

6° RAPPORTO

La Finanza Etica in Europa

Andrea Baranes
Anna Fasano
Jordi Ibañez
Federica Ielasi
Mauro Meggiolaro
Valentina Neri
Valentina Patetta
Tommaso Rondinella
Pedro M. Sasía

In collaborazione con
Lapo Fratti

Prefazione di
Teresa Masciopinto

Supervisione editoriale
Barbara Setti



Una pubblicazione di

 **fondazione
finanzaetica**

 **fundación
finanzaséticas**

febea

Prefazione

Teresa Masciopinto, presidente di Fondazione Finanza Etica



La finanza etica si è sempre contraddistinta per alcune parole chiave. Tra queste trasparenza, partecipazione, inclusione, accesso al credito, economia reale, e altre ancora. Come fare però a essere certi che nel concreto la finanza etica rispetti i valori che si è data? Che esista una piena coerenza tra i principi enunciati e l'operatività quotidiana?

Viviamo nell'era del greenwashing e

del socialwashing, in particolare in ambito finanziario. I più grandi gruppi bancari del mondo sembrano fare a gara per dichiararsi sostenibili, per aderire a reti per le emissioni zero, per mostrarsi impegnati verso il clima e la società. Diverse ricerche e rapporti pubblicati negli ultimi anni mostrano purtroppo come nella gran parte dei casi si tratti, appunto, di mere dichiarazioni. Dichiarazioni che rimangono lontanissime dall'agire quotidiano di quegli stessi gruppi bancari.

Per le realtà della finanza etica, la differenza sostanziale nasce proprio da alcune delle parole d'ordine citate in precedenza, prime tra tutte **trasparenza** e **partecipazione**. Banca Etica, per

esempio, pubblica sul proprio sito l'elenco completo dei finanziamenti accordati alle persone giuridiche. Chiunque può verificare in quali progetti viene impiegato il denaro erogato dalla Banca. I quasi cinquantamila soci possono partecipare attivamente alla vita della Banca e controllarne l'operato, anche realizzando, attraverso specifiche procedure interne, la valutazione degli impatti ambientali e sociali di ogni richiesta di finanziamento. Ma al di là dei singoli esempi, questo Rapporto

del sistema bancario europeo, il Rapporto evidenzia differenze tanto profonde quanto sostanziali. Più che di differenze all'interno di un gruppo comunque omogeneo, leggendo i dati contenuti nel rapporto spesso si ha la sensazione di riferirsi a due modelli radicalmente differenti. Uno fondato sull'unico obiettivo della massimizzazione del profitto, l'altro attento a ogni conseguenza, economica quanto non economica, dell'operatività bancaria.

Tali differenze riguardano ogni ambito preso in considerazione. Ogni anno il Rapporto, giunto alla sua sesta edizione, da un lato aggiorna i numeri e i dati relativi all'accesso al credito, al finanziamento dell'economia reale e agli altri parametri che permettono di capire quanto una banca "faccia la banca", ovvero si metta a disposizione dell'economia e dell'insieme della società nel raccogliere risparmio ed erogare credito. Dall'altra, vengono esaminati alcuni temi e aspetti particolari dell'attività bancaria. Nel corso degli anni abbiamo approfondito i temi del clima e del disinvestimento dalle fonti fossili, le armi, le pari opportunità, la speculazione e moltissimi altri.

La ricerca è frutto della collaborazione tra Fondazione Finanza Etica in Italia, la sua omologa Fundación Finanzas Éticas in Spagna e la rete delle banche etiche e alternative europee FEBEA. Il Rapporto vuole essere prima di tutto uno strumento di formazione e informazione per chi vuole avvicinarsi e approfondire la realtà della finanza etica in Europa. Per mostrare che si può tenere insieme la dimensione culturale e quella operativa, per una finanza al servizio della società e del pianeta.

Questa edizione in particolare è pensata anche in vista delle elezioni europee del prossimo anno e del rinnovo del Parlamento e della Commissione europei. Il rapporto fornisce un insieme di dati e analisi che mostrano come la finanza etica non rappresenti una piccola nicchia; si tratta piuttosto di un movimento con una sua forza, dimostrata dalla sua costante crescita negli anni, che aspira a contaminare il sistema finanziario. Per questo ci auguriamo che le istituzioni europee possano sostenere e accompagnare lo sviluppo. Ancora oggi, al contrario, troppo spesso assistiamo a regole e soluzioni standardizzate (*one size fits all*), pensate per adattarsi solo ai gruppi più grandi.

In questa nuova edizione ci auguriamo di riuscire a mostrare con ancora più chiarezza come una delle chiavi del successo della finanza etica e della sua legittimità - anche per avanzare richieste alle istituzioni europee - sia nella credibilità e nella coerenza tra parole e azioni. Un aspetto purtroppo raro di questi tempi nel mondo bancario e finanziario.

La finanza etica non rappresenta una piccola nicchia; si tratta piuttosto di un movimento con una sua forza, dimostrata dalla sua costante crescita negli anni, che aspira a contaminare il sistema finanziario

mostra, numeri alla mano, come per le realtà della finanza etica europea ci sia una piena e profonda coerenza tra i principi enunciati e l'operatività portata avanti giorno dopo giorno. Inoltre, mettendo a confronto le banche etiche con l'insieme

INDICE

Parte I Distintività

1.	L'ECOSISTEMA DELLA FINANZA ALTERNATIVA IN EUROPA: BANCHE ETICHE E VALORIALI	8
2.	COSA CHIEDE LA FINANZA ETICA ALLE ISTITUZIONI EUROPEE	10
3.	LA VALUTAZIONE E LA PROMOZIONE DELLA GESTIONE DELL'IMPATTO NELLA FINANZA ETICA: UNA NUOVA PROSPETTIVA	14

Parte II Numeri, Fatti

1.	LE BANCHE ETICHE E VALORIALI A CONFRONTO CON LE BANCHE 'SIGNIFICATIVE' EUROPEE	19
2.	FINANZA PER IL CLIMA	29
3.	FINANZA PER LA PACE	34
4.	FINANZA PER LA GIUSTIZIA FISCALE	38

Premessa

Anna Fasano, presidente di Banca Etica



La dimensione europea e internazionale è fondamentale per gli istituti della finanza etica. Banca Etica è nata dall'esperienza collettiva e dall'impegno di vari movimenti e organizzazioni, tra cui il commercio equo e solidale, il microcredito e la promozione della solidarietà tra Nord e Sud del mondo. Si può dire che questa dimensione sia insita nel suo DNA.

Oggi siamo chiamati a pensare su scala europea per diverse ragioni. In primo luogo, le regole che governano le banche e il sistema finanziario vengono stabilite principalmente a Bruxelles e a Francoforte. Se la missione della finanza etica comprende l'influenza e la trasformazione del sistema finanziario, è fondamentale cercare il **dialogo e la collaborazione** con le istituzioni europee e con gli altri attori dell'economia sociale, dell'ambientalismo e della società civile in generale.

Il panorama della finanza etica rimane relativamente piccolo per potere intraprendere questo compito individualmente. Per questo da oltre vent'anni collaboriamo con FEBEA, la Federazione europea delle banche etiche e alternative, di cui Banca Etica è uno dei membri fondatori. Fare rete è fondamentale per amplificare la voce della finanza etica e favorire il dialogo con le istituzioni europee e gli altri attori sociali. Inoltre, consente un continuo scambio di buone pratiche con altre realtà della finanza etica e alternativa, permettendo di condividere proposte e idee, sia nelle scelte operative che nelle prospettive culturali. In sintesi, uno dei punti di forza della finanza etica risiede nello sforzo collettivo e nella capacità di collaborare all'interno di reti.

Bilanciare gli aspetti operativi e quelli strategico-culturali è una sfida centrale di questo movimento. Abbiamo recentemente constatato l'importanza di mantenere questa duplice dimensione nel contesto europeo, in particolare per quanto riguarda il percorso intrapreso qualche anno fa per definire e istituire la **finanza sostenibile**. È stato un percorso che abbiamo accolto con favore fin dall'inizio. Una delle ragioni principali è stata l'opportunità di stabilire criteri chiari e ampiamente condivisi per tutto ciò che rientra nell'ambito della finanza sostenibile. Purtroppo, ancora oggi, osserviamo numerosi elementi di incoerenza, che consentono

a ogni istituto finanziario di adottare le proprie definizioni di sostenibilità. Queste definizioni sono spesso adattate a esigenze specifiche e possono aprire la porta al greenwashing. In termini di contenuti, il percorso europeo è partito da basi solide. Il lavoro sulla tassonomia ambientale si è svolto in modo ampio e approfondito, esaminando gli impatti di ogni attività sul clima, sulla biodiversità, sugli oceani e su altri ambiti. Per ogni settore, l'analisi si è concentrata sull'individuazione degli effetti positivi e sull'applicazione del principio "*do not significant harm (DNSH)*", cioè non arrecare nessun danno significativo per l'ambiente.

Allo stesso tempo, il processo è stato caratterizzato da alcuni limiti che abbiamo evidenziato in un **documento** redatto in collaborazione con FEBEA un paio di anni fa. Tali limiti comprendevano la mancata considerazione degli impatti specifici del sistema finanziario, dagli orizzonti di breve termine ai potenziali rischi di instabilità e crisi. Inoltre, l'approccio si concentrava solo su singoli prodotti finanziari, senza considerare il comportamento complessivo dei fornitori di tali

prodotti. Purtroppo, negli ultimi mesi, questo approccio si è ulteriormente indebolito, portando alla controversa decisione di includere il gas e l'energia nucleare nella categoria dei prodotti finanziariamente sostenibili. Questa decisione contraddice le raccomandazioni dei comitati di esperti sulla finanza sostenibile nominati dalla Commissione europea, che in vari casi ne avevano sostenuto l'esclusione.

Su scala più ampia, una incessante campagna di lobbying ha gradualmente minato l'intero processo. Siamo fermamente convinti che, per essere efficaci, i criteri di finanziamento debbano essere trasparenti e applicabili.

Una delle principali critiche, come detto, riguarda l'approccio prodotto-centrico adottato dall'UE. In altre parole, il quadro europeo si concentra sulla valutazione della sostenibilità dei singoli prodotti finanziari, senza considerare la sostenibilità complessiva dei fornitori. Questo approccio permette alle aziende del settore di offrire pochi prodotti sostenibili,

Fare rete è fondamentale per amplificare la voce della finanza etica e favorire il dialogo con le istituzioni europee e gli altri attori sociali

mentre la maggior parte rimane non sostenibile. Questo approccio sembra contraddire gli obiettivi dell'UE di promuovere la finanza sostenibile e di indirizzare i flussi di capitale verso una maggiore sostenibilità. È difficile immaginare progressi significativi in questa direzione quando le banche e i gestori finanziari possono limitarsi a offrire alcuni prodotti sostenibili per soddisfare la domanda di mercato, mentre la maggior parte delle loro offerte ha ancora impatti ambientali e sociali significativi.

L'attenzione esclusiva alla dimensione ambientale, o addirittura l'attenzione ristretta al solo cambiamento climatico, rappresenta un altro limite significativo. Sebbene affrontare il cambiamento climatico sia fondamentale e urgente, la **sostenibilità deve essere affrontata in modo globale**. Sosteniamo con forza l'urgente sviluppo di una tassonomia sociale e l'inclusione di questioni legate alla governance accanto alla tassonomia ambientale. Garantire la coerenza tra tutte le attività e i servizi finanziari è fondamentale per la finanza etica.

La necessità di un approccio globale di questo tipo non è solo urgente, ma anche cruciale per contrastare l'ampio greenwashing prevalente nel settore. Quasi tutti i gruppi bancari o i gestori finanziari sottolineano nella comunicazione il loro impegno per la sostenibilità e la responsabilità ambientale. Tuttavia, gli stessi istituti continuano a finanziare i combustibili fossili con miliardi di euro ogni anno. Questa incoerenza rappresenta una grave minaccia per il futuro del

nostro pianeta.

La crisi climatica è solo una delle sfide che stiamo affrontando. Dobbiamo affrontare anche questioni come le crescenti disuguaglianze, l'equilibrio di genere e l'accesso al credito per i gruppi vulnerabili, tra le altre. Inoltre, la questione del disarmo è di grande importanza, poiché il sistema finanziario svolge un ruolo di primo piano nel sostenere un settore che ha impatti devastanti sull'intero pianeta. La finanza ha un'immensa

responsabilità per ognuna di queste sfide e ha il potenziale per trasformarsi da parte del problema a parte della soluzione.

Per raggiungere questo obiettivo, è essenziale un duplice approccio. Il primo prevede un approccio dall'alto verso il basso, promuovendo norme e regolamenti che ridefiniscano la finanza come strumento al servizio dell'economia e del pianeta. Il secondo prevede una prospettiva dal basso verso l'alto, partendo dall'auto-riflessione sulle nostre scelte finanziarie individuali e riconoscendo il potenziale impatto, positivo o negativo, quando affidiamo il nostro denaro a una banca o a un gestore finanziario.

La finanza etica ha sempre abbracciato queste due visioni e il nostro impegno continuerà anche dopo le prossime elezioni

europee. Lavoreremo per sollecitare le istituzioni europee a riconoscere e sostenere un sistema finanziario diverso. In questo contesto, riteniamo fondamentale che il Parlamento europeo e la Commissione diano priorità alla revisione e al rafforzamento della finanza sostenibile dopo le elezioni del 2024.

Come evidenziato in precedenza, è essenziale stabilire una regolamentazione che contrasti la speculazione e la mancanza di visione a medio e lungo termine insita in un sistema finanziario che si scontra spesso con crisi e instabilità. È interessante notare che è proprio durante queste crisi che si assiste a massicci interventi e piani di salvataggio attuati dalle istituzioni pubbliche, creando un paradosso all'interno di un sistema che al contempo invoca una continua deregolamentazione.

La finanza etica si pone in diretto contrasto con il sistema finanziario convenzionale. Negli ultimi anni, gli istituti di finanza etica hanno dimostrato la loro efficacia, non solo in termini di impatto sociale e ambientale positivo, ma anche in relazione alla loro performance economica e finanziaria. Le precedenti edizioni di questo Rapporto hanno sottolineato come queste realtà non solo lavorino "come banche", ma eccellano anche rispetto al sistema finanziario mainstream. Una differenza significativa può essere osservata nel rapporto prestiti/attività, un indicatore dell'efficacia con cui le banche utilizzano le loro risorse per sostenere l'economia. Il rapporto evidenzia una chiara divergenza tra i due modelli, con gli istituti finanziari etici che superano le loro controparti. Inoltre, una serie di altri indicatori rafforza costantemente questa tendenza prevalente.

Anche in termini di redditività, negli ultimi anni le banche etiche hanno dimostrato performance superiori rispetto alle banche mainstream. I risultati indicano che le banche etiche superano costantemente le loro controparti, tranne che per un aspetto: il ROE (Return on Equity), una misura del rendimento per gli azionisti. Questa differenza evidenzia una distinzione fondamentale tra i due modelli: le banche etiche adottano un approccio basato sul valore degli stakeholder, tenendo conto degli interessi di tutti i portatori di valore, compresi i clienti, i correntisti, i mutuatari, i fornitori e la società nel suo complesso, oltre al benessere del pianeta. Significa, in sostanza, passare dall'attenzione rivolta esclusivamente all'estrazione di valore per gli azionisti a una considerazione più ampia degli interessi di tutti i portatori di interesse.

La finanza etica non si limita a essere considerata come consapevolezza ambientale e di sostegno alle imprese del terzo settore, ma comprende ambiti di attività molto più ampi. Le banche etiche svolgono un ruolo cruciale nell'erogazione del credito, nello stimolare l'economia reale e nel creare opportunità di lavoro, con particolare attenzione alle persone fragili o che hanno un accesso limitato ai servizi finanziari tradizionali. Banca Etica, ad esempio, ha registrato una crescita costante nell'erogazione dei prestiti, anche durante i periodi di stretta creditizia e di turbolenza finanziaria, agendo di fatto come forza anticiclica. Qualche anno fa, una ricerca ha rivelato che quasi la metà delle organizzazioni in cerca di finanziamenti era stata respinta da almeno un'altra banca prima di rivolgersi a Banca Etica.

È paradossale etichettare il modello mainstream come finanza "significativa" se la vera essenza della finanza risiede nel suo ruolo di strumento di supporto all'economia e alla società nel suo complesso

Nonostante ciò, Banca Etica ha mantenuto costantemente livelli di sofferenze nette più bassi rispetto alla media delle banche italiane. Ciò suggerisce che, contrariamente alle aspettative, la banca è riuscita a fornire finanziamenti a soggetti spesso percepiti come ad alto rischio secondo gli standard tradizionali. La finanza etica va oltre la dimensione sociale, ambientale e dei diritti umani. Abbraccia la piena trasparenza, la governance partecipativa e una comprensione olistica del ruolo della banca e della funzione sociale del risparmio, come sancito dall'articolo 47 della Costituzione italiana. Il suo successo non si limita a questi aspetti, ma si estende anche alla sua performance economica e finanziaria. La ricerca evidenzia la coesistenza di due modelli fondamentalmente diversi e spesso incompatibili. Un modello percepisce la finanza come fine a se stessa, guidata dalla ricerca ossessiva del massimo profitto nel più breve tempo possibile. L'altro modello, invece, vede la finanza e le banche come strumenti al servizio della società e del bene comune. È paradossale etichettare il modello mainstream come finanza "significativa" se la vera essenza della finanza risiede nel suo ruolo di strumento di supporto all'economia e alla società nel suo complesso. La finanza etica incarna gli ideali originari che la finanza dovrebbe sostenere, mentre una parte significativa del sistema ha perso di vista questo obiettivo sociale. Le normative spesso favoriscono il modello dominante, imponendo, paradossalmente, regole "uguali per tutti", che finiscono per rivolgersi solo agli istituti finanziari di grandi dimensioni. È necessario correggere questa rotta a livello europeo. Crediamo nella promozione della cosiddetta **"biodiversità bancaria"**, sostenendo la coesistenza di diversi modelli bancari che possano sostenere efficacemente una serie di diverse realtà economiche e sociali. Per progredire in questo senso, è necessaria un'analisi approfondita della finanza etica, accompagnata da sforzi di sensibilizzazione e dallo studio delle sue caratteristiche distintive rispetto alla finanza mainstream e ai modelli

finanziari alternativi in Europa. Ciò comporta la realizzazione di ricerche, la formazione e la diffusione di informazioni. La pubblicazione di questo Rapporto risponde proprio a questi obiettivi, con l'ambizione di affermarsi come punto di riferimento affidabile e fonte di informazioni preziose per le istituzioni e il grande pubblico. Entrambi i due modelli divergenti, la finanza etica e quella mainstream, si basano sul risparmio delle persone. Questo ci offre l'opportunità di fare delle scelte. Possiamo scegliere quale modello sostenere e, di conseguenza, quale visione economica, sociale e ambientale promuovere. Tuttavia, la missione della finanza etica va al di là di questa semplice scelta; si sforza, invece, di influenzare e trasformare il sistema finanziario in modo più ampio, mostrando, attraverso il suo agire quotidiano, le potenzialità di un cambiamento significativo. Anche per questo questa ricerca, condotta da FEBEA, Fondazione Finanza Etica e Fundación Finanzas Éticas, è uno strumento fondamentale, che fornisce dati preziosi e funge da piattaforma per l'educazione e la formazione. Unendo questi sforzi, possiamo lavorare per raggiungere il duplice obiettivo di promuovere un modello finanziario sostenibile e favorire una maggiore consapevolezza e comprensione tra le istituzioni e il pubblico in generale.

La missione della finanza etica si sforza di influenzare e trasformare il sistema finanziario in modo più ampio, mostrando, attraverso il suo agire quotidiano, le potenzialità di un cambiamento significativo

PARTE I

Distintività

1.	L'ecosistema della finanza alternativa in Europa: banche etiche e valoriali	8
2.	Cosa chiede la Finanza Etica alle istituzioni europee	10
3.	La valutazione e la promozione della gestione dell'impatto nella Finanza Etica: una nuova prospettiva	14

1. L'ecosistema della finanza alternativa in Europa: banche etiche e valoriali

Jordi Ibañez, Direttore, Fundación Finanzas Éticas
Valentina Patetta, Policy Manager, FEBEA

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni i termini sostenibilità, etica e responsabilità sociale sono stati sempre più utilizzati nel settore finanziario. Una tendenza iniziata già negli anni '70 negli Stati Uniti con la nascita dei primi fondi etici (oggi più comunemente noti come Socially Responsible Investment Funds) e diffusasi in Europa a partire dagli anni '90. In seguito alla crisi finanziaria scoppiata nel 2007, sono stati lanciati appelli per rimodellare o addirittura reinventare il capitalismo, al fine di evitare nuove crisi sistemiche. Questi appelli provengono da attori finanziari globali, accademici e politici. Ma trasformare il capitalismo senza sostituirne le premesse morali ed etiche è come cercare di fermare un'onda con un dito. Le grandi banche sistemiche hanno abbracciato i *Principles for Responsible Banking* (PRB o "Principi per l'attività bancaria responsabile") delle Nazioni

Unite, ma questo non ha impedito loro di non escludere i settori delle armi o dell'energia fossile. In Europa, la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ha portato a una proliferazione di fondi di investimento che, incorporando criteri di sostenibilità (i cosiddetti

fondi Articolo 8 e Articolo 9), affrontano l'emergenza climatica. Ciononostante, la lobby finanziaria è riuscita a imporre il gas naturale o l'energia nucleare come attività di investimento sostenibili, anche se la Commissione europea ha segnalato alcuni gestori patrimoniali che non rispettavano la normativa, come nel recente caso di Deutsche Bank. La stessa European Securities and Markets Authority (ESMA) ha pubblicato un Report riguardante il Greenwashing in cui riconosce che, con le attuali normative, le pratiche di greenwashing sono troppo accessibili: è come cercare di far passare un cammello per la cruna di un ago.

La trasformazione del sistema economico richiede una drastica ristrutturazione dei modelli di proprietà, partecipazione e distribuzione dei profitti, soprattutto nelle

società finanziarie, al fine di porre l'attenzione su altri aspetti al centro delle nostre priorità. L'impatto, la sostenibilità e la responsabilità non cambieranno completamente un istituto finanziario, se non saranno sostenuti dai loro azionisti. Un processo difficile, finché è consentito distribuire dividendi senza tener conto delle esternalità negative verso le persone e il pianeta. Oltre agli impatti positivi amplificati dai dipartimenti di marketing degli istituti finanziari, la trasformazione di cui abbiamo bisogno richiede non solo consapevolezza, ma anche di sapere come prevenire le esternalità negative. Questo è l'approccio della finanza etica a questa sfida. Un ecosistema variegato che continua a crescere anno dopo anno, come dimostra questo Rapporto. Non c'è una definizione precisa che delimiti esattamente la sua identità, anche se nel corso del tempo alcuni studi hanno cercato di definirla. Ciò che è evidente, tuttavia, è che il suo salto di qualità rispetto ad altre pratiche finanziarie risiede nella visione di alta qualità e profondità delle sue persone e azionisti, che permea tutte le sue attività e strategie aziendali.

Ciò che è noto, inoltre, è che la sua costante crescita rispetto ad altre pratiche finanziarie risiede nella qualità e nella profondità di visione delle persone e degli azionisti che sono parte della finanza etica, visione che permea tutte le sue attività e strategie aziendali. Prendendo ispirazione dalla Carta della Federazione Europea delle Banche Etiche e Alternative (FEBEA) e dal lavoro di formazione e sensibilizzazione del Gruppo Banca Etica, in questo capitolo abbiamo cercato di presentare i cinque principali elementi comuni che caratterizzano tutte le realtà della finanza etica.

PRINCIPI BANCARI ETICI

Trasparenza

La trasparenza è un **principio fondamentale** abbracciato dalle organizzazioni di finanza etica, che pongono l'accento su **trasparenza e responsabilità**. Queste organizzazioni riconoscono l'importanza di fornire informazioni chiare e accessibili a tutte le parti interessate, compresi i soci, i clienti, i fornitori, i partner strategici e il pubblico in generale. Un modo efficace per promuovere la trasparenza è quello di **rendere note le**

1 Camino B. e López J. (1995): "Un análisis de la Inversión Ética en España", Boletín de Estudios Económicos, Vol.L - N.º 156, dicembre 1995.

organizzazioni che vengono finanziate. Condividendo queste informazioni, le organizzazioni di finanza etica aumentano la visibilità e permettono ai singoli di prendere decisioni informate sulle loro scelte finanziarie. La **trasparenza va oltre la divulgazione finanziaria**, poiché queste organizzazioni mirano a essere trasparenti rispetto alla loro governance, ai processi decisionali e all'impatto delle loro attività.

Partecipazione

Abbracciando un **approccio incentrato sulle persone**, le organizzazioni di finanza etica riconoscono il ruolo svolto dai loro soci e dalle parti coinvolte. Attraverso processi democratici, i soci partecipano attivamente alla definizione delle strategie, delle politiche e delle attività dell'organizzazione, assicurandosi che siano in linea con la visione etica condivisa.

Il dialogo democratico e collaborativo tra i soci e le parti interessate è un **potente meccanismo per mantenere la propria identità etica**. Fornisce una piattaforma per discussioni aperte che aiutano a rafforzare i principi etici dell'organizzazione, garantendo che non vengano compromessi o diluiti nel tempo.

Attraverso la forma cooperativa, i **soci** delle organizzazioni di finanza etica diventano attori chiave nel determinarne la direzione e l'impatto, **che non partecipano in modo passivo, ma contribuiscono attivamente all'obiettivo** comune di promuovere i valori etici dell'organizzazione. Questo approccio partecipativo garantisce che l'organizzazione rimanga fedele ai suoi principi, poiché i soci stessi sono determinanti nel mantenere e promuovere la sua identità etica.

Alleanze e forme di cooperazione

Le organizzazioni della finanza etica perseguono attivamente partnership e alleanze con istituzioni pubbliche, imprese sociali, comunità locali e altri attori dell'ecosistema finanziario e sociale. Attraverso la collaborazione tra cooperative, le organizzazioni etiche promuovono la condivisione di conoscenze, la messa in comune delle risorse e la collaborazione, per promuovere un impatto positivo. Insieme, queste organizzazioni si scambiano idee, innovazioni e buone pratiche, lavorando verso obiettivi comuni. Si uniscono per fare pressione e sostenere cambiamenti normativi che favoriscano un sistema finanziario e una società più equa e giusta.

Utilizzo dei fondi

La finanza etica riconosce il **potere trasformativo del denaro** e lo indirizza **intenzionalmente** verso iniziative che promuovono il benessere sociale, economico e ambientale. Dando priorità a settori poco coperti dalle banche tradizionali, come le **organizzazioni dell'economia sociale, l'economia reale e l'ambiente**, la finanza etica svolge un ruolo fondamentale nel **riorientare l'economia**. Inoltre, le realtà della finanza etica danno priorità a un processo di valutazione completo per le richieste di prestito, considerando sia la sostenibilità finanziaria che quella sociale e ambientale delle iniziative finanziate. **Questa duplice valutazione garantisce che il denaro venga utilizzato in modo conforme ai valori etici.**

Gli istituti finanziari etici **escludono** strategicamente **dalle loro operazioni alcuni settori**, tra cui la produzione di armi, i progetti dannosi per l'ambiente, le violazioni dei diritti umani, le pratiche di sfruttamento del lavoro, gli allevamenti intensivi non biologici, l'emarginazione delle popolazioni, la ricerca scientifica non etica, la mercificazione del sesso e il gioco d'azzardo. Evitando il

coinvolgimento in questi settori, le organizzazioni della finanza etica prendono posizione contro le attività dannose per la società e l'ambiente. Questa decisione deliberata ha un peso significativo, in quanto sottolinea l'impegno della finanza etica nel creare un impatto positivo sulla società.

Integrità

L'integrità è un aspetto fondamentale della finanza etica, che permea ogni livello dei valori e della governance delle organizzazioni. Gli **istituti finanziari etici incarnano i loro principi in tutti gli aspetti delle loro operazioni, dal processo decisionale strategico alle pratiche quotidiane**. Danno priorità al comportamento etico, alla trasparenza e alla responsabilità e garantiscono che le loro azioni siano coerenti con i valori dichiarati. L'integrità è profondamente radicata nelle loro strutture di governance, dove sono previsti controlli ed equilibri per garantire l'aderenza agli standard etici.

ULTERIORI PROPOSTE

Abbiamo elaborato le principali aspirazioni della finanza etica e alternativa. Abbiamo anche fatto riferimento, in questo Rapporto, alla strategia dell'Unione Europea per la finanza sostenibile e al Programma delle Nazioni Unite per le banche responsabili. Esistono ancora altri processi che cercano di costruire una **finanza orientata**. Utilizziamo questo termine per cercare, se possibile, di includerli tutti.

Tra questi possiamo citare:

- **Investimenti socialmente responsabili**, orientati all'acquisizione di attività finanziarie di solito quotate, selezionando i migliori titoli di ogni settore industriale dal punto di vista ambientale, sociale ed economico.
- La finanza **di impatto**, che è orientata a investire in società normalmente non quotate la cui ragion d'essere è generare un impatto positivo e che hanno una comprovata esperienza in tal senso.
- Infine, il movimento delle banche valoriali, che riunisce le banche che focalizzano tutta la loro attività bancaria sulle tre dimensioni sociale, ambientale ed economica. La **coincidenza tra finanza etica e alternativa e valoriale** è particolarmente rilevante, in quanto entrambe hanno obiettivi che vanno oltre la selezione di investimenti coerenti con un profilo di investimento etico, ad esempio la trasparenza, la completezza della proposta e molti valori condivisi nel management. Inoltre, per molti aspetti, come ad esempio il posizionamento rispetto al Piano della Finanza Sostenibile, sono molto simili e di fatto hanno lavorato insieme. Pertanto, in questo Rapporto accosteremo spesso le due realtà, che dimostrano come altre forme di finanza esistano già e stiano crescendo di anno in anno.

Gli istituti finanziari etici integrano i loro principi in ogni aspetto delle loro operazioni, sia nelle decisioni strategiche che nelle pratiche di tutti i giorni

2. Cosa chiede la Finanza Etica alle istituzioni europee

Andrea Baranes, Ricercatore, Fondazione Finanza Etica
Pedro M. Sasia, Presidente, FEBEA

INTRODUZIONE

Nei prossimi anni l'UE dovrà affrontare numerose sfide importanti, che vanno dal cambiamento climatico alle disuguaglianze. Per affrontare efficacemente questi problemi, è essenziale un sistema finanziario idoneo. L'attuale sistema finanziario si è dimostrato ampiamente inadeguato a soddisfare le esigenze e le richieste della società. È caratterizzato da obiettivi a breve termine, crisi continue, instabilità e una incessante attenzione alla massimizzazione del profitto come unico obiettivo. Per aprire la strada a un approccio diverso, le istituzioni devono svolgere un duplice ruolo. In primo luogo, la finanza pubblica svolge un ruolo cruciale, ma sono le istituzioni che devono assumere una funzione di regolamentazione e di guida. Negli ultimi anni, il movimento della finanza etica è decisamente cresciuto, dimostrando risultati tangibili e una visione lungimirante. Ha avanzato numerose richieste per una profonda revisione del sistema finanziario. In vista delle prossime elezioni, sono diverse le proposte che speriamo di vedere in primo piano nell'agenda delle istituzioni europee. Di seguito ne illustriamo brevemente alcune.

I FONDAMENTI ETICI DELLE RICHIESTE DI FINANZA ETICA

Quali sono le richieste che pone la finanza etica rispetto alla regolamentazione bancaria? Prima di approfondire gli aspetti specifici che definiscono la posizione della finanza etica sulle necessarie modifiche alla regolamentazione bancaria, è fondamentale chiarire i principi etici alla base delle loro proposte, per fornire un ulteriore contesto e una comprensione più approfondita della natura delle proposte e del loro intrinseco valore, per controbilanciare o compensare altri fattori rilevanti propri dell'attuale scenario di lobbying, in cui la finanza etica potrebbero essere svantaggiata in termini di dimensioni o influenza. Tuttavia, questi fattori non indicano necessariamente un maggior valore morale delle proposte, ma piuttosto una maggiore capacità di difendere gli interessi personali. L'autorità morale delle proposte di finanza etica si fonda su altri valori, di cui ne vogliamo evidenziare almeno quattro.

Credibilità

Decenni di storia della finanza etica dimostrano la possibilità innegabile di creare proposte finanziarie che rispettino

criteri ESG significativamente più rigorosi di quelli attualmente richiesti dalle autorità di regolamentazione. L'autoregolamentazione volontaria, saldamente radicata nell'essenza della cultura della finanza etica, conferisce la credibilità necessaria a sostenere cambiamenti significativi nella regolamentazione bancaria. Nel corso degli anni, la finanza etica è stata all'avanguardia nello sviluppo di progetti sostenibili, vantando notevoli portafogli creditizi e registrando una crescita sostenuta degli attivi e del patrimonio netto. Hanno raggiunto questi notevoli progressi adottando volontariamente pratiche che ora i regolatori cercano di far rispettare. Non si tratta di proposte di trasformazione che ignorano acriticamente la sostenibilità della finanza trascurando altri fattori. Si tratta piuttosto di comportamenti consapevoli, come il rifiuto di operare nei paradisi fiscali, l'astensione dal finanziamento del

traffico internazionale di armi, il considerare l'energia nucleare come energia verde e l'adesione a una responsabilità socio-ambientale rigorosa e misurabile. Queste pratiche non solo sono del tutto accettabili, ma contribuiscono indiscutibilmente alla promozione del bene comune.

La credibilità delle proposte può essere riconosciuta attraverso gli esempi presentati nella storia della finanza etica, molte delle quali sono documentati in questi Rapporti annuali. A questo proposito, è opportuno ricordare che durante la conferenza organizzata da Febea il 10 giugno 2021 per commemorare il 20° anniversario della sua fondazione, diversi relatori ospiti hanno sottolineato l'importanza di sviluppare una narrazione che aiuti a comprendere le circostanze che hanno portato alla sua nascita, a capire la sua realtà attuale e a immaginare il suo futuro. Queste narrazioni possono essere utilizzate dalla finanza etica nel processo continuo e in continua evoluzione di advocacy politica e sociale, promuovendo un sistema finanziario molto più impegnato per il bene comune.

Nei prossimi anni l'UE dovrà affrontare numerose sfide importanti, che vanno dal cambiamento climatico alle disuguaglianze. Per affrontare efficacemente questi problemi, è essenziale un sistema finanziario idoneo

Legittimità

È soprattutto nello **stile di governance unico** della finanza etica che si fonda la sua legittimità. Ciò è dovuto a diverse ragioni. Innanzitutto, l'essenza cooperativa della finanza etica, basata sul principio della solidarietà decentrata, favorisce culture organizzative con una profonda consapevolezza etica. Questa consapevolezza viene coltivata attraverso lo stretto legame della finanza etica con le realtà sociali, legame che le consente di acquisire una conoscenza diretta delle sfide della sostenibilità. Di conseguenza, la finanza etica ha acquisito competenze specifiche che la rendono naturale alleata nella collaborazione con diverse iniziative pubbliche, soprattutto in settori sensibili che le banche tradizionali potrebbero trascurare a causa della valutazione del rischio, del volume o delle condizioni di mercato. Un secondo aspetto chiave che sostiene la legittimità della finanza etica è **la centralità dell'etica nella definizione dei propri quadri strategici**. Oggi, con una società che si trova

Per comprendere il fondamento etico delle sfide della sostenibilità, dobbiamo cogliere il vero significato dell'affermazione che il nostro mondo non è sostenibile

ad affrontare diverse sfide globali, l'intensità etica delle organizzazioni, forte o debole che sia, ne determina spesso la risposta. Alcune organizzazioni potrebbero adottare semplicemente misure reattive a causa di pressioni esterne o nuove normative, limitandosi a conformarsi a standard etici apparenti per salvaguardare le loro prestazioni e reputazione.

La finanza etica, invece, guidata dalla sua missione e dallo stile di governance, vede queste sfide come una richiesta della società che si allinea con la sua natura civica, spingendola a offrire una risposta. I mezzi utilizzati sono approcci innovativi, riconoscendo l'imperativo del cambiamento e adottando una posizione proattiva in risposta a questa chiamata. La difesa politica della finanza etica si differenzia in modo significativo dal tradizionale lobbismo bancario. La finanza etica dà la priorità agli interessi delle persone vulnerabili e degli ecosistemi minacciati, piuttosto che a quelli dei soggetti più potenti. Questi interessi sono radicati nella solidarietà decentralizzata di cui si è parlato in precedenza.

Urgenza

Per comprendere veramente le sfide della sostenibilità, dobbiamo andare oltre lo sviluppo di tassonomie spinte da decisioni di mercato. Così come considerare gli SDG come semplici pezzi di un puzzle per specifici prodotti o servizi finanziari, attraverso modalità che non consentono di raggiungere la comprensione necessaria del problema nella sua interezza.

Per comprendere il fondamento etico delle sfide della sostenibilità, dobbiamo cogliere il vero significato dell'affermazione che il nostro mondo non è sostenibile. Questo implica conciliare la situazione attuale (il mondo è sostenibile oggi?) con la valutazione della sostenibilità, che intrinsecamente guarda verso il futuro. La sfida consiste nel

rendersi conto che il mondo in cui viviamo oggi non è più sostenibile o non può più sostenersi.

Stabilire i **confini etici della sostenibilità** significa esaminare le situazioni attuali in cui le persone e gli ecosistemi sopportano condizioni intollerabili. Sostenibilità e giustizia sono interconnesse, poiché trascurare la giustizia potrebbe portare a una pericolosa forma di darwinismo sociale, in cui il perseguimento della sostenibilità potrebbe favorire i potenti rispetto ai deboli. A seconda di come diamo priorità alle richieste implicite della sostenibilità, questo potrebbe portare a un sistema sociale ingiusto che controlla l'accesso a risorse scarse attraverso meccanismi iniqui, pur sostenendosi nel lungo periodo. Per comprendere veramente l'importanza di rispondere alle proposte della finanza etica per la sostenibilità, dobbiamo capire che questi temi non riguardano solo la finanza etica, ma la società nel suo complesso. La finanza etica abbraccia la sostenibilità, guidata da uno scopo radicato nella solidarietà decentrata, che privilegia l'interesse comune rispetto all'interesse personale; riconosce che la sostenibilità implica la **rigenerazione**, e per questo valuta i criteri di credito con una forte attenzione ai fattori sociali e ambientali. La finanza etica dà priorità a progetti che mirano a curare e rigenerare persone ed ecosistemi già colpiti. Questa concezione della sostenibilità sottolinea l'urgenza di affrontare le sfide attuali guardando al futuro.

Completezza

Un risultato importante di questo impegno morale è la prospettiva unica che la finanza etica apporta all'approccio ESG. Sebbene sia fondamentale, ai fini del presente Rapporto, esaminare le affermazioni della finanza etica riguardo a ciascuna dimensione della sostenibilità separatamente, non dobbiamo dimenticare che **la sfida è interconnessa**. Per promuovere uno spazio finanziariamente sostenibile, l'ESG deve essere visto come un insieme inscindibile.

Sottolineando che la sostenibilità non può essere raggiunta solo attraverso prodotti specifici che rappresentano una piccola parte delle operazioni complessive, gli approcci ESG devono rimanere imparziali.

In un certo senso, questo approccio olistico all'ESG riporta l'attenzione sugli aspetti legati alla governance. Ecco perché spesso si sottolinea (come abbiamo fatto nei precedenti Rapporti) che **la buona governance** è l'elemento fondamentale che definisce la finanza etica e il suo impatto pratico, come prerequisito per una risposta coerente e completa alle sfide ESG da parte degli istituti finanziari.

Per questo motivo, quando esaminiamo il modello di governance della finanza etica, la nostra attenzione va oltre le sole azioni; approfondiamo il "come" e il "perché" che stanno alla base delle loro decisioni. Questo approccio ci permette di comprendere gli incentivi e le motivazioni che sono alla base dei loro comportamenti ambientali e sociali. Gli elementi chiave della governance sono: la partecipazione, le dinamiche di comunicazione e le alleanze. Anche strutture come i comitati etici o i gruppi di soci radicati a livello locale e impegnati nello sviluppo del progetto svolgono un ruolo importante. Tutti questi elementi richiedono una **trasparenza e una profonda onestà**, finalizzata a favorire una adeguata responsabilità sociale e a costruire la fiducia nel sistema finanziario.

LE NOSTRE RICHIESTE

Nonostante i recenti risultati e la definizione di principi e valori, le norme che regolano i sistemi bancari e finanziari sono spesso promosse sulla base di un approccio “*one size fits all*”, adattato alle esigenze e ai modelli di business dei gruppi più grandi.

Dobbiamo riconoscere l'unicità dei vari modelli bancari.

Tuttavia, ciò non implica la creazione di una nicchia normativa per la finanza etica. Al contrario, gli sforzi normativi dovrebbero affrontare i fallimenti e i difetti dell'attuale sistema finanziario, come menzionato nell'introduzione.

La finanza non è un fine in sé, ma uno strumento al servizio della società e del pianeta. In quanto tale, deve essere in linea con i nostri scopi e obiettivi. Le esigenze delle imprese multinazionali sono diverse da quelle degli attori dell'economia sociale. In una società e in un ambiente economico complessi,

abbiamo bisogno di diversi strumenti e modelli finanziari, nel senso della “biodiversità bancaria” analizzata nel contributo di Anna Fasano.

Per questo, si potrebbero implementare diverse normative. Evidenziamo **tre proposte**, ognuna delle quali si concentra su uno dei tre fondamenti

dell'approccio ESG tradizionale. È importante ricordare che la finanza etica considera l'ESG come un insieme indivisibile. Per chiarezza, nel resto del nostro contributo abbiamo identificato una proposta specifica per ognuna. Queste tre proposte rappresentano l'essenza delle aspirazioni del movimento della finanza etica per l'agenda finanziaria europea dei prossimi anni.

Ambiente

Nella sezione ambientale si possono avanzare diverse proposte. Il cambiamento climatico è la sfida più urgente e pressante per l'umanità. Il sistema finanziario ha riconosciuto il significativo contributo che può dare, con quasi tutti i gruppi bancari che enfatizzano la “sostenibilità” nelle loro comunicazioni. Tuttavia, questi stessi **60 grandi gruppi bancari** (si veda cap.2), hanno fornito circa 5,5 mila miliardi di dollari all'industria dei combustibili fossili negli ultimi sette anni. Questa enorme discrepanza tra la comunicazione e gli investimenti effettivi mette a rischio il futuro del nostro pianeta.

La finanza deve allineare le sue azioni alle sue parole e impegnarsi realmente a rispettare i principi dichiarati. In parole povere, è urgente combattere il greenwashing nel settore finanziario. Sebbene l'UE abbia compiuto passi promettenti, sono necessarie ulteriori azioni. L'ultima tendenza nel greenwashing è la corsa tra le organizzazioni a dichiararsi “net zero”; tema che potrebbe rappresentare un elemento centrale per la definizione di una proposta legislativa. Abbiamo assistito a un'ondata di reti costituite da

banche, gestori, assicuratori, azionisti e altri attori finanziari, che parlano di raggiungere emissioni nette zero. Tuttavia, se si scava sotto la superficie, spesso a questi ammirevoli principi corrispondono impegni molto limitati. In molti casi per raggiungere il *net zero* si utilizzano trucchi contabili. Sembra che l'obiettivo principale sia quello di proteggere la reputazione della banca, piuttosto che salvare realmente il pianeta, continuando nel “*business as usual*”.

Vengono impiegate varie tecniche, che vanno dal considerare solo le emissioni dirette (Scope 1 e 2) ignorando quelle più strettamente legate a prestiti e al capitale (Scope 3).

Molte dichiarazioni *net zero* si concentrano sulla compensazione delle emissioni piuttosto che sulla loro riduzione o si affidano a previsioni ottimistiche su tecnologie attualmente poco significative (ad esempio, la cattura e lo stoccaggio del carbonio). Purtroppo, l'elenco dei trucchi contabili per il “*net zero washing*” è ampio.

In questo, come in altri settori, la **finanza etica ha adottato un approccio significativamente diverso**. Si concentra su una accurata contabilizzazione delle emissioni e su una rendicontazione trasparente, utilizzando le compensazioni solo quando necessario per far fronte alle emissioni inevitabili. Non si tratta semplicemente di calcolare la convenienza economica tra i costi dell'inquinamento e la compensazione. La finanza etica spesso evita di intrattenere rapporti finanziari con interi settori, comprese le industrie del carbone e del petrolio (si veda cap.2).

Come già accennato, alcuni anni fa l'Unione Europea ha iniziato il percorso di definizione della finanza sostenibile, nonostante abbia dovuto affrontare diverse critiche. Tuttavia, il processo mirava a stabilire una comprensione chiara e condivisa della “finanza sostenibile”.

Ora è necessario un impegno analogo per quanto riguarda il “net zero”. Abbiamo bisogno di un quadro forte e trasparente per affrontare il greenwashing in tutte le sue forme. Una **struttura normativa** dovrebbe delineare come raggiungere le emissioni nette zero, applicarle a tutte le attività operative e facilitare forme di corretta rendicontazione.

Sociale

Per quanto riguarda l'aspetto sociale, si possono considerare varie proposte, ma l'attenzione principale dovrebbe essere rivolta al tema della “**disuguaglianza**”. Assistiamo a crescenti disparità di ricchezza e di reddito, che stanno diventando sempre più insostenibili. Nell'ambito della finanza, vi sono disuguaglianze nell'accesso al credito e ai servizi finanziari per le popolazioni vulnerabili. Anche le questioni di genere, come i divari retributivi nel settore finanziario, sono un problema di grande importanza.

Due sono i temi rilevanti per le **questioni di genere**, per esempio: un primo tema è quello dell'esclusione delle imprenditrici dall'accesso al credito; il secondo riguarda il divario salariale nel settore bancario e finanziario, che può essere visto sia come una questione sia sociale che di governance.

Negli ultimi anni sono state avanzate diverse proposte per affrontare queste disuguaglianze. Una di queste è legata al calcolo dei requisiti patrimoniali secondo gli accordi di Basilea. Molte realtà dell'economia sociale sono ingiustamente

classificate come ad alto rischio per difetto e sottoposte a un assorbimento di capitale del 100%. Ma si tratta di una decisione ingiustificata, dal momento che gli ultimi anni hanno dimostrato la natura solida e resiliente delle realtà dell'economia sociale.

Questo dato è corroborato dall'analisi dei bilanci delle banche etiche europee. Pur finanziando realtà dell'economia sociale in misura maggiore rispetto alla media del sistema bancario europeo, le **banche etiche hanno tassi di sofferenza più bassi**. Non ci sono ragioni tecniche che giustifichino il fatto che le aziende profit possano avere un assorbimento di capitale del 50% o del 75%, mentre le realtà dell'economia sociale sono valutate come ad alto rischio e fortemente penalizzate. L'introduzione del *social supporting factor*, che riduce l'assorbimento di capitale per le realtà dell'economia sociale, sarebbe uno strumento fondamentale per lo sviluppo del settore, della microfinanza e per la lotta all'esclusione finanziaria. Questi obiettivi sono considerati centrali dall'UE e questo strumento si è dimostrato altamente efficace, oltretutto senza alcun costo per gli Stati, elemento particolarmente importante alla luce delle attuali sfide del debito pubblico.

La governance

La distinzione più significativa tra le banche etiche e il sistema tradizionale, per quanto riguarda il terzo pilastro della governance, è la **trasparenza**. Questa parola chiave si applica a vari aspetti, come i prestiti erogati, il sistema di retribuzione interna e il sistema retributivo, i rapporti di impatto, le partecipazioni azionarie e altro ancora.

Un settore di vitale importanza in relazione alla trasparenza, in cui è fondamentale compiere progressi, è la lotta contro i **paradisi fiscali**. Nonostante sia stato oggetto di discussione nell'agenda europea per un lungo periodo, i paradisi fiscali continuano a prosperare, mentre importanti gruppi finanziari in Europa ne continuano a beneficiare senza restrizioni. C'è anche una preoccupante competizione tra i paesi dell'UE per offrire condizioni favorevoli a capitali e società finanziarie. Questa situazione assomiglia più a una "competizione" che a una "unione" europea.

Negli ultimi anni sono stati compiuti alcuni progressi, come la promozione della **rendicontazione paese per paese (country-**

by-country reporting), ma permangono ancora limitazioni, soprattutto per quanto riguarda l'accesso pubblico alle informazioni sulle imprese.

Attualmente, la normativa appare inefficace nel contrastare la notevole opacità del sistema finanziario. I soggetti finanziari sfruttano diverse giurisdizioni per evitare le tasse, non essere trasparenti ed eludere le normative. Questa situazione genera ingiustizia sociale, peggiora l'ineguaglianza e crea una competizione sleale tra gli istituti finanziari etici, che si astengono da tali pratiche, e altre che ne traggono vantaggio.

CONCLUSIONE

La situazione attuale è piena di paradossi e contraddizioni: le regole sono spesso concepite per favorire i gruppi più grandi, penalizzando chi ha approcci diversi, come la finanza etica, tendendo a favorire chi è già in una posizione di forza.

Per evidenziare questa contraddizione, abbiamo scelto tre parole chiave: **net zero**, **disuguaglianze** e **trasparenza**.

L'assenza di regole chiare sul tema del *net zero* consente alle banche di fare affermazioni roboanti senza effettivi impegni reali, mentre coloro che effettivamente adottano azioni verso il *net zero* affrontano sfide e costi nella transizione. Le imprese dell'economia sociale e chi contribuisce alla creazione di occupazione sono soggetti a requisiti regolamentari più elevati rispetto agli operatori di mercato speculativi.

Inoltre, coloro che approfittano dei paradisi fiscali ottengono un vantaggio sleale rispetto a coloro che evitano qualsiasi collegamento con tali giurisdizioni. Questi sono solo alcuni dei molti esempi che si potrebbero fornire per evidenziare questo problema.

Negli ultimi due decenni, la finanza etica europea ha dimostrato la sua solidità sostenendo l'economia reale, creando posti di lavoro e ottenendo risultati migliori rispetto ai tradizionali competitor in termini di obiettivi sociali, ambientali, economici e finanziari.

I regolatori e le autorità dovrebbero riconoscere questi risultati e le caratteristiche uniche della finanza etica, così come il quadro normativo dovrebbe promuoverne la crescita invece di penalizzarla, favorendone ulteriori sviluppi.

3. La valutazione e la promozione della gestione dell'impatto nella Finanza Etica: una nuova prospettiva

Tommaso Rondinella, Responsabile Dipartimento Modelli di Impatto, Banca Etica

Le banche etiche pongono l'accento sull'impatto sociale e ambientale, oltre ai rendimenti finanziari. Adottano diverse strategie per assicurare il loro contributo allo sviluppo sostenibile e agli esiti sociali positivi. In particolare, sviluppano strumenti per il monitoraggio costante del proprio impatto al fine di rimanere allineate agli obiettivi prestabiliti. È importante che le banche allineino i loro obiettivi con quelli sociali ed ambientali, il che richiede l'implementazione di una serie di strumenti, tra cui criteri di esclusione, due diligence sui clienti e monitoraggio continuo e aggregato dell'impatto. Le banche etiche si basano su una chiara missione e una serie di valori che orientano le loro operazioni. In pratica, una delle prime strategie adottate è la definizione di **criteri di esclusione**, garantendo così che le banche evitino di finanziare settori e pratiche dannose. Questo approccio rappresenta una strategia fondamentale per assicurare i clienti sull'uso etico dei loro risparmi.

Tuttavia, potrebbe non essere sufficiente. Quando c'è la possibilità di influenzare positivamente il sistema economico, è cruciale valutare il profilo di responsabilità delle imprese finanziate. Questo elemento è essenziale, per la sua capacità di generare un impatto positivo. Per una trasformazione efficace dell'economia, le aziende finanziate devono mettere al centro la trasparenza e dimostrare rispetto verso i propri dipendenti, l'ambiente e gli stakeholder.

Se la coerenza deve rimanere un valore fondamentale della finanza etica, è necessario condurre una **due diligence sulla**

Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) prima di valutare gli impatti positivi. Ciò significa evitare il finanziamento di società di energia rinnovabile con sede nei paradisi fiscali e organizzazioni non-profit che sfruttano i lavoratori. L'impatto rimane cruciale, ma non a qualsiasi costo.

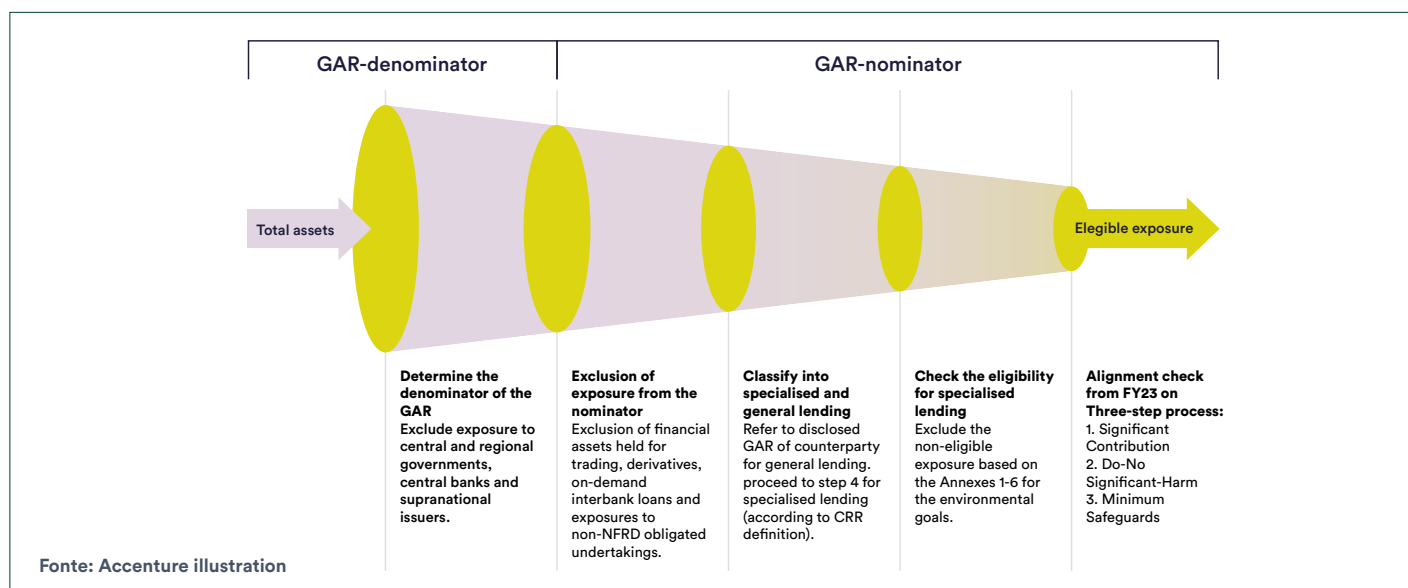
Inoltre, il miglioramento del profilo di responsabilità delle organizzazioni clienti può diventare esso stesso un obiettivo di impatto. Impegnarsi con le imprese, fornendo incentivi legati al loro comportamento commerciale, rappresenta una strategia da perseguire per le banche etiche.

La promozione di investimenti orientati all'impatto può guidare i progressi tecnologici, promuovere l'imprenditorialità e catalizzare la crescita di industrie sostenibili. A sua volta, ciò favorisce la resilienza economica e la competitività, creando un circuito di feedback positivo a vantaggio delle attività finanziarie, dell'economia e della società nel suo complesso.

Recentemente, le autorità bancarie europee si sono espresse a favore di un sistema di *pricing risk adjusted* che dovrebbe includere i fattori ESG, attualmente limitati ai rischi legati al clima. L'approccio della finanza etica dovrebbe evolvere verso un sistema di pricing basato sulla responsabilità sociale più ampia.

Approccio alla valutazione d'impatto

La valutazione dell'impatto delle attività finanziarie sta diventando sempre più importante per le banche etiche.



Tuttavia, in un'epoca in cui la maggior parte degli stakeholder è tenuta a dimostrare e monitorare il proprio impatto, la finanza etica deve porre l'accento su un approccio distintivo che apra la strada a standard che impediscano l'"*impact washing*".

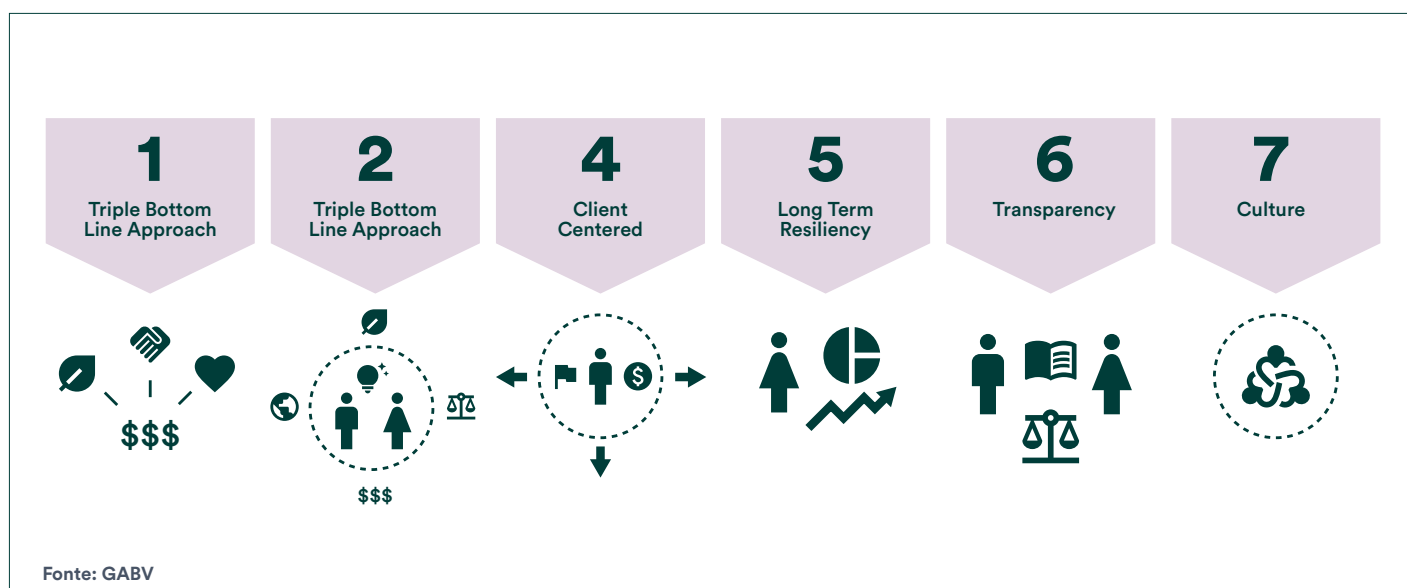
Il primo passo verso la trasparenza consiste nel rendere nota la **quota di attività a impatto**.

Tutti gli istituti finanziari generano impatti positivi, senza eccezioni. Qualsiasi entità finanziaria, anche se focalizzata esclusivamente sui profitti a breve termine, può elencare diversi impatti positivi ottenuti dalle organizzazioni sostenute. Ciò che è fondamentale non è la capacità di generare impatto, ma piuttosto la divulgazione della disaggregazione degli asset totali tra attività impattanti, neutre e dannose. L'introduzione del Green Asset Ratio (GAR) all'interno della tassonomia europea va in questa direzione, anche se rimane alquanto limitato: si occupa solo di questioni ambientali e non distingue tra imprese neutre e dannose per l'ambiente. Infatti, il GAR tratta allo stesso modo una struttura sanitaria e una centrale a carbone.

Anche se mostrare gli impatti positivi può essere importante, è fondamentale dimostrare un impegno complessivo nei confronti dell'impatto.

GABV, ad esempio, richiede ai suoi membri di valutare la cosiddetta "Triple Bottom Line", che implica che l'intermediazione finanziaria debba sostenere individui o imprese che producano un impatto positivo in almeno una delle seguenti categorie: Empowerment sociale (Persone), Rigenerazione ambientale (Pianeta) e/o Resilienza economica (Prosperità). I membri della GABV possono quindi calcolare la percentuale delle loro attività finanziarie che generano un impatto positivo.

Tuttavia, per effettuare questa valutazione, è necessario implementare strumenti di misurazione dell'impatto per la maggior parte dei clienti finanziati. Ad esempio, una delle differenze tra l'imprenditorialità generale e quella sociale è la capacità di generare un impatto positivo. Per questo motivo, è essenziale diffondere metriche e modelli di misurazione che possano attestare l'esistenza e l'entità di tali impatti.



Metodologie di valutazione dell'impatto

Le metodologie per valutare l'impatto possono variare in base agli obiettivi e alle priorità specifiche delle banche etiche. La scelta di una metodologia adeguata dipende dalla natura delle iniziative, dalle risorse disponibili e dal livello di precisione desiderato nella misurazione dell'impatto.

In generale, gli strumenti utilizzati dalle banche etiche differiscono da quelli generalmente adottati, in quanto queste banche finanziano una vasta gamma di progetti molto diversificati. Questo può differire, ad esempio, dalle pratiche di finanziamento di progetti, private equity o fondi di venture capital, che possono dedicare tempo e risorse a una valutazione dettagliata di ogni singola operazione. Tuttavia, le attività creditizie tradizionali richiedono metodologie di valutazione dell'impatto che possano essere applicate all'intero settore economico in modo efficiente.

Esistono decine di possibili approcci alternativi alla misurazione. In generale, possiamo individuare tre principali

aree metodologiche in cui possono essere raggruppate le tecniche di misurazione dell'impatto:

- **Modelli logici** (come il quadro logico, la catena del valore dell'impatto, la teoria del cambiamento, la narrazione).
- **Indicatori chiave di performance** o quadri analitici (come GIIN-IRIS, analisi costo-efficacia, VSA di Banca Etica), eventualmente aggregati in indicatori compositi (B analytics - GIIIRS, multicriteria)
- **Valutazioni monetarie** (come l'analisi costi-benefici, il Social Return on Investment-SROI).

Da un lato, abbiamo **analisi qualitative** che tracciano le relazioni causali tra le attività della banca e i risultati sociali o ambientali previsti. Queste analisi identificano gli input principali, le attività svolte, gli output generati e gli effetti sulle iniziative della banca. Queste metodologie aiutano gli stakeholder a comprendere come le loro azioni contribuiscano ai cambiamenti desiderati e a valutare il loro impatto di conseguenza.

Tuttavia, quando si aggregano i molteplici impatti diversi generati dalle banche, diventa più difficile applicare modelli logici. Questi modelli possono essere utili per valutare l'effettiva capacità di un singolo progetto di generare impatto, ma possono risultare limitati nel descrivere l'impatto complessivo delle attività finanziarie di una banca.

Un problema simile si presenta con le **valutazioni monetarie**, come il ritorno sociale sugli investimenti (SROI). Lo SROI comporta la mappatura degli input, delle attività, degli output e dei risultati delle iniziative della banca, associando loro valori finanziari. Questo permette di valutare il ritorno sociale in relazione alle risorse investite e fornisce un rapporto che indica il valore sociale generato per unità di investimento. Tuttavia, richiede anche la formulazione di numerose ipotesi per tradurre gli impatti sociali e ambientali in valori monetari corrispondenti. Questo complesso processo di analisi è difficile da condurre nell'ambito delle valutazioni dei prestiti bancari.

La metodologia tipicamente utilizzata per valutare l'impatto dell'attività creditizia si basa quindi su una serie di **indicatori chiave di performance**. Questi possono fare riferimento a quadri di riferimento esistenti, ma non ne esiste uno standardizzato per le attività di credito. Pertanto, anche quando si fa riferimento agli SDGs o al GIIN, è necessario effettuare una scelta soggettiva degli indicatori effettivamente utilizzati. Il numero di potenziali indicatori diversi può essere estremamente elevato, ma più alto è il **numero di indicatori diversi**, minore è la capacità della banca di segnalare un impatto aggregato della sua attività creditizia. Occorre trovare un equilibrio tra la capacità di coprire la diversità dei clienti e dei settori serviti e il rischio di avere informazioni frammentate. La semplicità nel numero di indicatori è importante anche in termini di divulgazione e di gestione dell'impatto. Quando si riportano gli impatti generati, è necessario selezionare solo alcune misure rilevanti. Gli indicatori possono arrivare fino a 20, ma un numero maggiore diventa progressivamente più difficile da comunicare.

Ancora più vincolante è l'attività di gestione dell'impatto, che comporta la definizione dei processi di monitoraggio e degli obiettivi di impatto, come vedremo in seguito. Gli obiettivi di impatto devono concentrarsi su poche misure se vogliamo che gli analisti del credito si concentrino sul loro raggiungimento.

Gli indicatori devono anche essere **facilmente quantificabili dai clienti**. Se si basano su dati raccolti a fini gestionali, la maggior parte dei clienti attivi in ogni settore specifico sarà in grado di fornire i dati. Al contrario, se richiedono una specifica attività di valutazione dell'impatto, solo i clienti più socialmente responsabili saranno in grado di fornirli.

La questione del controfattuale

Un altro aspetto spesso ritenuto cruciale nella valutazione dell'impatto è la considerazione del controfattuale che, nel contesto della valutazione d'impatto, si riferisce a quanto i risultati o gli impatti osservati si sarebbero verificati anche senza l'intervento o il programma in fase di valutazione. Questo aspetto è di fondamentale importanza quando si valuta l'efficacia ed efficienza di un intervento, poiché consente di stabilire il contributo netto dell'intervento al raggiungimento

degli obiettivi desiderati. Tali informazioni sono preziose per i decisori politici nel processo di allocazione delle risorse, miglioramento della progettazione dei programmi e massimizzazione dell'impatto complessivo degli interventi. Per valutare il controfattuale, gli analisti utilizzano diverse metodologie, tra cui gruppi di controllo, analisi statistica e analisi controfattuale. Queste tecniche sono utili per isolare l'impatto specifico dell'intervento, confrontando i risultati tra il gruppo che ha ricevuto l'intervento e un gruppo di controllo simile che non ne ha beneficiato.

Tuttavia, è importante notare che queste metodologie possono risultare costose e richiedere tempo, e spesso necessitano di un approccio personalizzato a seconda del tipo di iniziativa. Pertanto, mentre possono essere applicate con successo per valutare il finanziamento di progetti specifici, possono risultare meno adatte per i prestiti alle imprese.

Gestione dell'impatto

Lo sviluppo di un modello di finanza d'impatto va al di là della semplice produzione di relazioni annuali sugli effetti previsti di azioni e strategie. Per questo motivo, le banche etiche hanno implementato strumenti di monitoraggio continuo delle proprie attività legate all'impatto sociale e ambientale, rendendoli disponibili ai Consigli di Amministrazione e ad altri stakeholder. Nel caso di Banca Etica, questo strumento è noto come *"Impact Appetite Framework"* (IAF), mentre GLS ha il suo sistema chiamato *"Wirkziele"*, e altre banche hanno integrato misure di impatto nel loro budget annuale.

L'obiettivo di tali sistemi è garantire il raggiungimento degli obiettivi principali di impatto sociale stabiliti dalla banca e, nel caso contrario, prevenire potenziali rischi per la reputazione della banca. A tal fine, lo IAF è integrato con il *"Risk Appetite Framework"* (RAF), un parametro richiesto dalla normativa bancaria per determinare e monitorare la propensione al rischio. Anche lo IAF viene presentato trimestralmente ed è stato progettato seguendo i principi concettuali del RAF, utilizzando soglie di *"Appetite"*, *"Early Warning"*, e *"Tolerance"* per il monitoraggio.



Le soglie sono definite come segue:

Appetite (propensione al rischio): l'obiettivo fissato dal Consiglio di Amministrazione che indica ciò che la banca intende raggiungere in ciascun indicatore socio-ambientale.

Early Warning: una soglia che indica un possibile peggioramento dei risultati di un indicatore e richiede un'azione correttiva.

Tolerance (soglia di tolleranza): il livello minimo di dati al di sotto del quale c'è il rischio di non raggiungere gli obiettivi prefissati, con conseguente impatto inaccettabile e potenziale rischio di reputazione.

A differenza del RAF, lo IAF non è soggetto ad alcuna regolamentazione emanata dalla vigilanza bancaria europea o nazionale. È uno strumento interno definito nell'ambito della corporate governance di Banca Etica.

La selezione degli indicatori per i sistemi di gestione dell'impatto dovrebbe basarsi su alcuni criteri generali:

- Rilevanza delle misure.
- Fattibilità di un calcolo tempestivo e regolare.
- Robustezza (garantire che le misure non siano eccessivamente variabili) e affidabilità.
- Mancanza di ambiguità (miglioramento o diminuzione dei dati chiaramente interpretabili).
- Parsimonia: avere troppi obiettivi può essere difficile da chiarire per i responsabili del credito che, in ultima analisi, devono lavorare per raggiungerli.

Gli obiettivi sono poi allineati con i piani strategici, il budget e il RAF, con circolarità e interdipendenza tra i diversi documenti che talvolta affrontano gli stessi fenomeni da prospettive diverse.

Il monitoraggio degli obiettivi di rischio serve a individuare eventuali criticità nella pianificazione e gestione dei rischi reputazionali e fornisce una base per l'implementazione di azioni correttive tempestive. Pertanto, il monitoraggio degli obiettivi è strutturato sviluppando:

- Un sistema efficace per la segnalazione delle deviazioni registrate.
- Procedure di escalation e interventi di riallineamento.

Il monitoraggio degli scostamenti tra le posizioni effettive e quelle desiderate si basa su specifiche soglie predefinite (ad esempio, appetite, early warning, tolerance) che misurano il grado di raggiungimento degli obiettivi. Il mancato raggiungimento degli obiettivi viene segnalato durante il monitoraggio periodico e il reporting agli organi aziendali competenti.

Se una delle soglie viene superata, l'ufficio del titolare del processo, in consultazione con gli uffici competenti delle diverse aree, propone un'analisi delle problematiche che hanno portato agli scostamenti e delle azioni che possono essere intraprese per riportarli entro i parametri stabiliti. La specificità di queste azioni può variare a seconda della soglia superata.

Conclusioni

La gestione dell'impatto svolge un ruolo fondamentale nel settore finanziario, garantendo che gli istituti finanziari tengano conto delle più ampie implicazioni sociali e ambientali delle loro azioni. In un mondo sempre più interconnesso e interdipendente, non si può sottolineare abbastanza l'importanza dell'integrazione delle pratiche di gestione dell'impatto con quelle tradizionali.

La gestione dell'impatto migliora le pratiche di valutazione e gestione del rischio. Monitorando i fattori di impatto sociale, gli istituti finanziari possono individuare potenziali rischi e opportunità che potrebbero sfuggire all'analisi finanziaria convenzionale. Questo approccio olistico permette di prendere decisioni più informate, riducendo il rischio di danni reputazionali e perdite finanziarie. La gestione dell'impatto contribuisce a preservare la stabilità, consentendo alle banche etiche di crescere in un ambiente in continua evoluzione e di sostenere la loro redditività a lungo termine.

PARTE II

Numeri, Fatti

1.	Le banche etiche e valoriali a confronto con le banche 'significative' europee	19
2.	Finanza per il clima	29
3.	Finanza per la pace	34
3.	Finanza per la giustizia fiscale	38

1. Le banche etiche e valoriali a confronto con le banche 'significative' europee

Federica Ielasi, docente di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Firenze

Mauro Meggiolaro, Senior Data Analyst, Fondazione Finanza Etica

Con il contributo di

Lapo Fratti, Università di Firenze

Le banche etiche svolgono la tradizionale funzione degli istituti di credito, con una differenza: i risparmi raccolti dai clienti vengono investiti in attività produttive e finanziarie per generare profitti nel rispetto dell'etica. Si finanziano quindi attività che hanno un impatto positivo sulla società e sull'ambiente.

In questo Rapporto ci proponiamo di confrontare i principali indici di redditività, adeguatezza e performance finanziarie delle banche etiche europee con quelli delle "banche significative" europee, sotto diretta vigilanza della BCE.

COSA RENDE UNA BANCA SIGNIFICATIVA

Fonte BCE

Criteri di rilevanza

Dimensioni

il valore totale dei suoi attivi supera i 30 miliardi di euro

Importanza economica

per il paese specifico o l'economia dell'UE nel suo complesso

Attività transfrontaliere

il valore totale dei suoi attivi/passività supera i 5 miliardi di euro e il rapporto tra i suoi attivi/passività transfrontalieri in più di un altro Stato membro partecipante rispetto al totale dei suoi attivi/passività è superiore al 20%

Assistenza finanziaria pubblica diretta

ha richiesto o ricevuto finanziamenti dal Meccanismo europeo di stabilità o dallo Strumento europeo di stabilità finanziaria

di performance" per farci comprendere quale dei due gruppi sia più redditizio e solido dal punto di vista economico-finanziario. Ha anche l'obiettivo di farci capire come le banche etiche - che non guardano solo al profitto ma considerano, nelle proprie decisioni, anche il benessere sociale e la tutela dell'ambiente - siano compatibili (dal punto di vista dei risultati di bilancio) con il sistema bancario europeo, che ha però abbandonato da tempo l'etica come fattore costitutivo.

Si è basato il confronto su una serie storica di 10 anni a partire dal 2011, un anno caratterizzato da un forte impatto dovuto alla pandemia da Covid-19 iniziata nel 2020, i cui effetti iniziali si sono analizzati nel [Quinto Rapporto](#).

Per confrontare i due gruppi di banche, la metodologia utilizzata si basa sul calcolo di una serie di indici che sono alla base del sistema di rating CAMELS che copre 6 aree principali (Capital Adequacy, Asset Quality, Management Quality, Earnings, Liquidity, Sensitivity to market risk, in italiano: adeguatezza del capitale, qualità degli asset, qualità della gestione, utili, liquidità e sensibilità al rischio di mercato). Nonostante i dati forniti dalle banche, non è stato possibile realizzare un confronto che comprendesse tutti gli elementi richiesti da un modello CAMELS. Ci siamo quindi basati sul calcolo degli indici più importanti. Per realizzare un'analisi accurata e veritiera, tali indici sono stati valutati in modo da comprendere il più possibile tutte le principali aree soggette a valutazione negli istituti bancari. In primo luogo, abbiamo considerato l'**adeguatezza del capitale** dividendo il patrimonio netto per il totale delle attività. Purtroppo non è stato possibile ottenere gli "indici di Basilea"² per le banche etiche; l'indice calcolato dà comunque un'idea dell'adeguatezza del capitale delle banche:

$$\text{Equity to Assets ratio} = \text{Equity} / \text{Total assets}$$

In secondo luogo, abbiamo considerato la redditività, una delle aree di maggiore interesse e oggetto di dibattito. La redditività è stata valutata considerando due indici, il Return on Equity (ROE) e il Return on Assets (ROA). Il ROE è una misura della performance finanziaria calcolata dividendo l'utile netto per il patrimonio netto. Misura il rendimento del capitale conferito in un'impresa a titolo di rischio (e quindi la redditività dell'investimento effettuato dagli azionisti):

Abbiamo preso in esame le banche etiche europee associate alla Global Alliance for Banking Values (GABV) e alla Federazione Europea delle Banche Etiche e Alternative (FEBEA). Dalla parte delle "banche significative europee" abbiamo considerato quelle incluse nella lista delle banche direttamente vigilate dalla BCE per un totale di 60 banche, di cui sono disponibili i dati degli ultimi 10 anni.

Il confronto tra i due gruppi di banche non è solo uno "studio

² Linee guida riguardanti i requisiti patrimoniali e prudenziali degli istituti di credito, concordati a livello internazionale dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CB). Per indici di Basilea in termini di requisiti di capitale si intende i 3 livelli di qualità di capitale che la banca deve detenere, sono gli indici di core Tier capital, Tier 1 ed Tier 2.

$$\text{ROE} = \text{Net Income/Equity}$$

Il **ROE** è espresso in percentuale e può essere calcolato per qualsiasi società se l'utile netto e il patrimonio netto sono entrambi positivi. Il fatto che un ROE sia considerato buono o cattivo dipenderà anche dal settore che si sta valutando. Spesso il ROE non può essere utilizzato per confrontare società diverse in settori diversi. Il ROE varia da un settore all'altro, soprattutto perché le aziende hanno margini operativi e strutture di finanziamento diversi. Inoltre, le imprese più grandi con una maggiore efficienza potrebbero non essere paragonabili alle imprese più giovani. Un ROE elevato non è sempre un segnale positivo. Un ROE eccessivo può essere infatti indicativo di una serie di problemi, come profitti inconsistenti o un indebitamento eccessivo. Un ROE che varia molto da un periodo all'altro può anche essere un indicatore di un uso incoerente dei metodi contabili. Il termine **Return on asset (ROA)** si riferisce invece a un rapporto finanziario che indica la redditività di un'azienda rispetto alle sue attività totali.

$$\text{ROA} = \text{Net Income/Total assets}$$

Sia il ROA sia il ROE misurano il grado di utilizzo delle risorse di un'azienda. Ma una delle principali differenze tra i due è il modo in cui è considerato il debito di un'azienda. Il ROA tiene conto del grado di leva finanziaria o entità del debito di un'azienda. Il ROE, invece, misura solo il rendimento del capitale proprio di un'azienda, escludendo le passività (e quindi l'indebitamento). Abbiamo misurato la qualità della gestione con l'aiuto di altri due indicatori. Il **"modello di business"**, che è semplicemente il rapporto tra prestiti e attività totali e i **"depositi"**, un indicatore costituito dai depositi totali divisi per le attività totali.

$$\text{Business Model} = \text{Total loans/Total assets}$$

$$\text{Deposits to total assets ratio} = \text{Total deposits/Total assets}$$

Il primo indica la percentuale dei prestiti di una banca rispetto al totale delle attività. Misura quindi l'ammontare dei prestiti concessi. Il secondo misura la percentuale di debito bancario (nei confronti dei depositanti) rispetto al totale, che corrisponde ai fondi totali posseduti dalla banca. Infine, abbiamo analizzato la

liquidità mettendo in relazione i prestiti con i depositi.

$$\text{LDR} = \text{Total loans/Total deposits}$$

Il rapporto prestiti/depositi (**LDR**) è infatti utilizzato per valutare la liquidità di una banca confrontando i prestiti totali e i depositi totali nello stesso periodo. Il LDR è espresso in percentuale. Se il rapporto è troppo alto, significa che la banca potrebbe non avere sufficiente liquidità per coprire eventuali richieste impreviste di liquidità da parte dei depositanti. Al contrario, se il rapporto è troppo basso, la banca potrebbe non guadagnare quanto potrebbe dalla concessione di crediti alla clientela.

RISULTATI

Redditività

Partendo dall'analisi della **redditività**, abbiamo confrontato i due indici di bilancio ROA e ROE delle banche etiche europee con gli stessi indici calcolati per le banche europee 'significative' vigilate direttamente dalla BCE. Per quanto riguarda il ROE, dal 2012 al 2021, le banche etiche mostrano una media complessiva costante del 5,23%, invece le banche tradizionali presentano un valore medio pari al 2,21%. In questi termini le banche etiche risultano avere una redditività molto superiore rispetto a quella delle banche 'significative'. Andando più nel dettaglio, possiamo spiegare questa notevole discrepanza con la forte volatilità nei risultati delle banche tradizionali. Infatti, nonostante le 'banche significative' siano partite da una posizione di vantaggio nel 2008, con un ROE medio dell'8,20%, hanno risentito maggiormente degli effetti della crisi del 2007-2008 negli anni successivi. Come si evince dal grafico, le 'banche significative' hanno subito delle forti perdite fino ad arrivare nel 2012 a un ROE fortemente negativo: -18,94%. Negli anni successivi al 2012 le 'banche significative' hanno migliorato la propria performance, superando le banche etiche dal 2017 al 2019 e registrando una perdita della redditività maggiore rispetto alle banche etiche nel 2020 (in piena pandemia da Covid-19), registrando però una repentina crescita nel 2021, con un nuovo superamento delle banche etiche. Questo è dovuto

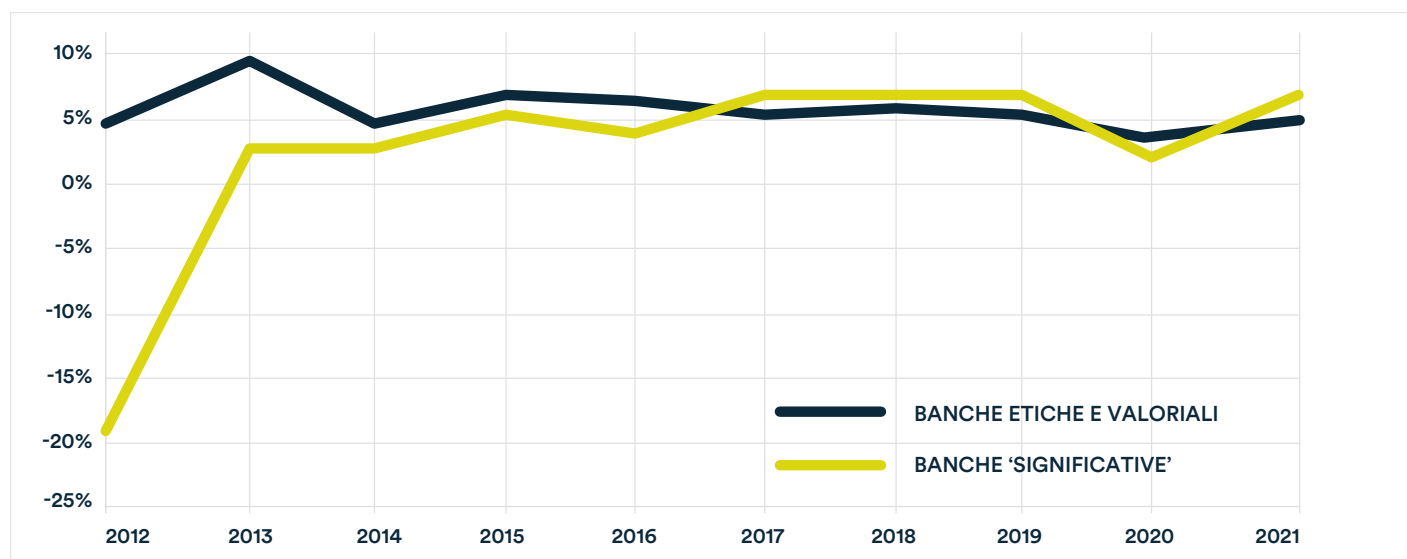


Grafico 1 - ROE. Confronto tra banche etiche e valoriali e banche 'significative'.

ad un forte incremento dei ricavi rispetto al patrimonio netto, da imputare in parte dalla politica monetaria fortemente espansiva della BCE e da una buona efficienza delle misure messe in atto dai governi in tema della qualità del credito.

Passiamo quindi all'analisi del ROA (Return on Assets) che, come abbiamo visto, è il rapporto tra l'utile netto e il totale dell'attivo ed è una misura della redditività delle attività di un'impresa. Come si vede nella tabella, il **ROA** delle banche etiche si è mantenuto stabile e sempre superiore rispetto al ROA del sistema bancario europeo (banche europee 'significant') negli ultimi dieci anni (in media 0,46% contro lo 0,25% delle banche 'significant'). Per quanto riguarda la volatilità, misurata mediante la deviazione standard calcolata sul valore medio di ogni anno, le banche etiche confermano la loro stabilità attraverso una volatilità relativamente bassa: 0.64% rispetto allo 0.84% delle 60 banche 'significant'. Dal 2019 al 2020, come si può vedere dal grafico, si registra un notevole calo per entrambi i gruppi, -0,25 punti percentuali per le banche etiche e -0,30 punti percentuali per le banche

'significant'. Il calo è chiaramente dovuto dagli effetti della pandemia da Covid-19.

Dal 2020 al 2021, nonostante il clima di difficoltà economica, le banche si sono risollevate registrando un aumento medio della redditività degli attivi (ROA) pari a 0,12 punti percentuali per le banche etiche e 0,30% punti percentuali per le banche 'significant'. Nel 2021 i valori del ROA arrivano in pratica ad eguagliarsi: 0,399% per le banche etiche e 0,396% per le banche 'significant'.

Riassumendo l'analisi del ROA dal 2012-2021 evidenzia, in generale, una maggiore stabilità per le banche etiche, che mantengono valori positivi dell'indice anche durante le crisi. Invece, le banche 'significant' hanno sofferto maggiormente gli effetti di lunga durata della crisi finanziaria del 2007-2008 ma si sono riprese con vigore a partire dal 2013 fino a raggiungere le banche etiche nel 2021.

Nel 2020 entrambi i gruppi di banche presentano un comportamento simile, registrando un calo della redditività con una successiva ripresa nel 2021.

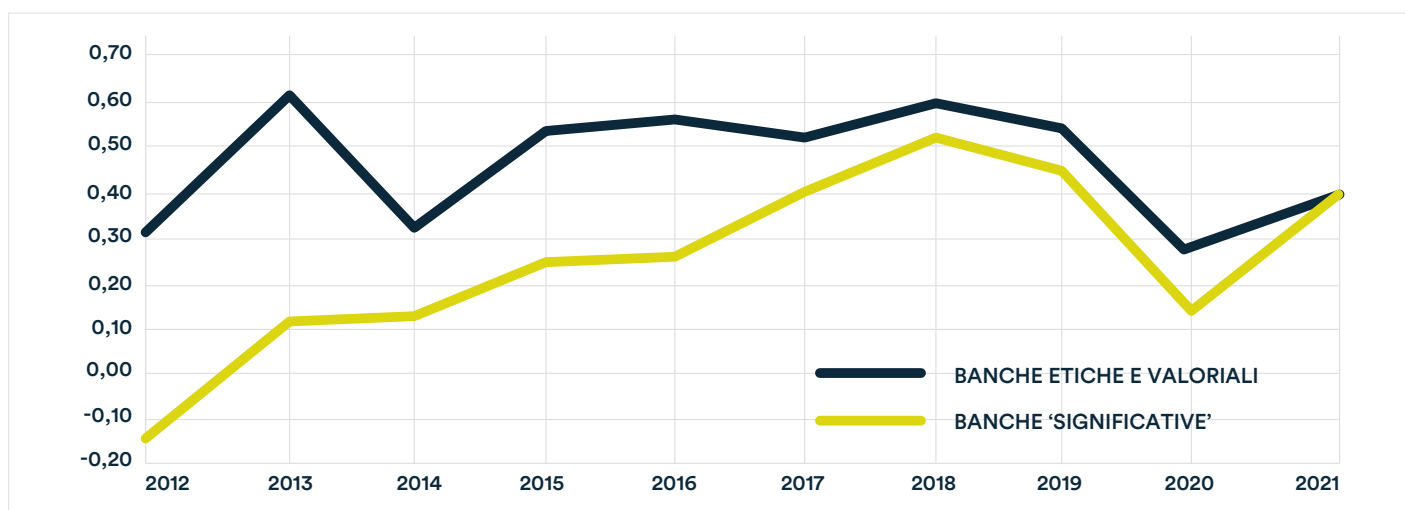


Grafico 2 - ROA. Confronto tra banche etiche e valoriali e banche 'significant'.

Crediti sul totale degli attivi

Per analizzare la qualità del management per i due campioni, come prima cosa abbiamo messo a confronto il peso dell'attività creditizia sul totale delle attività.

Il credito rimane di gran lunga la principale attività per le banche etiche, anche se si nota una leggera diminuzione rispetto agli anni precedenti. Nel 2021 è pari al 67,58% del totale degli attivi. Questo valore viene ottenuto direttamente, calcolando l'indice del business model (si veda sopra) sui valori totali aggregati delle banche etiche.

I risultati derivano dalla media dei singoli indici percentuali calcolati per ogni banca etica del campione, invece che solo a livello aggregato, come rapporto tra le somme dei dati relativi alle singole banche. Lo stesso metodo è stato utilizzato per il campione delle banche tradizionali.

I risultati ottenuti per il 2021 utilizzando questa seconda metodologia sono pari al 65,4% per le banche etiche e al 50,8% per le banche 'significant'. In tutto il periodo considerato per le banche etiche si riscontra una percentuale nettamente maggiore di crediti sul totale degli attivi rispetto alle banche 'significant'.

Si può quindi affermare che le banche etiche sono più propense all'attività bancaria classica, cioè alla raccolta di risparmi e concessione di crediti. Invece le banche 'significant' associano all'attività 'classica', che ha un'importanza relativamente minore, attività finanziarie come investimenti in titoli, vendita di prodotti finanziari, servizi finanziari, partecipazioni in imprese ecc. Per entrambi i campioni analizzati, l'attività creditizia sembra avere un andamento simile, registrando una diminuzione dal 2008 al 2014 per poi crescere dal 2015 al 2019 e diminuire leggermente negli ultimi due anni. La causa delle recenti oscillazioni al ribasso è dovuta agli effetti della crisi pandemica iniziata nel 2019. Nonostante la diminuzione contenuta dell'attività creditizia registrata negli ultimi anni, si può certamente confermare che le banche etiche svolgono un'attività più centrata sulla concessione di crediti e quindi al sostegno diretto di imprese e famiglie (un'attività che in questa come nelle precedenti versioni del rapporto consideriamo sinonimo di 'economia reale'). Diversamente, le banche 'significant' hanno ridotto del 2% la loro attività di credito, dal 2012 al 2021, indirizzandosi sempre più, negli anni, ad attività prettamente finanziarie, come per esempio gli investimenti in borsa e la vendita di titoli e fondi.

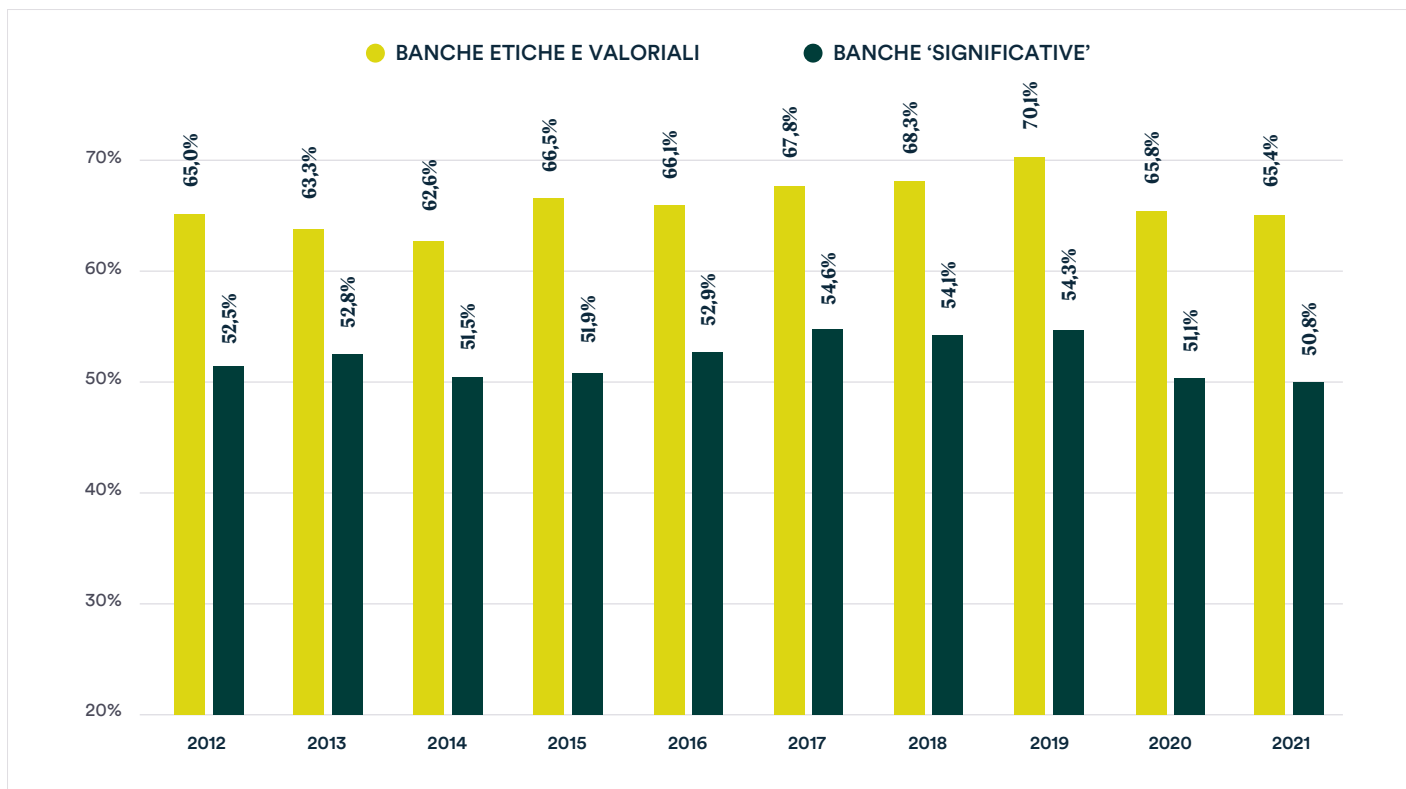


Grafico 3 - Crediti sul totale degli attivi.

Depositi sul totale dei passivi

La differenza tra i due gruppi di banche è confermata anche dalla percentuale dei depositi rispetto al totale. Come mostra la tabella, le banche etiche raccolgono denaro principalmente attraverso i depositi dei clienti, con una media equivalente all'81,1% del totale rispetto alle banche 'significative', che hanno

una media del 62,7%. Queste ultime hanno un rapporto inferiore perché raccolgono liquidità in buona parte anche da altri canali, come l'emissione di obbligazioni o i depositi di altre banche. Dal 2012 al 2021 si può comunque notare una crescita dei depositi sul totale del passivo del 10,2% per le banche 'significative' ed una diminuzione dell'1,4% per le banche etiche.

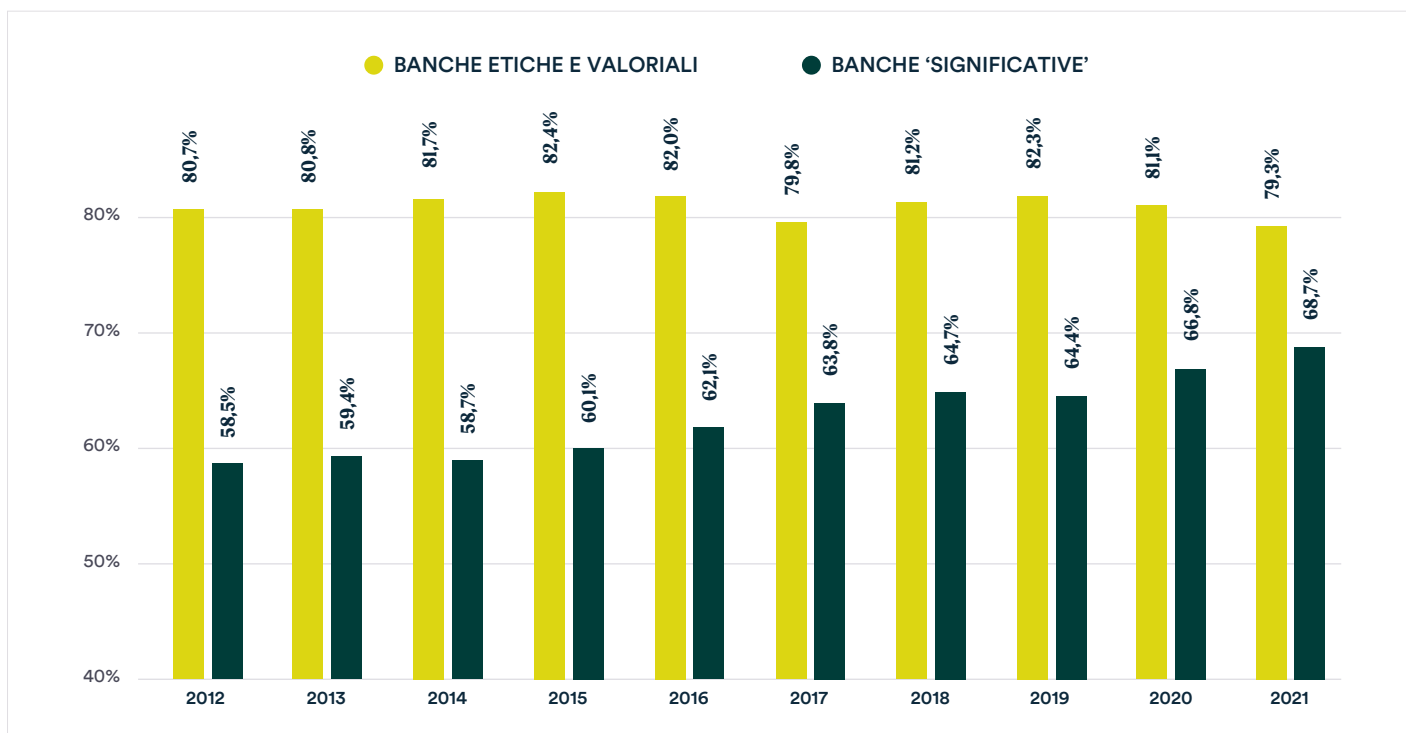


Grafico 4 - Depositi sul totale dei passivi.

	2021/2020			2020/2019		
Banche Etiche	Variazione attivo	Variazione prestiti	Variazione depositi	Variazione attivo	Variazione prestiti	Variazione depositi
Credit Cooperatif	8%	11%	7%	13%	9%	22%
Triodos	19%	11%	13%	15%	12%	10%
GLS Bank	15%	5%	16%	20%	-26%	19%
Umweltbank	20%	8%	4%	21%	8%	7%
Banca Etica	8%	3%	3%	28%	10%	17%
APS Bank	15%	14%	15%	12%	16%	10%
ABS	16%	14%	-1%	12%	3%	13%
La Nef	32%	40%	31%	23%	54%	40%

Tabella 1 - Crescita delle principali banche italiane

Nella Tabella sopra riportata, sono evidenziati gli incrementi del totale degli attivi, dei prestiti e dei depositi per le principali banche etiche europee nel 2021 e nel 2020. Per effettuare questo confronto abbiamo scelto le otto banche etiche più grandi per volume degli attivi, quelle che superano la soglia di 1 miliardo di euro e che, per la loro dimensione, influenzano maggiormente i risultati aggregati finali.

Come nel 2020 (si veda il precedente rapporto) anche nel 2021, il Crédit Coopératif ha un peso importante sui risultati finali aggregati, perché rappresenta il 37% del totale degli attivi di tutte le banche etiche europee. Diversamente dal 2020, nel 2021 il Crédit Coopératif ha registrato un incremento maggiore per i crediti pari all'11% (contro il +9% dell'anno precedente), mentre l'incremento dei depositi è stato sensibilmente inferiore a quello del 2020 (+7% vs +22%).

Rispetto al 2020 si evidenzia una crescita maggiore dei crediti con una crescita media per le otto maggiori banche etiche del 13% (contro l'11% dell'anno precedente). Come già accaduto nel 2020, un incremento notevole si registra per la francese La Nef: +40% i prestiti e +31% i depositi (+54% e +40% rispettivamente l'anno precedente).

In generale, per le otto maggiori banche etiche, i depositi mostrano un incremento minore ma comunque a doppia cifra, con una media dell'11%. Infine si può affermare che per tutte le più grandi banche etiche gli attivi sono cresciuti notevolmente. La crescita più alta l'ha registrata ancora una volta La NEF con il 32%. A conclusione possiamo affermare che a differenza del 2020, il 2021 è stato caratterizzato da incrementi minori ma positivi delle grandezze analizzate, soprattutto in termini di prestiti e totale degli attivi.

Solidità patrimoniale

Abbiamo misurato la solidità patrimoniale come rapporto tra il patrimonio netto e il totale del passivo. Come possiamo vedere dalla tabella, negli anni il rapporto ha avuto una leggera decrescita per le banche etiche partendo dal 9% del 2012 fino ad arrivare all'8,2% del 2021, mentre per le banche 'significative' ha mostrato una tendenza opposta, pur attestandosi a livelli sensibilmente inferiori: dal 4,3% del 2012 al 6,20% del 2021.

Rispetto all'anno 2020, a causa della crisi pandemica, il rapporto è sceso ulteriormente registrando una diminuzione dello 0,2% per le banche etiche e dello 0,4% per le 'banche significative'.

Le banche etiche hanno mantenuto costantemente una solida posizione patrimoniale, anche se in diminuzione dal 2012 al 2021, mantenendosi sempre al di sopra delle banche 'significative'. Queste ultime, anche se sono partite da una posizione più debole, hanno via via ridotto le distanze rispetto alle banche etiche.

Dopo la crisi del 2008 si è posta molta più attenzione da parte dei regolatori sulla qualità e quantità del capitale che deve essere detenuto dalle banche, in modo da far fronte ad eventuali crisi future (per esempio a seguito dell'accordo di Basilea III).

A differenza delle banche etiche, che hanno sempre avuto un patrimonio netto relativamente elevato rispetto al totale del passivo, le banche tradizionali sono state spinte ad accantonare maggiori riserve di capitale dai nuovi interventi regolamentari in termini di vigilanza bancaria.

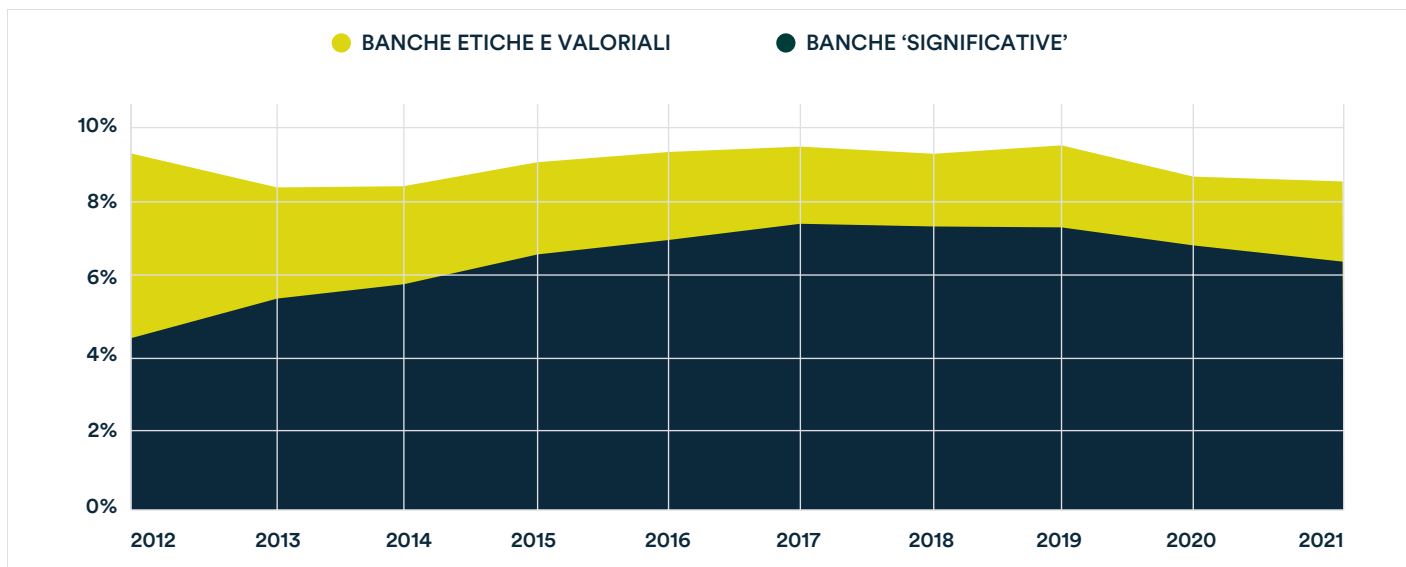


Grafico 5 - Solidità patrimoniale.

Liquidità: rapporto prestiti/depositi (LDR)

Come si osserva dal grafico, nel corso del periodo analizzato (2012-2021) le banche etiche hanno sempre riportato un indice di liquidità molto buono con una media generale dell'81,5%. Invece le banche 'significative', soprattutto negli anni passati, presentano un indice molto più elevato, con una media generale del 102,5% (e un picco del 109% nel 2014 e 2019). Come si è visto in precedenza, un rapporto troppo elevato

indica che la banca potrebbe non avere sufficiente liquidità per coprire eventuali richieste impreviste di denaro da parte dei depositanti. Nel 2021 entrambi i gruppi di banche mostrano un indice inferiore all'anno precedente, principalmente dovuto all'emergenza pandemica (e alla conseguente flessione nella concessione dei crediti): nel 2021 le banche etiche riportano una media annuale per l'indice LDR del 77% e le banche tradizionali dell'86%.

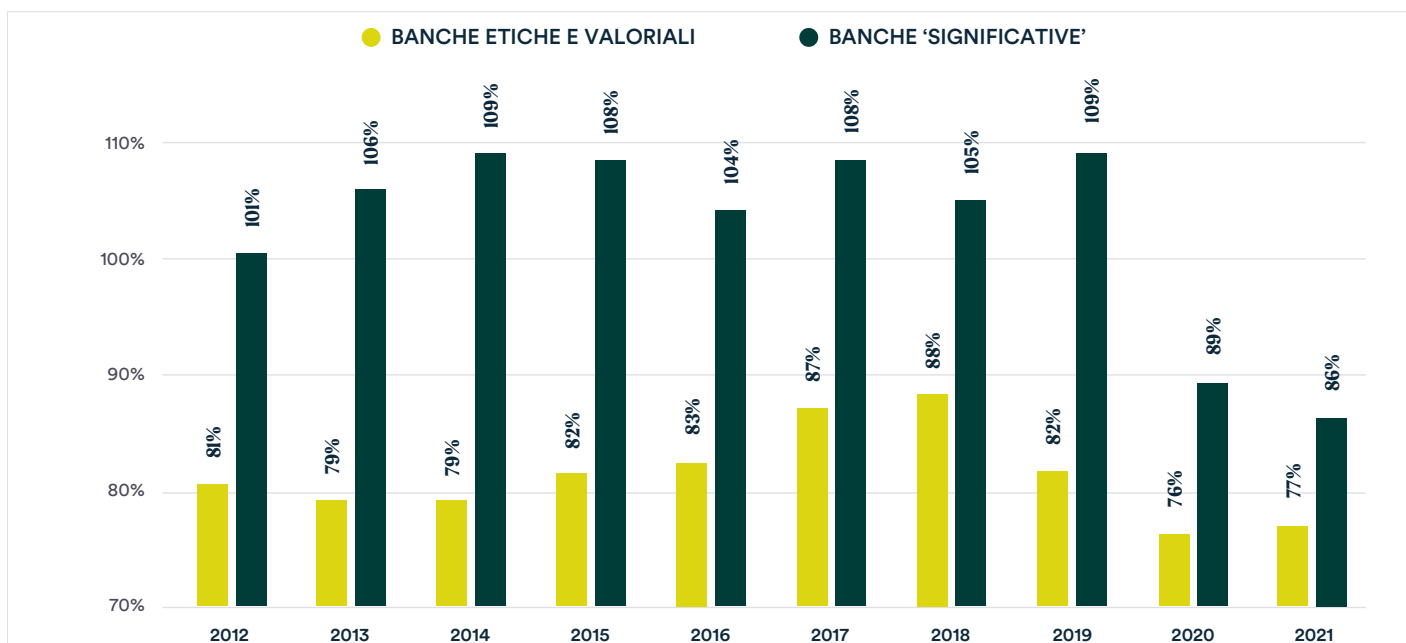


Grafico 6 - Liquidità: rapporto prestiti/depositi (LDR).

In generale possiamo affermare che le 'banche significative' sembrano essere rivolte maggiormente al profitto: presentano infatti un indice spesso troppo elevato dovuto ad un'eccessiva propensione a concedere prestiti rispetto al totale dei depositi, per far leva sui tassi di interesse. Questo espone maggiormente le 'banche significative' a un rischio di liquidità. Al contrario, le banche etiche sono risultate essere molto più equilibrate, presentando sempre un rapporto LDR adeguato,

in corrispondenza di un profilo di rischio più moderato. A supporto di questa analisi si può infatti guardare all'elevata volatilità della redditività delle 'banche significative', che presenta valori molto elevati in periodi economici di ripresa e valori bassi o negativi in periodi di crisi. Al contrario, le banche etiche hanno mostrato una volatilità molto meno accentuata. Negli ultimi anni, grazie a una regolamentazione più restrittiva, questa discrepanza si è via via ridotta.

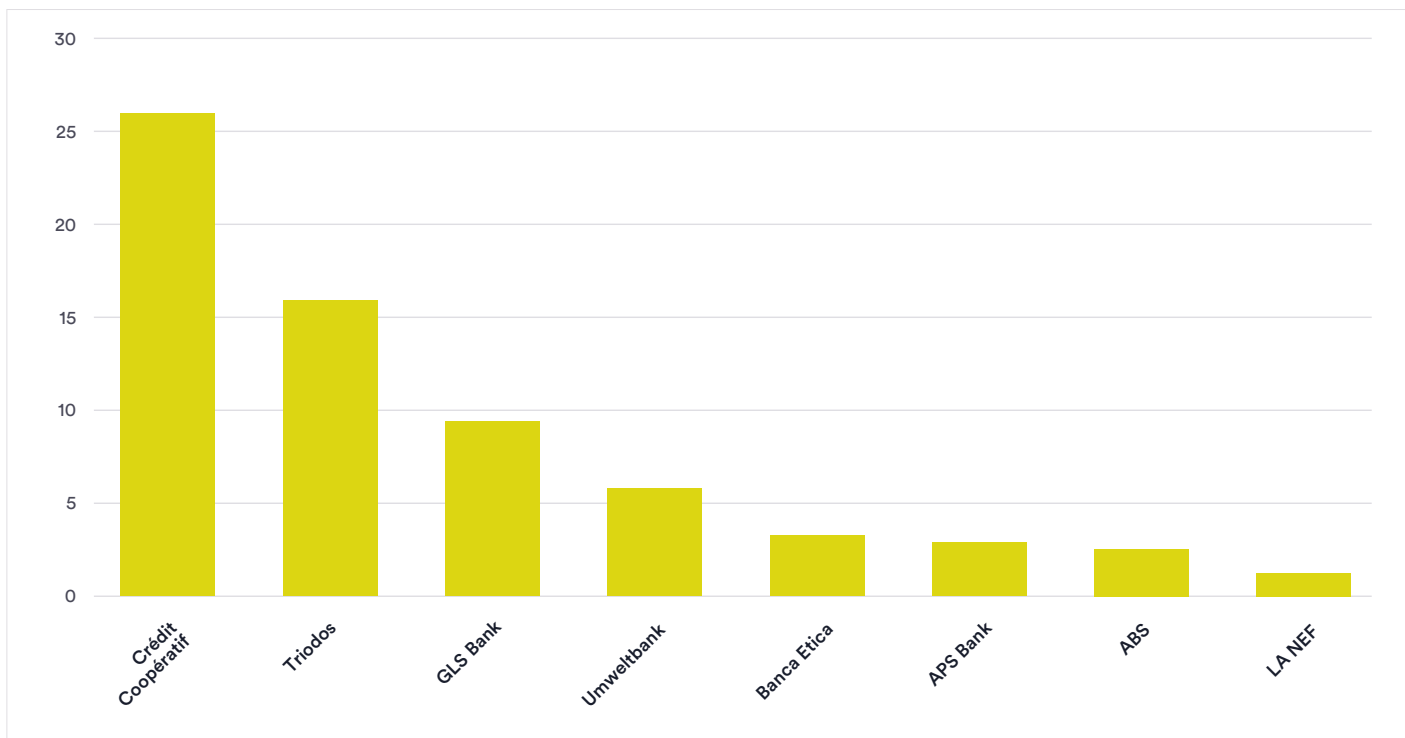


Grafico 7 - Totale degli attivi delle 8 più grandi banche etiche e valoriali (in miliardi di euro).

CONCLUSIONI

Il confronto tra le banche etiche europee e le 'banche significative' ha dimostrato che le banche etiche sono molto più orientate a offrire servizi all'economia reale rispetto alle 'banche significative'. Inoltre, sono mediamente più redditizie, sia in termini di ROA che di ROE.

Nel primo anno della pandemia da Covid-19, la redditività è diminuita per entrambi i gruppi, anche se in misura minore per le banche etiche. Nel 2021, entrambi i gruppi hanno mostrato un'importante ripresa, appianando il divario, almeno in termini di ROA.

Inoltre, in termini di capitalizzazione, le banche etiche hanno sempre mostrato un coefficiente di capitale proprio superiore

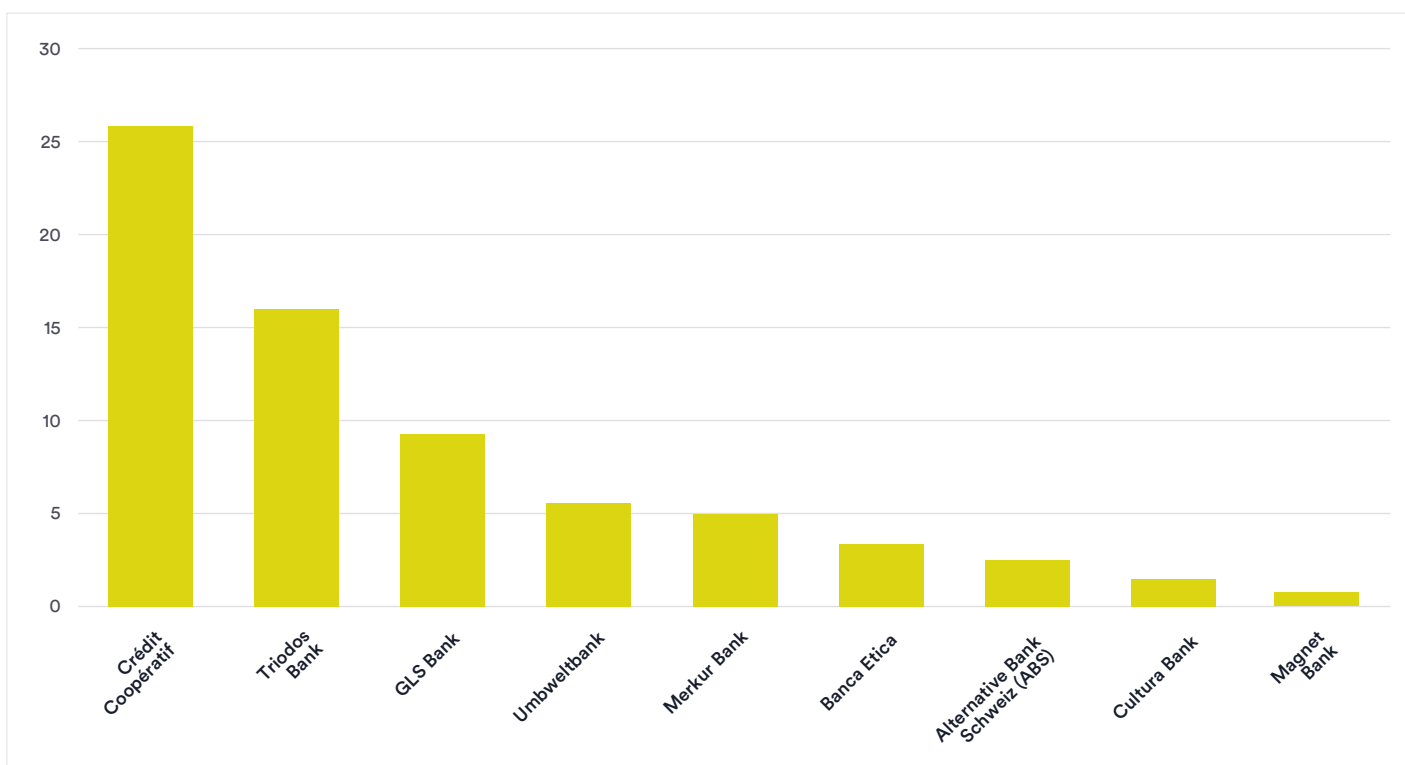


Grafico 8 - Le otto maggiori banche etiche europee per volume degli attivi.

a quello delle 'banche significative' anche se queste ultime hanno subito un processo di adeguamento del capitale, spinte dagli interventi regolamentari, con un trend crescente. Infine, per quanto riguarda la liquidità, le 'banche significative' hanno registrato in media coefficienti elevati, superiori al 100%, e si sono quindi dimostrate più esposte al rischio di

liquidità. Le banche etiche, al contrario, hanno registrato un rapporto stabile tra prestiti e depositi, mantenendo un rapporto medio tra l'80% e il 90%. Negli primi due anni di pandemia (2020-2021), il rapporto LDR è diminuito, soprattutto a causa di una riduzione molto più marcata dei prestiti rispetto ai depositi.

I numeri aggregati delle banche etiche europee (2021)

Attivi

71.09

miliardi di euro

+11.77%

rispetto al 2020

Crediti

47.83

miliardi di euro

+8.98%

rispetto al 2020

Depositi

51.30

miliardi di euro

+9.98%

rispetto al 2020

I dati del 2021 includono i bilanci delle 23 banche etiche analizzate nella ricerca, insieme ai dati del 2021 di Coop57 (Spagna), Femu Qui (Corsica, Francia), Etika (Lussemburgo), Ucit (Gran Bretagna), Sidi (Francia) e Sifa (Francia). Anche se tali entità non svolgono attività bancarie tradizionali, forniscono crediti seguendo i principi delle banche etiche.

Nota metodologica

La metodologia di calcolo utilizzata in tutti gli indicatori è la media semplice dei singoli indici calcolati per ogni banca, estesa a tutti gli anni della serie storica.

Nel caso del confronto globale, è stata applicata la media delle medie aggregate dei singoli anni.

Appendice I. Il campione delle banche etiche e valoriali europee

BELGIO

Credal
Hefboom

DANIMARCA

Merkur Cooperative Bank

FRANCIA

Caisse Solidaire - until 2018
Group Crédit Coopératif
La Nef

GERMANIA

GLS Bank
UmweltBank

GRECIA

Cooperative Bank of Karditsa

UNGHERIA

Magnet Bank

ITALIA

Banca Popolare Etica

MALTA

APS Bank

PAESI BASSI

Triodos Bank

NORVEGIA

Cultura Bank

POLONIA

Tise

SERBIA

3Bank (formerly Opportunity Bank Serbia)

SPAGNA

Caixa de Pollença

SVEZIA

Ekobanken

SVIZZERA

Alternative Bank Schweiz
Freie Gemeinschaftsbank

REGNO UNITO

Charity Bank
Ecology Building Society

Appendice II. Il campione delle ‘banche significative’

AUSTRIA

Addiko Bank AG
BAWAG Group AG
Erste Group Bank AG
Raiffeisen Bank International AG

BELGIO

KBC Group NV

CIPRO

Bank of Cyprus Holdings Public Limited Company
Hellenic Bank Public Company Limited

FINLANDIA

Kuntarahoitus Oyj
Nordea Bank Abp

FRANCIA

BNP Paribas S.A.
BPCE S.A.
Crédit Agricole S.A.
HSBC Continental Europe
RCI Banque SA
Société Générale S.A.

GERMANIA

Aareal Bank AG
Bayerische Landesbank
Commerzbank Aktiengesellschaft
DekaBank Deutsche Girozentrale
Deutsche Bank AG
Deutsche Pfandbriefbank AG
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Goldman Sachs Bank Europe SE
Landesbank Baden-Württemberg
Münchener Hypothekenbank eG
Morgan Stanley Europe Holding SE
Norddeutsche Landesbank -Girozentrale-

GRECIA

Alpha Services and Holdings S.A.
Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A.
National Bank of Greece S.A.
Piraeus Financial Holdings S.A.

IRLANDA

AIB Group plc
Bank of Ireland Group plc

ITALIA

Banca Mediolanum S.p.A.
Banca Monte dei Paschi di Siena S.P.A.
Banca Popolare di Sondrio, Società per Azioni (S.p.A.)
Banco BPM S.p.A.
BPER Banca S.p.A.
Credito Emiliano Holding S.p.A.
FinecoBank S.p.A.
Intesa Sanpaolo S.p.A.
Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.
UniCredit S.p.A.

LETTONIA

AS “Citadele banka”

LITUANIA

Akcinė bendrovė Šiaulių bankas

MALTA

Bank of Valletta plc
HSBC Bank Malta p.l.c.

PAESI BASSI

ABN AMRO Bank N.V.
BNG Bank N.V.
Coöperatieve Rabobank U.A.
ING Groep N.V.
Nederlandse Waterschapsbank N.V.

PORTOGALLO

Banco Comercial Português, S.A.

SLOVENIA

Nova Ljubljanska banka d.d., Ljubljana

SPAGNA

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Banco de Sabadell, S.A.
Banco Santander, S.A.
Bankinter, S.A.
CaixaBank, S.A.
Unicaja Banco, S.A.

2. Finanza per il clima

Mauro Meggiolaro, Senior Data Analyst, Fondazione Finanza Etica
Valentina Neri, giornalista, Valori.it

La lotta contro il cambiamento climatico, cioè la più grande sfida dei nostri tempi, si articola su due direttrici: mitigazione e adattamento.

Con il termine “ombrello di mitigazione” si intendono tutte quelle iniziative volte a:

- ridurre l'emissione in atmosfera dei gas serra climalteranti, in primo luogo abbandonando l'uso dei combustibili fossili;
- incrementare in quantità e in qualità i cosiddetti carbon sink, cioè i serbatoi naturali di gas a effetto serra (oceani, foreste, suolo).

L'adattamento, invece, parte dal presupposto per cui gli effetti della crisi climatica siano inevitabili, ora e in futuro; pertanto, vuole far sì che i territori e le popolazioni siano meno vulnerabili a tali danni. Tipiche misure di adattamento sono, per esempio, la scelta di colture resistenti alle ondate di calore e alla siccità, i sistemi di allerta preventiva per gli uragani, le barriere che proteggono le città costiere dall'innalzamento del livello dei mari. Si tratta di due priorità destinate a rivoluzionare l'assetto del sistema economico globale nel suo insieme. Nel corso degli anni si sono susseguiti svariati tentativi di calcolarne i costi, arrivando a stime molto diverse e inevitabilmente parziali, ma comunque utili per comprendere la portata della transizione in atto.

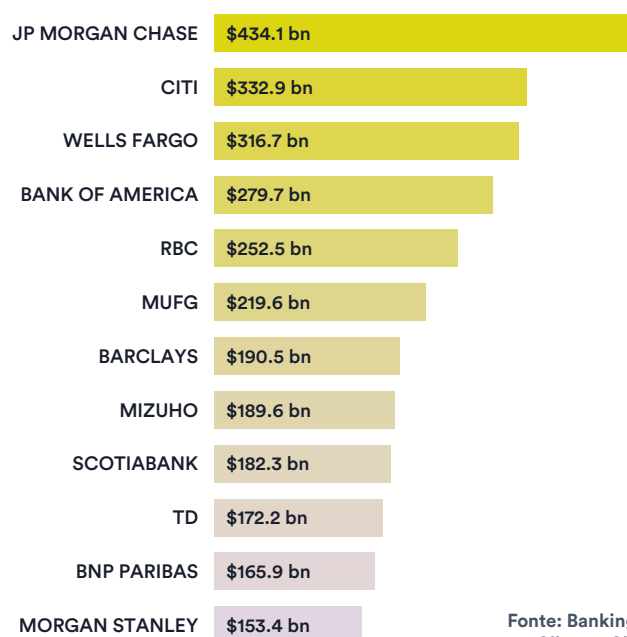
Gli investimenti per la mitigazione hanno visto un deciso incremento, fino ad arrivare a 571 miliardi di dollari all'anno nel 2019-2020. Questo, però, non è sufficiente. Per contenere l'incremento della temperatura media globale entro gli 1,5 gradi rispetto ai livelli preindustriali, cosa che la comunità internazionale si è impegnata a fare prima con l'Accordo di Parigi e poi col Patto di Glasgow, i flussi finanziari devono aumentare ancora da tre a sei volte entro il 2030. Sono in particolare i Paesi in via di sviluppo ad avere una maggiore necessità di risorse. A dirlo è il Panel intergovernativo sul cambiamento climatico (IPCC), nel suo Sesto Rapporto di Valutazione (AR6).

Per quanto riguarda l'adattamento, l'Adaptation Gap Report 2022 dell'United Nations Environment Programme (UNEP) sostiene che i flussi finanziari internazionali destinati ai Paesi in via di sviluppo siano 5-10 volte inferiori al reale fabbisogno; un divario che aumenta nel corso del tempo. Nel complesso, sarebbe necessaria una somma compresa fra i 160 e i 340 miliardi di dollari entro il 2030, che sale a 315-565 miliardi entro il 2050. Gli ostacoli incontrati finora possono essere superati, specifica (fra gli altri) il Fondo Monetario Internazionale, ma solo attraverso «un'azione coordinata e determinata nel settore pubblico e privato».

COSA È L'AZIONE CLIMATICA PER LE BANCHE CONVENZIONALI

«Negli anni recenti, a partire dal lancio del Piano d'azione europeo sulla finanza sostenibile nel 2018, un crescente numero di banche e attori finanziari ha iniziato a sviluppare pubblicamente strategie climatiche, obiettivi e vari strumenti per la finanza verde, dichiarando di ridurre o eliminare il proprio contributo al cambiamento climatico. Nonostante queste promesse di essere “sostenibili”, “verdi” o “amiche del Pianeta”, c'è un crescente divario tra le intenzioni politiche e la realtà», si legge nel position paper “Beyond the 'Green Approach' to Tackle Greenwashing” di Febea, rete delle banche etiche e alternative europee.

Il report Banking on Climate Chaos 2023 conferma questa affermazione. A partire dal 2016, cioè dopo la firma dell'Accordo di Parigi sul clima, i sessanta maggiori colossi bancari internazionali hanno finanziato i combustibili fossili con un totale di 5.500 miliardi di dollari, di cui 673 miliardi solo nel 2022. Sulla base dei dati del rapporto, pubblicato da una serie di ONG come Rainforest Action Network, BankTrack, Urgewald e Reclaim Finance, è stata stilata una classifica delle 12 banche che finanziano maggiormente le fonti fossili.



Fonte: Banking on Climate Chaos

Un altro **report** pubblicato a inizio 2023 fa sapere che, sul totale dei finanziamenti al settore energetico, sempre nel periodo 2016-2022, soltanto il 7% è andato alle energie rinnovabili.

Appare paradossale il fatto che, delle 60 banche analizzate da Banking on Climate Chaos, ben 49 si ripromettano di raggiungere il traguardo delle emissioni zero entro il 2050 e 43 aderiscano alla (contestata) Net-Zero Banking Alliance, promossa dalle Nazioni Unite ma guidata dallo stesso sistema (si veda il cap. 1). Il **report** prova a ricostruire le motivazioni alla base di questo apparente controsenso, svelando i macroscopici punti deboli dei loro piani di azione climatica. Ben 27 istituti, per esempio, fanno esplicito riferimento alle tecnologie di cattura e stoccaggio della CO₂. Tecnologie che, però, a oggi appaiono ancora in fase di sviluppo, ben lontane dalla commercializzazione, molto costose e – stando ai primi test – anche meno incisive rispetto a quanto auspicato³.

Molte banche convenzionali, inoltre, misurano i propri progressi in campo climatico attraverso metriche che appaiono quanto meno contestabili. Queste ultime possono essere assolute o relative all'intensità economica. Le prime si pongono un target netto, ad esempio ridurre di una certa quantità le tonnellate di gas serra emesse in atmosfera (che siano CO₂ o metano o altro ancora). Per contro, l'intensità delle emissioni deriva dal rapporto tra tonnellate di CO₂ abbattute e quantità di denaro investita (o guadagnata).

Naturalmente, ciò che conta per l'impatto sul mondo reale è la variazione delle emissioni assolute. Eppure, la maggior parte delle banche analizzate opta per le metriche di intensità, le quali sono state create per "normalizzare" le emissioni, cioè per poterle raffrontare tra aziende e investitori di dimensioni diverse. Inoltre, l'insieme dell'economia si sta progressivamente spostando verso tecnologie a minori emissioni: è dunque logico che l'intensità di emissioni per euro di fatturato (o finanziamento bancario) vada diminuendo nel tempo, anche in assenza di particolari impegni. Si potrebbe dunque arrivare a una situazione paradossale in cui certe banche formalmente dichiarano di aver raggiunto i propri obiettivi di riduzione delle emissioni, misurandole come intensità per finanziamento erogato, pur avendo aumentato le proprie emissioni assolute. Queste e altre tecniche sono menzionate nel capitolo 1.

PROMUOVERE L'AZIONE CLIMATICA: LA PROSPETTIVA DELLE BANCHE ETICHE

Secondo il presidente di Febea Daniel Sorrosal, questo accade anche perché «*molti istituti finanziari si focalizzano soltanto sul clima, cioè sulla E di ESG, dimenticando le altre due dimensioni, società e governance. Così facendo, separano la*

propria missione globale – cioè il perseguimento del profitto – dall'obiettivo puntuale di dedicare una parte delle proprie risorse, dei propri portafogli, dei propri finanziamenti ad attività positive per il clima». Questo atteggiamento – sostiene – apre la strada al greenwashing, cioè a un'attività di marketing che valorizza soltanto i singoli prodotti (o strategie) dalle performance positive, senza però entrare nel merito delle attività viste nel loro insieme.

Al contrario, Febea adotta un posizionamento «olistico» in cui ambiente, società e governance sono facce indivisibili della stessa medaglia. «*L'istituto deve essere coerente con la propria missione e dedicare la maggior parte delle proprie risorse, o anche tutte, a favore del clima e della società. Non è sufficiente avere soltanto un prodotto, una strategia o un settore in cui si investe di più, né fare best in class, cioè scegliere il "meno peggio" all'interno di un determinato settore*», afferma.

COME SI RENDICONTANO LE EMISSIONI?

Greenhouse Gas (GHG) Protocol stabilisce gli standard, validi a livello internazionale, con cui le organizzazioni – in questo caso le banche – misurano le proprie emissioni di gas serra. Queste ultime sono suddivise in tre categorie, dette Scope:

- Scope 1: emissioni prodotte direttamente dall'azienda, per esempio per il riscaldamento della sede e i trasporti utilizzati nelle trasferte di lavoro.
- Scope 2: emissioni dovute all'utilizzo di energia elettrica da parte dell'azienda.
- Scope 3: emissioni indirette generate lungo tutta la catena di fornitura. Nel caso delle banche, esse vengono determinate a monte dai trasporti con veicoli non di proprietà, dagli spostamenti casa-lavoro dei lavoratori e dai consumi energetici del lavoro da casa; a valle, invece, dagli impieghi della banca.

Tra i modelli per calcolare le emissioni dei finanziamenti e degli investimenti (dunque all'interno dello Scope 3), uno dei più affermati a livello internazionale è quello **proposto** dalla PACF (Partnership for Carbon Accounting Financials). È stato lanciato nel 2015 e le banche etiche sono state tra le pioniere nella sua adozione, seguite poi – a partire dal 2019 – da molte banche tradizionali. PACF non è l'unica metodologia esistente, ma è tra quelle reputate più valide. Seguendo un approccio standardizzato, gli istituti gettano le basi per fissare obiettivi basati sulla scienza (science-based targets) e allineare i propri portafogli di investimento con l'Accordo di Parigi sul clima.

³ Di seguito alcuni articoli molto critici sui sistemi di cattura e stoccaggio della CO₂:

<https://www.nytimes.com/interactive/2023/03/19/us/carbon-capture.html>

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-05-16/big-money-rushes-into-carbon-capture-can-it-deliver-this-time>

<https://www.theguardian.com/environment/2022/sep/01/carbon-capture-is-not-a-solution-to-net-zero-emissions-plans-report-says>

CLIMATE CHANGE COMMITMENT (CCC) DELLA GLOBAL ALLIANCE FOR BANKING ON VALUES (GABV)

Durante il proprio summit annuale del 2019, che si è tenuto a Vancouver, la Global Alliance for Banking on Values (GABV) ha annunciato il Climate Change Commitment, noto anche con la sigla CCC. Le banche aderenti (34 a maggio 2023) si impegnano volontariamente a misurare e rendicontare la carbon footprint dei propri prestiti e investimenti per un periodo di tre anni, in linea con l'Accordo di Parigi. Si tratta dunque delle emissioni Scope 3 che, pur essendo di gran lunga le più rilevanti per le istituzioni finanziarie, spesso vengono trascurate dalle metodologie di altre alleanze per il net zero.

CASI STUDIO

Banca Etica - Italia

Nel 2022 sono entrate in vigore le nuove linee guida in materia di concessione e monitoraggio del credito (LOM), emesse dall'Autorità Bancaria Europea (EBA), che suggeriscono alle banche di incorporare le considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) nella valutazione del rischio di credito. Le banche etiche hanno fatto da apripista in questo campo. Banca Etica è stata la prima in Italia a dotarsi di una Valutazione Socio-Ambientale (VSA), fin dai primi anni Duemila. Prevede la somministrazione di un questionario alle imprese che richiedono

un finanziamento: sulla base delle risposte, la banca elabora un indice (denominato ESG credit score) che stima l'influenza delle scelte socio-ambientali dell'impresa sul rischio di mancata restituzione del prestito bancario. Se nel 2015 il 53,4% delle delibere di finanziamento a persone giuridiche era coperto da VSA, nel 2022 si è arrivati al 95,8% su un totale di 1.044 delibere. La Valutazione Socio-Ambientale ricopre la stessa importanza rispetto all'analisi economico-finanziaria nel processo di valutazione del merito creditizio. C'è di più: le imprese che hanno un migliore profilo ESG godono anche di condizioni più favorevoli, in virtù della loro maggiore resilienza a futuri shock. Banca Etica è stata anche la prima banca italiana a rendicontare le emissioni dei propri impieghi finanziari (Scope 3), sulla base del protocollo PACF, come raccomandato dal Climate Change Commitment della GABV.

Nel 2022 le attività di Banca Etica, nel loro insieme, hanno generato 313mila tonnellate di CO₂ equivalente, una quantità che rispetto agli anni precedenti risulta notevolmente aumentata a seguito dei nuovi standard introdotti da PCAF per le emissioni derivanti dal possesso di titoli sovrani. Più nello specifico, i crediti concessi a organizzazioni e imprese hanno causato l'emissione di 74mila tonnellate di CO₂ equivalente, di cui quasi 9mila misurate dai clienti (per le altre il calcolo si basa sulle medie settoriali fornite dal PCAF). I tre settori che hanno concorso alla maggiore quota di emissioni totali sono stati Agricoltura, silvicoltura e pesca per il 57%, Attività manifatturiere per il 14% ed Energia per il 9%. Al tempo stesso, Banca Etica ha finanziato attività di risparmio energetico o l'installazione di impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili, contribuendo a evitare ogni anno quasi 70mila tonnellate di gas climalteranti.

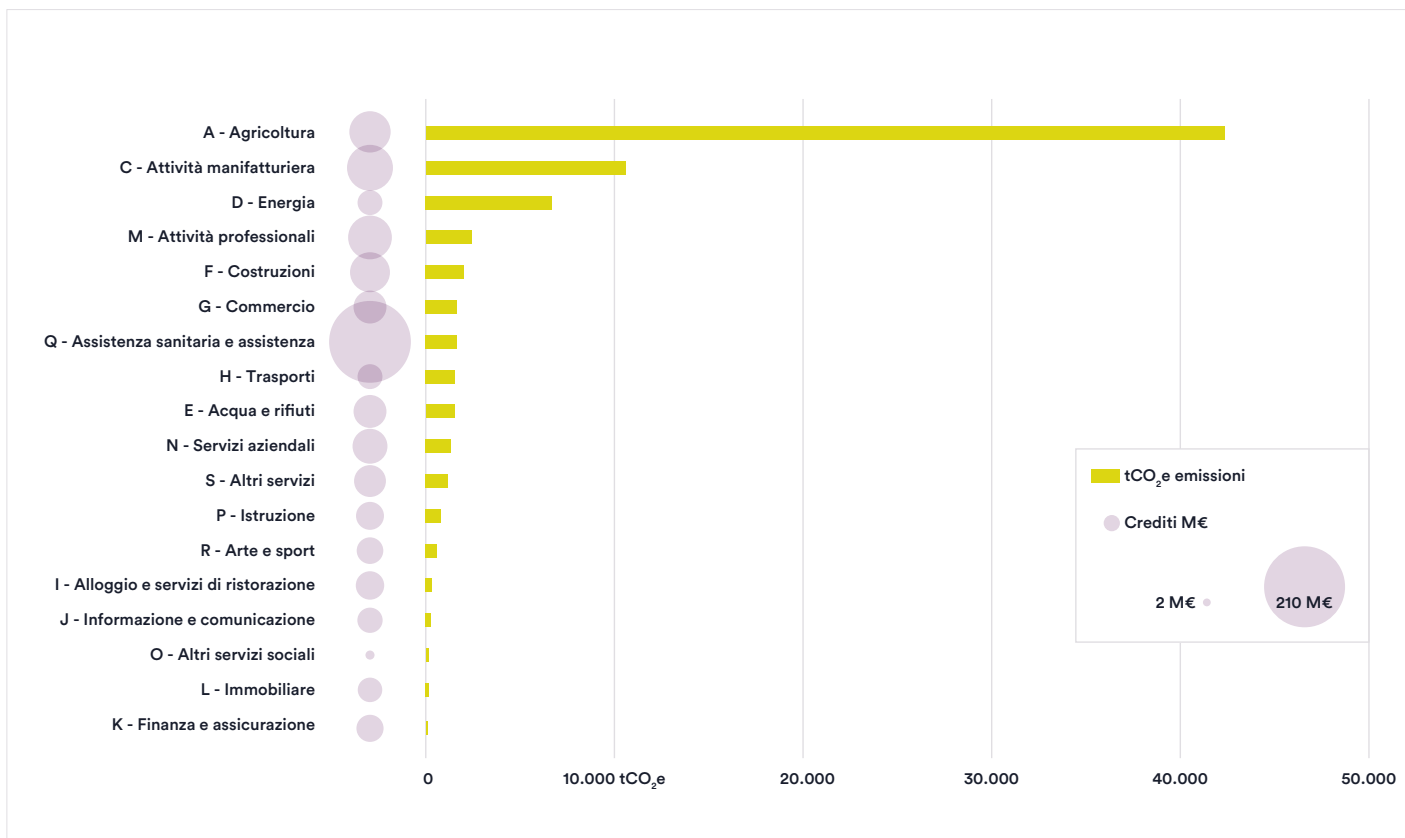


Grafico 8 - Banca Etica. Emissioni prodotte dalle organizzazioni e imprese finanziate

Il passaggio successivo sarà quello di intraprendere azioni mirate per i clienti fortemente emissivi rispetto alla media di settore o alla classe di fatturato. Banca Etica sta infatti sviluppando, assieme a un fornitore esterno, un software che permetterà loro di calcolare le emissioni Scope 1 e 2 (calcolo che attualmente viene svolto dalla banca stessa, utilizzando il protocollo PCAF).

Durante la stesura di questo report, è in corso una fase pilota: dopodiché, il tool verrà proposto ai circa 6mila soggetti su cui è già stata effettuata una Valutazione Socio-Ambientale.

Questo permetterà innanzitutto di avere una fotografia più dettagliata delle emissioni di ciascun cliente, analizzato nella sua individualità. Dopodiché, la banca potrà anche agire da facilitatrice per la transizione climatica. Già oggi, infatti, il modello di pricing tiene conto dello scoring ESG, affiancato alle variabili economico-finanziarie; in futuro potrà anche proporre covenant ambientali. Il cliente potrà quindi sottoporre il proprio piano di decarbonizzazione e, dopo la validazione da parte dell'ufficio preposto, godere di un tasso favorevole se rispetta i propri impegni annuali di riduzione delle emissioni.

Merkur - Danimarca

La danese Merkur, nel suo percorso di riduzione delle emissioni delle attività finanziate, ha messo a punto una strategia ad hoc per il settore che al momento ne genera in

maggior quantità: l'agricoltura. Rappresenta infatti il 26% del volume di prestiti concessi alle imprese, ma l'84% delle emissioni finanziate (per una stima complessiva di 6.589 tonnellate di CO2 equivalente nel 2022).

Tale percorso nasce anche dal dialogo con i clienti. Nel 2022 infatti la banca li ha contattati singolarmente per raccogliere dati su ogni azienda agricola. Ciò le ha permesso da un lato di rendere ancora più raffinate le misurazioni della carbon intensity; dall'altro lato di coinvolgerli nella redazione di piani di azione climatica mirati. A continuazione di questo percorso, l'istituto esaminerà insieme ai propri clienti i metodi agricoli che hanno la maggiore capacità di stoccare CO2, tra cui l'agricoltura rigenerativa e la messa a riposo dei terreni agricoli. Nel 2022 Merkur ha anche lanciato un progetto strategico chiamato "the Plant Journey": l'obiettivo è quello di dare progressivamente più spazio (e più risorse) alle aziende agricole che si dedicano in modo primario alla produzione vegetale, ridimensionando l'allevamento.

GLS Bank - Germania

Seppure con tutti i limiti del caso, le metodologie per contabilizzare le emissioni di finanziamenti e investimenti sono ormai ampiamente adottate e permettono quindi alle banche di agire in modo più incisivo sulla mitigazione. In merito all'adattamento, invece, la consapevolezza appare ancora in gran parte da costruire.

La tedesca GLS Bank si sta dedicando a questo tema con il progetto KlimAnKo, avviato in collaborazione con Institute for Ecological Economy Research (IÖW), Liminality GmbH e finanziato dal ministero federale per l'ambiente (BMUV). Questo lavoro si focalizza sui rischi climatici e sull'adattamento, sia per la banca stessa sia per le aziende clienti di tre settori (edilizia e immobiliare, cibo e agricoltura, energie rinnovabili) che complessivamente rappresentano circa il 70% del totale.

Nel concreto, un'apposita piattaforma (Impact Measurement Portal) raccoglie tutti i dati disponibili relativi a ogni cliente: da quelli più basilari, come settore di attività e localizzazione geografica, a quelli più avanzati come le caratteristiche della sede, della filiera di approvvigionamento e delle eventuali misure di protezione dai rischi fisici già esistenti.

Tutti questi dati sono incrociati con quelli sui rischi climatici forniti dal partner specializzato Liminality GmbH (per esempio stress termico, siccità, inondazioni ecc.), arrivando quindi a delineare il profilo di quello specifico cliente nel breve, medio e lungo termine.

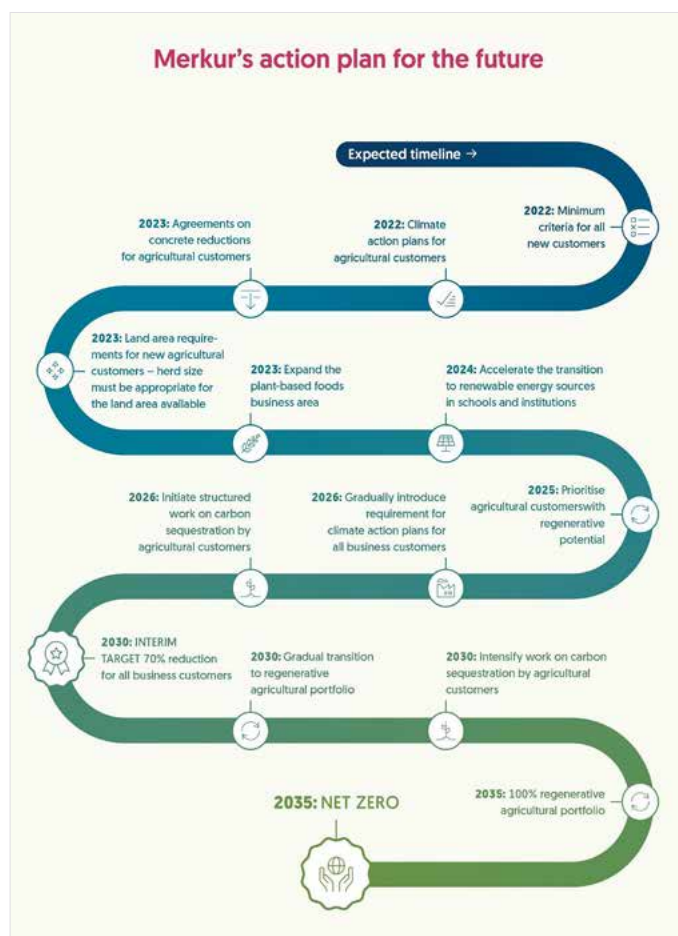


Grafico 9 - Piano d'azione di Merkur per il futuro



Grafico 10 -GLS Bank spiega il processo seguito prendendo come esempio un agricoltore X.

L'agricoltura è esposta a tutti i rischi fisici in modi molto diversi: se c'è troppa acqua o ce n'è troppo poca, a essere colpiti sono soprattutto i seminativi o l'orticoltura; lo stress termico è il problema più significativo per gli allevatori; venti forti e grandine, d'altro canto, possono provocare gravi danni alle piante.

Come ricordato, sulla base delle geo-coordinate e della tipologia di attività, GLS-Bank sviluppa stime individuali degli impatti climatici.

Nel caso considerato, per esempio, l'agricoltore X è esposto molto seriamente alla siccità, molto esposto a inondazioni e venti estremi e poco esposto a bombe d'acqua e stress termico.

Per ogni tipo di rischio fisico si fanno poi delle stime per il breve e per il lungo periodo (2050) sulla base della localizzazione di ciascun cliente.

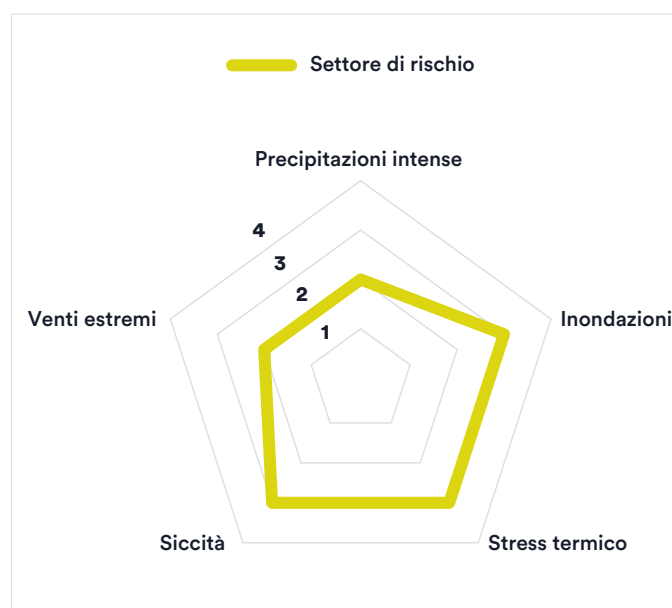


Grafico 11 - Settore di rischio: agricoltura

3. Finanza per la pace

Mauro Meggiolaro, Senior Data Analyst, Fondazione Finanza Etica
Valentina Neri, giornalista, Valori.it

A causa del conflitto in Ucraina, il 2022 è stato l'anno in cui la guerra è tornata al centro del dibattito e della vita delle persone, anche in Europa. Non stupisce dunque che si sia registrata un'impennata delle spese militari globali. L'Istituto Internazionale di Ricerche sulla Pace di Stoccolma (SIPRI) parla di un aumento in termini reali del 3,7% nel 2022 che ha portato il totale a raggiungere i 2.240 miliardi di dollari, la cifra più alta mai monitorata. In Europa il balzo in avanti è stato addirittura del 13%. Questa analisi si riferisce alle spese da parte dei governi nazionali, ma anche il sistema bancario ha un ruolo. Lo dimostra il fatto che, all'indomani dell'invasione russa, diverse banche convenzionali europee abbiano valutato l'ipotesi di reintrodurre gli investimenti in

armi, anche quando le loro policy li vietavano da anni o addirittura decenni.

Ricostruire i legami tra il settore bancario e quello delle armi non è semplice. L'organizzazione olandese PAX fa sapere che tutte le 15 maggiori banche europee offrono servizi finanziari a produttori che forniscono armi a Stati in cui c'è un alto rischio che esse vengano usate contro i civili. Il report, pubblicato nell'estate del 2022, riferisce un valore totale di prestiti e sottoscrizioni pari a 87,7 miliardi di euro. Tra le beneficiarie ci sono per esempio Airbus, che ha venduto caccia e missili antinave agli Emirati Arabi Uniti, e General Electric, che fornisce i motori dei jet all'Arabia Saudita, coinvolta per oltre sette anni nella sanguinosa guerra in Yemen.

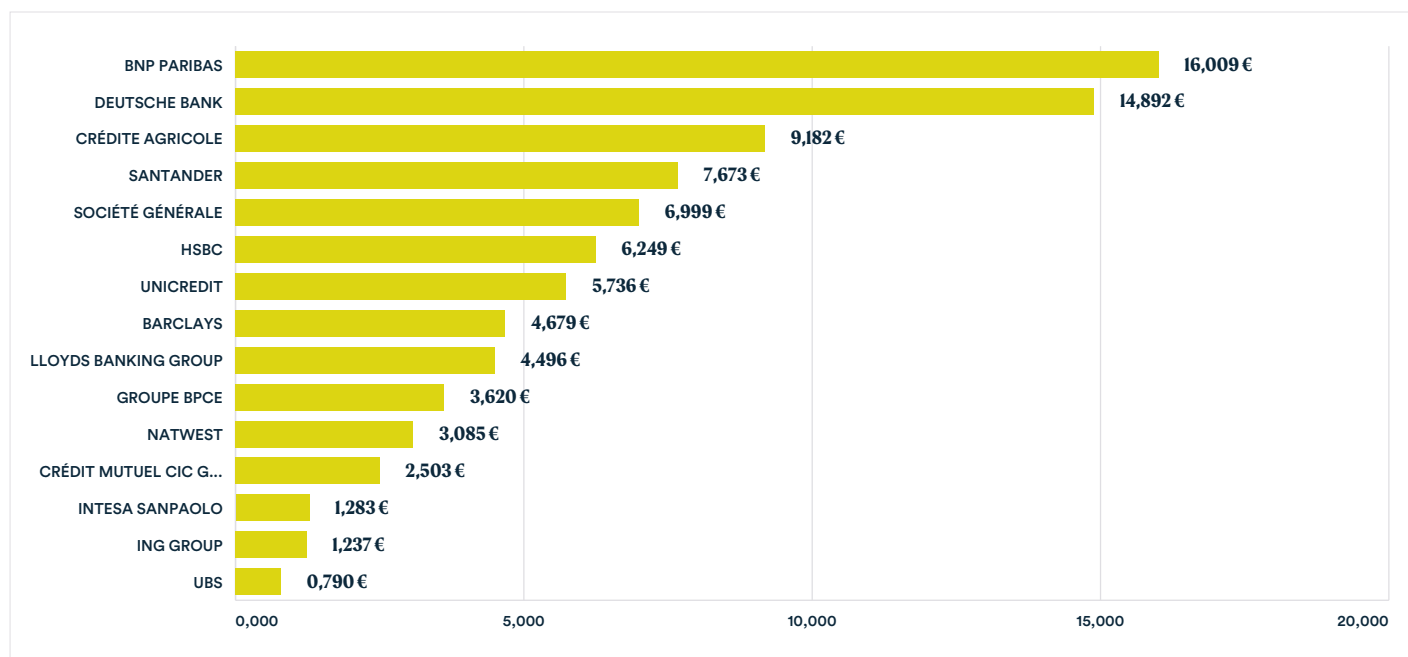


Grafico 1 - Valore totale dei servizi finanziari alle aziende produttrici di armi che esportano verso paesi a rischio (in mln di euro).

Come si vede nella tabella, tratta dal rapporto di PAX, le banche principalmente coinvolte in Europa sarebbero BNP Paribas, Deutsche Bank, Crédit Agricole, Santander e Société Générale ma, come si è visto sopra, tutte le 15 maggiori banche europee finanziano produttori di armi che esportano verso Paesi a rischio.

Resta controverso anche il settore delle armi nucleari, monitorato ogni anno dal rapporto Don't bank on the bomb

(a pag.68). Tra gennaio del 2020 e luglio del 2022, 306 banche e società finanziarie risultano legate a 24 società "fortemente coinvolte" nella produzione di armi nucleari. Il loro sostegno finanziario, tra prestiti e investimenti, ammonta a 746 miliardi di dollari, 61,5 in più rispetto al precedente report del 2021. I primi dieci nomi in classifica sono tutti statunitensi: la prima europea è BNP Paribas con 12,7 miliardi (come si vede dalle tabelle seguenti).

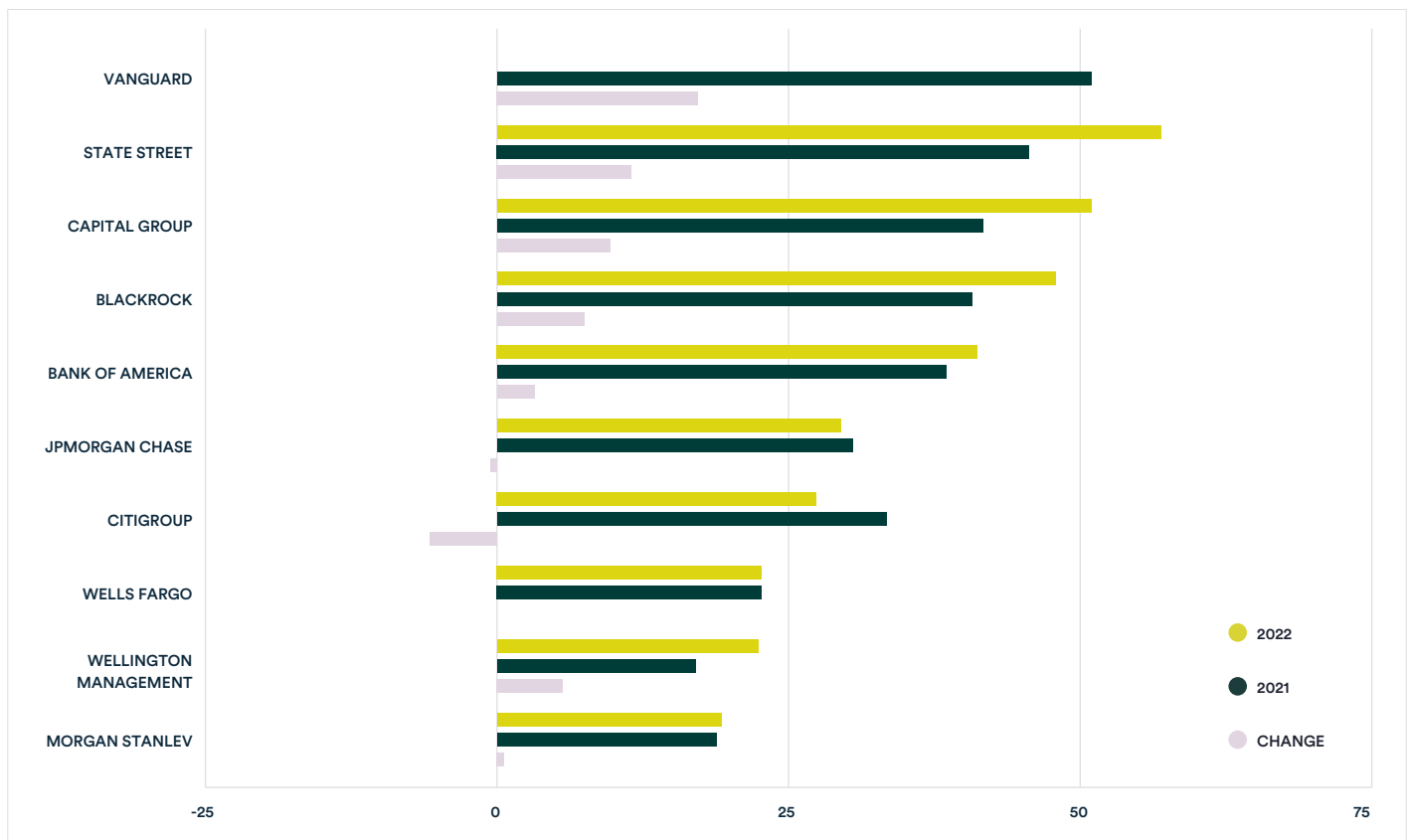


Grafico 2 - I primi 10 investitori nelle aziende che producono armi nucleari a confronto. Tutte le cifre sono in milioni di \$.

I 10 PRINCIPALI INVESTITORI

Banca	Paese	Investimento (in milioni di \$)
Mizuho Financial	Giappone	\$12,900
BNP Paribas	Francia	\$12,701
Mitsubishi UFJ Financial	Giappone	\$11,452
Deutsche Bank	Germania	\$11,448
SMBC Group	Giappone	\$10,308
Crédit Agricole	Francia	\$9,141
Sun Life Financial	Canada	\$8,630
Royal Bank of Canada	Canada	\$7,989
Société Générale	Francia	\$6,736
Japan Mutual Aid Association of Public School Teachers	Giappone	\$5,528
TOTALE		\$96,833

Tabella 1 - I primi 10 investitori, escludendo gli investitori con sede negli Stati Uniti, hanno un investimento totale di 96,833 milioni di \$.

Nel 2018 risultavano ancora 8,7 miliardi di dollari investiti da parte di 88 banche in sette società produttrici di bombe a grappolo, ordigni pericolosissimi per i civili perché restano parzialmente interrati.

La cifra è in forte calo rispetto ai 31 miliardi riportati dal medesimo studio l'anno precedente.

Resta comunque un dato significativo, visto che le bombe a grappolo sono vietate dalla Convenzione delle Nazioni Unite firmata da oltre cento Stati.

Di queste 88 banche, solo 7 hanno sede in un Paese firmatario. La prossima edizione del report è prevista per il 2023.

I CRITERI DI ESCLUSIONE DELLE PRINCIPALI BANCHE ETICHE EUROPEE



Crédit Coopératif - Francia

Sono escluse [dai finanziamenti] le società il cui core business consiste nella produzione o nel commercio di armi da guerra, munizioni per armi da guerra o veicoli da combattimento.

Triodos Bank - Paesi Bassi

Triodos Bank esclude dai finanziamenti e dagli investimenti aziende che:

- Producono o vendono armi, componenti specificamente designati per le armi e/o forniscono servizi legati alle armi. Per “armi” si intendono sia quelle convenzionali, sia quelle non convenzionali come armi nucleari, chimiche e biologiche, sia i sistemi d’arma completi.
- Offrono servizi finanziari ad aziende che producono o vendono armi o servizi legati alle armi (per esempio manutenzione, riparazione, formazione per il loro uso).
- Hanno partecipazioni, investimenti azionari o obbligazionari e/o forniscono prestiti ad aziende coinvolte in mine anti-persona, bombe a grappolo, armi biologiche, armi chimiche e/o nucleari.

È prevista una valutazione ad hoc sulle aziende coinvolte nella produzione o vendita di tecnologie che possono essere usate a scopo sia civile sia militare, per accertarsi che esse non siano progettate per infliggere danni a persone o animali.

«La nostra missione è quella di creare una società che promuove la qualità della vita delle persone e che mette al centro la dignità umana. Finanziare le armi contraddice alle fondamenta questa missione: l’uso di armi, ovunque e in

qualsiasi momento, mina alle fondamenta l’integrità fisica e psicologica degli esseri umani e alimenta una cultura di conflitto e violenza», si legge in un [comunicato](#) pubblicato dopo l’invasione russa dell’Ucraina.

Comunicato che, peraltro, mette in guardia dal revival degli investimenti in armi dovuto alla guerra stessa. «Le banche che iniziano a finanziare la produzione e/o il commercio di armi oggi continueranno a farlo anche quando il conflitto in Ucraina sarà finito. Ciò significa normalizzare questo tipo di attività finanziarie e dirottare finanziamenti (e attenzione) non solo dalla prevenzione dei conflitti, dallo sviluppo di capacità e dalla ricostruzione, ma anche, cosa importante, dalle altre attività dell’economia reale che possono davvero contribuire al progresso sociale».

GLS Bank - Germania

GLS Bank esclude dai finanziamenti e dagli investimenti la produzione e/o il commercio di armi e armamenti, componenti e servizi specifici per l’industria militare. Ciò include, in particolare, le armi vietate dallo Statuto di Roma della Corte penale internazionale (es. armi di distruzione di massa, mine terrestri e munizioni a grappolo), sistemi d’arma (es. piattaforme e veicoli da combattimento) e altri equipaggiamenti militari (es. sistemi radar e trasportatori militare).

«Credo fermamente che le armi non possano essere sostenibili perché sono distruttive. Non c’è nulla di più distruttivo delle armi. La guerra segue una certa logica. E sembra convincente.

La cosa convincente, per così dire, è che alla violenza si risponde sempre con altra violenza. Puoi uscirne solo se sali più in alto di un livello. [...] Vedi l'infinito dolore e l'infinita brutalità che ne derivano e ti chiedi immediatamente: perché? Tutto questo cosa migliora? La guerra non si può mai vincere», dichiara il Ceo di GLS Thomas Jorberg. «GLS è stata fondata nel 1974, il periodo del movimento pacifista. La scelta di non finanziare le armi è davvero nei suoi geni».

Umweltbank - Germania

Le armi e gli articoli militari sono esclusi sia dai finanziamenti (crediti) sia dagli investimenti (fondi).

I fondi di investimento di Umweltbank escludono qualsiasi azienda tragga ricavi, di qualsiasi entità, dalla produzione o distribuzione di armi o da servizi legati alle armi.

La banca esclude dagli investimenti gli Stati che hanno un budget militare superiore al 2% del Prodotto interno lordo, che possiedono armi nucleari o non hanno firmato il trattato di non proliferazione nucleare.

Il 1° marzo del 2022, Umweltbank si è unita a un gruppo di banche ecclesiastiche ed etiche con sede in Germania (tra cui Triodos) per condannare l'aggressione russa all'Ucraina.

Nel comunicato si legge:

«Chiediamo a tutti gli attori del mercato finanziario di assumersi la responsabilità e di dare l'esempio. Condanniamo tutti i finanziamenti diretti e indiretti in questa guerra di aggressione. Tutti gli attori economici devono ora mettere in discussione le loro relazioni commerciali ed esaminare attentamente ciò che è veramente sostenibile [...] Invitiamo anche gli investitori a chiedersi cosa viene finanziato con il loro denaro e con quale banca vogliono lavorare».

Banca Etica - Italia

Per Banca Etica, il no alle armi è una questione fondativa. La sua nascita, iniziata tra il 1999 e il 2000, si intreccia e trae forza anche dalla "Campagna di pressione sulle banche armate", promossa dalle riviste missionarie Nigrizia, Missione Oggi e Mosaico di Pace, per «favorire un controllo attivo dei cittadini sulle operazioni di appoggio delle banche al commercio delle armi» e per «fornire informazioni a associazioni e singoli per un ripensamento dei criteri di gestione dei propri risparmi». A seguito della campagna di pressione, centinaia di cittadini ed enti religiosi iniziano a chiedere spiegazioni alla propria banca e, in mancanza di risposte soddisfacenti, decidono di spostare il proprio conto in Banca Etica.

Da allora, e fino a oggi, condizione necessaria per richiedere un finanziamento a Banca Etica è quella di non essere impegnati in attività che prevedano la produzione e commercializzazione di armi.

I fondi di Etica Sgr non hanno mai investito in società coinvolte nella produzione, utilizzo, manutenzione, distribuzione e stoccaggio di armi controverse o di loro parti chiave (per esempio le mine antiuomo, le bombe a grappolo o gli ordigni nucleari). Non investono nemmeno in società coinvolte nella produzione di armi convenzionali, di loro parti chiave e di altri prodotti o servizi destinati ad uso militare.

Fondazione Finanza Etica – fondazione culturale costituita nel

2003 con lo scopo di diffondere i principi della finanza etica – è tra i membri fondatori della Rete Italiana Pace e Disarmo, con la quale svolge anche attività di azionariato critico. Nel 2023 Fondazione Finanza Etica ha lanciato Finanza Disarmata, hub di informazione e mobilitazione le cui attività si riconducono a tre ambiti: contro un'economia armata, per una finanza di pace, disinvestimento.

ABS Banca Alternativa Svizzera - Svizzera

ABS non concede prestiti e non investe denaro dei clienti in aziende che producono e commerciano armamenti e armi, nonché prodotti e servizi primari specifici per l'industria degli armamenti. Questi includono, in particolare, armi vietate dallo Statuto di Roma della Corte penale internazionale (ad esempio armi di distruzione di massa, mine terrestri e munizioni a grappolo), sistemi d'arma (ad esempio piattaforme e veicoli d'arma) e altri armamenti (ad esempio sistemi radar e trasportatori militari).

In linea di principio, ABS non investe in titoli di Paesi coinvolti nelle ostilità, o in possesso di armi nucleari, o che perseguono armamenti nucleari.

Ekobanken - Svezia

La svedese Ekobanken rispetta tutte le politiche e le convenzioni internazionali nel campo delle armi ed esclude dagli investimenti le armi di qualsiasi tipo (convenzionali, bombe a grappolo, mine, armi nucleari, armi chimiche e biologiche).

Merkur - Danimarca

La banca etica danese Merkur, attraverso i suoi principali partner per gli investimenti (Triodos Investment Management e SDG Invest), applica una politica di tolleranza zero nei confronti delle aziende coinvolte nella produzione o distribuzione di armi, così come nei servizi correlati.

Attraverso un comunicato, la banca precisa:

«Finanziare l'industria degli armamenti è ben distante dall'investire in sicurezza e difesa. Il commercio di armi manca di trasparenza strutturale, è scarsamente monitorato ed è molto sensibile alla corruzione. I governi raramente forniscono elenchi completi dei paesi esclusi dalle loro attività commerciali e, quando vietano espressamente la vendita di armi alle zone di conflitto, questi criteri sono spesso compromessi dalla mancanza di trasparenza. Anche quando le armi e le attrezzature militari vengono vendute e scambiate per scopi di difesa e sicurezza, è impossibile determinare in anticipo come, dove e da chi verranno utilizzate le armi, poiché anche le armi obsolete possono trovare la loro strada nei "mercati del riciclaggio". In definitiva, le banche e i gestori patrimoniali che incanalano denaro verso i produttori di armi non hanno alcun controllo formale – o ce l'hanno in modo limitato – sui soggetti a cui vengono vendute le armi».

Cultura Bank - Norvegia

Cultura non finanzia imprese e progetti «dannosi per l'ambiente o che hanno un impatto negativo sulla vita e sulla salute delle persone», tra cui l'industria delle armi.

4. Finanza per la giustizia fiscale

Federica Ielasi, docente di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Firenze

L'investimento sostenibile e responsabile (Sustainable and Responsible Investment, SRI) è un approccio caratterizzato da un orientamento di lungo periodo che integra i fattori ambientali, sociali e di governo societario (fattori ESG) nel processo di ricerca, analisi e selezione dei titoli che compongono il portafoglio di investimento. L'approccio unisce l'analisi finanziaria alla valutazione dei fattori ESG, integrando anche attività di engagement, attraverso la partecipazione alle assemblee, il voto, il dialogo e l'attivazione di campagne di pressione nei confronti degli emittenti.

La definizione di investimento SRI prevede quindi un processo di selezione e gestione dei titoli basato su criteri non solo finanziari. Molteplici sono le strategie di screening e analisi che possono essere adottate, più o meno complesse e basate su vari criteri di fondo. È possibile, ad esempio, applicare criteri negativi, che escludono alcuni titoli dal portafoglio di investimento. Talvolta vengono applicati criteri positivi, che prevedono la valutazione delle performance ESG degli emittenti e l'accettazione nell'universo investibile dei soli titoli che superano parametri predefiniti. Le strategie di investimento possono basarsi anche su criteri di interazione, che prevedano l'attivismo degli azionisti impegnati nel dialogo con gli emittenti e l'intervento nelle relative assemblee societarie.

Negli ultimi anni vi è stata una crescita significativa dei fondi gestiti secondo un approccio riconducibile ai criteri SRI. A fronte dell'incremento delle masse destinate a tale comparto e dei gestori che includono prodotti sostenibili all'interno della propria gamma, vi è stata anche una crescita qualitativa delle strategie adottate e degli indicatori applicati nell'ambito delle singole strategie.

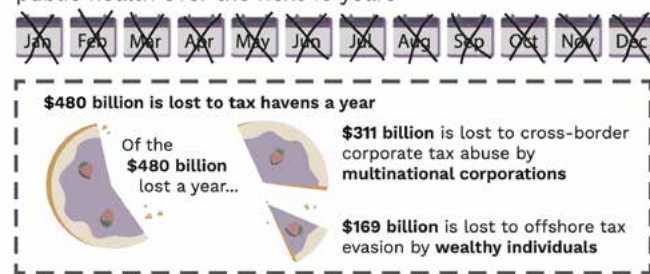
Tra gli indicatori che hanno visto una più recente introduzione, è possibile includere quelli riconducibili alla cosiddetta "Tax Justice".

In un contesto dominato dalle preoccupazioni non solo ambientali, ma anche legate alla crescente disuguaglianza sociale, il tema della trasparenza fiscale e del pagamento di aliquote tributarie "equie" diventa cruciale. Una pianificazione fiscale aggressiva non solo comporta distorsioni del mercato, ma anche rilevanti impatti sociali e ingenti costi pubblici. Le pratiche fiscali controverse dovrebbero rappresentare un elemento di valutazione delle imprese e dei Governi che le attuano, al fine di favorire una migliore giustizia sociale e la responsabilità anche tributaria delle società.

In tale contesto, nel 2003 è nato il Tax Justice Network (TJN), un think tank globale specializzato nel rapporto tra disuguaglianze e

Over the next 10 years, countries will lose **\$4.8 trillion to tax havens**

That's equivalent to losing a year of worldwide spending on public health over the next 10 years



Fonte - State of Tax Justice 2023. Tax Justice Network

fiscalità. Secondo uno studio pubblicato dal Network nel luglio 2023, le perdite di denaro pubblico che gli Stati affronteranno nei prossimi dieci anni come conseguenza dell'attività di privati e imprese nei paradisi fiscali risulta pari a 4,7 trilioni di dollari.

Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite prevedono che i Paesi migliorino la loro capacità di riscossione delle imposte come una delle modalità finanziarie per il raggiungimento degli obiettivi stessi.

Al fine di favorire una progressiva transizione verso comportamenti fiscali più equi e responsabili, un driver chiave è rappresentato dalla trasparenza in materia. Il reporting in ambito tributario diventa quindi un fattore essenziale per aumentare la consapevolezza degli investitori e dei diversi stakeholder aziendali. Per tale motivo, il Global Sustainability Standards Board ha pubblicato un nuovo set di indicatori GRI, il principale standard di mercato per la reportistica ESG delle aziende, dal titolo "Tax and Payments to Governments" (Standard GRI 207 o GRI Tax Standard), per la definizione dei requisiti di rendicontazione in materia di tassazione e di impatto delle organizzazioni connessi a tale ambito. Della necessità di introdurre considerazioni fiscali nella valutazione degli investimenti si è occupato anche il PRI (Principles for Responsible Investments), un network di investitori supportato dalle Nazioni Unite, che opera per la promozione dell'investimento sostenibile e della responsabilità aziendale. Un'indagine del PRI condotta sui titolari di pensioni integrative ha rilevato che in alcuni paesi oltre il 75% dei

beneficiari ritiene molto/abbastanza importante che le società in cui la loro pensione è investita non attuino comportamenti fiscali scorretti, né di tipo elusivo né evasivo. Il PRI ha inoltre pubblicato un documento relativo alla Corporate Fiscal Responsibility e un rapporto sulla Tax Fairness, per supportare gli investitori nella valutazione delle imprese in materia fiscale, fornire informazioni sui segnali di allarme che possono indicare un elevato rischio fiscale e guidare il dialogo investitore-società, raccomandando buone prassi sull'informativa tributaria.

Sulla base delle considerazioni precedenti, i modelli per la selezione e la gestione dei titoli inclusi nei portafogli finanziari SRI ha iniziato a comprendere in alcune realtà anche la valutazione dei comportamenti fiscali degli emittenti. Tra i casi più avanzati, si riporta quello di Etica Sgr, che adottato l'integrazione delle valutazioni sulla trasparenza in materia tributaria e sulla pianificazione fiscale aggressiva delle imprese nell'ambito delle diverse componenti della propria politica di selezione del portafoglio investibile e di gestione del portafoglio investito. Considerazioni di natura fiscale sono infatti applicate nelle diverse fasi che contraddistinguono il processo di costruzione e gestione dei portafogli di investimento dei fondi gestiti da Etica Sgr.

In primo luogo, la società esclude dai propri portafogli imprese la cui capogruppo risulta registrata in un paese identificato come paradiso fiscale (criterio di selezione negativo). Etica Sgr svolge inoltre una valutazione del livello di rischio reputazionale, che causa l'esclusione dell'emittente quando troppo elevato, sia in senso assoluto che rispetto all'andamento relativo agli ultimi due anni. Tra i vari temi affrontati per la valutazione del rischio reputazionale è inclusa l'evasione fiscale, l'ottimizzazione fiscale e l'utilizzo di paradisi fiscali.

Etica Sgr ha inoltre introdotto specifici indicatori di natura fiscale nei propri modelli per la determinazione del punteggio ESG assegnato alle imprese e ai governi (criterio di selezione positivo o best in class).

Di seguito si riportano i parametri applicati per la valutazione delle imprese in materia tributaria:

- *Level of transparency on payment of taxes*: l'indicatore fornisce qualitativamente il livello di trasparenza in merito al pagamento delle imposte sul reddito in tutte le regioni e i paesi di attività della società, valutando altresì la disclosure di eventuali altri tipi di tasse (quali tasse di proprietà o royalties).
- *Social and economic development – policies*: l'indicatore valuta le politiche per sostenere lo sviluppo sociale ed economico delle realtà locali dove una società opera. Tra esse viene valutata la promozione di una strategia fiscale responsabile e l'impegno a non essere presenti in paesi offshore o considerati non conformi da OECD.
- *Social and economic development – implementation*: l'indicatore valuta i processi messi in atto per realizzare gli impegni assunti per lo sviluppo sociale ed economico delle realtà locali dove una società opera, compresa la responsabilità fiscale.

- *Social and economic development – results*: l'indicatore valuta l'andamento dei principali indicatori di performance sul tema dello sviluppo sociale ed economico, compresa la trasparenza della reportistica fiscale. Tra i vari indicatori valutati sono inclusi: la divulgazione delle imposte pagate per Paese di attività, il rapporto tra le imposte pagate e l'aliquota nominale d'imposta sulle società per Paese di attività, la spiegazione delle differenze tra l'aliquota fiscale effettiva ed attesa, la presenza in paesi offshore o considerati non conformi da OECD.

Per quanto invece riguarda la valutazione degli Stati, Etica Sgr completa la propria analisi ESG valutando i dati del Tax Justice Network relativi a:

- *Financial Secrecy Score*: l'indicatore classifica le giurisdizioni secondo un punteggio che combina la loro segretezza finanziaria e la scala delle attività finanziarie offshore che ospitano;
- *Corporate Tax Haven Index*: l'indicatore classifica le giurisdizioni secondo un punteggio che combina il loro favorire le multinazionali in termini di pratiche fiscali dannose e la scala delle attività economica che ospitano;
- Particolarmente rilevante è il tema della fiscalità anche nell'ambito delle azioni di engagement di Etica Sgr, esercitate al fine di favorire comportamenti più responsabili da parte delle realtà inserite nei portafogli dei propri fondi. In particolare, la Politica di Engagement pubblicata da Etica Sgr riporta un punto specifico sulla responsabilità fiscale degli emittenti, contenente le possibili attività di dialogo e voto nelle assemblee societarie sul tema. Nel Piano di Engagement di Etica Sgr, l'ambito fiscalità è declinato in tre temi e all'interno di questi sono indicate alcune aspettative che possono informare il dialogo della società con gli emittenti inclusi nei propri portafogli;
- *Tax Policy*: viene richiesto alle imprese di pubblicare una politica fiscale o di evidenziare i principi adottati per la pianificazione fiscale;
- *Tax Governance e Risk Management*: viene richiesto alle imprese di inserire formalmente la fiscalità nel mandato di controllo del Consiglio di Amministrazione. Inoltre, si richiede agli emittenti anche la definizione del rischio fiscale e lo sviluppo di un relativo meccanismo di gestione;
- *Tax Reporting*: si richiede alle imprese di pubblicare un Country by Country Report, che evidenzia, per tutti i Paesi in cui opera, alcune informazioni rilevanti a fini tributari, tra cui dati sulle tasse pagate e spiegazioni sull'eventuale gap tra effective tax rate e statutory tax rate.

Nelle linee guida di voto di Etica Sgr è previsto che, in caso di controversie gravi a tema fiscale, si voti contro la figura del Presidente del Comitato Sostenibilità, o, in alternativa, del Presidente del Consiglio di Amministrazione o dell'Amministratore Delegato. La Politica di Engagement prevede inoltre di votare a favore di eventuali mozioni degli azionisti riguardanti ad esempio la pubblicazione della politica fiscale e dei dati tributari pregressi, nonché la definizione del rischio fiscale della società.

Oltre all'attività di dialogo individuale e voto nelle singole

assemblee societarie, Etica Sgr svolge la propria attività di engagement e di dialogo collaborativo sul tema fiscale anche nell'ambito di network internazionali di cui è parte, tra cui il PRI e Shareholders for Change.

Etica Sgr ha anche partecipato a iniziative e campagne nazionali e internazionali sul tema della responsabilità fiscale delle imprese. Tra queste, si segnala la partecipazione nel 2019 alle consultazioni per la realizzazione del nuovo set di indicatori GRI 207 e la sottoscrizione nel 2021 di una lettera

predisposta da PRI e rivolta al Parlamento Europeo a supporto di una regolamentazione che preveda l'obbligo per le multinazionali operanti in Europa di pubblicare un Country by Country Reporting, con alcune indicazioni su come migliorare la proposta esistente.

Infine, si evidenzia come Etica Sgr sia parte, fin dalla sua istituzione nel 2022, del Tax Reference Group del PRI, un gruppo di lavoro che guida l'attività di PRI sulla fiscalità e supporta lo sviluppo dei relativi programmi sul tema.

Co-funded by the European Union under Grant Agreement number 10110198.
Views and opinions expressed are however those of the author(s) only and do not necessarily reflect those of the European Union or European Commission. Neither the European Union nor the granting authority can be held responsible for them.



**Co-funded by
the European Union**

ISBN 978-88-945182-4-5



9 788894 518245