

ECONOMIA
ITALIANA

Fondata da Mario Arcelli

Agenda 2030:
il punto sullo
sviluppo sostenibile
2019/2

 LUISS

CASMEF Centro Arcelli
per gli Studi Monetari e Finanziari

UNIVERSITÀ CATTOLICA del Sacro Cuore
CESPEM

Centro Studi di Politica economica
e monetaria "Mario Arcelli"

Economia Italiana

Fondata da Mario Arcelli

COMITATO SCIENTIFICO

(Editorial board)

CO-EDITORS

GIUSEPPE DE ARCANGELIS - Sapienza, Università di Roma

ENRICO GIOVANNINI - Università di Roma "Tor Vergata"

FABIANO SCHIVARDI - LUISS Guido Carli

MEMBRI DEL COMITATO *(Associate Editors)*

LORENZO CODOGNO

London School of Economics and Political Science

GIUSEPPE DI TARANTO,

LUISS Guido Carli

STEFANO FANTACONE

Centro Europa Ricerche

GIOVANNI FARESE

Università Europea di Roma

PAOLO GIORDANI

LUISS Guido Carli

MARCO MAZZOLI

Università degli Studi di Genova

ANDREA MONTANINO

Atlantic Council

SALVATORE NISTICÒ

Sapienza, Università di Roma

FRANCESCO NUCCI

Sapienza, Università di Roma

ANTONIO ORTOLANI

AIDC

ALESSANDRO PANDIMIGLIO

Università degli Studi "Gabriele d'Annunzio" Chieti - Pescara

ALBERTO PETRUCCI

LUISS Guido Carli

PAOLA PROFETA

Università Bocconi

PIETRO REICHLIN

LUISS Guido Carli

MARCO SPALLONE

Università degli Studi "Gabriele d'Annunzio" Chieti - Pescara

FRANCESCO TIMPANO

UNIVERSITA' CATTOLICA del Sacro Cuore

GIOVANNA VALLANTI

LUISS Guido Carli

DIRETTORE RESPONSABILE: GIOVANNI PARRILLO

ADVISORY BOARD

PRESIDENTE

PAOLO GUERRIERI - SAPIENZA, UNIVERSITÀ DI ROMA

CONSIGLIO

FEDERICO ARCELLI, Center for International Governance Innovation

RICCARDO BARBIERI, Tesoro

CARLO COTTARELLI, Università Cattolica del Sacro Cuore

SERGIO DE NARDIS, Ufficio parlamentare di bilancio

GIORGIO DI GIORGIO, Editrice Minerva Bancaria

ANDREA FERRARI, AIDC

EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia

LUCA GENTILE, British American Tobacco Italia

VLADIMIRO GIACCHÈ, Centro Europa Ricerche

MAURO MICILLO, Banca IMI

STEFANO MICOSI, Assonime

ROBERTO MONDUCCI, ISTAT

LUCA PETRONI, DELOITTE

BENIAMINO QUINTIERI, SACE

CLAUDIO TORCELLAN, Oliver Wyman

ALBERTO TOSTI, Sara Assicurazioni

Economia italiana

Fondata da Mario Arcelli



numero 2/2019

Pubblicazione quadrimestrale

Roma

ECONOMIA ITALIANA

Rivista quadrimestrale fondata nel 1979 da Mario Arcelli

DIRETTORE RESPONSABILE

Giovanni Parrillo, Editrice Minerva Bancaria

COMITATO DI REDAZIONE

Simona D'Amico (*coordinamento editoriale*),

Natasha Rovo,

Guido Traficante,

Ugo Zannini.

(Pubblicità inferiore al 70%)

Autorizzazione Tribunale di Roma n. 43/1991

ISSN: 0392-775X

Gli articoli firmati o siglati rispecchiano soltanto il pensiero dell'Autore e non impegnano la Direzione della Rivista.

I *saggi* della parte monografica sono a invito o pervengono a seguito di call for papers e sono valutati dall'editor del numero.

I *contributi* vengono valutati anonimamente da due referee individuati dagli editor o dai membri del Comitato Scientifico.

Le *rubriche* sono sottoposte al vaglio della direzione/redazione.

Finito di stampare nel mese di luglio 2019 presso Press Up, Roma.

www.economiaitaliana.org

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@economiaitaliana.org

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa
Massimo, 29 - 00161 - Roma -
Fax +39 06 83700502
amministr@editriceminervabancaria.it

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

Sommario

Agenda 2030: il punto sullo sviluppo sostenibile

EDITORIALE

- 5 Sostenibilità: rischi, opportunità e sfide per il nostro futuro
Enrico Giovannini

SAGGI

- 9 Europa: invertire rotta e aggredire le disuguaglianze
Fabrizio Barca, Patrizia Luongo
- 25 Il cambiamento climatico e la transizione energetica dopo Parigi
Toni Federico
- 105 Economia circolare: principi e sfide per la trasformazione delle imprese
Patrizia Giangulano, Lorenzo Solimene
- 121 La finanza per lo sviluppo sostenibile: un'analisi dello stato dell'arte
Francesco Timpano, Marco Fedeli

INTERVENTI

- 165 Sviluppo sostenibile e rischi climatici: il ruolo delle banche centrali
Ignazio Visco

RUBRICHE

- 175 Sviluppo sostenibile e downstream petrolifero
Livio Livi
- 183 Verso il 2030: Edison e l'energia sostenibile
Francesca Magliulo
- 189 Terre rare: criticità, applicazioni e alternative
Daniele Lombardini
- 195 Le imprese italiane di fronte alla sfida dello sviluppo sostenibile.
Il contributo delle associazioni e dei network per la sostenibilità.
Sabrina Florio

DOCUMENTI

- 203 Acceleriamo la transizione alla sostenibilità Le imprese per
l'agenda 2030
Rinnovato il "Patto di Milano"

RECENSIONI

- 209 F.D. Roosevelt, *Guardare al futuro: la politica contro l'inerzia della crisi*
Lorenzo Paliotta

La finanza per lo sviluppo sostenibile: un'analisi dello stato dell'arte

Francesco Timpano *

Marco Fedeli **

Sintesi

Il tema della sostenibilità e dello sviluppo sostenibile sta assumendo una importanza crescente nel dibattito economico odierno. La sostenibilità è un concetto multidimensionale che include non solo questioni ambientali ma anche sociali, economiche ed istituzionali.

Le strategie private e gli orientamenti pubblici di policy verso la sostenibilità implicano di tener conto esplicitamente del rischio che emerge dalle scelte economiche di consumo e investimento.

Il ruolo degli strumenti finanziari a supporto della sostenibilità è stato ampiamente discusso nella letteratura economica e finanziaria e nell'esperienza sul campo, poiché il rischio e il futuro sono due componenti della maggior parte dei contratti finanziari.

Attualmente, le nuove sfide sulla sostenibilità stanno emergendo da una spinta crescente proveniente dal lato della domanda. I consumatori sono sempre più interessati a richiedere beni e servizi (compresi i servizi finanziari) con-

* Dipartimento di Scienze Economiche e Sociali (DISES) - Centro Studi di Politica Economica e Monetaria Mario Arcelli – Università Cattolica del Sacro Cuore – Via Emilia Parmense 84 – 29100 – Piacenza (Italy); francesco.timpano@unicatt.it

** Presidente Assosef – Associazione Europea Sostenibilità e Servizi Finanziari. fedeli@assosef.org

formi ai principi della sostenibilità. Inoltre, anche gli investitori nei mercati finanziari sono sempre più alla ricerca di investimenti sostenibili e responsabili, ma anche i clienti chiedono sempre più prodotti finanziari che consentano di contribuire a ridurre il rischio di un futuro incerto. Infine, le politiche sono sempre più focalizzate sulla sostenibilità a causa di una serie di ragioni: la necessità di cambiare il paradigma della produzione negli attuali modelli di sviluppo e il crescente interesse che proviene dalle persone, di recente anche le giovani generazioni.

Il lavoro parte dai concetti di sostenibilità e sviluppo sostenibile ed illustra la relazione tra sostenibilità e mercati finanziari. Un quadro normativo è fornito a livello mondiale, concentrandosi sul recente piano d'azione dell'Unione europea per uno sviluppo sostenibile. L'analisi è implementata guardando i prodotti finanziari che stanno emergendo dall'esperienza sul campo delle società finanziarie. Investimenti responsabili e sostenibili, inclusione finanziaria e microcredito, sostegno a progetti di investimento rispettosi dell'ambiente e valutazione del rischio per qualsiasi progetto di investimento sono le aree più rilevanti di prodotti o pratiche finanziari implementati. Ci sono istituzioni finanziarie che stanno organizzando le loro attività sulla base di un approccio etico, responsabile e sostenibile e i risultati sono positivi. La maggior parte delle esperienze esaminate si sta spostando da un approccio orientato alla CSR a una revisione dei modelli di business, adottando pratiche e prodotti (retail e corporate) orientati allo sviluppo sostenibile. Ciò nondimeno, nonostante la pressione dalla regolazione e dal mercato sia crescente, il processo di cambiamento tra le istituzioni finanziarie sembra essere ancora troppo lento.

Abstract - Finance for a sustainable development: the state of the art

Sustainability and sustainable development are relevant issues of the current debate on the future of the planet. Sustainability is a multidimensional concept and includes not only environmental issues but also social, economic and institutional issues. Private strategies and policy orientations towards sustainability imply taking into account explicitly risk emerging from economic choices of consumption and investment.

The role of financial instruments supporting sustainability has been widely rec-

ognized in the economics and financial literature and in the on-field experience, since risk and future are two components of most of financial contracts.

Nowadays the new challenges on sustainability are emerging from an increasing push coming from the demand side. Consumers are increasingly interested in demanding goods and services (including financial services) compliant with the sustainability issues. Moreover, also investors in the financial markets are increasingly looking for sustainable and responsible investment but also clients are increasingly demanding financial products that allows one to contribute to reduce risk of an uncertain future. Additionally, policies are increasingly focused on sustainability policies due to a variety of reasons: the need to change the paradigm of production in the current models of development and the increasing interest coming from people, recently also young generations.

The paper starts from the concepts of sustainability and sustainable development depicting the relationship between sustainability and financial markets. A regulatory framework is provided at worldwide level, focusing on the recent Action plan of the European Union for a sustainable development. The analysis is finally implemented looking at the financial products that are emerging from the on-field experience of financial firms. Responsible and sustainable investment, financial inclusion and microcredit, support to environmental friendly investment projects and risk assessment for any investment project are the most relevant areas of financial products or practices implemented. There are financial institutions that are organizing their activities on the basis of an ethical, responsible and sustainable approach and the results are positive. Most of the experiences surveyed are moving from an approach CSR-oriented to a revision of the business models, adopting practices and products (retail and corporate) oriented towards sustainable development. Nevertheless, even if the attention of regulation and the market is dramatically increasing, the process of change among the financial institutions seems to be still too slow and too cautious.

JEL Classification: G20; G38; O44.

Parole chiave: Sviluppo sostenibile; Finanza sostenibile; Regolazione.

Keywords: Sustainable development, Sustainable finance; Regulation.

Introduzione

Lo scopo di questo lavoro è quello di analizzare la relazione tra finanza e sviluppo sostenibile seguendo l'evoluzione più recente nel concetto di sostenibilità e nel quadro regolatorio che sta emergendo, in particolare in Europa. L'attenzione sarà in particolare concentrata prima sull'evoluzione del quadro regolatorio e successivamente andando ad analizzare gli strumenti utilizzati dalle imprese finanziarie per perseguire obiettivi di sostenibilità.

Nel primo paragrafo si approfondirà la nozione di sostenibilità a partire dal famoso Rapporto Brundtland fino alla definizione dei Sustainable Development Goals (SDGs), per passare ad analizzare il Global Compact delle Nazioni Unite che ha promosso le questioni del futuro ambientale, sociale ed istituzionale del pianeta all'attenzione delle imprese in tutto il mondo. Allo stesso tempo si ricostruiscono gli schemi adottati in letteratura per stilizzare il comportamento delle istituzioni finanziarie rispetto alla sostenibilità (da un approccio difensivo ad un approccio sostenibile).

Nel secondo paragrafo si ricostruiranno i recenti cambiamenti nel quadro regolatorio con particolare al recente processo europeo che ha prodotto il Rapporto HLEG, l'Action Plan, le proposte di regolamento e la riforma del Capital Market Union, che ha incluso i primi elementi per l'introduzione esplicita della sostenibilità nella misurazione del rischio delle scelte di investimento.

Nel terzo paragrafo abbiamo riportato le stime più ricorrenti nella reportistica specializzata sulla dimensione della finanza per lo sviluppo sostenibile, con particolare riferimento agli investimenti sostenibili e responsabili (Rapporto Eurosif) ed alla finanza etica (Rapporto Banca Etica).

Nel quarto paragrafo si sono ricostruite le principali evidenze in tema di prodotti finanziari e pratiche di business implementate dalle imprese finanziarie per rispondere alla domanda di nuove opportunità da parte di clienti retail, corporate ed investitori istituzionali. L'approccio che si è seguito è quello di analizzare gli strumenti adottati per singolo SDG, al fine di rendere coerente l'analisi con la definizione di sostenibilità implicita negli SDGs ed anche perché, a causa della spinta della rendicontazione non finanziaria, è ricorrente che oggi il paradigma utilizzato per descrivere l'impatto delle imprese finanziarie sulla sostenibilità sia realizzato guardando agli SDGs. Si può verificare come la strumentazione complessiva potenzialmente attivabile sia

significativa, ma anche come ci sia ancora molto da fare affinché l'adozione di questi strumenti sia elemento centrale delle strategie e dei modelli di business degli operatori finanziari.

1. La nozione di sostenibilità e sviluppo sostenibile ed il ruolo della finanza per lo sviluppo sostenibile

La nozione di sostenibilità

La nozione di sostenibilità è un tema di analisi per la scienza economica ormai da diversi decenni. L'originaria definizione del Rapporto Brundtland (1992) per la Commissione Mondiale per l'Ambiente e lo Sviluppo (WCED), secondo il quale lo sviluppo sostenibile è “*uno sviluppo che soddisfa i bisogni del presente senza compromettere la possibilità alle generazioni future di soddisfare i propri*” (United Nations, 1987), ha individuato in modo preciso il carattere intergenerazionale e *resource-based* di questo principio.

Nel 1992 la Conferenza di Rio delle Nazioni Unite (Earth Summit) aveva diffusamente adottato la relazione tra ambiente, economia e società per definire una nozione più comprensiva di sviluppo economico ed introdotto l'Agenda 21, avviando una stagione di ulteriori approfondimenti nelle conferenze globali degli anni Novanta che portarono alla Dichiarazione del Millennio dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite del 2000 in cui vennero definiti i *Millennium Development Goals*,¹ che avrebbero condizionato le politiche degli anni successivi.

D'altro canto, l'analisi economica sulla sostenibilità si è mossa per anni intorno alla compatibilità (Goldin & Winters, 1995) tra la scienza economica ortodossa, che si occupa di allocazione ottimale di risorse scarse, ed i critici della crescita economica lineare, che non tiene conto dell'impatto sulle risorse scarse. In realtà, la mancanza di una definizione più accurata e dettagliata di sostenibilità, ha probabilmente impedito per un certo periodo di uscire da questa impasse con un impatto rilevante anche sulle politiche.

1 Questa la lista degli obiettivi: 1. sradicare la povertà estrema e la fame nel mondo; 2. rendere universale l'istruzione primaria; 3. promuovere la parità dei sessi e l'autonomia delle donne; 4. ridurre la mortalità infantile; 5. ridurre la mortalità materna; 6. combattere l'HIV/AIDS, la malaria e altre malattie; 7. garantire la sostenibilità ambientale; 8. sviluppare un partenariato mondiale per lo sviluppo.

La relazione tra crescita economica e utilizzo delle risorse ambientali è stata comunque l'oggetto principale della economia della sostenibilità per lungo tempo. L'idea che la crescita economica andasse qualificata con la capacità della stessa di disaccoppiarsi dall'utilizzo intensivo delle risorse esauribili ha dato luogo a numerosi contributi del cosiddetto filone della *ecological economics* (Daly, 1996). Questo filone di studio è stato di recente ulteriormente rivitalizzato dal dibattito (anche politico) sull'esaurimento delle risorse naturali e sul cambiamento climatico.

Ad un certo punto nella riflessione teorica sulla definizione di sviluppo sostenibile, ci si è concentrati di più sul concetto di "sviluppo" piuttosto che su quello di "sostenibilità" (Pearce & Warford, 1993), allargando così l'analisi della sostenibilità a dimensioni diverse da quella ambientale, includendo anche quella sociale, quella economica e quella istituzionale.

La sostenibilità nel tempo di istituzioni economiche (si pensi al sistema pensionistico piuttosto che delle finanze pubbliche) è argomento approfondito e studiato nell'analisi economica. La sostenibilità della disuguaglianza economica è stato invece argomento approfondito specie per i suoi impatti di carattere politico. La sostenibilità dei sistemi politici non democratici è un altro dei temi di maggiore interesse dell'analisi politologica.

Ciò che in realtà è un approccio relativamente più recente è l'integrazione dei diversi aspetti della sostenibilità fino ad arrivare ad un concetto più ampio di "sostenibilità del modello di sviluppo" che tenga conto allo stesso tempo delle dimensioni ambientale, economica, sociale e istituzionale.

Come descritto in (Giovannini, 2018), è stato anche il movimento d'opinione "*beyond GDP*" che ha fortemente spinto per la definizione di indicatori in grado di misurare diversamente lo sviluppo, introducendo la nozione di sostenibilità in modo ancora più esplicito ed individuando nella misurazione del capitale l'indicatore essenziale per legare le generazioni tra di loro. In questo contesto, il capitale assume cinque diverse forme: economico (capitale prodotto e capitale finanziario), naturale, umano e sociale. Il percorso che è stato realizzato per definire uno schema adeguato per costruire gli indicatori dello sviluppo sostenibile è sintetizzato in un lavoro delle Nazioni Unite del 2009 sulla misurazione².

Si tenga presente che, negli anni precedenti, il Global Compact, una delle iniziative più rilevanti sulla sostenibilità, è stata promossa dalle Nazioni Unite

2 Si veda (United Nations Economic Commission for Europe, 2009).

nel 2000 ed era finalizzata ad incoraggiare le aziende ad adottare politiche sostenibili nel rispetto della responsabilità sociale di impresa, rendendo trasparenti i risultati raggiunti ed il proprio contributo al rispetto dei dieci principi del *Global Compact*³. Questa iniziativa ha costituito uno degli strumenti più importanti per veicolare il messaggio della sostenibilità tra le imprese, influenzando in primo luogo l'adozione di pratiche di *Corporate social responsibility* adeguate e poi cercando di influenzare il complessivo comportamento strategico delle imprese stesse.

In questo ambito il *Global Compact* ha stimolato le imprese a includere nelle loro operazioni e nei loro investimenti le questioni legate ai fattori ESG (*Environment, Social and Governance*) dello sviluppo sostenibile, in particolare puntando sulla condivisione delle informazioni tra imprese e mercati finanziari attraverso strumenti e adeguate piattaforme⁴. Inoltre il *Global Compact* agisce sugli investitori allo scopo di sollecitarli ad incorporare nel loro processo decisionale i Principi per gli Investimenti Responsabili, l'*UNEP initiative*, gli *Equator principles* e i *Principal for sustainable insurance*. In particolare, gli *Equator principles*⁵ sono uno strumento consolidato di valutazione degli impatti sociali e ambientali nei progetti da finanziare con rispetto ad aspetti quali la tutela dei diritti dei lavoratori; la prevenzione dell'inquinamento e la promozione dell'efficienza energetica; i rischi sulla salute e la sicurezza delle comunità nei Paesi di intervento; la consultazione delle popolazioni interessate e la tutela dei loro diritti; la salvaguardia della biodiversità e la gestione sostenibile delle risorse naturali; la conservazione del patrimonio culturale. Essi sono utilizzabili nel *project financing* e nei servizi ad esso connessi, nel finanziamento alle imprese e nei prestiti ponte. Vi hanno aderito novantasei istituzioni finanziarie in trentasette paesi al 2019 e sono in corso revisioni della terza iterazione dei principi. Si tratta di un articolato sistema di informazio-

3 Essi consistono nell'impegno delle imprese a: Diritti umani (Principio 1: perseguire protezione dei diritti umani; 2: non essere complici nella violazione dei diritti umani); Lavoro (Principio 3: assicurare libertà di associazione sindacale e diritto alla contrattazione collettiva; 4: eliminazione di tutte le forme di lavoro obbligatorio; 5: eliminazione del lavoro infantile; 6: rispettare le discriminazioni); Ambiente (Principio 7: sostenere l'approccio precauzionale nelle sfide ambientali; 8: intraprendere iniziative per promuovere responsabilità ambientale; 9: intraprendere la diffusione di tecnologie ambientalmente compatibili); Anti-Corruzione (Principio 10: impegnarsi contro oggi forma di corruzione).

4 Per gli strumenti si veda il Value Driver Model (<https://www.unglobalcompact.org/take-action/action/value-driver-model>) e per le piattaforme il Global Compact Lead (<https://www.unglobalcompact.org/take-action/leadership/gc-lead>).

5 Si veda <https://equator-principles.com/>

ni e valutazioni che conducono ad un *assessment* della sensibilità del progetto alle questioni di carattere ambientale e sociale. Da molti punti di vista, gli *Equator principles* sono uno strumento anticipatore della regolazione attuale.

Infine, dal *Global compact* sono scaturite l'iniziativa della *Sustainable stock exchange*⁶ e quella del *Global Compact 100 Index*. Grazie alla spinta derivante dal Global Compact⁷, si è aperta infine l'importante *Global Reporting Initiative* che fornisce linee guida, standard e strumenti di implementazione per la preparazione dei report e della rendicontazione di sostenibilità.

Di recente, l'adozione di un approccio comprensivo allo sviluppo sostenibile è stata proposta nel 2012 con la dichiarazione *The Future We Want* e quindi nel 2015 con l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite che approva l'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile con i 17 obiettivi⁸ ed i 169 target, recependo i pilastri della sostenibilità proposti dal Rapporto Brundtland. Questo approccio è diventato il nuovo standard su cui si stanno misurando le politiche di questi anni e con cui si sta consolidando la nozione stessa di sviluppo sostenibile.

6 <https://www.unglobalcompact.org/take-action/action/sustainable-stock-exchange-initiatives>

7 Nel 2010 le due iniziative agiscono in modo integrato.

8 Goal 1: Porre fine ad ogni forma di povertà nel mondo
Goal 2: Porre fine alla fame, raggiungere la sicurezza alimentare, migliorare la nutrizione e promuovere un'agricoltura sostenibile
Goal 3: Assicurare la salute e il benessere per tutti e per tutte le età
Goal 4: Fornire un'educazione di qualità, equa ed inclusiva, e opportunità di apprendimento per tutti
Goal 5: Raggiungere l'uguaglianza di genere ed emancipare tutte le donne e le ragazze
Goal 6: Garantire a tutti la disponibilità e la gestione sostenibile dell'acqua e delle strutture igienico sanitarie
Goal 7: Assicurare a tutti l'accesso a sistemi di energia economici, affidabili, sostenibili e moderni
Goal 8: Incentivare una crescita economica, duratura, inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva ed un lavoro dignitoso per tutti
Goal 9: Costruire una infrastruttura resiliente e promuovere l'innovazione ed una industrializzazione equa, responsabile e sostenibile
Goal 10: Ridurre le disuguaglianze all'interno e fra le Nazioni
Goal 11: Rendere le città e gli insediamenti umani inclusivi, sicuri, duraturi e sostenibili
Goal 12: Garantire modelli sostenibili di produzione e di consumo
Goal 13: Adottare misure urgenti per combattere i cambiamenti climatici e le sue conseguenze
Goal 14: Conservare e utilizzare in modo durevole gli oceani, i mari e le risorse marine per uno sviluppo sostenibile
Goal 15: Proteggere, ripristinare e favorire un uso sostenibile dell'ecosistema terrestre, gestire sostenibilmente le foreste, contrastare la desertificazione, arrestare e far retrocedere il degrado del terreno, e fermare la perdita di diversità biologica
Goal 16: Promuovere società pacifiche e più inclusive per uno sviluppo sostenibile; offrire l'accesso alla giustizia per tutti e creare organismi efficaci, responsabili e inclusivi a tutti i livelli
Goal 17: Rafforzare i mezzi di attuazione e rinnovare il partenariato mondiale per lo sviluppo sostenibile

Il finanziamento dello sviluppo sostenibile: il rapporto tra istituzioni finanziarie e sostenibilità

Lo sviluppo sostenibile è diventato in modo concreto un paradigma per un modello di crescita economica che tenga conto delle implicazioni che le scelte di imprese e consumatori, nonché dei governi ai diversi livelli, hanno su una serie di obiettivi di sostenibilità del pianeta nei diversi aspetti in cui essa può essere declinata.

Le istituzioni finanziarie, le banche in primo luogo, sono elementi fondamentali per la realizzazione degli obiettivi di sviluppo delle economie moderne⁹. Diventa quindi essenziale domandarsi come le istituzioni finanziarie possono contribuire al raggiungimento degli obiettivi dello sviluppo sostenibile.

La letteratura economica ha fornito da tempo diversi contributi sulla relazione tra l'attività finanziaria e la sostenibilità, tra questi certamente da menzionare il lavoro di Jeucken¹⁰ che ha ricostruito in modo approfondito questo tema. Uno degli elementi centrali di quella riflessione riguarda la capacità delle istituzioni finanziarie di stimolare o inibire lo sviluppo sostenibile, con conclusioni che non erano certamente univoche. Negli anni Novanta, probabilmente prevaleva la percezione che solo le politiche pubbliche potessero modificare i meccanismi di valutazione degli investimenti da finanziare tenendo conto della loro capacità di impatto sull'ambiente e, più in generale, sulla qualità della vita dei cittadini. Si riteneva inoltre che i mercati finanziari fossero prevalentemente incapaci di dare un prezzo adeguato al rischio derivante dagli investimenti "non sostenibili" anche perché condizionati dall'approccio tipico dello "*short-termism*" e perché non sufficientemente stimolati dai *policy makers*.

Già in quel contesto, Jeucken individuava sostanzialmente quattro approcci possibili delle istituzioni finanziarie (banche) alla sostenibilità, in particolare nella sua dimensione ambientale:

- un approccio **difensivo** nel quale l'impresa finanziaria ha un atteggiamento da *follower* e sostanzialmente orientato a ridurre i costi di impatto di una regolazione (per esempio ambientale) ritenuta dannosa per la banca stessa e per i clienti, ciò vale sia per la valutazione della propria

⁹ Si veda per questo (Boyd & Prescott, 1986).

¹⁰ (Jeucken M. , 2001).

performance interna (impatti diretti) che per l'impatto degli investimenti finanziati e dei prodotti per la clientela;

- un approccio **preventivo** che si basa sull'idea che l'impresa finanziaria è in grado di misurare risparmi di costo derivanti da una maggiore attenzione alla sostenibilità ambientale. In particolare in questo approccio prevale una strategia mirata a ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività. Inoltre, la banca propone prodotti (strumenti di risparmio o anche prestiti) in cui si misurano (ed in qualche modo anche si "prezzano") i rischi ambientali anche costruendo delle *check list* di valutazione dell'impatto ambientale degli investimenti finanziati. Questo approccio è inevitabilmente stimolato dalla spinta derivante dalla regolazione ambientale;
- un approccio **offensivo** nel quale le imprese finanziarie forniscono prodotti specifici per i nuovi mercati che si creano grazie alla maggiore attenzione verso l'ambiente ed alle tecnologie che favoriscono la sostenibilità. In questo ambito nascono fondi di investimento ambientale, il finanziamento delle energie sostenibili e sviluppano anche una adeguata comunicazione connessa (reporting ambientale). Infine le banche cercano opportunità per attività di finanziamento remunerative con una crescente attenzione verso le aspettative dei clienti in tema di sostenibilità, purché all'interno degli standard in termini di rischio e tempi di ritorno degli investimenti. In sostanza la banca non abbandona l'approccio tradizionale ma cerca attività sostenibili in una misura superiore allo stadio precedente;
- un approccio **sostenibile** in cui le imprese finanziarie cercano proattivamente, e non incidentalmente, di raggiungere risultati di sostenibilità. Ciò avviene sia per le attività interne, che vengono misurate con gli standard ambientali con cui si misurano e certificano le imprese industriali, sia per le attività esterne nelle quali esplicitamente le scelte di investimento e di prestito sono basate sull'attribuzione di un valore esplicito alla sostenibilità. In questo senso, le banche sono disponibili ad accettare, se necessario, una riduzione dei margini ed un allungamento del periodo di ritorno dell'investimento. In questo contesto si introducono elementi di innovazione rilevanti all'offerta bancaria.

Accanto alla definizione di finanza sostenibile si è anche aperto lo spazio di

analisi dedicato al “*social banking*”, ovvero a quelle istituzioni finanziarie ispirate da valori etici e di solidarietà, in cui l’obiettivo è realizzare una raccolta di capitali tendenzialmente pazienti ed interessati a investimenti con impatto sociale ed economico. Come in (Weber & Remer, 2011) si può certamente concordare con gli autori sulla difficoltà di una univoca definizione da attribuire al termine “social” associato al termine “banking”. Ciò nonostante si è sviluppata da tempo un’attività bancaria di rilievo che ha come obiettivo quello di misurarsi non sul profitto, ma anche sull’impatto sociale ed economico degli investimenti finanziati. Si tratta non solo delle forme, anche antiche, di credito cooperativo e mutualistico, ma anche di tutte quelle forme di banca fondata su valori etici. Per esempio per la Banca Etica italiana la definizione dell’attività si fonda sul “*desiderio comune per una gestione trasparente e responsabile delle risorse finanziarie*” affinché “*i risparmiatori possano incontrare iniziative socioeconomiche ispirate da valori di sviluppo umano e sociale sostenibile*”.

Nei contributi sul *social banking*¹¹ si individuano una pluralità di attività e prodotti bancari che possono ricadere in questo ambito a cominciare dal microcredito, per spostarsi sugli investimenti socialmente responsabili, sulla “*carbon finance*”, su conti correnti di risparmio ed i certificati di deposito sostenibili, sulla finanza di progetto e di impatto. In questo ambito l’accento è posto ancor di più su aspetti di carattere valoriale ed apre la discussione sulla relazione tra etica ed economia e, in ultima analisi, sulla possibilità che si possa costruire un paradigma di valutazione della razionalità economica che prescindendo dalla valutazione degli impatti sociali, ambientali ed economici delle scelte di investimento e di risparmio.

In effetti, il tema centrale posto dalla finanza sostenibile e dalla finanza per lo sviluppo sostenibile è quello del cambio di paradigma nella valutazione dei progetti di investimento e, più in generale, dei prodotti finanziari. Come precisato in (Fatemi & Fooladi, 2013), il modello corrente di massimizzazione della ricchezza degli *shareholders* ha dato luogo a pratiche che inducono a non considerare i costi esterni dei progetti finanziati. Tenere conto dei costi sociali ed ambientali permetterebbe di aumentare la domanda per prodotti e servizi sostenibili forniti dalle istituzioni finanziarie a svantaggio di coloro che non adottano questo meccanismo. Inoltre, esiste uno spazio ben più ampio costituito dalla capacità delle istituzioni finanziarie di adottare un cambiamento del modello di business complessivo, che non investa esclusivamente

11 Si veda Olaf Weber in (Weber & Remer, 2011).

le attività di impiego sul lungo termine, e quindi il sostegno agli investimenti, ma anche tutte le attività di sostegno dei consumi. Se tra gli obiettivi dello sviluppo sostenibile si considera la dimensione della “produzione e del consumo responsabile” (SDG 12), i soggetti finanziari, che intermediano una quota significativa delle transazioni, possono influenzare efficacemente gli stessi. Si tratta di un cambio di prospettiva largamente sottovalutato nelle analisi sin qui proposte, ma che apre campi di analisi e di azione di significativo rilievo.

2. Il quadro di riferimento regolatorio

Il quadro di riferimento regolatorio è in fase di profondo cambiamento. Può essere utile segnare il punto di partenza di questo processo con la comunicazione del 2016 della Commissione Europea sulle azioni per lo sviluppo sostenibile (EU-COM(739), 2016) dove si afferma per l'Europa la scelta di far diventare l'approccio SDG¹² come il paradigma di riferimento per le politiche dell'Unione, affermando che “...*the Commission will mainstream the Sustainable Development Goals into EU policies and initiatives, with sustainable development as an essential guiding principle for all its policies*”.

In questo contesto l'enfasi sulla finanza sostenibile è particolarmente significativa, infatti si dichiara che “*Sustainable finance (SDG 8,9, 13, 14 and 15) is high on the agenda of the G20 and in Europe*”, concentrando l'attenzione prevalentemente sugli investimenti sostenibili e sulla regolazione del mercato dei capitali a sostegno degli stessi. In particolare, il Goal 12 (produzione e consumo sostenibile) non è individuato come prioritario rispetto alla definizione di finanza sostenibile.

Con la medesima comunicazione si avvia l'impegno per la *Capital Markets Union* e per promuovere iniziative nell'ambito dei *green bonds*, della promozione degli investimenti di lungo termine e per l'aggiornamento della regolazione bancaria al fine di considerare il rischio derivante dal finanziamento di investimenti (in)sostenibili. Questa stessa prospettiva è catturata nella Comunicazione per la *review* di medio termine dell'Unione del mercato dei capitali (EU-COM(292), 2017), dove oltre all'obiettivo più generale di favo-

12 SDG: Sustainable Development Goals. D'ora in avanti ci riferiremo ad essi usando l'acronimo inglese (SDG o SDGs).

rire lo sviluppo di strumenti finanziari a sostegno dello sviluppo sostenibile, si individuava una priorità per dare seguito entro il primo trimestre del 2018 alle indicazioni fornite nel rapporto fornito da *High level Expert Group on Sustainable Finance* istituito nel 2016 che sollecitano “...measures to improve disclosure and better integrate sustainability/ESG in rating methodologies and supervisory processes, as well as in the investment mandates of institutional investors and asset managers” (HLEG-EC, 2018) e si mette in evidenza il perimetro di azione introducendo un'indicazione rilevante sulla natura della tassonomia che andrebbe adottata: “A classification system identifying activities, assets and revenue segments that deliver on key sustainability goals based on the eligibility conditions set out by the taxonomy”. Nel Rapporto si sottolinea come sia necessario, utilizzando anche le classificazioni già esistenti, individuare gli *asset* che possono rispondere meglio agli obiettivi di sostenibilità. Anche nel Rapporto si intravede come l'enfasi maggiore si ponesse sugli investimenti per rispondere al cambiamento climatico, mentre la riflessione sull'utilizzo della finanza per il perseguimento di obiettivi di tipo sociale ed economico sembrava meno avanzata.

Il principale ambito di intervento riguarderebbe le regole poste agli investitori per influenzarne le preferenze verso le questioni connesse alla sostenibilità. Il Rapporto evidenzia come la regolazione vada nella direzione di incorporare la valutazione del rischio (secondo l'approccio ESG) derivante dall'adozione di pratiche non sostenibili nei criteri di valutazione degli investimenti, ma come in realtà ancora molto limitata fosse l'impatto sul sistema delle preferenze degli investitori. Allo stesso modo nel Rapporto si sostiene come vadano rafforzate le *disclosure rules* con riferimento alla necessità di rendere più trasparenti i rischi derivanti dalla (in)sostenibilità degli investimenti, con particolare riferimento al cambiamento climatico.

Il rapporto proseguiva con indicazioni sul potenziamento del *EU green bonds market*, sul sostegno agli investimenti infrastrutturali per lo sviluppo sostenibile e sulle regole per la *governance*.

Infine, un esplicito richiamo è stato fatto alla necessità di adattare il mandato delle *European Supervisory Agencies* (ESA) per estendere l'orizzonte di monitoraggio del rischio al lungo periodo, includendo i rischi legati al cambiamento climatico ed alla sostenibilità più in generale e quindi includendo l'approccio di valutazione del rischio *ESG-based* in modo esplicito.

Il Rapporto forniva, inoltre, indicazioni importanti sulla diffusione dell'informazione sul legame tra sostenibilità e finanza tra i cittadini e incoraggia anche l'adozione di un continuo monitoraggio delle politiche pubbliche.

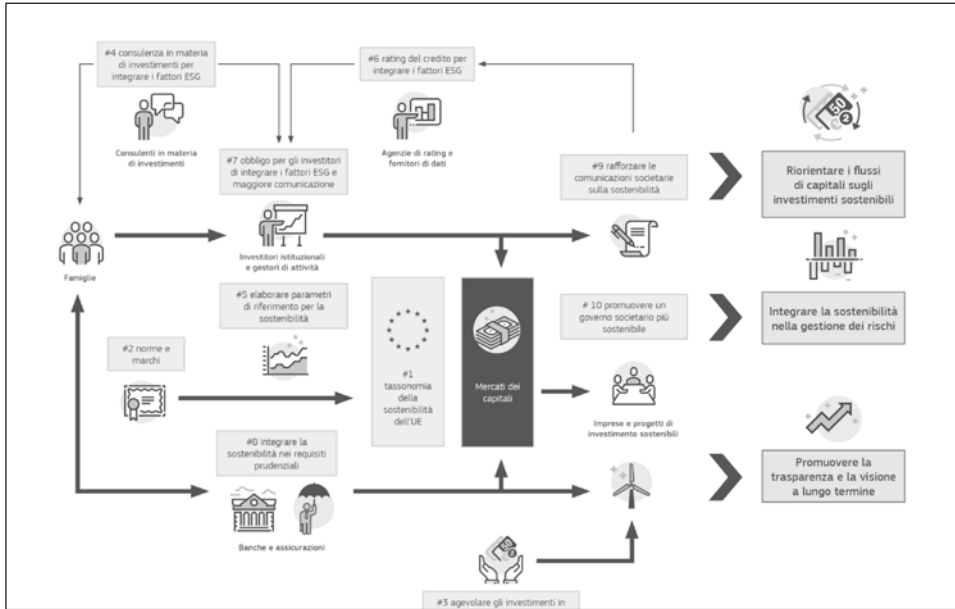
Lo stimolo indotto dal rapporto dell'*High Level Expert group* chiuso nel gennaio 2018, ha portato la Commissione alla pubblicazione nel marzo dello stesso anno dell'*Action plan* sulla finanza dello sviluppo sostenibile¹³ ed è in questa occasione che, in particolare, si modifica anche l'approccio semantico al tema, parlando più diffusamente di "*finance for sustainable growth*".

Nel testo inoltre è individuato un interessante perimetro di azione per la finanza sostenibile, che ne allarga decisamente la prospettiva: "*Sustainable finance generally refers to the process of taking due account of environmental and social considerations in investment decision-making, leading to increased investments in longer-term and sustainable activities. More specifically, environmental considerations refer to climate change mitigation and adaptation, as well as the environment more broadly and related risks (e.g. natural disasters). Social considerations may refer to issues of inequality, inclusiveness, labour relations, investment in human capital and communities. Environmental and social considerations are often intertwined, as especially climate change can exacerbate existing systems of inequality. The governance of public and private institutions, including management structures, employee relations and executive remuneration, plays a fundamental role in ensuring the inclusion of social and environmental considerations in the decision-making process.*"

Il piano individua quindi dieci azioni da sviluppare qui efficacemente sintetizzate in un grafico tratto dallo stesso *Action Plan*.

13 (EU-COM(97), 2018).

Figura 1 Azioni da intraprendere (Fonte: EU Action Plan sulla finanza per la crescita sostenibile, 2018)



Nel maggio del 2018 la Commissione Europea ha adottato un pacchetto di misure legate all'Action plan che si sono tradotte in tre proposte di regolamento:

- 1) una proposta di regolamento che favorisce l'investimento sostenibile anche fornendo una classificazione omogenea delle attività economiche sostenibili (EU-COM(353), 2018);
- 2) una proposta di regolamento sugli obblighi di "disclosure" in capo ad *asset managers* e investitori istituzionali con riferimento a come i fattori di rischio ambientale, sociale e di *governance* (ESG) sono considerati nei processi di scelta degli investimenti effettuati (EU-COM(354), 2018);
- 3) una proposta di fissazione di nuovi *benchmark* di riferimento per le emissioni di carbonio, includendo un nuovo *benchmark* per l'impronta ecologica (*carbon footprint*) (EU-COM(355), 2018).

Inoltre, la Commissione ha avviato un processo di riforma attraverso atti delegati nell'ambito delle direttive MiFID II e Insurance Distribution Directive. Nei mesi successivi sono stati avviati gli interventi connessi a Solvency II ed alle autorità di supervisione, in questo caso con l'obiettivo di ridurre l'impatto di un approccio di breve termine nei mercati dei capitali. Il 18 aprile 2019 il Parlamento Europeo ha approvato le norme connesse alla Capital Markets Union, incluse le norme sull'informativa sugli investimenti sostenibili che scaturisce dal Piano di Azione per la finanza sostenibile.

Recentemente l'Italia ha dato un contributo alla definizione delle istituzioni finanziarie "etiche e sostenibili" introducendola nel Testo Unico Bancario (art.111 bis modificato nel 2016 con la Legge di bilancio). Si tratta di una novità normativa importante¹⁴. La norma italiana definisce come operatori bancari di finanza etica e sostenibile quelli che valutano gli investimenti erogati secondo standard di rating etico internazionale, danno evidenza pubblica di queste scelte, devolvono il 20% del proprio portafoglio a organizzazioni senza scopo di lucro, non distribuiscono profitti, adottano un sistema di *governance* democratico e scelgono politiche retributive informate ad equità. Si tratta di una norma accompagnata da modesti incentivi fiscali, che si allinea al quadro complessivo della regolazione.

3. Le varie dimensioni della finanza per lo sviluppo sostenibile: recenti evidenze

In questo paragrafo passiamo in rassegna brevemente alcuni elementi della finanza sostenibile focalizzando l'attenzione sugli investimenti sostenibili e responsabili e sulla finanza etica. L'articolazione degli strumenti in questo contesto è molto ampio. Si propone una sintesi per richiamare le modalità nella reportistica specializzata con cui si stanno classificando i prodotti della finanza sostenibile.

14 Si veda (Biggeri, 2017).

Investimenti sostenibili e responsabili

Il fenomeno della finanza sostenibile ha avuto una complessiva recente accelerazione. Gli strumenti di misurazione di questo fenomeno stanno al contrario muovendo i primi passi e quello che fornisce un quadro sufficientemente ampio e stabile nel tempo è certamente il Rapporto Eurosif (Eurosif, 2018), una organizzazione che integra i diversi Forum nazionali per gli investimenti sostenibili e responsabili¹⁵ promuovendone lo sviluppo in Europa. Si tratta di Forum a cui aderiscono numerosi soggetti come *asset managers*, servizi finanziari, fornitori di ricerca e di indici basati sull'approccio ESG.

Gli investimenti considerati definiscono un perimetro che può essere costruito partendo dalla seguente definizione del Rapporto: *“Sustainable and responsible investment (“SRI”) is a longterm oriented investment approach which integrates ESG factors in the research, analysis and selection process of securities within an investment portfolio. It combines fundamental analysis and engagement with an evaluation of ESG factors in order to better capture long term returns for investors, and to benefit society by influencing the behaviour of companies.”*

Il Rapporto Eurosif è particolarmente ampio e per i risultati di dettaglio rimandiamo a quel documento¹⁶. Sul piano concettuale, il rapporto individua sette categorie di analisi degli investimenti sostenibili e responsabili e, in particolare:

1. investimenti che finanziano direttamente strategie tematiche con riferimento alla sostenibilità (149 miliardi di asset gestiti in Europa nel 2017, in modesta crescita rispetto al 2015);
2. investimenti cosiddetti *“Best in class”*, ovvero le strategie che non escludono nessun settore, ma selezionano gli investimenti migliori rispetto ai criteri ESG (586 miliardi, in moderata crescita);
3. esclusione di alcune tipologie di investimenti (9464 miliardi di euro di asset, in moderata diminuzione);
4. investimenti basati sul rispetto delle imprese in portafoglio di standard normativi internazionali, altrimenti detti *norms-based screening*, (3148

15 In letteratura noti come SRI, Sustainable and Responsible Investment.

16 Si veda <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2018/11/European-SRI-2018-Study-LR.pdf>

- miliardi, in forte contrazione);
5. l'integrazione esplicita dei fattori ESG nell'analisi finanziaria (4240 miliardi in forte crescita);
 6. investimento in cui ci si impegna ad una partecipazione attiva alla vita dell'impresa esercitando i diritti di azionista e votando in assemblea, altrimenti detti *Engagement and voting*, (4858 miliardi, in moderata crescita);
 7. investimento di impatto positivo, altrimenti detti *impact investing*, (108 miliardi, in moderata crescita).

La dimensione assume valori assoluti importanti. Si tenga conto che la stima complessiva degli *Asset Under Management* in Europa è di circa 25 mila miliardi di Euro (fonte EFMA) e che le banche studiate nei 12 paesi che coprono il Rapporto Eurosif mobilitano circa 20 mila miliardi di Euro. Il Rapporto Eurosif non misura un aggregato complessivo di Investimenti Sostenibili e Responsabili perché i criteri di classificazione impediscono una definizione univoca di questo numero. Gli ordini di grandezza menzionati fanno però ritenere che complessivamente la dimensione raggiunta sia effettivamente già significativa.

In Italia, gli investimenti sembrano concentrarsi fortemente sull'orientamento dell'esclusione che ha conosciuto una crescita di almeno tre volte dal 2017 al 2019 sino ai 1500 miliardi di Euro attuali. Il Forum per la finanza sostenibile ha adottato una definizione specifica di Investimento Sostenibile e Responsabile (ISR) e nel suo documento ufficiale¹⁷ dove si precisa che l'ISR è "una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso".

Se il ruolo della finanza è cruciale per diffondere la cultura della sostenibilità, può essere utile un cenno al tema della misurazione dei *rating* di sostenibilità. Gli investitori socialmente responsabili ed attenti alla sostenibilità utilizzano le analisi delle agenzie che forniscono rating di sostenibilità. I *rating* di sostenibilità che focalizzano la loro attenzione su indici ed indicatori

17 (Forum per la Finanza Sostenibile, 2014).

diversi da quelli meramente di performance economica si stanno diffondendo in diversi contesti settoriali e le agenzie di rating ESG misurano sempre più frequentemente la *performance* di sostenibilità delle imprese *corporate*. In letteratura sono stati usati diversi approcci per studiare le valutazioni delle agenzie, ciò che però importa è se le agenzie stimolano all'adozione di “*sustainable business models*” in grado di contribuire a creare organizzazioni di imprese sostenibili (Escrig-Olmedo, Fernandez Izquierdo, Ferrero Ferrero, Rivera-Lirio, & Munoz-Torres, 2019). L'evidenza è controversa. In diversi casi, si afferma che nei rating non siano ancora inclusi tutti gli indicatori necessari a stimolare adeguatamente l'approccio di sostenibilità tra le imprese.

Un ulteriore tema aperto è quello della integrazione degli obiettivi SDGs nel reporting. L'United Nations *Global Compact* fornisce una guida pratica che permette di realizzare questa integrazione¹⁸. E' disponibile anche dalla stessa fonte una matrice che incrocia SDGs e strumenti finanziari per la sostenibilità¹⁹ prodotti dalla industria finanziaria. Su questo punto ritorneremo.

Il ruolo della finanza etica

Anche sul fronte degli investimenti etici sono stati recentemente pubblicati documenti che cercano di dare una misurazione affidabile del fenomeno e dell'evoluzione del settore. In particolare, in Italia Banca Etica ha prodotto due rapporti sulla finanza etica e sostenibile in Europa. Nei due rapporti si analizzano le banche che aderiscono alla *Global Alliance for Banking on Values*, alcuni membri di Febea (Federazione Europea delle banche etiche e alternative²⁰) e alcune banche di Inaise (Associazione internazionale degli investitori nell'economia solidale²¹).

Il Rapporto di Banca Etica²² del 2017 misurava in Europa in 715 miliardi di Euro la “somma delle attività del settore etico”, individuando 39,80 miliardi di attivi delle banche etiche, 493 miliardi di fondi socialmente responsabili, 2,54 miliardi di microcrediti, 0,273 miliardi di *Social impact investment* e 211 miliardi di obbligazioni verdi. Nel Rapporto del 2019²³ l'ammontare com-

18 (UN-GlobalCompact, Integrating SDGs in Corporate Reporting: a practical guide, 2018).

19 (UN-GlobalCompact & KPMG, SDG Industry Matrix, 2016).

20 <https://www.febea.org>

21 <http://inaise.org>

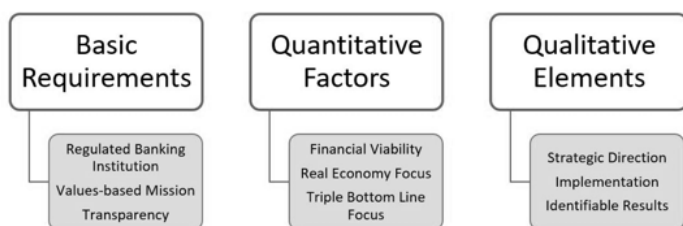
22 (Finanzaetica, Primo Rapporto sulla Finanza Etica e Sostenibile in Europa, 2017).

23 (Finanzaetica, Secondo Rapporto sulla Finanza Etica e sostenibile in Europa, 2019).

plexivo degli investimenti socialmente responsabili è misurato utilizzando il Rapporto Eurosif, mentre ci si sofferma più ampiamente sulla *performance* delle banche etiche²⁴ in relazione a quindici banche sistemiche. I dati di bilancio evidenziano maggiore robustezza patrimoniale e migliore redditività per le banche etiche, oltre che una maggiore focalizzazione nei servizi all'economia reale e minori rischi misurati in termini di *NPL ratio*. Complessivamente si tratta di 46,22 miliardi di euro di attivi, 35,51 miliardi di crediti concessi e 33,31 miliardi di depositi. Anche in questo caso, pur nella differenza significativa delle dimensioni complessive, le differenze di *performance* sono significativamente a favore delle banche etiche.

La *Global Alliance for Banking on Values* (GBAV²⁵) si sta qualificando come una importante rete di banche indipendenti che si qualifica per la capacità di focalizzare la *performance* delle banche su elementi più articolati e più connessi ai bisogni della società. In particolare, il sistema di valutazione si basa su tre livelli di analisi:

Figura 2 **Global Alliance for Banking on Values Scorecard**
(fonte: <http://www.gabv.org/the-impact/the-scorecard>)



In questo caso una enfasi forte è posta sulla capacità delle banche di fornire positivi contributi al funzionamento dell'economia reale: *“The core of the Scorecard focuses on the positive contribution banks can make to society through providing money to clients who are active in the Real Economy and may provide a Triple Bottom Line of positive social, environmental and economic benefits*

24 Si tratta delle 15 banche di GABV, 14 banche di Febea e 2 banche di Inaise.

25 <http://www.gabv.org>

to society. Whilst the Scorecard uses Quantitative Factors, its overall approach requires judgment based on an assessment of the characteristics and integrity of those Quantitative Factors as well as a holistic view of the bank arising from Qualitative Elements. The Scorecard uses a bank's measures of impact to provide concrete evidence of its results to benefit society but the Scorecard is not an impact measurement system.”

In questo ambito, ci pare molto importante l'accento posto sull'intera attività bancaria, che include complessivamente le attività “*retail*” e che diventa un tassello importante accanto a quello degli “investimenti sostenibili”. Coerentemente con questo approccio, assume un'importanza vitale individuare quali siano effettivamente gli elementi della attività delle banche etiche e sostenibili che maggiormente impattano sulla sostenibilità, in particolare nell'accezione degli SDGs.

4. Un approccio comprensivo per la sostenibilità dei servizi finanziari

L'universo degli investimenti sostenibili e responsabili costituisce la struttura portante della finanza per lo sviluppo sostenibile. Il legame tra la finanza e i progetti di investimento a sostegno della sostenibilità è cruciale nel lungo periodo per comprendere l'effettivo potenziale di impatto che la finanza potrà avere sulle scelte strategiche delle imprese. Un ruolo cruciale sarà giocato dalla realizzazione concreta dell'Action Plan europeo e sulla possibilità di comprendere operativamente i criteri ESG negli schemi di valutazione del merito di credito, proprio al fine di accrescere l'adozione di strumenti finalizzati ad affrontare le questioni aperte dallo sviluppo sostenibile. Ciò detto, già l'accento alle banche etiche ci ha permesso di allargare la visione alle imprese finanziarie che adottano complessivi modelli di business più articolati in cui il sostegno agli investimenti si accompagna anche con prodotti finanziari mirati al più ampio pubblico dei clienti retail delle imprese finanziarie. A questo scopo effettuiamo un approfondimento della gamma dei prodotti forniti utilizzando due strumenti che ci permettono di enucleare le prassi più diffuse.

Il Global Compact delle Nazioni Unite

Facciamo in questo riferimento al documento “*SDG Industry Matrix*” delle Nazioni Unite²⁶ del 2016 che individua in primo luogo le seguenti aree di azione dell’impresa finanziaria e della policy ad esso connessa, attraverso cui influenzare il processo di raggiungimento degli obiettivi dello sviluppo sostenibile:

- accesso ai servizi finanziari;
- investimenti in attività sostenibili;
- valutazione del rischio.

Il documento individua inoltre attività delle imprese finanziarie che in modo trasversale influenzano diversi SDG. Nella tabella sono presentati i canali di intervento delle imprese finanziarie in relazione agli SDGs che vengono influenzati dagli strumenti indicati.

26 (UN-GlobalCompact & KPMG, *SDG Industry Matrix*, 2016).

Tabella 1 **Canali di intervento e SDGs influenzati nel documento “SDG Industry Matrix”, UN & KPMG**

	Canali di intervento delle imprese finanziarie	SDG influenzati
Accesso ai servizi finanziari	a) Individui: accesso alle opportunità fornite dal mercato del credito b) Imprese: accesso alle opportunità fornite dal mercato del credito c) Pubblica amministrazione: finanziamento della spesa finalizzata alla sostenibilità (corrente e per investimenti)	a) SDG:1, 3, 4, 10 b) SDG: 5, 8 c) SDG: 13
Investimento in attività sostenibili	a) Energie rinnovabili b) Altre infrastrutture	a) SDG: 7, 13 b) SDG: 6, 9
Valutazione del rischio	a) Modelli di pricing del rischio b) Diffusione dell'informazione	a) SDG:12 b) SDG: 11
Attività trasversali	Influenzare positivamente le pratiche ESG di clienti corporate e case di investimento	SDG: 13, 14, 15, 16

Nel documento si introduce l'idea che l'industria finanziaria, che gioca un ruolo fondamentale nei processi economici, può cogliere una opportunità di creazione di “valore condiviso” che nasce dall'azione simultanea della domanda sociale di sostenibilità, del potenziale di mercato e della spinta di policy. Lo stesso documento ha prodotto un censimento dettagliato delle pratiche del settore finanziario nell'ambito dei diciassette obiettivi di sostenibilità. In Appendice 1 si riporta una tabella di sintesi rielaborata di queste relazioni da cui si evincono alcune prime considerazioni.

In primo luogo non esiste ancora un modello strutturato ed esaustivo di risposta delle istituzioni finanziarie ai SDG. Ogni istituzione, anche per le sue specificità, mette in atto diverse strumentazioni alternative, quasi sempre complementari con la propria strategia complessiva. In effetti è noto come solo poche banche “verdi” e le banche “etiche” hanno adottato modelli di business completamente orientati verso i temi della sostenibilità. Molto frequente è la situazione in cui le imprese finanziarie aggiungono alle loro strategie di business usuali dei prodotti finalizzati a raggiungere obiettivi di sostenibilità.

In secondo luogo, non vi è dubbio che la valutazione degli investimenti sostenibili e responsabili e la connessa attività di screening del rischio connesso all'insieme degli investimenti al fine di formulare un pricing coerente con gli obiettivi di sostenibilità siano attività realizzate da alcune istituzioni finanziarie. Linee di prodotti specializzati sono attivate a questo scopo che si accostano alle altre linee di prodotti disponibili. In alcuni casi, per esempio nell'ambito delle iniziative di "disinvestimento", le scelte strategiche sono particolarmente incisive. In altri casi, alcune delle iniziative poste in essere sembrano rispondere ad una logica di "greenwashing" piuttosto che all'applicazione di una strategia di cambiamento del complessivo modello di business. Come in altre attività, è ancora tutto da valutare che una specializzazione nel senso della sostenibilità non riduca il perimetro di mercato delle imprese finanziarie, nonostante numerosi siano i segnali positivi sulla performance delle imprese finanziarie derivanti dall'adozione di pratiche di sostenibilità.

Infine, la ricchezza di strumenti implementati suggerisce come il mercato stia esprimendo una rilevante vivacità che interessa istituzioni finanziarie di diverse dimensioni. Il lavoro di (UN-GlobalCompact & KPMG, SDG Industry Matrix, 2016) è evidentemente fortemente influenzato dalle dinamiche nei paesi in ritardo di sviluppo o emergenti ed una verifica degli strumenti utilizzati in paesi avanzati è necessaria. In questo ambito il tema che appare certamente più centrale di tutti e che merita un approfondimento specifico è quello della esclusione finanziaria e dei problemi connessi. L'esclusione finanziaria è la fattispecie più concreta dei sistemi economici non sostenibili sotto il profilo sociale ed economico. Molti interventi proposti perché fortemente impattanti sugli SDGs sono proprio concentrati in questa area.

Il Gran Premio per lo sviluppo sostenibile italiano

A questo scopo, al puro intento di introdurre esempi di strumenti utilizzati, proponiamo una verifica effettuata su istituzioni finanziarie italiane nell'ambito del Gran Premio dello Sviluppo Sostenibile. Progettato nel 2006 e realizzato nel 2007 (inizialmente come Green Globe Banking Award) con lo scopo di incoraggiare le banche ad adottare iniziative a favore dell'ambiente, dal 2017 il Premio ha cambiato nome e ha abbracciato i Sustainable Development Goals. GGB 2030 - Gran Premio Sviluppo Sostenibile si rivolge a ban-

che, assicurazioni e società finanziarie. Il suo scopo è di ingaggiare il sistema finanziario sui 17 Sustainable Development Goals dell'Agenda 2030 dell'UN, affinché con l'esempio, con i propri servizi/prodotti, modelli e pratiche di business siano un motore propulsivo della cultura e dell'economia sostenibile nelle famiglie, nelle imprese, nella società.

E' un acceleratore di *best practices* sostenibili e si prefigge di contribuire a coniugare crescita economica responsabile con benessere e qualità della vita, attraverso innovazione sociale e rispetto per l'ambiente. Il Gran Premio Sviluppo Sostenibile è rivolto al mercato retail, all'economia reale, al quotidiano di famiglie e piccole imprese. Il centro di raccordo è oggi in Assoséf – Associazione Europea Sostenibilità e Servizi Finanziari²⁷. Per l'assegnazione del Gran Premio è stato costituito un Comitato Scientifico che ha individuato quattro dimensioni di valutazione del comportamento delle imprese finanziarie rispetto alla realizzazione degli SDGs. Consapevolezza strategica; copertura del perimetro di intervento nei 17 Goal; contributo allo sviluppo degli SDGs in Italia indirizzando l'impegno delle imprese finanziarie verso i temi più problematici, affinché il loro impegno risulti un acceleratore proprio nei punti più critici; focalizzazione sul Goal 12 (consumo e produzione responsabili) come campo elettivo del sostegno verso comportamenti di acquisto sostenibili da parte di famiglie e imprese, sono le quattro dimensioni prese in considerazione. Una metrica *blended* che comprende un articolato sistema che va dall'osservazione empirica alla lettura delle Dichiarazioni Non Finanziarie (d.lgs 254 del 30 dicembre 2016) con sofisticati strumenti e software di intelligenza artificiale, costituisce un originale ed efficace sistema di valutazione degli impatti sugli SDGs delle imprese finanziarie.

Al puro scopo di provare ad individuare una tassonomia sintetica degli interventi realizzati, la ricerca effettuata in occasione del premio è anch'essa sintetizzata nella tabella 2 in appendice che concentra la sua attenzione sulle istituzioni finanziarie *best performers* e fa riferimento ad un numero ristretto di SDGs e di istituti bancari coinvolti. Gli interventi descritti sono quelli che le imprese finanziarie assegnano ai singoli obiettivi individuandoli all'interno delle loro attività e riportando questa informazione nelle dichiarazioni non finanziarie. E' possibile notare come anche in questo caso i prodotti disponibili siano un numero limitato e fortemente concentrato. L'elenco permette anche

27 Associazione no profit, www.assoséf.org

di valutare la differenza con ciò che succede in imprese finanziarie su scala globale e che operano spesso in paesi in via di sviluppo, confrontandolo con il comportamento delle imprese finanziarie in un paese avanzato.

In primo luogo occorre preliminarmente considerare il pacchetto di interventi interni implementati dalle imprese finanziarie che riguardano la sostenibilità delle proprie strutture, l'utilizzo di pratiche di gestione del lavoro coerenti con l'impostazione degli SDGs connessi (incluse l'adesione esplicita a protocolli che promuovono la parità di genere, il lavoro dei disabili ecc.) e, più in generale, le azioni di CSR intraprese dalle imprese finanziarie a sostegno del proprio territorio. Queste pratiche sono in rapida espansione e certamente il trend, solo parzialmente misurato a livello complessivo, è sicuramente positivo. In secondo luogo, un insieme significativo di interventi riguarda ovviamente la promozione di strumenti OICR oppure l'investimento in strumenti finanziari che adottano modelli di valutazione basati sullo schema ESG. Si tratta di una prassi diffusa, anche se nel caso italiano non ancora pervasiva. Con riferimento alla raccolta di risparmio paziente e motivato verso specifici obiettivi, i Green Bond, i Social Bond e in qualche caso forme di prestiti obbligazionari finalizzati a eventi molto particolari (catastrofi ambientali) cominciano a farsi strada. Vi sono anche le prime esperienze di crowdfunding specializzato.

In terzo luogo, si ha un complesso di interventi a sostegno delle piccole e medie imprese con diversi strumenti orientati anche al mondo del *nonprofit*. Tra tutti questi interventi ricorre la forma del microcredito, nell'ambito delle norme previste nel nostro paese per l'esercizio di questa particolare attività, e della micro-assicurazione. Più in generale, rientrano in questo ambito tutti gli interventi adottati dalle imprese finanziarie durante la crisi per alleviare la condizione delle persone in difficoltà e comunque, di nuovo, per affrontare il tema della esclusione finanziaria.

Inoltre, un insieme ampio di interventi connesso al sostegno al territorio o ad obiettivi di carattere trasversale (es. educazione finanziaria) è proposto da diversi istituti finanziari. In questo caso, queste esperienze sembrano rispondere più alle esigenze della CSR che alla necessità di costruire una strategia complessiva per un modello di business orientato esplicitamente nel suo complesso alla sostenibilità.

Infine, molto limitata appare ancora l'esperienza connessa alla modifi-

cazione del *pricing* di prodotti finanziari base o di consumo esplicitamente orientati alla sostenibilità. Su questo terreno, c'è ancora uno spazio enorme di crescita per le imprese finanziarie del nostro paese.

Conclusioni

L'analisi sulla relazione tra finanza e sostenibilità ha permesso da un lato di inquadrare le possibili scelte strategiche delle imprese finanziarie per rispondere alle spinte della domanda ed alle spinte della policy e della regolazione sui temi della sostenibilità.

Una prima osservazione conclusiva riguarda l'eccessiva eterogeneità che si rileva tra i comportamenti delle imprese finanziarie. Se l'approccio difensivo di Jeucken è probabilmente ormai limitato a poche situazioni, i sistemi economici avanzati sono ancora lontani dall'adozione di approcci e strategie sostenibili, sempre nel senso di Jeucken, che uniformino l'azione dell'impresa finanziaria. Prevale inevitabilmente un approccio di adattamento alla regolazione ed alla domanda che comunque ha permesso un incremento significativo degli investimenti responsabili e sostenibili nelle diverse forme in cui si manifestano.

La spinta robusta che l'Action Plan europeo darà al sistema avrà effetto quando, oltre a stimolare la disclosure informativa sul contenuto di sostenibilità degli investimenti finanziati, riuscirà a generare dal mercato meccanismi di *pricing* in grado di considerare esplicitamente il rischio di impatto negativo degli investimenti e delle scelte finanziarie sul lungo periodo nelle diverse dimensioni della sostenibilità.

L'adozione degli SDGs come schema di riferimento per la valutazione di queste scelte ci permette di considerare, inoltre, come esistano degli ambiti specifici sui quali gli strumenti adottati dalle imprese finanziarie si siano concentrati. Tra questi segnaliamo i temi del finanziamento delle energie rinnovabili ed alternative, gli interventi diretti delle imprese finanziarie per ridurre la propria impronta ecologica, la strumentazione attivata per ridurre l'esclusione finanziaria e per promuovere l'inclusione finanziaria, l'implementazione di strumenti di raccolta di medio e lungo periodo specializzati (green, low carbon, disaster) in grado di rispondere alla domanda di investimento nei settori

della sostenibilità. Ancora molto limitati sono i prodotti retail in grado di promuovere la produzione ed il consumo sostenibile e di condizionare le scelte individuali, anche premiando gli acquisti orientati alla sostenibilità. La crescita degli investimenti responsabili testimonia al contrario che il fenomeno assume crescente capacità di autogenerarsi. Al contrario, le difficoltà nascono probabilmente dalla necessità di implementare azioni di riorganizzazione interna robuste, spostando la centralità da funzioni aziendali relativamente più tradizionali (es. dipartimento CSR), a funzioni innovative (es. engagement) o meglio ancora adattandole alla revisione dei modelli di business nel senso della sostenibilità.

Bibliografia

- Biggeri, U. (2017). La funzione sociale del risparmio nell'era della finanza globale. In F. M. D'Ettore, A. Bucelli, & F. Zatti, *La dualità istituzionale del risparmio popolare* (p. 40-54). Torino: Giappichelli.
- Boyd, J., & Prescott, E. (1986). Financial intermediary-coalitions. *Journal of Economic Theory*, . *Journal of Economic Theory*, 38(2), 211-232.
- Daly, H. E. (1996). *Beyond Growth: The Economics of Sustainable Development*. Boston: Beacon Press.
- Escrigo-Olmedo, E., Fernandez Izquierdo, M. A., Ferrero Ferrero, I., Rivera-Lirio, J. M., & Munoz-Torres, M. J. (2019). Rating the raters: evaluating how ESR Agencies Integrate Sustainability Principles. *Sustainability*, 11, 915.
- EU-COM(292). (2017). *Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan*. Brussels: European Commission.
- EU-COM(353). (2018). *Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili*. Bruxelles: Commissione Europea.
- EU-COM(354). (2018). *Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO sull'informativa in materia di inve-*

- stimenti sostenibili e rischi per la sostenibilità recante modifica della direttiva (UE) 2016/2341*. Bruxelles: Commissione Europea.
- EU-COM(355). (2018). *REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e gli indici di riferimento di impatto positivo in termini di carbonio*. Bruxelles: Commissione Europea.
- EU-COM(739). (2016). *Next steps for a sustainable European Future - European action for sustainability*. Brussels: European Commission.
- EU-COM(97). (2018). *Action Plan: Financing Sustainable Growth*. Brussels: European Commission.
- Eurosif. (2018). *European SRI Study*.
- Fatemi, A. M., & Fooladi, I. J. (2013). Sustainable Finance: a new paradigm. *Global Finance Journal*, 24(2), 101-113.
- Finanzaetica. (2017). *Primo Rapporto sulla Finanza Etica e Sostenibile in Europa*. Pergine Valsugana.
- Finanzaetica. (2019). *Secondo Rapporto sulla Finanza Etica e sostenibile in Europa*. Pergine Valsugana.
- Forum per la Finanza Sostenibile. (2014). *L'Investimento Sostenibile e Responsabile: una definizione al passo con i tempi. La posizione ufficiale*". Milano.
- Giovannini, E. (2018). *L'utopia sostenibile*. Bari: Laterza.
- Goldin, I., & Winters, L. (1995). *The economics of sustainable development - Centre for European Policy Research*. Cambridge: Cambridge University Press.
- HLEG-EC. (2018). *Final Report on Sustainable Finance*. Brussels: European Commission.
- Jeucken, M. (2001). *Sustainable Finance and Banking The Financial Sector and the Future of the Planet*. London: Routledge.
- Jeucken, M. (2001). *Sustainable Finance and Banking The Financial Sector and the Future of the Planet*. London: Routledge.

- Pearce, D. W., & Warford, J. J. (1993). *World without end*. Oxford: World Bank and Oxford University Press.
- UN-GlobalCompact. (2018). *Integrating SDGs in Corporate Reporting: a practical guide*. United Nations.
- UN-GlobalCompact, & KPMG. (2016). *SDG Industry Matrix*. United Nations.
- United Nations. (1987). *Our Common Future - Report of the World Commission on Development and Environment*. New York: United Nations.
- United Nations Economic Commission for Europe. (2009). *Measuring sustainable development*. New York - Geneva: United Nations.
- Weber, O., & Remer, S. (2011). *Social banks and the future of sustainable finance*. London: Routledge.

Appendix 1

Obiettivi delle imprese finanziarie coerenti con i SDG ed alcuni esempi di strumenti

Riformulazione degli autori delle informazioni contenute in (UN-Global-Compact & KPMG, SDG Industry Matrix, 2016)

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
1: Sconfiggere la povertà	<ul style="list-style-type: none"> - Inclusione finanziaria per 2,5 miliardi di adulti senza accesso a servizi bancari e assicurativi 	<ul style="list-style-type: none"> - Microfinanza e microassicurazione - Assistenza tecnica alla microfinanza e microassicurazione - Educazione finanziaria - Diffusione di strumenti finanziari online
2: Sconfiggere la fame	<ul style="list-style-type: none"> - Finanziare l'agricoltura sostenibile; - Assicurare i piccoli produttori agricoli (loan-linked insurance) - Sviluppare istituzionalmente strategie di business responsabili contro la violazione di diritti umani, per ridurre l'impatto della volatilità dei prezzi e la speculazione sulle commodities alimentari 	<ul style="list-style-type: none"> - Strumenti assicurativi di larga scala per prevenire i rischi meteorologici (index-based weather insurance mechanism) - Strumenti di valutazione della capacità dei clienti (imprese del settore agribusiness) di gestire il rischio - Strumenti trasparenti di restrizione delle provviste finanziarie in caso di mancata adesione ai protocolli IFC

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
3: Salute e benessere	<ul style="list-style-type: none"> - Investire in infrastrutture sanitarie - Sviluppare l'analisi dei dati per misurare in modo appropriato il rischio derivante da crisi sanitarie - Sviluppare strumenti assicurativi per ridurre l'impatto finanziario derivante da problemi di salute - Sviluppare la tecnologia per migliorare le cure sanitarie - Supportare lo sviluppo di ambienti di lavoro sicuri e salubri 	<ul style="list-style-type: none"> - Strumenti informativi sui rischi sanitari - Strumenti finanziari di sostegno alle grandi charities sanitarie
4: Istruzione di qualità	<ul style="list-style-type: none"> - Promuovere la collaborazione tra istituzioni finanziarie e governi per promuovere strumenti finanziari innovativi per progetti formativi - Promuovere l'utilizzo di programmi di risparmio e prestito alle famiglie per finanziare il costo dell'istruzione - Aumentare le assicurazioni sanitarie per evitare che i bambini siano costretti a ritirarsi da scuola per la salute dei propri familiari - Migliorare la formazione continua all'interno delle piccole e medie imprese - Migliorare l'educazione finanziaria 	<ul style="list-style-type: none"> - Education bonds emessi da organismi finanziari multilaterali - Programmi di istruzione gratuita - Programmi di educazione finanziaria

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
5: Parità di genere	<ul style="list-style-type: none"> - Disegnare prodotti di risparmio, credito ed assicurazione che permettano alle donne di avviare imprese nei mercati a forte crescita - Adattare i processi di credito alla espansione di imprese femminili consentendo l'utilizzo di collateral adeguati o sostenendo l'assenza di collateral - Rafforzare le assicurazioni per la salute materna incluso l'accesso alle strutture sanitarie pubbliche - Incoraggiare la presenza di donne alla guida delle imprese - Rafforzare l'utilizzo dei Women's Empowerment Principles 	<ul style="list-style-type: none"> - Strumenti di microfinanza - Strumenti di equity a favore di imprese guidate da donne - Servizi consulenziali specifici e specializzati per imprese femminili - Fondi e indici coerenti con i Women's Empowerment Principles investendo su imprese che valorizzano la diversità (modello PAX World Management LLC and PX Ellevest Global Women's Index Fund)
6: Acqua pulita e servizi igienico sanitari	<ul style="list-style-type: none"> - Investimenti e raccolta di capitali per infrastrutture idrico-sanitario anche attraverso partnerships pubblico-privato - Applicazioni di modelli che misurino i progetti per il settore idrico in ottica di sostenibilità, includendo i costi futuri e l'accesso sociale all'acqua - Includere i rischi derivanti dalla carenza di acqua nei modelli di valutazione degli investimenti stimolando l'adozione di prezzi delle esternalità anche nelle dichiarazioni finanziarie al fine di misurare i costi sociali 	<ul style="list-style-type: none"> - Valutazione del rischio di carenza dell'acqua nei mercati degli investimenti finanziari - Grant finalizzati alla realizzazione di infrastrutture idriche ed igienico-sanitarie - Riduzione dei consumi di acqua delle imprese finanziarie

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
7: Energia pulita ed accessibile	<ul style="list-style-type: none"> - Ricerca di fondi per 1 trilione di dollari stimate da IEA come il fabbisogno per transitare al 2050 ad una low carbon economy sviluppando un portafoglio di opzioni che includano il mercato del carbone - Sviluppo di modelli di pricing dell'energia che tengano conto della sostenibilità finanziaria, dell'efficienza energetica e dell'accesso universale (con particolare riguardo delle comunità a basso reddito) - Sostegno alle energie rinnovabili - Incoraggiare le imprese a dichiarare gli impatti ambientali, ridurre la propria impronta ambientale e disaccoppiare la crescita dell'impresa dall'utilizzo dell'energia 	<ul style="list-style-type: none"> - Investimenti nelle imprese produttrici di tecnologie ed energie rinnovabili - Sostegno alle piccole e medie imprese ed ai privati che transitano verso l'utilizzo di energie rinnovabili - Green bonds - Disinvestimenti da imprese che utilizzano energie fossili - Investimenti di fondi pensioni ed assicurazioni in imprese che producono energie rinnovabili e tecnologie per le energie rinnovabili

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
8: Lavoro dignitoso e crescita economica	<ul style="list-style-type: none"> - Rafforzare il sistema assicurativo e delle garanzie per i rischi politici e non commerciali - Assicurare servizi finanziari nei paesi meno avanzati - Espandere strumenti di microfinanza per le piccole imprese, in particolare per quelle che non hanno accesso al sistema bancario formale - Rafforzare modelli di business e tecnologie per diversificare le fonti di capitale includendo impact investment, crowdfunding, peer-to-peer lending e "bond legati ad eventi catastrofici" - Strumenti di sostegno per la mobilità sociale 	<ul style="list-style-type: none"> - Fondi specializzati per il finanziamento di imprese che impattano sulla società e la sostenibilità - Finanziamento di progetti di sviluppo urbano - Progetti di microfinanza - Diffusione di strumenti di pagamento elettronico per diffondere le opportunità imprenditoriali connesse - Sostegno agli operatori specializzati di microfinanza e per fornire agli stessi provviste di capitali con la protezione contro le fluttuazioni dei cambi
9: Imprese, innovazione e infrastrutture	<ul style="list-style-type: none"> - Aumentare la finanza di lungo termine per sostenere partnerships pubblico-privato in settori quali trasporti, energie rinnovabili e infrastrutture di comunicazione per lo sviluppo delle città e per sostenere gli scambi commerciali - Assicurare investimenti in infrastrutture in grado di rispondere ai bisogni dei gruppi sociali svantaggiati 	<ul style="list-style-type: none"> - Sostegno a infrastrutture a basso consumo di carbonio - Sostegno per lo sviluppo di settori industriali in paesi emergenti o in ritardo di sviluppo

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
10: Ridurre le disuguaglianze	<ul style="list-style-type: none"> - Advisory ai clienti facoltosi per il sostegno nelle strategie filantropiche per determinare lo sviluppo sostenibile - Sviluppare le nuove tecnologie e le loro applicazioni finanziarie per favorire l'inclusione finanziaria - Sviluppare analisi basate sui big data per supportare le analisi di rischio ed opportunità - Aumentare i salari di sussistenza e stimolare altre imprese a farlo 	<ul style="list-style-type: none"> - Attivare finalizzati a ottimizzare l'impatto atteso dalla filantropia dei clienti più facoltosi, orientandoli verso il sostegno dei soggetti più vulnerabili - Adeguamento delle piattaforme di money transfer - Adozione di living wage per allineare i salari al costo della vita delle aree dove le imprese finanziarie sono insediate - Rendere i servizi finanziari concretamente fruibili anche nelle aree povere
11: Città e comunità sostenibili	<ul style="list-style-type: none"> - Collaborare con gli stakeholders delle città per analizzare ed accrescere la resilienza dei sistemi interdipendenti come infrastrutture di trasporto ed utilities - Collaborare con gli stakeholders della città per promuovere campagne in tema di sicurezza, incidenti stradali, gestione delle problematiche ambientali 	<ul style="list-style-type: none"> - Alleanze con le alleanze territoriali per promuovere le smart cities - Finanziare valutazioni del rischio di impatto del cambiamento climatico sulla vita delle città - Diffondere la disponibilità dei dati sulle perdite derivanti dai disastri ambientali per valutare meglio i costi del cambiamento climatico per le città e le comunità locali - Adozione di indici per la valutazione delle smart cities.

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
12: Consumo e produzione sostenibili	<ul style="list-style-type: none"> - Sviluppare nuovi modelli di pricing che incentivino uno stile di vita sostenibile - Sviluppare prodotti innovativi per stimolare i consumi sostenibili 	<ul style="list-style-type: none"> - Adottare forme come “pay as you drive” per le assicurazioni automobilistiche, sconti di premi finanziari per gli edifici efficienti, incentivare la riduzione dell’uso dell’energia e la riduzione delle emissioni di gas effetto serra - Challenges per stimolare e premiare le produzioni legate all’economia circolare - Favorire le produzioni alimentari sostenibili - Stimolare l’adozione di scelte strategiche di sostenibilità nella gestione delle imprese finanziarie - Costruzione di indici di sostenibilità per misurare la performance delle imprese impegnate in questa direzione - Specializzazione di prodotti in senso green (depositi, prestiti, carte di credito)

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
13: Lotta contro il cambiamento climatico	<ul style="list-style-type: none"> - Investimenti in strumenti finanziari che supportano la mitigazione del rischio climatico, la resilienza climatica e l'adattamento del clima - Accrescere la copertura assicurativa sulle catastrofi - Integrazione dei rischi climatici nell'analisi degli investimenti e nei processi decisionali - Considerare l'impatto degli investimenti/disinvestimenti dai settori che producono energia non sostenibile - Esercitare un engagement fortemente attivo per stimolare nelle imprese la sensibilità ai problemi climatici - Adottare la carbon footprint per valutare gli investimenti in portafoglio - Aumentare la trasparenza del reporting sull'impatto delle decisioni sul cambiamento climatico 	<ul style="list-style-type: none"> - Investimenti in settori che producono energia sostenibile - Disinvestimenti dai settori che producono energia da fonti non riproducibili - Green Infrastructure Bonds - Valutazione dell'impatto degli investimenti in settori non compatibili con la transizione verso la low carbon economy - Promozione di Climate change risk management - Prodotti bancari green per clienti privati ed imprese che si impegnano in progetti di riduzioni delle emissioni
14: Vita sott'acqua	<ul style="list-style-type: none"> - Condivisione con autorità pubbliche e imprese delle conoscenze sui rischi ambientali - Sostenere la ricerca che mira a quantificare il valore dei servizi dell'ecosistema ambientale e migliorare il pricing del rischio 	<ul style="list-style-type: none"> - Fornitura di advising in tema di rischio in ambito marino dalle attività umane (pesca, navigazione, estrazione petrolifera...) - Indicazione di standard di comportamento delle imprese coinvolte nelle attività economiche legate al mare per ridurre il rischio di comportamenti non sostenibili

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
15: Vita sulla terra	<ul style="list-style-type: none"> - Utilizzo di strumenti finanziari per raccogliere risorse per preservare le foreste - Applicazione degli standard internazionali di sostenibilità alle imprese che operano nel settore della forestazione - Condivisione dei dati sul valore dei servizi dell'ecosistema per incentivare l'investimento nei settori legati alla conservazione delle foreste e degli habitat naturali 	<ul style="list-style-type: none"> - Green bonds e impact bonds per preservare le foreste - Applicazione del Forestry Policy Sector Standard - Applicazione degli IFC Performance standards per le transazioni nei mercati emergenti - Adozione della Banking Environment Initiative "Soft commodities compact"
16: Pace, giustizia e istituzioni solide	<ul style="list-style-type: none"> - Riduzione dei flussi finanziari illeciti - Promuovere business responsabile in aree ad alto rischio - Valutazione adeguata del contesto in aree ad alto rischio - Valorizzare le opportunità nelle aree nelle fasi post-conflitto - Impegnarsi nella lotta al traffico di essere umani ed al sostegno alle vittime di violenza - Evitare operazioni finanziarie che danneggiano le popolazioni di un'area a rischio di eccesso di sfruttamento delle risorse - Contribuire ad adottare piattaforme condivise 	<ul style="list-style-type: none"> - Applicazione di protocolli di sicurezza - Applicare prezzi del capitale ridotti per coloro che si impegnano nel business responsabile - Contribuire a dare una corretta valutazione del rischio in aree ad alto tasso di criminalità economica - Servizi assicurativi per le vittime di violenza - Controllo dei flussi di denaro contante - Impegnarsi a non finanziare progetti che comportano lo spostamento degli indigeni dalla loro terra - Adozione della piattaforma Business for Peace

SDG	Possibili obiettivi delle imprese finanziarie per creare valore condiviso	Esempi di strumenti indicati dal Rapporto
17: Partnership per gli obiettivi	<ul style="list-style-type: none"> - Adottare buone pratiche e linee guida per allineare le pratiche di business con gli SDG - Impegnarsi in iniziative multi-stakeholder per fare avanzare lo sviluppo sostenibile - Sviluppare un insieme di Servizi finanziari finalizzati agli SDG - Stabilire una struttura di misurazione di impatto per corporate, multistakeholder partnership e del contributo a livello industriale allo sviluppo sostenibile 	<ul style="list-style-type: none"> - Monitoraggio, valutazione di trasparenza e reporting

Appendix 2

Strumenti finanziari utilizzati dalle istituzioni finanziarie Best performers valutate nell'ambito del Gran Premio dello Sviluppo Sostenibile ASSOSEF

	Aree di intervento delle imprese finanziarie	Prodotti
1: Sconfiggere la povertà	<ul style="list-style-type: none"> - Microcredito - Programmi assicurativi per fasce deboli - Programmi di sostegno assistenziale mutualistici - Programmi di inclusione ed educazione finanziaria - Programmi di inclusione sociale - Interventi a sostegno delle fasce deboli in caso di eventi catastrofici e calamitosi - Strumenti finanziari e programmi di sostegno per il non profit - Contributi alle comunità - Interventi in momenti di crisi a favore delle fasce deboli 	<ul style="list-style-type: none"> - Collaborazione con enti per il credito a persone in difficoltà - Partecipazione ai fondi di garanzia prima casa per l'accesso al credito da parte delle famiglie - Mutui specializzati per i giovani (prima casa e studio) - Crowdfunding e social bond a sostegno del nonprofit - Liberalità a favore dei più bisognosi - Formazione per imprenditori e clienti giovani sui temi di educazione finanziaria - Attività di raccolta fondi contro la povertà - Investimenti a favore di imprese sociali operanti in aree in ritardo di sviluppo - Polizze assicurative integrative attraverso la creazione di casse mutualistiche - Servizi bancari per persone in difficoltà - Sospensione e allungamento mutui, anticipo ammortizzatori sociali; - Polizze assicurative e microassicurazione per la fasce deboli

	Aree di intervento delle imprese finanziarie	Prodotti
8: Lavoro dignitoso e crescita economica	<ul style="list-style-type: none"> - Gestione sostenibile dell'organizzazione del lavoro - Finanziamento delle imprese: microcredito per nuovi progetti imprenditoriali - Finanziamento e forme assicurative per le imprese che investono in innovazione e ricerca, in particolare startup e imprese femminili - Servizi dedicati al sostegno del Terzo Settore e dell'Economia civile - Investimenti di portafoglio gestiti con criteri ESG 	<ul style="list-style-type: none"> - Gestione degli esuberi aziendali e promozione dello smart working - Social Impact banking e microcredito per nuovi progetti imprenditoriali - Interventi settoriali per il sostegno delle economie locali
10: Ridurre le disuguaglianze	<ul style="list-style-type: none"> - Coinvolgimento di stakeholders e clienti - Inclusione di nuovi servizi tra i prodotti dell'impresa - Adeguate politiche di gestione del personale - Sostegno alle organizzazioni non profit - Perseguimento di equità nella distribuzione del valore in ogni anello della filiera - Strumenti ad hoc per categorie svantaggiate 	<ul style="list-style-type: none"> - Adozione, Implementazione e Disclosure di Politiche e di pratiche volte alla parità di genere, età provenienza, religione, disabilità - Inclusione di servizi di welfare e socio-sanitari nell'offerta - Conti correnti per categorie svantaggiate o a rischio marginalità

	Aree di intervento delle imprese finanziarie	Prodotti
11: Città e comunità sostenibili	<ul style="list-style-type: none"> - Iniziative culturali, di promozione e valorizzazione - Finanziamenti per la sostenibilità del patrimonio immobiliare e delle infrastrutture - Percorsi di educazione civica - Interventi per il sollievo delle popolazioni colpite da disastri naturali - Introduzione di meccanismi di pricing che sostengano la sostenibilità nelle città 	<ul style="list-style-type: none"> - Programmi culturali e di promozione e valorizzazione dei beni artistici e culturali - Finanziamento di investimenti ambientali delle famiglie ed imprese - Intervento per la formazione su questioni di particolare delicatezza sociale (gioco d'azzardo...) - Interventi di sostegno ai programmi di housing sociale - Interventi di sostegno alle imprese turistiche in caso di stagione condizionata dal maltempo - Assicurazione per rischi da disastri naturali - Emissione di catastrophe bond - Polizze assicurative "Pay as you drive" - Servizi assicurativi che rendono possibili modelli di consumo
12 – Produzione e consumo sostenibile	<ul style="list-style-type: none"> - Finanziamenti per l'efficienza energetica e per le energie alternative - Sviluppo di strumenti finanziari per prodotti sostenibili e per prodotti "socialmente responsabili" - Introduzione delle tecnologie e della digitalizzazione - Finanziamenti sostenibili ed a basso rischio ambientale e sociale 	<ul style="list-style-type: none"> - Green bond - Green loan - Consulenza e collaborazione digitale con i clienti - Modello di riduzione dei rischi ambientali, sociali e di governance

PARTNER ISTITUZIONALI



BUSINESS PARTNER



SOSTENITORI

Acquirente Unico

Assonebb

Kuwait Petroleum Italia

Mercer

Natixis IM

OASI

Oliver Wyman

Pfizer

SACE

Salini - Impregilo

Sisal

Per attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 36725 UBI Banca
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA
IBAN IT 47L 03111 03233 000 0000 36725

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento ordinario per il 2019

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 100,00 causale: MBI19	€ 50,00 causale: EII19	€ 130,00 causale: MBEII19
Canone Annuo Estero	€ 145,00 causale: MBE19	€ 75,00 causale: EIE19	€ 180,00 causale: MBEIE19
Abbonamento WEB	€ 60,00 causale: MBW19	€ 30,00 causale: EIW19	€ 75,00 causale: MBEIW19

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00**

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00**

Publicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

ECONOMIA ITALIANA 2019/2

Agenda 2030: il punto sullo sviluppo sostenibile

La transizione del sistema economico e produttivo verso una maggiore sostenibilità economica, sociale e ambientale è inevitabile e sempre più urgente. Questo numero di *Economia Italiana*, *editor* il prof. **Enrico Giovannini**, portavoce dell'ASviS, Alleanza Italiana per lo Sviluppo Sostenibile, fa il punto della situazione e propone ulteriori proposte e spunti di riflessione su un tema che riguarda l'intera umanità. Come rileva Giovannini, "è cresciuta nel nostro Paese la sensibilità ai temi dello sviluppo sostenibile. Che si parli di clima, ambiente, ma anche di disuguaglianze, parità di genere, diritti umani. Del futuro bisogna parlare di più, per operare scelte e farne discendere nuovi comportamenti individuali, priorità della politica, strategie aziendali più lungimiranti".

Il numero presenta quattro saggi che colgono obiettivi importanti per lo Sviluppo Sostenibile. **Fabrizio Barca** e **Patrizia Luongo** trattano il tema della crescita delle disuguaglianze, sottolineando come sia indispensabile invertire rotta con politiche pubbliche radicali. **Toni Federico**, compie una disamina particolarmente approfondita sul cambiamento climatico e la necessità di una transizione più spinta verso le energie rinnovabili. **Patrizia Gianguialano** e **Lorenzo Solimene** ci parlano dell'economia circolare, una nuova concezione economica volta alla definizione di un modello di produzione e consumo maggiormente sostenibile e responsabile. **Francesco Timpano** e **Marco Fedeli** trattano il tema della finanza per lo sviluppo sostenibile, concetti che stanno entrando con vigore nelle analisi finanziarie e nelle scelte di investimento. Impreziosisce il numero l'intervento di **Ignazio Visco**, "Sviluppo sostenibile e rischi climatici: il ruolo delle banche centrali" tenuto al Festival dello Sviluppo Sostenibile 2019. Nelle "rubriche" **Livio Livi** e **Francesca Magliulo** ci offrono il punto di vista di due grandi imprese del settore dell'energia. **Daniele Lombardini** spiega perché le "terre rare" sono elementi importanti per la tecnologia verde. Completano il fascicolo un intervento di **Sabrina Florio** di Anima per il sociale nei valori di impresa e il documento firmato dalle principali organizzazioni del mondo imprenditoriale aderenti all'ASviS che rinnova il "Patto di Milano".

ECONOMIA ITALIANA nasce nel 1979 per approfondire e allargare il dibattito sui nodi strutturali e i problemi dell'economia italiana, anche al fine di elaborare adeguate proposte strategiche e di *policy*. L'Editrice Minerva Bancaria si impegna a riprendere questa sfida e a fare di *Economia Italiana* il più vivace e aperto strumento di dialogo e riflessione tra accademici, *policy makers* ed esponenti di rilievo dei diversi settori produttivi del Paese.