

Finanza etica, sostenibile e responsabile: termini e nozioni

IUS iusinitinere.it/finanza-etica-sostenibile-e-responsabile-termini-e-nozioni-31983

11 novembre
2020

La fiducia delle persone nei confronti del mondo finanziario è ai minimi storici: nel sentire comune, fare banca e più in generale finanza mal si concilia non solo con l'attenzione a temi etici di interesse collettivo, ma addirittura con l'onestà e il rispetto delle regole.[1] Ciononostante, un particolare settore della finanza definita, di volta in volta, "etica", "sostenibile" e/o "responsabile" acquisisce sempre maggiore importanza nel discorso politico-istituzionale contemporaneo. Oggi esiste un vasto novero di strumenti, prassi e norme riconducibili alla relazione tra finanza e tutela della salute, dell'ambiente e dei diritti umani.[2]

Scopo del presente articolo è passare in rassegna alcuni concetti e termini collegati all'ambito della **finanza etica, sostenibile e responsabile**, [i][ii][iii] al fine di elaborare un breve glossario che sia esemplificativo di questo "mondo", seppur non esaustivo, vista la continua crescita, evoluzione e arricchimento di tale campo di studio.[3] In conclusione, si esaminerà brevemente il fenomeno del *greenwashing* e dei rischi ad esso correlati.

1. Il glossario

1.1. Agenzie di rating etico [iv]: agenzie private e indipendenti che valutano prodotti e strumenti finanziari in base a criteri di sostenibilità sociale e ambientale, fornendo indicazioni agli investitori. Purtroppo, non esiste una modalità di valutazione delle prestazioni etiche univoca a livello internazionale. Spesso accade che un titolo venga valutato più volte da agenzie diverse, ottenendo risultati difformi, alla luce di interpretazioni soggettive del concetto di sostenibilità.[4]

1.2. Banche etiche [v]: imprese bancarie che nel modello di gestione e nella scelta della destinazione del credito adottano criteri di sostenibilità sociale e ambientale, ad esempio affidando i prestiti a persone in difficoltà socio economica, a società senza scopo di lucro e/o lucrative che rispettano parametri e requisiti di tipo sociale e ambientale, come il rispetto dell'ambiente e dei diritti umani, garantendo la massima trasparenza e responsabilità.[5]

1.3. Borse etiche e sociali: mercati regolamentati in cui vengono negoziati titoli emessi da imprese con finalità sociali, esaminati per garantire che tali investimenti abbiano ricadute sociali positive. Non sostituiscono le borse tradizionali, perché si rivolgono a imprese e investitori che non arriverebbero ai mercati tradizionali così come sono strutturati oggi. Alcuni governi sensibili al tema hanno sostenuto la nascita di queste piattaforme; attualmente, solo quattro sono riconosciute ufficialmente:

1. la Social Stock Exchange nel Regno Unito;
2. la Singapore Impact Exchange;
3. la Social Venture Connexion in Canada;
4. la Mission Markets negli Stati Uniti.^[6]

1.4. ESG: sigla che sta per *Environmental, Social, Governance*, che indica un paradigma in base al quale occorre valutare gli investimenti in base a criteri ambientali (come la riduzione delle emissioni di carbonio o il rispetto della biodiversità), sociali (come il rispetto dei diritti umani, della salute e della sicurezza sui luoghi di lavoro) e di buon governo d'impresa (come la trasparenza e l'efficienza gestionale).^[7]

1.5. Fondi comuni d'investimento etici ^[vi]: fondi che investono in strumenti che rispettino determinati requisiti sociali e ambientali. Essi perseguono:

1. strategie di "esclusione" (o *screening* negativo) eliminando dall'universo investibile strumenti che finanziano, ad esempio, il mercato delle armi, l'energia nucleare o le fonti di emissioni inquinanti;
2. strategie di inclusione (o *screening* positivo) che li portano ad optare per investimenti, ad esempio, maggiormente in linea con le convenzioni internazionali sui diritti umani, con criteri ESG, *best-in-class* (le migliori imprese di una determinata categoria, ad esempio le energie rinnovabili) o *community-investing* (investimenti concordati attraverso incontri, workshop e assemblee con le comunità locali, al fine di arrecare ad esse benefici sociali).^[8]

1.6. Green bond ^[vii]: obbligazioni legate al finanziamento di piani, progetti o iniziative in grado di realizzare un impatto positivo per l'ambiente, ad esempio produzione di energie rinnovabili, realizzazione di infrastrutture di trasporto eco-sostenibili, tutela della biodiversità, piani di contenimento e controllo dell'inquinamento, trattamento delle acque reflue e riciclaggio dei rifiuti.

L'International Capital Market Association (ICMA) ha stilato i c.d. Principi per le obbligazioni verdi (*Green Bond Principles* o GBP), norme volontarie finalizzate a incentivare la trasparenza, facilitare il processo di emissione, monitoraggio degli impatti, modo in cui i proventi dell'emissione vengono destinati a progetti a vocazione ambientale, valutazione dei progetti, gestione dei proventi e attività di rendicontazione.^[9]

1.7. Mercato europeo delle emissioni di carbonio: chiamato anche *Emission Trading System*, è uno strumento lanciato nel 2005 a livello UE per limitare le emissioni industriali di carbonio, basato sul metodo "*cap and trade*": il *cap* (limite) si riferisce all'ammontare massimo di gas serra che può essere emesso da fabbriche, centrali energetiche e altre installazioni. All'interno di questo limite ogni impianto riceve dei crediti per l'emissione gas serra. Alla fine di ogni anno l'impianto deve possedere crediti sufficienti a coprire le proprie emissioni realizzate, onde evitare pesanti sanzioni. L'impianto può acquistare crediti da altre installazioni che sono state capaci di contenere le emissioni all'interno del *cap* e quindi possono cederli sul mercato.^[10]

1.8. Microcredito [viii]: concessione di prestiti di minuto importo, in UE fino a € 10.000 per le persone fisiche (in questo caso si parla di “microcredito sociale”, fino a € 25.000 per le imprese. Questi sono normalmente destinati a soggetti in stato di indigenza, in difficoltà socio economiche, impossibilitati ad accedere al credito e ai servizi finanziari ordinari, e/o a rischio di usura, e preferibilmente accompagnati da servizi di assistenza contabile, legale e amministrativa, finalizzati al superamento della condizione di svantaggio dei destinatari. Il microcredito fa parte del più vasto novero degli strumenti della microfinanza.[11]

1.9. Microfinanza: secondo una definizione di La Torre, è l’offerta di servizi finanziari di modesta entità rivolta a una clientela a reddito nullo, o a basso reddito, o con difficoltà di accesso ai servizi finanziari di base. Dunque, vi si fa rientrare qualsiasi attività finanziaria caratterizzata dalle dimensioni ridotte dei fondi impiegati, dei redditi dei beneficiari e delle iniziative sostenute. Tra questi, oltre al microcredito, figurano servizi di deposito, *micro-leasing*, *micro-venture-capital*, micro-assicurativi e servizi di supporto non strettamente finanziari.[12]

1.10. Principi per l’investimento responsabile: strumento internazionale promosso dall’Iniziativa per la Finanza delle Nazioni Unite (UNEPFI) e dal Global Compact, composto da sei impegni a adesione libera e volontaria degli investitori istituzionali. L’iniziativa si propone di integrare le questioni ESG nelle politiche e nelle decisioni di investimento delle istituzioni finanziarie, promuovendo i valori dello sviluppo sostenibile e di una gestione d’impresa responsabile.[13]

1.11. Principi per l’attività assicurativa responsabile: uno strumento analogo al precedente, ma legato al settore assicurativo.[14]

1.12. Principi per l’attività bancaria responsabile: lanciati nel 2019 dall’Assemblea Generale delle Nazioni Unite, anch’essi sono sei impegni volontari e si propongono di integrare le questioni socio-ambientali nel settore bancario, incentivando le banche a fissare obiettivi di sviluppo sostenibile e promuovendo la misurazione degli impatti delle attività bancarie sulle persone e sul pianeta, in linea con l’Agenda 2030 e l’Accordo di Parigi del 2015.[15]

1.13. Social Crowdfunding [ix]: raccolta fondi (*funding*) tra la folla (*crowd*) tramite l’utilizzo di piattaforme web, le quali selezionano progetti sostenibili in linea con la propria politica aziendale. Il finanziamento può essere a fondo perduto, con piccole donazioni da molteplici donatori, può essere fornito sotto forma di prestiti restituiti con interesse o con un premio (ad esempio un nuovo prodotto della *start-up* finanziata) o addirittura “*equity*”, ossia implicare una partecipazione nel capitale azionario che rende il finanziatore socio dell’azienda finanziata.[16]

1.14. Social impact bond: a dispetto del nome (*bond*) non sono obbligazioni, ma strumenti strutturati: un ente pubblico che vuole realizzare un progetto socialmente benefico (ad esempio la riqualificazione di un’area o un corso di formazione per detenuti) si rivolge ad un’impresa sociale che lo realizzi. Per finanziare il progetto, lo

stesso ente si rivolge ad una banca, che emette questi particolari *bond*, i quali vengono acquistati dagli investitori che così finanziano il progetto. Gli investitori verranno ripagati solo e nella misura in cui il progetto andrà a buon fine, evitando così l'anticipo di denaro da parte della pubblica amministrazione, nonché futili sprechi di fondi erogati per progetti inefficaci.[17]

1.15. Social Responsible Investments e Impact Investing: una particolare strategia di investimento che prevede, oltre al ritorno finanziario, la realizzazione di un valore sociale o ambientale. Quest'ultimo deve essere misurabile, trasparente e rendicontato, in modo che l'investitore possa essere sempre al corrente dell'evoluzione e dei risultati del progetto in cui ha investito.[18]

1.16. Social Venture Capital: forma di investimento, spesso proposta da grandi investitori istituzionali (*social venture capitalist, impact investor, mutual fund*) che mira a finanziare imprese che possano produrre, oltre a un ritorno finanziario, un impatto positivo di natura socio-ambientale, nella loro fase di avvio. Spesso ci si avvale di incubatori sociali, che forniscono strutture fisiche, servizi di consulenza e di formazione; nonché acceleratori d'impresa che forniscono, in cambio di capitale di partecipazione, supporto nella fase successiva, favorendone la crescita e lo sviluppo.[19]

1.17. Tassonomia verde dell'Unione Europea / Tassonomia Europea degli investimenti sostenibili: regolamento dell'UE approvato a giugno 2020, con il quale si indicano dei criteri volti a classificare gli investimenti "ecosostenibili", distinguendoli da quelli che non lo sono, al fine di garantire maggiore trasparenza sui mercati, incoraggiare questa forma di investimento e scongiurare il rischio di *greenwashing*. [20]

2. Il greenwashing

Il termine "*greenwashing*" deriva dall'unione dei concetti di "*green*" (ossia "verde", inteso come "ecologico") e di "*whitewashing*" (nascondere, ribaltare). Esso indica la condotta tenuta dalle aziende che pubblicizzano le proprie attività e prodotti come "ecosostenibili" e attenti alle questioni ambientali per migliorare l'immagine agli occhi dei consumatori e dell'opinione pubblica. Nella realtà, quanto comunicato è un'operazione che cela scelte, politiche e strategie incompatibili con la salute del Pianeta e/o comportamenti illeciti.[21]

Ad esempio, in un articolo del 2009, Gray sottolineava i limiti dei Principi per l'investimento responsabile: accolti dalla comunità internazionale con "ottimismo acritico", essi mancavano di trasparenza nell'organizzazione, responsabilità nel rendere conto dei risultati, e loro ridotta applicazione fungeva da ostacolo per realizzare reali investimenti responsabili, rendendoli assimilabili a una pratica di *greenwashing*. [22] Esempio più recente è uno studio realizzato da Iván Arribas e altri: su 320 società del Dow Jones Sustainability Index World nel 2016, un'emittente su 10 non aveva i requisiti ESG per farne parte.[23]

Per questi motivi, ad avviso di chi scrive, sono sempre più urgenti e necessari interventi legislativi e accordi internazionali volti a favorire la trasparenza e a chiarificare il confine tra un investimento ecosostenibile e non sostenibile, sul modello della Tassonomia Europea.

[1] Secondo una recente rilevazione di Ilvo Diamanti, le banche sono stabilmente al terzultimo posto tra le istituzioni di cui gli italiani hanno fiducia, guadagnandosi l'apprezzamento solo di un misero 15% degli intervistati. Cfr. Ugo Biggeri, *Il valore dei soldi. Banche, finanza ed etica oltre il mito della crescita*, San Paolo, Milano, 2014.

[2] Cfr. Giovanni Landi, *La Finanza Etica*, in Sergio Sciarelli e Mauro Sciarelli (a cura di), *Il governo etico d'impresa*, Wolters Kluwer Italia, Milano, 2018.

[3] Una trattazione più approfondita dell'argomento è contenuta nella mia Tesi di Laurea Magistrale, Gabriele Turco, *Finanza etica e sostenibile. Dai fondamenti teorici alle prassi internazionali e nazionali*, Tesi di Laurea Magistrale in Studi Internazionali, Università degli Studi di Napoli "L'Orientale", Napoli, 2020 e in Alessio Vitale, *I criteri ESG negli Investimenti Socialmente Responsabili (SRI): il caso Candriam*, Tesi di Laurea Magistrale in Economia Aziendale, Università degli Studi di Napoli "Federico II", Napoli, 2020 (opere non pubblicate).

[4] Cfr. Landi, *La Finanza Etica*, cit., pp. 351-353.

[5] Cfr. Biggeri, *Il valore dei soldi*, cit., pp. 80-81; si veda anche Cfr. Associazione Finanza Etica, *Il Manifesto della Finanza Etica*, 1998, riportato in Biggeri, *Il valore dei soldi*, cit., pp. 77-79.

[6] Cfr. Landi, *La Finanza Etica*, cit., pp. 353-354.

[7] Cfr. oltre al già citato Sciarelli e Sciarelli, *Il governo etico d'impresa*, anche Alessandra De Chiara, *Stakeholder engagement per strategie di sostenibilità*, Giappichelli, Torino, 2015.

[8] Cfr. De Chiara, *Stakeholder engagement*, cit., pp. 158-159; Landi, *La Finanza Etica*, cit., pp. 338-342.

[9] Cfr. ICMA, *Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*, ICMAGroup.org, 2018. Disponibile all'indirizzo: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-es-gbp/>, consultato a novembre 2020.

[10] Borsa Italiana, *Il mercato delle emissioni europee*, borsaitaliana.it, 26 maggio 2014, Milano. Disponibile all'indirizzo: <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/europa-emissioni-176.htm>, consultato a novembre 2020.

[11] Cfr. Fondazione Finanza Etica, *Il microcredito*, Finanzaetica.info, 2018. Disponibile all'indirizzo: <https://valori.it/capire-la-finanza-il-microcredito>, consultato a novembre 2020;

[12] Cfr. Mario La Torre, *Finanza etica e microfinanza*, voce del *XXI Secolo*, Treccani, Roma, 2009. Disponibile all'indirizzo: http://treccani.it/enciclopedia/finanza-etica-e-microfinanza_%28XXI-Secolo%29/, consultato a novembre 2020.

[13] Cfr. UNPRI, *About the PRI*, Unpri.org, Disponibile all'indirizzo: <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>, consultato a novembre 2020.

[14] Cfr. UNEPFI, *Principles for Responsible Insurance*, Unepfi.org. Disponibile all'indirizzo: <https://www.unepfi.org/psi/the-principles/>, consultato a novembre 2020.

[15] Cfr. UNEPFI, *Principles for Responsible Banking*, Unepfi.org. Disponibile all'indirizzo: <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>, consultato a novembre 2020; vedi anche il mio articolo in materia: <https://www.iusinitinere.it/i-principi-per-lattivita-bancaria-responsabile-e-la-loro-implementazione-31477>.

[16] Cfr. Landi, *La Finanza Etica*, cit., p. 346.

[17] Cfr. Fondazione Cariplo, *I Social Impact Bond: la finanza al servizio dell'innovazione sociale*, in "Quaderni dell'Osservatorio" n. 11/2013.

[18] Cfr. Mario La Torre (2017), *INVERSIONES DE IMPACTO SOCIAL: ¿QUÉ CAMINO PARA LA UNIÓN EUROPEA?*, in "Economistas Sin Fronteras", 27(1), 2017, pp. 1-42; Landi, *La Finanza Etica*, cit., p. 344.

[19] Cfr. Landi, *La Finanza Etica*, cit., p. 345.

[20] Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088, in GU L 198/13 del 22 giugno 2020. Disponibile all'indirizzo: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?qid=1594725853019&uri=CELEX%3A32020R0852>, consultato a novembre 2020.

[21] Cfr. Ornella Papaluca e Lorenzo Turriziani, *Lo sviluppo sostenibile: teoria e modelli*, in Sciarelli e Sciarelli, *Il governo etico d'impresa*, cit, pp. 428-429.

[22] Cfr. Taylor R. Gray, *Investing for the Environment? The Limits of the UN Principles of Responsible Investment*, SSRN Electronic Journal, 8 giugno 2009. Disponibile all'indirizzo: <https://ssrn.com/abstract=1416123>, consultato a novembre 2020.

[23] Cfr. Iván Arribas *et al.*, *The Inclusion of Socially Irresponsible Companies in Sustainable Stock Indices*, in "Sustainability", n. 11, 2047, 6 aprile 2019. Disponibile all'indirizzo: <https://www.mdpi.com/2071-1050/11/7/2047#cite>, consultato a luglio 2020.

Approfondimenti possibili su Ius in Itinere:

[i] Per maggiori informazioni sul tema della finanza sostenibile v. M. Biscardi, “Finanza Sostenibile”, Febbraio 2018, disponibile al seguente link:

<https://www.iusinitinere.it/arbitro-bancario-finanziario-novita-in-arrivo-17272>.

[ii] Per maggiori informazioni sui principi della finanza sostenibile v. L. Calabrese, “The Principle for Responsible Banking”, Ottobre 2019, disponibile al seguente link:

<https://www.iusinitinere.it/the-principle-for-responsible-banking-23629>

[iii] Per maggiori informazioni sul Regolamento Europeo relativo alla finanza sostenibile v. F. Cimino, “Finanza Sostenibile: in arrivo il Regolamento Europeo relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari” Novembre 2019, disponibile al seguente link: <https://www.iusinitinere.it/finanza-sostenibile-in-arrivo-il-regolamento-europeo-relativo-allinformativa-sulla-sostenibilita-nel-settore-dei-servizi-finanziari-24470>

[iv] Per maggiori informazioni sul tema delle Agenzie di Rating v. F. Cimino, “Agenzie di Rating: studio del merito di credito degli emittenti”, Marzo 2019, disponibile al seguente link: <https://www.iusinitinere.it/agenzie-di-rating-studio-del-merito-di-credito-degli-emittenti-14205>

[v] Per maggiori informazioni sul tema della Banca Etica: v. M. Pietroluongo, “Modello di banca alternativa: la banca etica”, Luglio 2018, disponibile al seguente link:

<https://www.iusinitinere.it/modello-di-banca-alternativa-la-banca-etica-11891>

[vi] Per maggiori informazioni sul tema dei Fondi comuni di investimento v. R. Caramini, “Fondi comuni di investimento”, Settembre 2018, disponibile al seguente link: <https://www.iusinitinere.it/i-fondi-comuni-di-investimento-12557>

[vii] Per maggiori informazioni sul tema dei Green Bond v. F. Cimino, “Finanza Sostenibile: verso i Green Bond Standard”, Marzo 2019, disponibile al seguente link: <https://www.iusinitinere.it/finanza-sostenibile-verso-i-green-bond-standards-18590>

[viii] Per maggiori informazioni sul tema del Microcredito v. C. Addona, “Il Microcredito”, Febbraio 2018, disponibile al seguente link:

<https://www.iusinitinere.it/il-microcredito-7861>

[ix] Per maggiori informazioni sul tema del Crowdfunding v. C. Addona, “Crowdfunding: cos'è?”, Settembre 2017, disponibile al seguente link:

<https://www.iusinitinere.it/crowdfunding-cose-5075>

Fonte immagine: <https://blogs.sap.com/2017/04/10/how-to-ensure-that-profitability-and-sustainability-are-at-the-heart-of-your-firm/>

Ius in itinere © 2020. Tutti i diritti riservati. Sede legale: Via Toledo, 265 Napoli - Partita Iva 08593431219 - ISSN 2611-3902 - [Termini di Utilizzo](#) - [Privacy Policy](#) - [Cookie Policy](#) - [CC BY-NC 4.0](#)