

QUARTO RAPPORTO

# La finanza etica e sostenibile in Europa

Elisa Giuliani  
Mauro Meggiolaro

con la collaborazione di  
Leone Di Stefano  
Alba Crespo Rubio

prefazione di  
Marco Piccolo

Una pubblicazione di

 fondazione  
**finanzaetica**

 fundación  
**finanzaséticas**

PARTE PRIMA

PARTE SECONDA

PARTE TERZA

Capitolo 1 · **Mauro Meggiolaro e Leone di Stefano**

Prefazione · **Andrea Baranes**

Capitolo 1 · **Elisa Giuliani**

Capitolo 2 · **Alba Crespo Rubio**

Capitolo 1 · **Mauro Maggiolaro e Leone di Stefano**

Car\* Lettor\*

con la realizzazione di questo 4° Rapporto sulla finanza etica in Europa si conferma l'impegno assunto anni fa dalla nostra Fondazione di monitorare sia l'evolversi della finanza etica in questo continente, sia di come la sua azione, seppur all'interno di una pluralità di esperienze, stia contribuendo a un cambiamento della cultura finanziaria "mainstream".

La nuova normativa comunitaria sulla finanza sostenibile ne è in qualche modo una conferma anche se, come vedremo all'interno di questa ricerca, molte sono ancora le differenze che caratterizzano i due approcci alla finanza e, più in generale, i diversi scenari economico sociali di riferimento.

Elemento qualificante di questo report è l'evitare assunti e affermazioni autoreferenziali, utilizzando invece, nel confronto con il sistema ban-

cario tradizionale, criteri e indicatori il più oggettivi possibili, da quelli "classici" relativi alla solidità ed efficienza economica a quelli invece rivolti di più all'impatto sociale e ambientale sulle comunità e sui territori. In quest'ottica va visto anche l'approfondimento sul rapporto finanza etica e diritti umani, la base per qualsiasi riflessione seria sulla responsabilità sociale d'impresa.

Interessante, in questa quarta edizione, il confronto con il modello cooperativo bancario, forse il più affine alla nostra cultura anche se in questi ultimi anni ha risentito particolarmente degli influssi e condizionamenti di un pensiero orientato più "al capitale finanziario che a quello sociale". Non poteva mancare inoltre un approfondimento su come gli enti di finanza etica abbiamo contribuito a contrastare gli effetti della pandemia, ponendosi al servizio di persone e organizzazioni per le quali non ci può essere sviluppo senza una crescita umana caratterizzata da una grande armonia tra economia ed ecologia integrale.

Concludo con una breve riflessione su come l'abitudine ad analizzare i numeri, confrontare dati e benchmark, elaborare i più sofisticati indicatori, possa farci allontanare invece dal come e da dove nascono quelle domande a cui poi si cerca di rispondere con delle cifre. Matematica, econometria, statistica sono molto importanti nel nostro lavoro, ma se non ci chiediamo in quale mondo vorremmo vivere, che tipo di relazioni vorremmo costruire, quanta importanza diamo agli altri nella ricerca della nostra felicità, quanto il nostro interesse contempli anche quello degli altri, rimane alto il rischio di confondere gli obiettivi con gli strumenti; e se questo accade la conseguenza più diretta può essere quella di non contribuire realmente a quei processi di cambiamento per i quali ci sono state date fiducia e risorse.

**Marco Piccolo**

Presidente di Fondazione Finanza Etica

## TUTTI PARLANO DI FINANZA ETICA. POCHISSIMI LA PRATICANO.

L'interesse per la finanza sostenibile non è mai stato così alto. Altrettanto elevati sono però i rischi di greenwashing.

Nei primi tre mesi del 2021, circa due miliardi di dollari al giorno sono stati investiti in fondi cosiddetti “sostenibili”: la metà di tutti i soldi investiti in fondi in Europa<sup>1</sup>. La finanza sostenibile, che rispetta criteri ESG (ambientali, sociali e di governance) non è mai stata così popolare. Se nel 2019 il 39% delle società di investimento dichiarava di non attuare politiche ESG specifiche nell'attività finanziaria e bancaria, nel 2021 le istituzioni finanziarie completamente “indifferenti” all'etica sono scese ad appena il 28% del totale<sup>2</sup>.

«Se i tuoi sentimenti ESG sono solo di media intensità non devi fare nulla», [ha scritto](#) Merryn Somerset Webb, caporedattrice di Money Week ed editorialista del Financial Times. «Perché per più del 70% delle società finanziarie i criteri ESG sono ormai la normalità». Quindi è molto probabile che, rivolgendoti a una qualsiasi banca, le tue medie aspirazioni sociali o ecologiste si riflettano già nei prodotti finanziari che deciderai di comprare.

È questa l'idea che si sta attualmente diffondendo nei mercati bancari e finanziari e contro la quale ci siamo battuti, dati alla mano, in questo quarto *Rapporto sulla finanza etica e sostenibile in Europa*.

L'abbiamo fatto in tre modi: 1) rivelando che le differenze tra le banche etiche e quelle convenzionali sono prima di tutto strutturali (Parte I); 2) smontando il primo provvedimento (UE 2019/2088) del Piano d'Azione europeo sulla Finanza Sostenibile (Parte II); 3) evidenziando che nelle

pagelle etiche oggi attribuite alle grandi banche non sono valutate in modo appropriato le violazioni dei diritti umani (Parte III).

### Le banche etiche motore dell'economia reale

Nella parte I abbiamo ripetuto l'esercizio dei tre *Rapporti* precedenti, confrontando struttura, crescita e rendimenti delle banche etiche europee con quelle dell'aggregato delle circa 4500 banche che operano nell'area Euro, sulla base dei dati forniti dalla Banca Centrale Europea. Per la prima volta abbiamo messo sull'altro piatto della bilancia anche l'aggregato delle banche cooperative europee.

Abbiamo infine analizzato i modi innovativi con i quali le banche etiche europee hanno fatto fronte all'emergenza da Covid-19.

Abbiamo scoperto che le banche etiche, in proporzione, concedono più crediti e offrono più conti correnti e depositi, sono più vicine ai piccoli risparmiatori e alle famiglie e meno coinvolte in attività sui mercati finanziari. In più hanno una maggiore redditività, risultati meno volatili nel tempo e resistono meglio alle crisi.

Ecco, in sintesi, i risultati dei confronti:

1. negli ultimi dieci anni (2009-2019) le banche etiche e sostenibili hanno reso il doppio rispetto al sistema bancario europeo, con una redditività media annua (in termini di ROE) del 5,31% contro il 2,37%;
2. gli attivi, i depositi, i prestiti e il patrimonio netto delle banche etiche sono aumentati con percentuali intorno al 10% annuo. Solo per fare un esempio, dal 2009 al 2019, gli attivi (e quindi il totale di investimenti, crediti e liquidità) delle banche etiche sono cresciuti mediamente del 9,91% all'anno contro il +0,41% annuo delle banche europee. Lo stesso vale per i crediti alla clientela: +10,16% all'anno in

media per le etiche contro il +0,63% delle banche europee;

3. negli ultimi dieci anni la differenza strutturale tra banche etiche e banche sistemiche è rimasta pressoché costante. Siamo di fronte a due tipi di banche profondamente diverse: le etiche fanno le banche in modo classico, raccogliendo depositi e concedendo prestiti, mentre le altre banche si dedicano molto di più ad altre attività (investimenti in titoli, servizi finanziari, ecc.). Nel 2019 la concessione di crediti rappresentava, in media, il 73,2% delle attività totali per le banche etiche e sostenibili, ma solo il 40,8% per il sistema bancario europeo;
4. gli attivi totali delle banche etiche e sostenibili europee continuano a crescere. Nel 2019 sono saliti a 55,5 miliardi di euro, l'8,3% in più rispetto al 2018;
5. il confronto, inedito, con le banche di credito cooperativo ha evidenziato che le banche etiche/sostenibili sono parenti strette delle banche cooperative, anche per quanto riguarda la struttura patrimoniale;
6. il tasso di crescita di Banca Etica è stato generalmente superiore a quello delle banche etiche e sostenibili europee, in particolare per quanto riguarda i depositi, gli utili e i crediti;
7. le banche etiche europee hanno adottato strategie innovative per far pesare il meno possibile ai propri clienti l'emergenza pandemica da Covid-19, facendo leva sulla solidarietà e sulla solidità delle sue reti di riferimento.

<sup>1</sup> Dati Morningstar

<sup>2</sup> In base a un rapporto di Natixis

## Un piano migliorabile sulla finanza sostenibile

La Parte II del rapporto contiene un approfondimento sulla SFDR, il “Regolamento sulla trasparenza della finanza sostenibile” (UE 2019/2088), l’unico finora in vigore all’interno del “Piano d’Azione” della Commissione Europea.

Abbiamo scoperto che quasi un fondo di investimento europeo su quattro (24%) si sarebbe classificato come “sostenibile” (totalmente o parzialmente) in base alle nuove regole della SFDR. Di conseguenza, il patrimonio totale dei fondi cosiddetti sostenibili, in Europa, sarebbe balzato improvvisamente da 1.300 a 2.500 miliardi di euro. Perché, questa è la nostra ipotesi, sarebbe stata abbassata l’asticella nella definizione di “sostenibilità”.

Siamo quindi passati ad analizzare i titoli che si trovano nei fondi che si definiscono “sostenibili” in Italia e in Spagna trovando spiacevoli sorprese: per esempio imprese che operano nella parte più sporca del settore petrolifero (sabbie bituminose, gas e oil fracking) o generano buona parte dell’energia che vendono bruciando carbone.

Gli ultimi dati disponibili a cui abbiamo potuto fare riferimento risalgono al dicembre 2020. Quindi è possibile che, nel frattempo, le cose siano cambiate in meglio. Lo verificheremo nel quinto Rapporto, che pubblicheremo nel 2022.

In generale, abbiamo evidenziato che tutto il “Piano d’Azione” ha un

approccio “a scaffale”. Per le società finanziarie convenzionali, i fondi sostenibili continuano a convivere con fondi che non adottano alcun criterio e possono quindi ritrovarsi in portafoglio, per esempio, imprese che producono armi nucleari o hanno un impatto ambientale molto elevato. Per le banche etiche, invece, l’approccio alla finanza etica è totalizzante, perché promuovono solo ed esclusivamente prodotti che rispondono a criteri sociali e ambientali rigorosi.

Nella Parte III presentiamo, in esclusiva, una ricerca dell’Università di Pisa (“Banking on human rights”), che ha classificato un campione di banche globali sulla base delle violazioni dei diritti umani, usando una nuova metodologia.

Nell’ultimo decennio è cresciuta molto l’attenzione sul tema “imprese e diritti umani”. Tuttavia, il focus finora è stato quasi esclusivamente sulle imprese manifatturiere ed estrattive, mentre si sono trascurate le banche.

Il “Banks HUMAN RIGHTS Index”, che emerge dalla ricerca, è diverso dagli indicatori ESG con i quali le agenzie di rating etico danno le pagelle “etiche” alle banche (e ad altre imprese). Perché si focalizza esclusivamente sulle violazioni (“do harm”) e non *anche* sulle politiche messe in campo dalle banche in materia di impresa e diritti umani (“do good”).

Questo è un elemento fondamentale perché, spesso, gli indicatori ESG tendono a compensare le violazioni con le politiche positive di prevenzione. E quindi le violazioni finiscono per essere sottopesate nel punteggio finale.

Sulla base dei dati raccolti nel lavoro di ricerca dell’Università di Pisa, riferiti al periodo 2000-2015 e al campione randomizzato di 178 banche utilizzato, le cinque banche con il punteggio peggiore sui diritti umani a livello globale sono risultate essere Standard Chartered Bank, BNP Paribas, Société Générale, Berkshire Hathaway e Svenska Handelsbanken.

La maggior parte di queste banche (e di altre per le quali si è rilevato un punteggio basso sui diritti umani) sta facendo dichiarazioni esplicite su come affrontare le attuali sfide di sostenibilità. Finora, però, buona parte degli sforzi riguarda la lotta ai cambiamenti climatici, mentre sul fronte dei diritti umani ci si ferma spesso agli annunci. Rispetto ad altri settori, quello bancario risulta essere in forte ritardo.

Proprio il settore bancario potrebbe però avere, in futuro, un ruolo decisivo per la tutela dei diritti umani, perché ha il potere di influenzare (concedendo o meno i finanziamenti) gli attori terzi che causano le violazioni.

**Mauro Maggiolaro**

PARTE PRIMA

# Sistemi bancari a confronto

Capitolo 1 · Mauro Meggiolaro e Leone di Stefano

Capitolo 2 · Alba Crespo Rubio

## 1.1 BANCHE ETICHE E COOPERATIVE, MOTORE DELL'ECONOMIA REALE

Nei primi tre rapporti sulla finanza etica e sostenibile in Europa abbiamo messo a confronto i numeri delle banche etiche e sostenibili europee con quelli delle grandi banche di rilevanza sistemica e di tutte le banche che operano nell'area euro.

Abbiamo scoperto che le banche etiche sono diverse dalle altre, non solo per i criteri sociali e ambientali che adottano ma anche per la loro particolare struttura patrimoniale. In proporzione, concedono più crediti e offrono più conti correnti e depositi, sono più vicine ai piccoli risparmiatori e alle famiglie e meno coinvolte in attività sui mercati finanziari. In più hanno una maggiore redditività, risultati meno volatili nel tempo e resistono meglio alle crisi.

Quest'anno abbiamo aggiornato il confronto con l'aggregato di circa 4500 banche che operano nell'area euro<sup>1</sup> e aggiunto un nuovo esercizio. Per la prima volta, abbiamo messo sull'altro piatto della bilancia l'aggregato delle banche cooperative europee, sulla base dei dati forniti dall'[EACB](#) (European Association of Co-operative Banks), l'associazione europea delle banche cooperative<sup>2</sup>.

Abbiamo scelto di fare questo nuovo confronto perché buona parte delle principali banche etiche e sostenibili sono anche banche cooperative, basate sulla partecipazione dei soci e sul principio “una testa, un voto”. Per le banche etiche e sostenibili europee è stata invece sostanzialmente confermata la squadra dell'anno scorso: tutti i membri europei di [Gabv](#) (ai quali, nel 2019, si è aggiunta la banca danese Folkesparikassen), due membri di [Inaise](#) e sette membri di [Febea](#) (da cui, dal

2019, abbiamo tolto Caisse Solidaire, oggi completamente consolidata nel bilancio del Crédit Coopératif).<sup>3</sup> Abbiamo scelto solo chi svolge attività di tipo bancario (raccolta del risparmio, concessione di crediti e investimenti) con un prevalente orientamento sociale e ambientale e ha reso disponibili i bilanci di almeno sette degli ultimi dieci anni. Lo scopo del confronto è rimasto lo stesso: capire se le banche etiche e sostenibili, che finanziano progetti sociali, ambientali e culturali, sono anche solide dal punto di vista economico-finanziario e riescono a reggere il confronto con le altre banche.

### I risultati

Come prima cosa abbiamo messo a confronto il peso dell'attività creditizia sul totale delle attività per le banche etiche e sostenibili, per le banche cooperative europee e per l'aggregato “banche europee”, corrispondente al sistema bancario europeo nel suo complesso. Come si vede (**Grafico 1**), il credito è di gran lunga la principale attività per le banche etiche (76,44% del totale nel 2019), rappresenta quasi il 60% degli attivi per le banche cooperative (58,05% del totale nel 2019), mentre corrisponde a meno della metà degli attivi (38,74% nel 2019) per il sistema bancario europeo. Le banche etiche si confermano, insieme alle banche cooperative, anche se queste ultime in minor misura, più votate all'attività bancaria classica (raccolta di risparmi e concessione di crediti) rispetto al settore bancario europeo, che appare invece concentrato su altri tipi di attività: investimenti in titoli, servizi finanziari, partecipazioni in imprese, ecc.

È importante sottolineare che, negli ultimi anni, le banche cooperative hanno gradualmente aumentato la quota di attivi impegnati per attività



**Grafico 1** - Crediti in % del totale dell'attivo (medie semplici calcolate sui dati complessivi degli aggregati).

creditizie, in crescita di quasi 7 punti percentuali dal 2014 al 2019, mentre le banche etiche e sostenibili hanno mantenuto alta e stabile la propensione all'attività creditizia per tutto il periodo interessato dall'analisi. Dal 2009 al 2019 il peso dell'attività creditizia sul totale è cresciuto per tutti e tre i campioni, anche se in misura minore per la squadra delle “banche europee” (+0,85%) rispetto alle banche cooperative (+1,89%) e alle banche etiche e sostenibili (+1,36%).

Visto che il credito può essere considerato, con qualche approssimazione, un'attività di finanziamento dell'economia reale (in assenza di dati più precisi nei bilanci delle banche), possiamo concludere che le banche etiche e sostenibili, insieme alle banche cooperative, operano maggiormente a sostegno dell'economia reale (produzione di beni e servizi

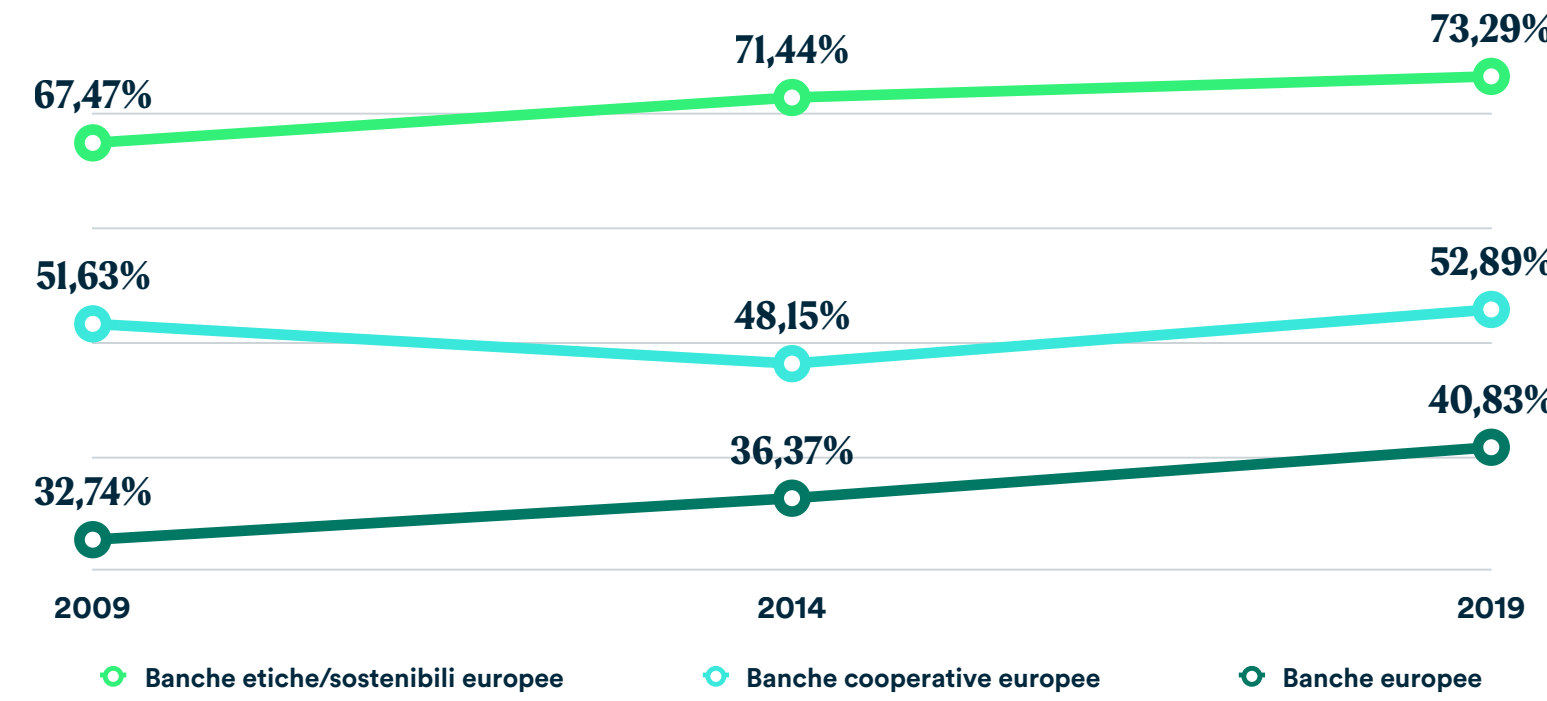
<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea

<sup>2</sup> Per maggiori dettagli sull'aggregato si veda l'appendice.

<sup>3</sup> Che non sono, allo stesso tempo, soci di Gabv.

tangibili) mentre il sistema bancario europeo, in media, è più orientato all'economia finanziaria (investimenti in borsa, vendita di titoli, ecc.) Si tratta, in ogni caso, di un'approssimazione, con un semplice valore indicativo. Negli ultimi anni gli assetti e i paradigmi economici sono infatti molto cambiati:

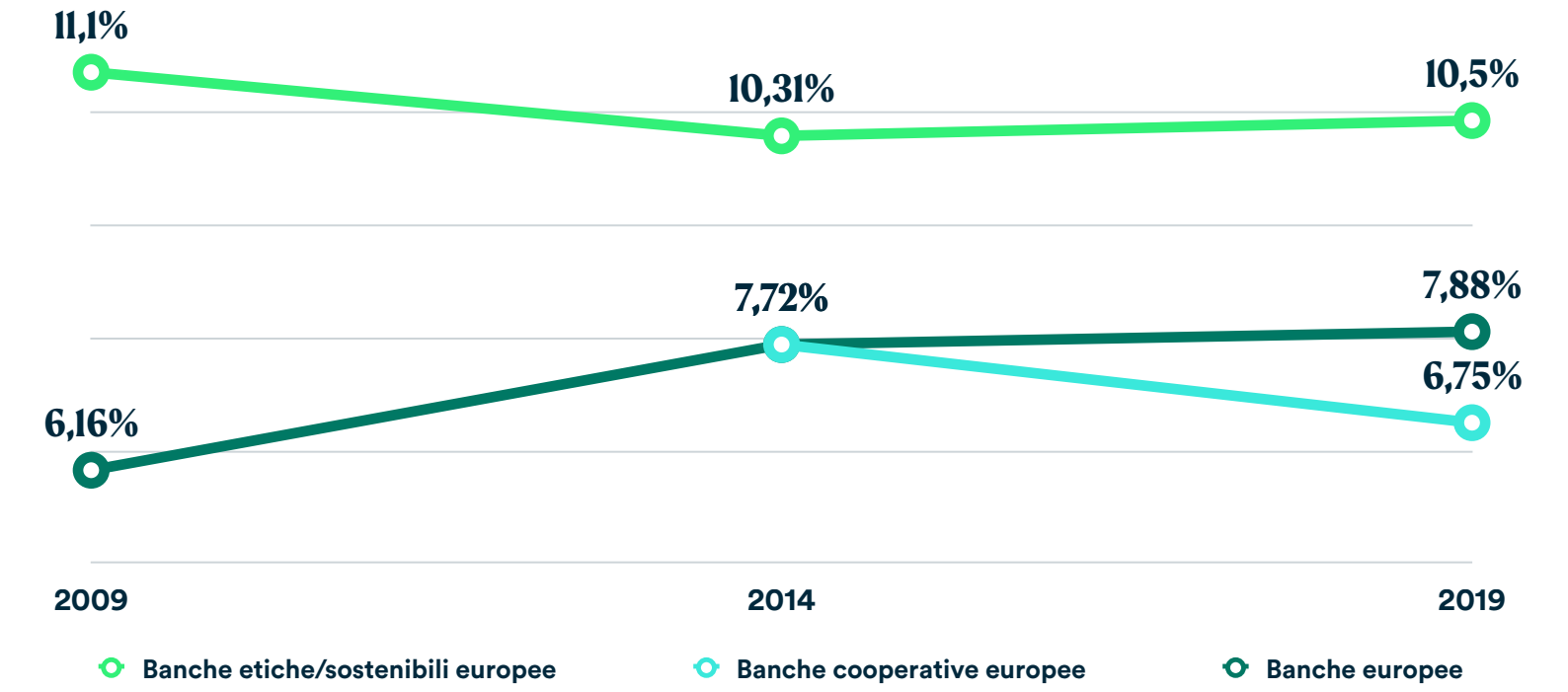
- dopo la crisi di liquidità del 2008-2012, tutte le autorità di vigilanza dei mercati (in primo luogo la Banca Centrale Europea) guardano con preoccupazione a un rapporto crediti/raccolta superiore al 70%;
- in un periodo come l'attuale, nel quale i margini di interesse (differenza tra tassi attivi, sui crediti, e tassi passivi, sui depositi) sono molto compressi, a causa soprattutto della politica monetaria espansiva della BCE, è importante anche per le banche etiche avere un maggiore equilibrio tra i ricavi da interessi e quelli da commissioni (ad esempio derivanti dalla vendita di fondi o titoli);
- la storia recente ha dimostrato come una crescita dei crediti troppo veloce (si veda il caso delle Banche di Credito Cooperativo nel periodo 2010-2014) porti con sé forti rischi di perdita di controllo e aumento dei crediti deteriorati, per incapacità di adeguare allo stesso ritmo competenze, processi e controlli;
- la cultura dell'impatto (impact financing), influenzata anche dalla lunga fase di tassi piatti, ha indotto molte banche a ricercare interventi di finanza "utile" fuori dal settore creditizio tradizionale, ad esempio attraverso investimenti diretti nel capitale di imprese. Ci possono essere, quindi, anche attività non creditizie destinate all'economia reale. Lo stesso investimento in titoli di Stato, se effettuato



**Grafico 2 - Depositi in % del totale del passivo (medie semplici calcolate sui dati complessivi degli aggregati).**

in un'ottica di lungo periodo, rappresenta un contributo all'economia reale di un determinato Paese.

La differenza tra i due gruppi di banche (banche etiche/sostenibili e cooperative da una parte e aggregato di tutte le banche europee dall'altra) è confermata anche dalla percentuale dei depositi sul totale del passivo<sup>4</sup>. Come si vede (**Grafico 2**), le banche etiche e sostenibili e le banche cooperative raccolgono denaro (che poi, principalmente, prestano in forma di crediti) soprattutto tramite i depositi dei clienti (73,29% del totale attivi nel 2019 per le banche etiche, 52,89% per le banche cooperative) mentre, in media, le banche europee raccolgono liquidità (da prestare o investire) soprattutto da altri canali, come per esempio l'emissione di obbligazioni o i depositi di altre banche. Solo il 40,83% del passivo delle banche europee è costituito da depositi: una



**Grafico 3 - Patrimonio netto in % del totale del passivo (medie semplici calcolate sui dati complessivi degli aggregati).**

percentuale che è cresciuta costantemente negli ultimi 10 anni, per poi stabilizzarsi intorno al 40% a partire dal 2017. Nel periodo di riferimento si registra una crescita costante dei depositi (sul totale del passivo) anche per le banche etiche e sostenibili, mentre le banche cooperative si sono mantenute stabili intorno al 50%.

Le banche etiche e sostenibili hanno mantenuto una solida posizione patrimoniale (**Grafico 3**), misurata come rapporto tra il patrimonio netto e il totale del passivo, costante e intorno al 10% dal 2009 al 2019, mentre il sistema bancario europeo nel suo complesso è partito da una posizione relativamente più debole nel 2009 (6,16%) per poi fluttuare intorno all'8% a partire dal 2013 (7,88% nel 2019). Le banche cooperative europee sono caratterizzate da una posizione patrimoniale vicina a quella media del sistema bancario europeo.

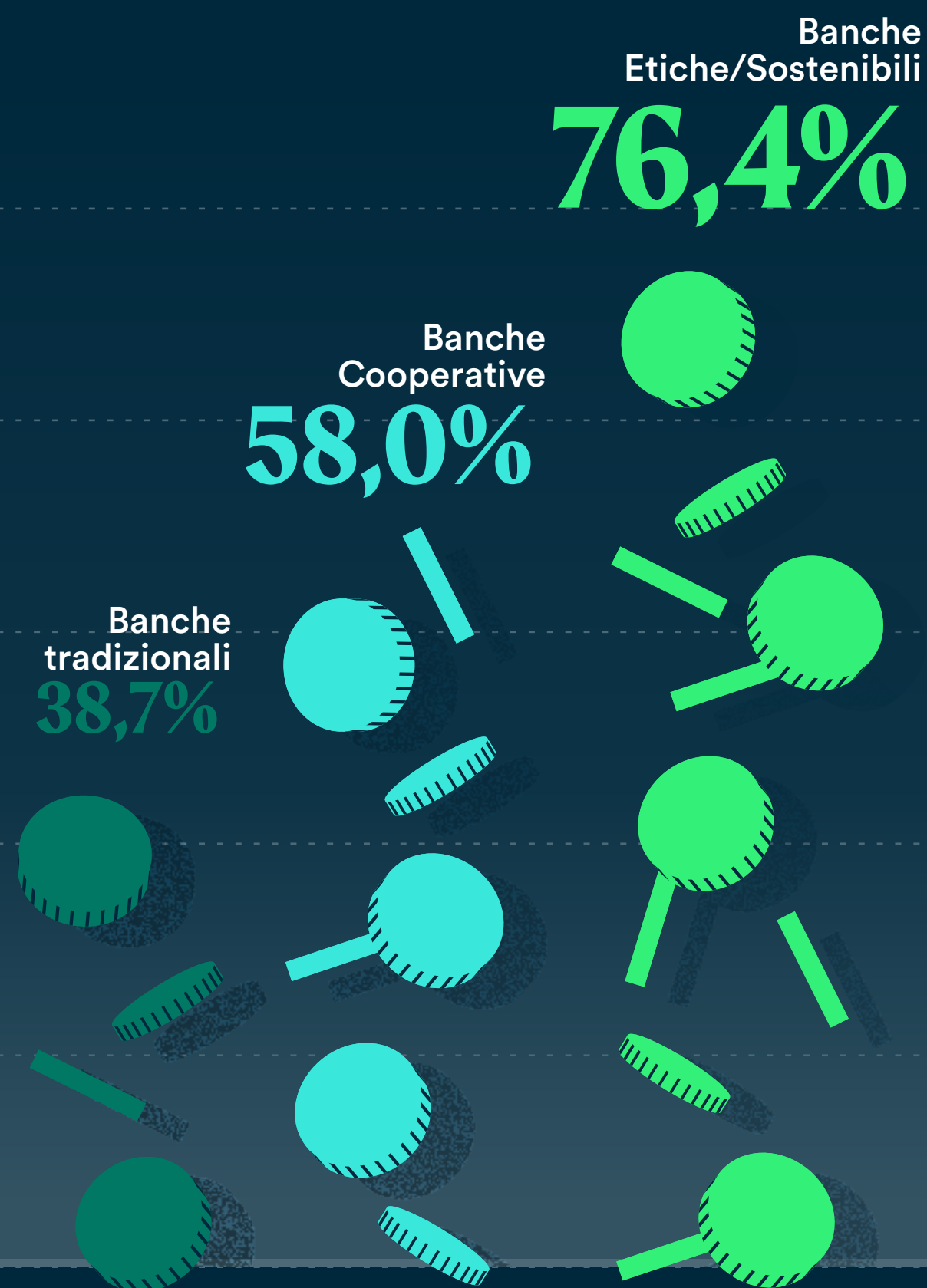
<sup>4</sup> Per confrontare la solidità patrimoniale delle banche etiche con quella delle banche sistemiche si è preferito far riferimento solo al rapporto tra il patrimonio netto e il totale del passivo e non anche al cosiddetto Tier 1 Ratio (rapporto tra Capitale Tier 1 e attività ponderate per il rischio), che è oggi il parametro più utilizzato per valutare la solidità di una banca. Questa scelta è sostanzialmente motivata dal fatto che, con le regole introdotte dopo la crisi del 2007/2008, le banche sistemiche sono state obbligate ad avere livelli di Capitale Tier 1 elevati, accantonando dei "cuscinetti" di capitale aggiuntivi rispetto alle banche non sistemiche. Questo rende il confronto con le banche etiche sul Tier 1 poco significativo. L'indicatore che abbiamo utilizzato ha un puro scopo descrittivo e non si sostituisce ai dati ufficiali divulgati dalle banche centrali e dalle autorità dei mercati finanziari sulla solidità delle banche, né intende mettere in dubbio gli stessi dati.



# Banche etiche e cooperative, motore dell'economia reale

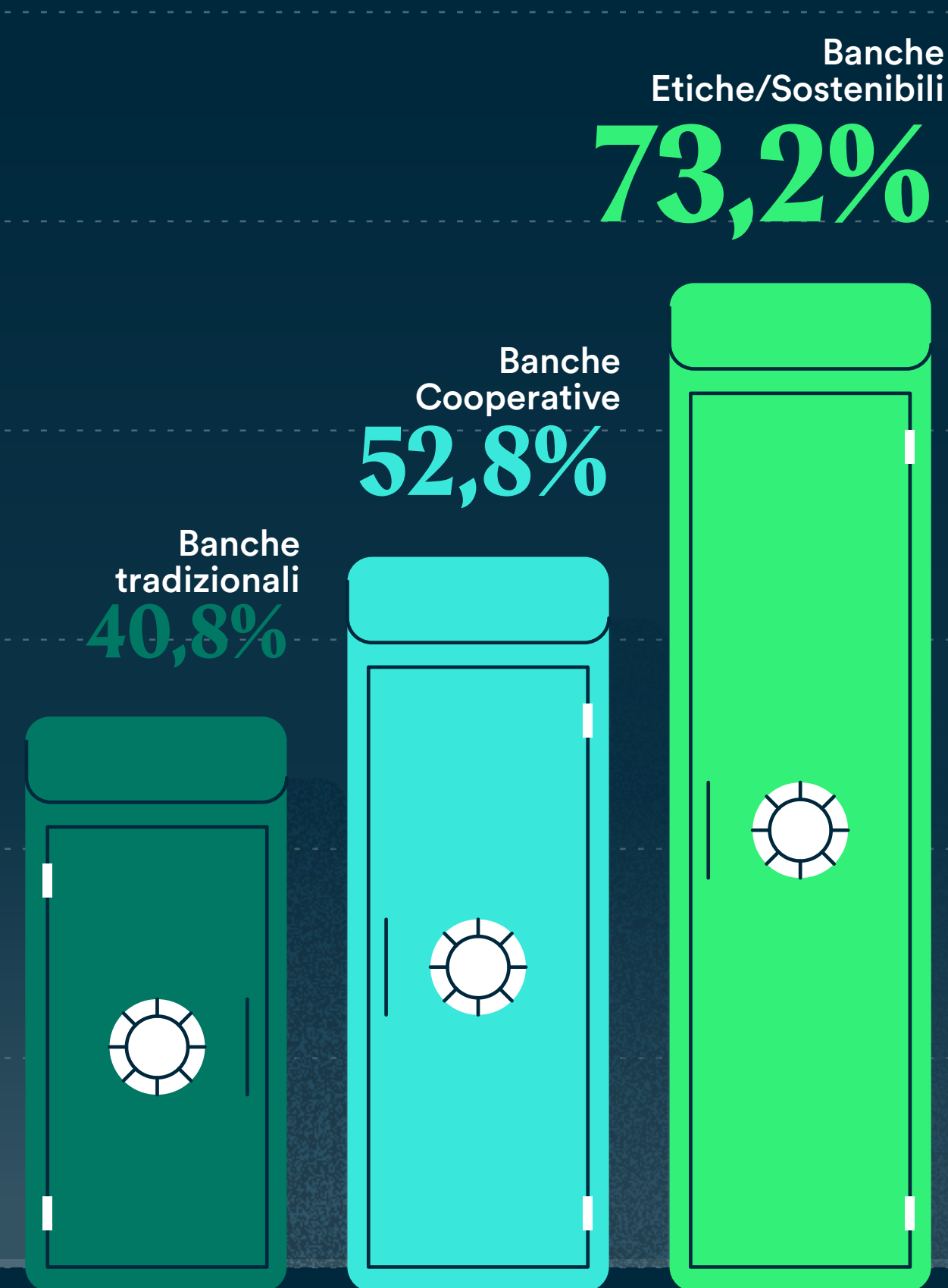
## CREDITI

(calcolati come % del totale dell'attivo)



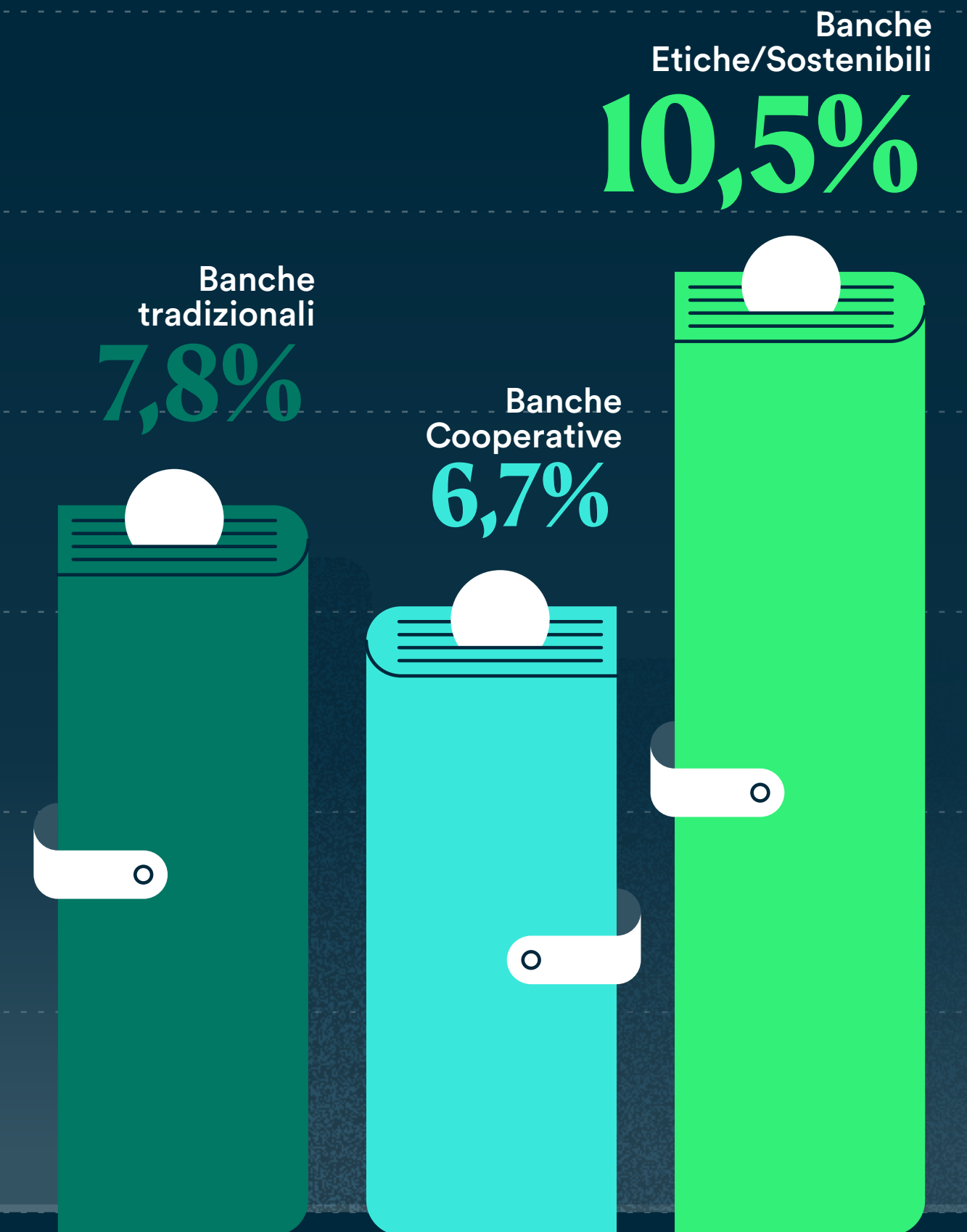
## DEPOSITI

(calcolati come % del totale del passivo)



## PATRIMONIO NETTO

(calcolato come % del totale del passivo)



## ROA - RETURN ON ASSETS

5 ANNI (2014-2019)	MEDIA	DEV. STANDARD
Banche etiche e sostenibili europee	0,43%	0,06%
Banche cooperative europee	0,38%	0,15%
Banche europee	0,31%	0,11%

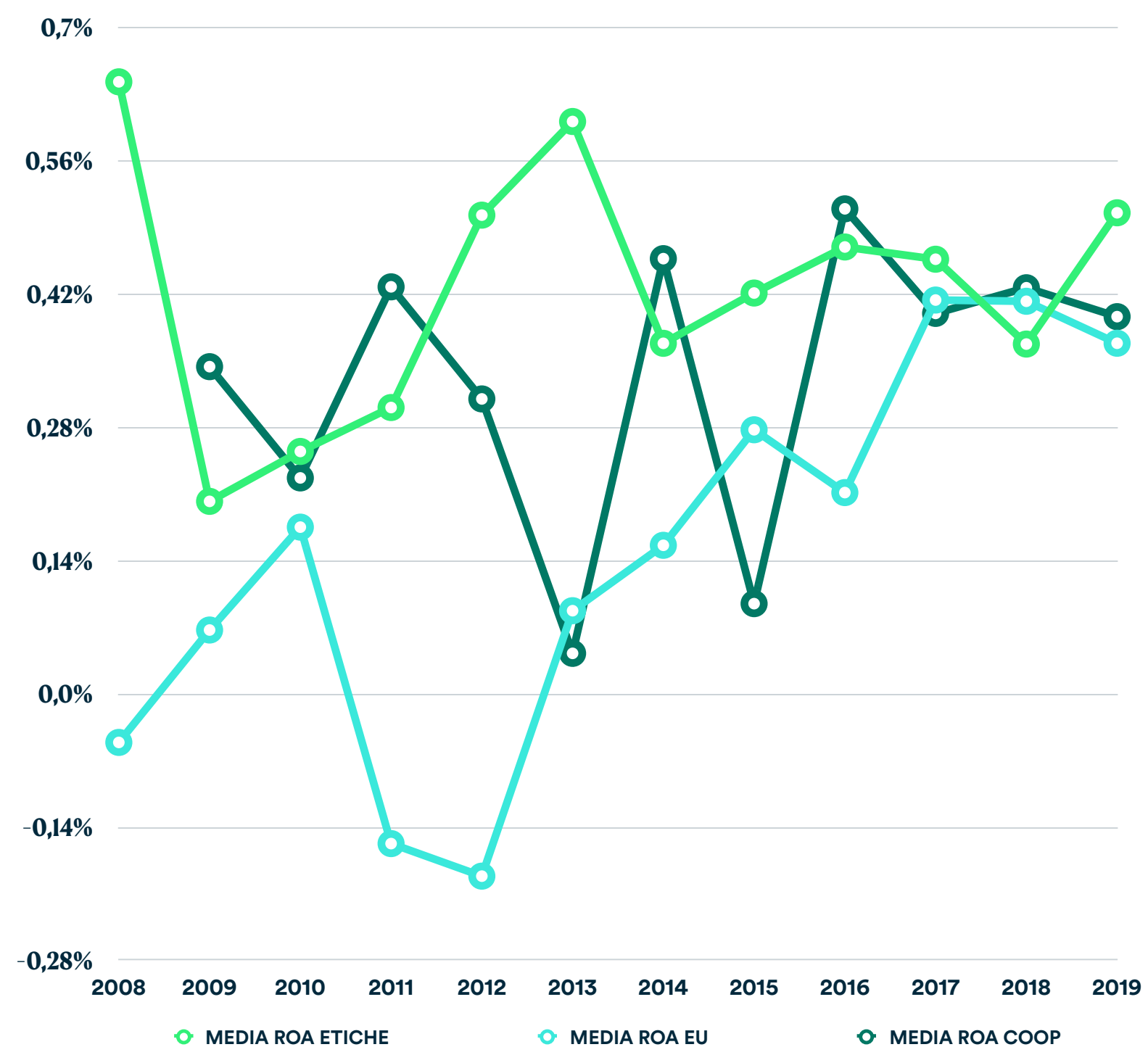
10 ANNI (2009-2019)	MEDIA	DEV. STANDARD
Banche etiche e sostenibili europee	0,40%	0,12%
Banche cooperative europee	0,15%	0,15%
Banche europee	0,17%	0,21%

**Tabella 1 - ROA. Confronto tra banche etiche, banche cooperative e banche europee** (Medie ponderate per le banche etiche e cooperative calcolate a partire dalla media delle performance delle singole banche, per fornire maggior rappresentatività. Il dato delle banche europee è fornito dalla BCE come ROA del sistema nel suo complesso).

Passando all'analisi reddituale, abbiamo messo a confronto i due indici di bilancio ROA e ROE delle banche etiche europee con gli stessi indici calcolati per le banche cooperative e per il sistema bancario europeo nel suo complesso.

Il ROA (Return on Assets) è il rapporto tra l'utile netto e il totale dell'attivo ed è una misura della redditività delle attività di un'impresa.

Come si vede (**Tabella 1**), il ROA delle banche etiche e sostenibili si è mantenuto sempre a un livello superiore rispetto al ROA del sistema bancario europeo negli ultimi dieci anni (in media 0,40% contro 0,17%), con una volatilità, misurata mediante la deviazione standard calcolata sul valore medio di ogni anno, relativamente bassa (0,06% nel periodo



**Grafico 4 - ROA. Confronto tra banche etiche, banche cooperative e banche europee.**

2014-2019, 0,12% su tutto l'arco temporale considerato).

Le banche etiche e sostenibili europee hanno avuto una redditività media (in termini di ROA) superiore anche rispetto alle banche cooperative europee (0,40% vs 0,15% dal 2009 al 2019). Negli ultimi quattro anni il ROA delle banche etiche e sostenibili e quello delle banche cooperative europee si è molto avvicinato e si attesta ormai sullo stesso livello. L'analisi del ROA sui 10 anni (**Grafico 4**) evidenzia come le banche etiche e sostenibili europee mantengano una profittabilità stabile e positiva,

mentre le banche cooperative risentono di una maggiore volatilità nei risultati, seppure sempre in territorio positivo. I punti di flessione nel 2013 e nel 2015 si spiegano con performance negative delle banche cooperative in Grecia (solo nel 2013), Lituania e Slovenia (nel 2013 e nel 2015). Le banche europee hanno sofferto maggiormente l'onda lunga della crisi finanziaria del 2007-2008 ma si sono riprese con vigore a partire dal 2014, spinte poi probabilmente dal quantitative easing (QE) della Banca Centrale Europea, partito nel marzo 2015, che sembra aiutare in modo significativo tutte le banche. Come si vede, negli ultimi tre anni, (2017-2019), il ROA si stabilizza su valori molto simili per tutti e tre i campioni analizzati.

Il ROE (Return on Equity) è il rapporto tra l'utile netto e il patrimonio netto ed è una misura del rendimento contabile di un'impresa.

Come si vede (**Tabella 2**), la redditività media delle banche etiche è stata più alta (in termini di ROE) rispetto a quella del sistema bancario europeo nel periodo 2009-2019 (5,31% vs 2,37%) con una volatilità (e quindi un livello di rischio) inferiore (1,72% vs 3,25%). Le banche cooperative europee hanno avuto una redditività (in termini di ROE) vicina a quella delle banche etiche e superiore, in entrambi gli archi temporali, a quella del sistema bancario europeo nel suo complesso.

Negli ultimi cinque anni (2014-2019), i dati medi di ROE dei tre campioni si avvicinano in modo significativo, pur in presenza di una volatilità maggiore per il sistema bancario europeo e per le banche cooperative (**Grafico 5**).

Come sottolineato precedentemente per il ROA, anche il ROE negli ultimi tre anni (2017-2019) vede una stabilizzazione dei valori per tutti e tre i campioni, con le banche cooperative che fanno segnare lo stesso livello di rendimento dell'aggregato "banche europee" e i valori che finiscono sostanzialmente per convergere, nel 2019, in tutti i gruppi di banche considerati.

## ROE - RETURN ON EQUITY

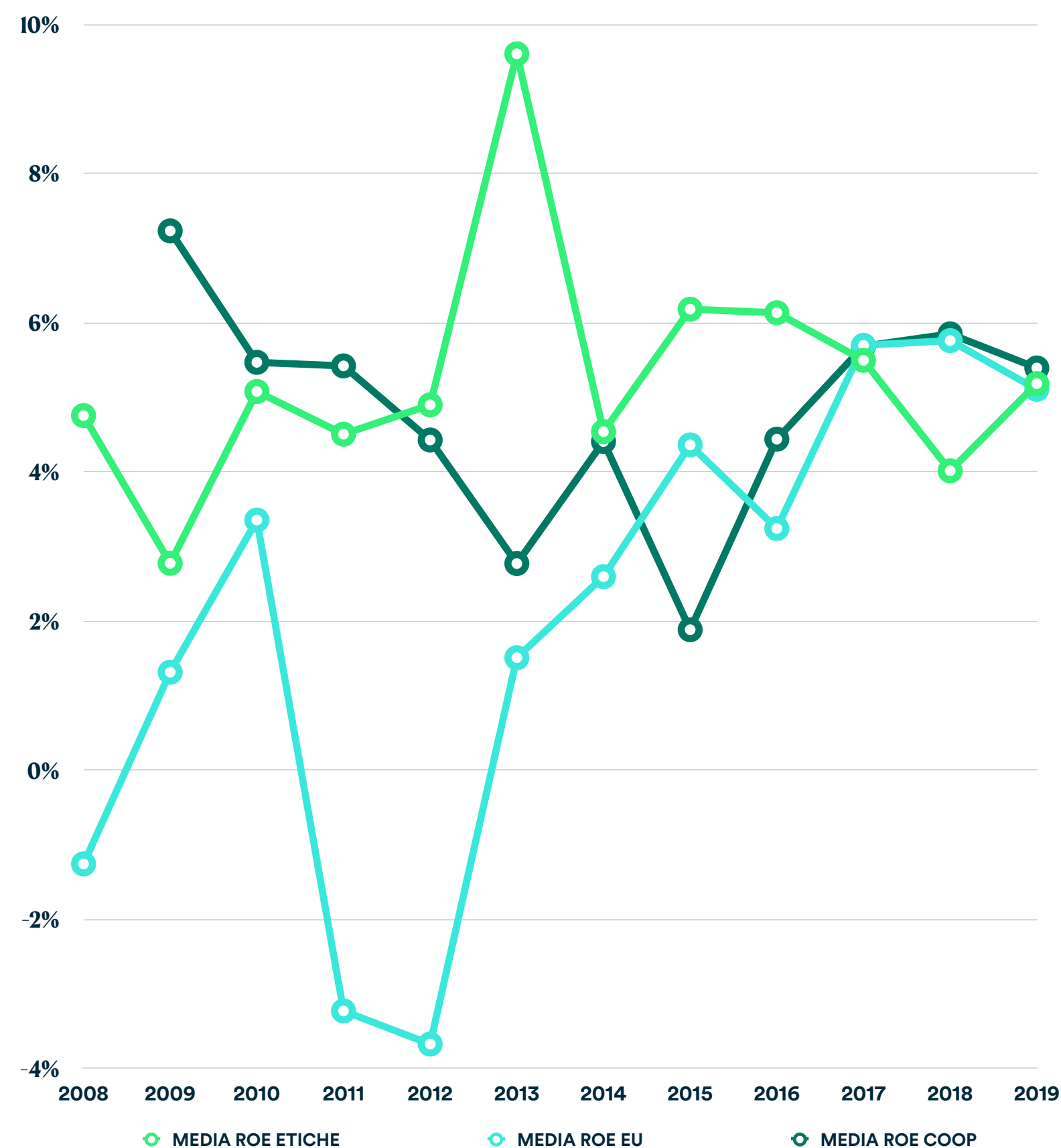
5 ANNI (2014-2019)	MEDIA	DEV. STANDARD
Banche etiche e sostenibili europee	<b>5,26%</b>	<b>0,87%</b>
Banche cooperative europee	<b>4,61%</b>	<b>1,47%</b>
Banche europee	<b>4,46%</b>	<b>1,31%</b>
10 ANNI (2009-2019)	MEDIA	DEV. STANDARD
Banche etiche e sostenibili europee	<b>5,31%</b>	<b>1,72%</b>
Banche cooperative europee	<b>4,82%</b>	<b>1,48%</b>
Banche europee	<b>2,37%</b>	<b>3,25%</b>

**Tabella 2 - ROE. Confronto tra banche etiche e banche europee** (medie ponderate per le banche etiche e cooperative calcolate a partire dalla media delle performance delle singole banche, per fornire maggior rappresentatività. Il dato delle banche europee è fornito dalla BCE come ROE del sistema nel suo complesso).

## Crescita straordinaria per le banche etiche

Infine abbiamo analizzato i trend di crescita delle grandezze misurate (attivi, prestiti, depositi e patrimonio netto) per tutti e tre i gruppi di banche. L'analisi ha rilevato che, negli ultimi dieci anni, le banche etiche e sostenibili sono cresciute molto di più rispetto al sistema bancario europeo (Tabella 3), mentre le banche cooperative si sono collocate a un livello di crescita intermedia e comunque sensibilmente superiore a quella del sistema bancario.

In particolare, per le banche etiche sono cresciuti in modo straordinario i prestiti e i depositi: rispettivamente del 10,16% e del 10,84% in media l'anno dal 2009 al 2019.



**Grafico 5 - ROE. Confronto tra banche etiche, banche cooperative e banche europee.**

Dopo l'ultima grande crisi finanziaria, le banche etiche e sostenibili e le banche cooperative sono cresciute in modo significativo, probabilmente perché molti risparmiatori hanno cercato un'alternativa alle banche tradizionali in soggetti più vicini alle proprie esigenze e a quelle delle comunità nelle quali vivono.

## CRESCITA\*

	5 ANNI (2014-2019)	10 ANNI (2009-2019)
<b>TOTALE ATTIVO</b>		
Banche etiche e sostenibili europee	<b>8,90%</b>	<b>9,91%</b>
Banche cooperative europee	<b>2,55%</b>	<b>3,98%</b>
Banche europee	<b>0,82%</b>	<b>0,41%</b>
<b>PRESTITI</b>		
Banche etiche e sostenibili europee	<b>10,18%</b>	<b>10,16%</b>
Banche cooperative europee	<b>5,09%</b>	<b>4,33%</b>
Banche europee	<b>1,44%</b>	<b>0,63%</b>
<b>DEPOSITI</b>		
Banche etiche e sostenibili europee	<b>9,46%</b>	<b>10,84%</b>
Banche cooperative europee	<b>4,49%</b>	<b>4,23%</b>
Banche europee	<b>3,18%</b>	<b>2,65%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Banche etiche e sostenibili europee	<b>9,33%</b>	<b>9,36%</b>
Banche cooperative europee	<b>5,44%</b>	<b>n.a.</b>
Banche europee	<b>1,24%</b>	<b>2,90%</b>

**Tabella 3 - Crescita attivi, prestiti, depositi, patrimonio netto (campioni omogenei per le banche cooperative e le banche etiche).** (crescite calcolate sui valori totali degli aggregati). \* tasso annuo di crescita composto o CAGR (dall'acronimo anglosassone Compounded Average Growth Rate, rappresenta la crescita percentuale media di una grandezza in un lasso di tempo.)

## Conclusioni

Il confronto tra le banche etiche/sostenibili e il sistema bancario europeo nel suo complesso ha sostanzialmente confermato, aggiornando i dati al 2019, i risultati già evidenziati nel [terzo rapporto](#), che si fermava al 2018. Ancora una volta, le banche etiche si sono dimostrate molto più orientate a offrire servizi all'economia reale rispetto alle banche tradizionali. Sono mediamente più solide dal punto di vista patrimoniale e più redditizie, sia in termini di ROA che di ROE.

Il confronto, inedito, con le banche di credito cooperativo ha evidenziato che le banche etiche/sostenibili sono parenti strette delle banche cooperative, anche per quanto riguarda la struttura patrimoniale. Non a caso, le 10 principali banche etiche e sostenibili per asset (a parte poche eccezioni, come Triodos, Umweltbank o ABS) sono prima di tutto società cooperative.

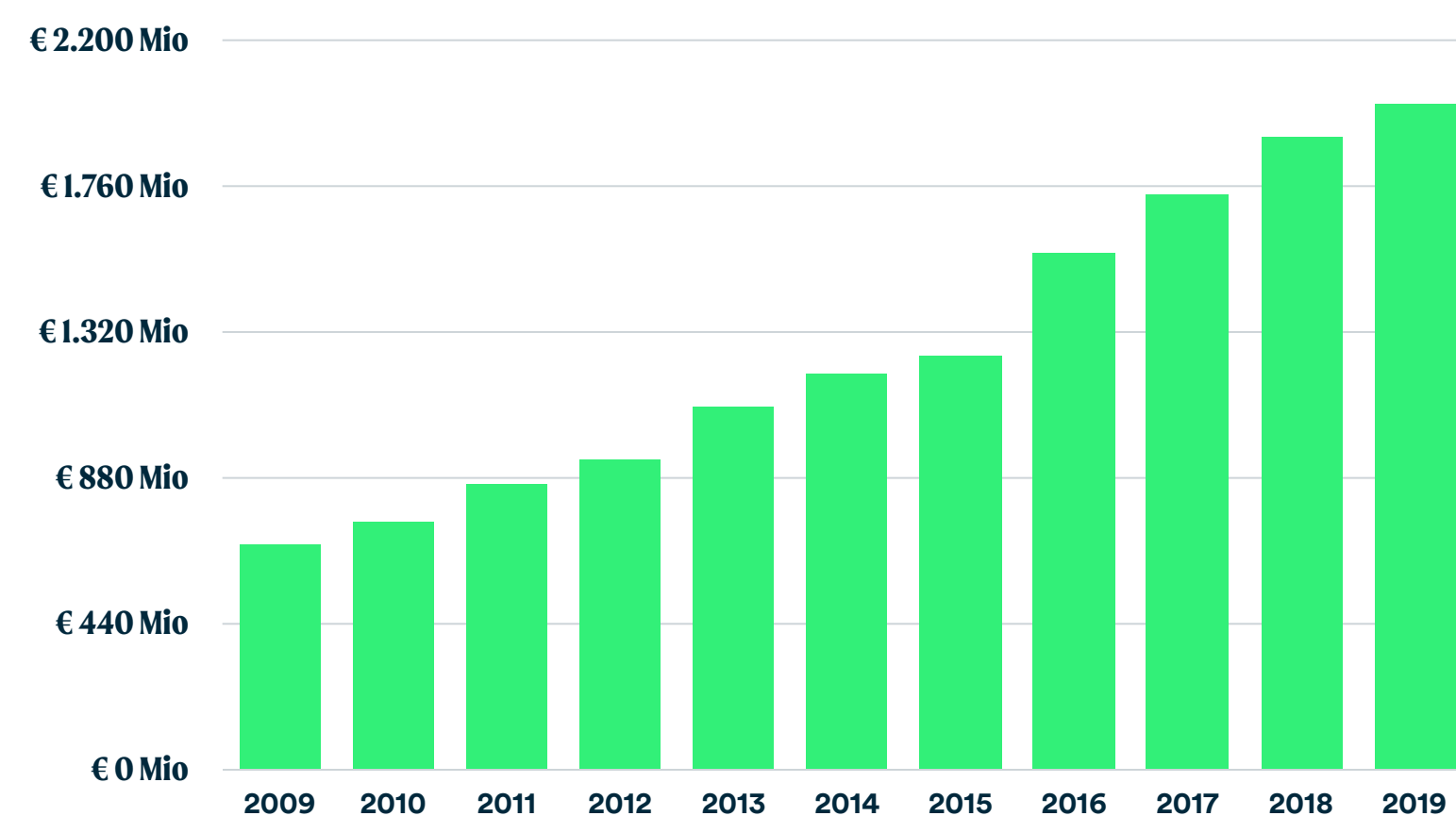
Come si è visto nel [secondo rapporto](#) sulla finanza etica e sostenibile in Europa, il modello di organizzazione cooperativa è una costante nella

storia della finanza etica. In quasi 180 anni, i suoi principi sono rimasti fondamentalmente gli stessi: adesione libera, controllo democratico (“una testa, un voto”, indipendentemente dal numero di quote sociali possedute), partecipazione, formazione e collaborazione.

Con questa ricerca abbiamo dimostrato che si tratta di un modello ancora attualissimo: solido, resiliente e sostenibile, non solo dal punto di vista dei valori che rappresenta ma anche da quello patrimoniale e reddituale.

## 1.2 BANCA ETICA A CONFRONTO CON LE BANCHE ETICHE E SOSTENIBILI EUROPEE

Il tasso di crescita di Banca Etica, l'unica banca etica con sede in Italia, è stato generalmente superiore a quello delle banche etiche e sostenibili, in particolare per quanto riguarda i depositi e gli utili. Come si vede nella **Tabella 4**, la quantità di denaro raccolta da Banca Etica attraverso i depositi è cresciuta in media del 16,32% all'anno negli ultimi dieci anni, contro il 10,84% delle banche etiche e sostenibili europee. Dal 2014 al 2019, gli utili di Banca Etica sono cresciuti in media del 14,48%, contro l'1,32% delle banche etiche europee. Una differenza sostanziale. I risultati di Banca Etica sono stati migliori anche nelle altre voci, come il patrimonio netto (sui dieci anni), o l'attivo. Solo i prestiti sono cresciuti a un ritmo leggermente inferiore: +8,83% in media all'anno contro il +10,16% medio delle banche etiche e sostenibili. Lo scarto è di soli 1,33 punti percentuali su un orizzonte di dieci anni, a fronte però di una differenza di quasi 5,5 punti percentuali sul totale dei depositi nello stesso arco temporale.



**Grafico 6** - Crescita degli attivi di Banca Etica dal 2009 al 2019. Dati in Euro

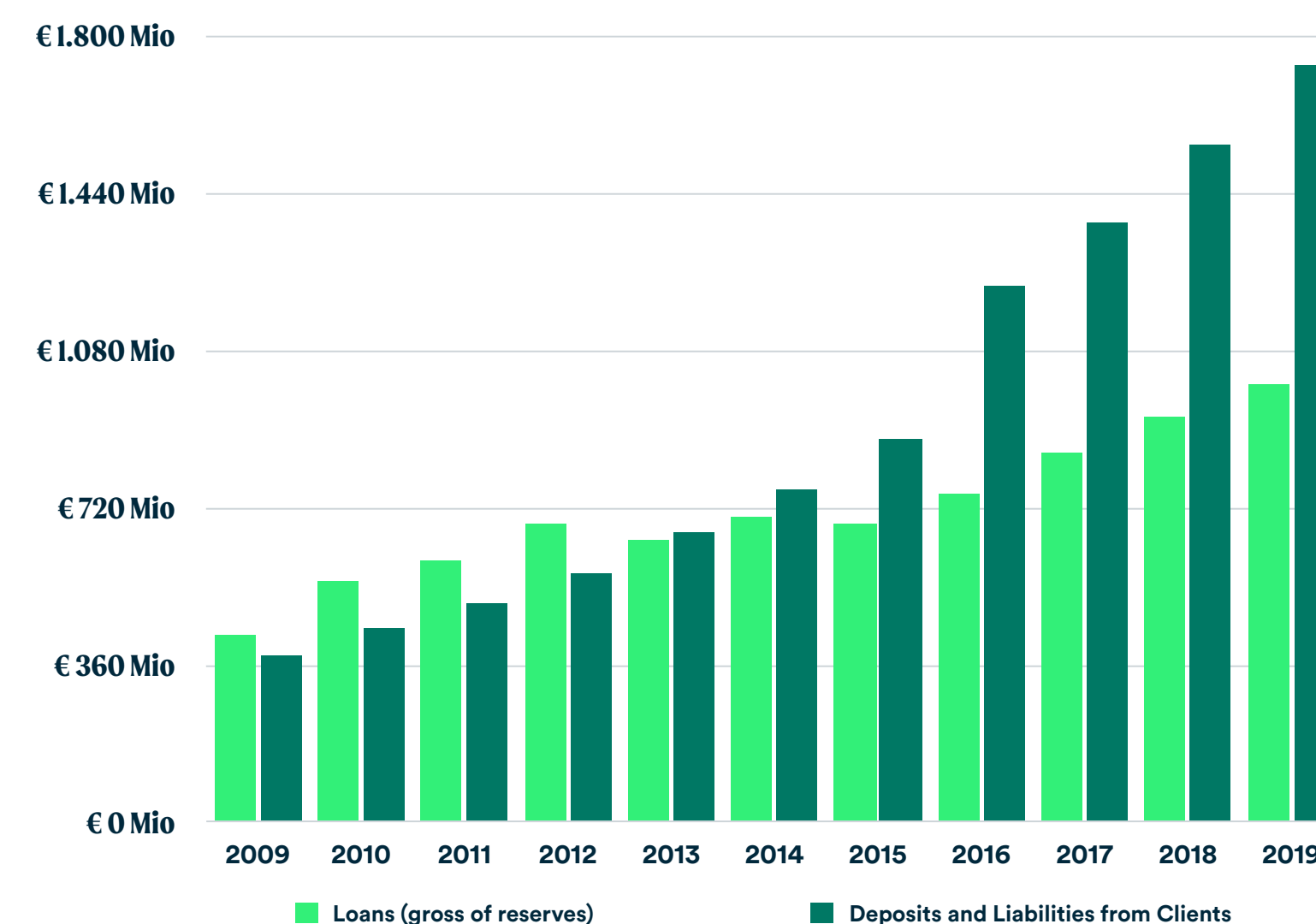
### CRESCITA\*

	5 ANNI (2014-2019)	10 ANNI (2009-2019)
<b>TOTALE ATTIVO</b>		
Banca Popolare Etica	10,89%	11,50%
Banche etiche e sostenibili europee	8,90%	9,91%
<b>PRESTITI</b>		
Banca Popolare Etica	7,41%	8,83%
Banche etiche e sostenibili europee	10,18%	10,16%
<b>DEPOSITI</b>		
Banca Popolare Etica	17,82%	16,32%
Banche etiche e sostenibili europee	9,46%	10,84%
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Banca Popolare Etica	6,99%	12,60%
Banche etiche e sostenibili europee	9,33%	9,36%
<b>UTILE NETTO</b>		
Banca Popolare Etica	14,48%	70,57%
Banche etiche e sostenibili europee	1,32%	8,40%

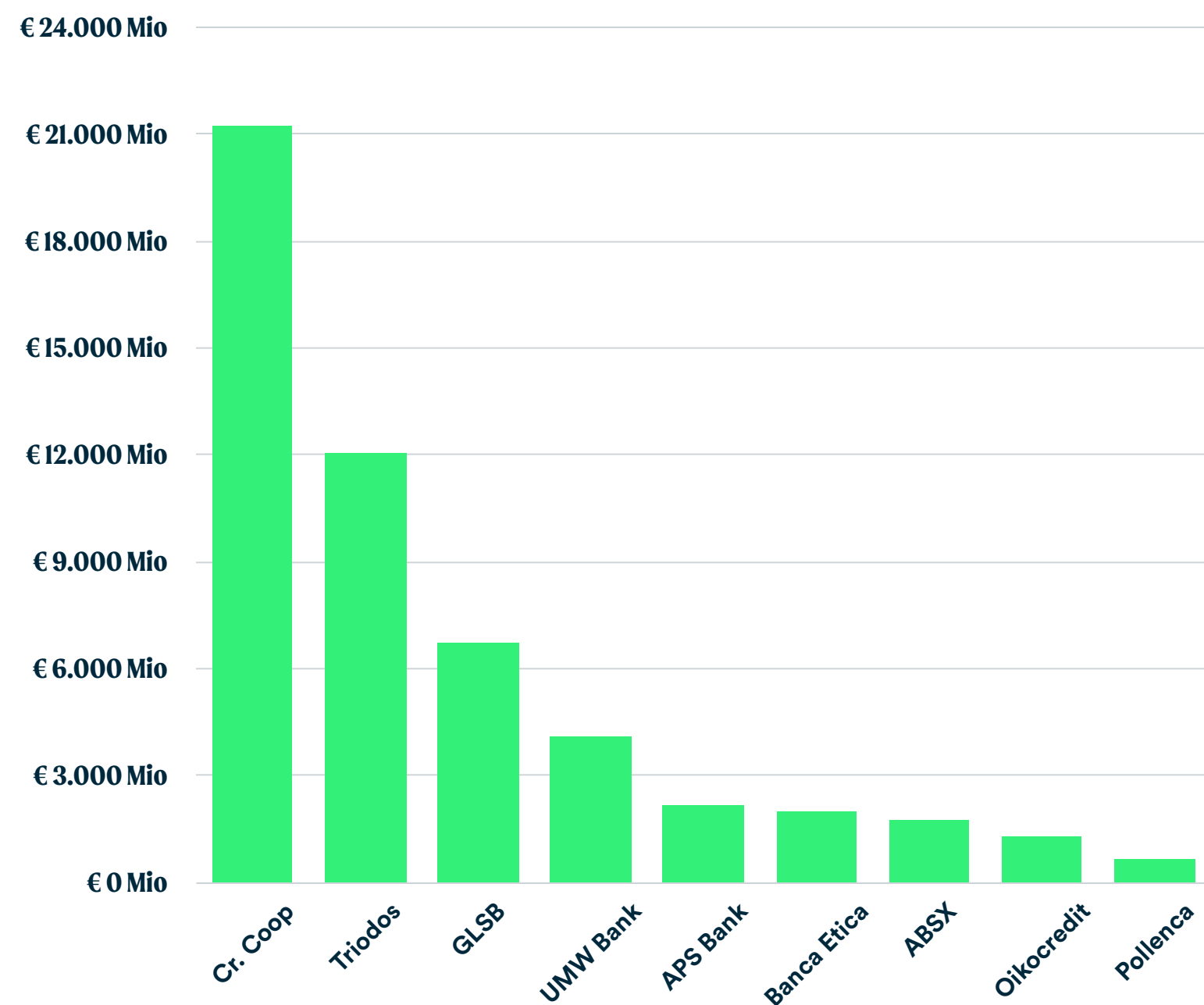
**Tabella 4** - Crescita attivi, prestiti, depositi, patrimonio netto, utile netto. Confronto tra Banca Etica e le banche etiche europee (crescite calcolate sui valori totali degli aggregati).  
\*tasso annuo di crescita composto o CAGR

Come si vede nel **Grafico 6**, gli attivi di Banca Etica (e quindi la dimensione del suo bilancio) sono in costante e sostenuta crescita dal 2009 al 2019: la crescita non si è interrotta a seguito dell'ultima crisi finanziaria. In termini assoluti gli attivi sono cresciuti di quasi il 300% negli ultimi dieci anni.

Anche la crescita dei depositi è stata costante, come si vede nel **Grafico 7**. In termini assoluti i depositi sono cresciuti del 453,47% dal 2009 al 2019. I crediti sono entrati in un sentiero positivo di crescita dal 2015 in poi. In termini assoluti sono cresciuti del 233,10% dal 2009 al 2019. Dal 2015 al 2019 i crediti sono aumentati in media dell'8,02% all'anno (CAGR) per Banca Etica, quindi in misura maggiore della media annuale delle banche etiche europee (+7,36%).



**Grafico 7** - Crescita dei depositi e dei prestiti di Banca Etica dal 2009 al 2019. Dati in euro



**Grafico 8** - Le dieci più grandi banche etiche e sostenibili europee per volume degli attivi

### 1.3 LA CRESCITA DI BANCA ETICA IN SPAGNA

Come si vede dalla **Tabella 5**, anche Fiare-Banca Etica, la succursale spagnola di Banca Etica, è cresciuta in modo significativo dal 2018 al 2019. I depositi, in particolare, sono aumentati del 17,48%, mentre il numero dei clienti è cresciuto dell'8,96%. I crediti sono rimasti pressoché costanti.

Notevole è la crescita dei depositi, pari al 17,48%, se si considera l'aumento delle passività delle banche etiche in Spagna, cresciuto in media dell'1,56% (secondo i dati del [barometro della finanza etica](#)). Fiare Banca Etica è quindi ben al di sopra della media nell'attrarre nuove passività. Anche in termini di numero di clienti, la crescita è stata molto alta, pari al +8,96%. Tuttavia, anche se il credito utilizzato nel 2019 è rimasto stabile con una leggera crescita, il volume di concessione di nuove procedure è stato molto più alto rispetto al 2020, raggiungendo un totale di 26,1 milioni di euro. L'impatto di queste concessioni non è evidente nel 2019 nel bilancio a causa del fatto che una parte significa-

	2019	2018	VARIAZIONE %
numero clienti	6.929	6.359	8,96%
totale crediti	44.984.699	44.855.911	0,29%
totale depositi	39.959.877	34.013.570	17,48%

**Tabella 5** - Crescita del numero dei clienti e del totale dei depositi e dei prestiti di Fiare - Banca Etica dal 2018 al 2019. Dati in euro

tiva era concentrata in operazioni di co-housing, la cui cessione è legata a certificazioni di lavoro avvenute a partire dal 2020, come vedremo nei dati del prossimo rapporto. In breve, l'attività della succursale spagnola continua a crescere costantemente dal suo inizio, nel 2014.

## Appendice I. I campioni banche etiche, banche cooperative e banche europee a confronto

### BANCHE ETICHE E SOSTENIBILI EUROPEE

Alternative Bank Schweiz (Svizzera)

APS Bank (Malta)

Banca Popolare Etica (Italia)

Caisse Solidaire (Francia) - fino al 2018

Caixa de Pollença (Spagna)

Charity Bank (Gran Bretagna)

Cooperative Bank of Karditsa (Grecia)

Credal (Belgio)

Cultura Bank (Norvegia)

Ecology Building Society (Gran Bretagna)

Ekobanken (Svezia)

Freie Gemeinschaftsbank (Svizzera)

Folkesparekassen (Danimarca)

GLS Bank (Germania)

Group Crédit Coopératif (Francia)

Hefboom (Belgio)

La Nef (Francia)

Magnet Bank (Ungheria)

Merkur Cooperative Bank (Danimarca)

Oikocredit (Paesi Bassi)

Opportunity Bank Serbia (Serbia)

Tise (Polonia)

Triodos Bank (Paesi Bassi)

UmweltBank (Germania)

### BANCHE COOPERATIVE

Association of Cooperative Banks of Greece (Grecia)

Banco de Crédito Cooperativo (BCC) (Spagna)

Banque Raiffeisen (Lussemburgo)

BPCE (Francia)

Building Societies Association (Gran Bretagna)

Central Co-operative Bank (Bulgaria)

Co-operative Financial Network (Germania)

Crédit Agricole (Francia)

Crédit Mutuel (Francia)

Creditcoop (Romania)

Credito Agricola (Portogallo)

Dezelná Banka Slovenije d.d. (Slovenia)

Federcasse (BCC) (Italia)

LCCU Group (Lituania)

National Union of Co-operative Banks (KZBS) (Polonia)

Nykredit (Danimarca)

### BANCHE EUROPEE

Aggregato di tutte le circa 4.500 banche che operano nell'area Euro, sulla base dei dati forniti dalla Banca Centrale Europea.

## Appendice II. Dati riassuntivi sulle principali grandezze analizzate

<b>CONFRONTO MEDIE SU VALORI TOTALI</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
patrimonio netto/passivo BANCHE ETICHE	11,10%	11,25%	10,72%	10,83%	9,90%	10,31%	10,63%	10,82%	11,01%	10,52%	10,50%
patrimonio netto/passivo BANCHE EUROPEE	6,16%	6,35%	6,65%	7,18%	7,89%	7,72%	7,97%	8,02%	8,45%	8,18%	7,88%
patrimonio netto/passivo BANCHE COOPERATIVE					5,62%	5,87%	6,28%	6,46%	6,67%	6,81%	6,75%
depositi/passivo BANCHE ETICHE	67,47%	69,32%	69,14%	74,70%	76,95%	71,44%	73,40%	72,22%	72,38%	71,34%	73,29%
depositi/passivo BANCHE EUROPEE	32,74%	33,45%	32,73%	33,83%	36,53%	36,37%	37,80%	38,63%	40,17%	40,89%	40,83%
depositi/passivo BANCHE COOPERATIVE	51,63%	51,87%	54,67%	53,81%	48,43%	48,15%	50,82%	51,35%	52,53%	52,62%	52,89%
crediti/attivo BANCHE ETICHE	75,08%	76,08%	76,18%	75,68%	73,54%	72,09%	76,00%	74,15%	76,87%	75,99%	76,44%
crediti/attivo BANCHE EUROPEE	37,89%	38,14%	36,84%	37,39%	38,65%	37,57%	38,13%	38,27%	39,30%	39,73%	38,74%
crediti/attivo BANCHE COOPERATIVE	56,16%	56,55%	57,03%	54,17%	53,24%	51,37%	57,29%	58,16%	58,70%	58,74%	58,05%

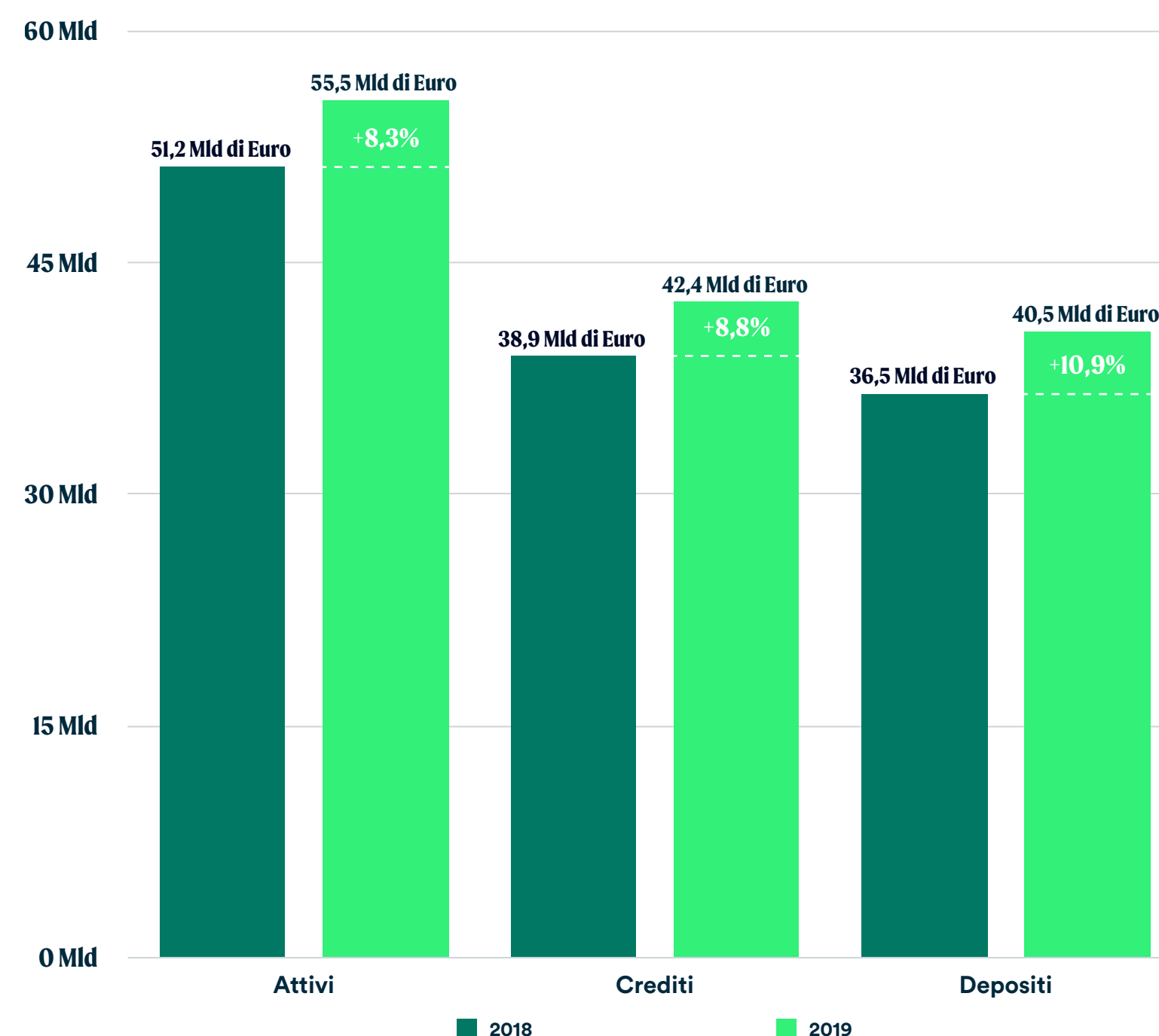


## Note metodologiche

Sono state incluse nel campione “Banche Etiche e Sostenibili Europee” tutte e 16 le banche europee che aderiscono alla GABV (Global Alliance for Banking on Values), 14 membri di Febea (di cui sette sono anche membri di GABV) e due membri di Inaise. Sono state incluse solo le istituzioni che svolgono attività di tipo bancario (raccolta del risparmio, concessione di crediti e investimenti) con un prevalente orientamento sociale e ambientale e abbiano pubblicato online (o ci abbiano inviato) i bilanci di almeno sette degli ultimi dieci anni. Le serie storiche dei dati delle banche che fanno parte di GABV ci sono stati inviate da GABV. Nel campione “Banche Cooperative Europee” sono stati inclusi i dati aggregati di 16 banche o federazioni di banche cooperative, che ci sono stati inviati dall'EACB (European Association of Co-operative Banks), l'associazione europea delle banche cooperative. Per le banche cooperative è stato utilizzato il campione delle banche cooperative al 2019: i calcoli sono stati quindi effettuati a partire dal 2009 sulle stesse banche presenti nel 2019 (ad esempio per l'Italia sono state escluse le banche popolari, uscite dal campione nel 2015, mentre per Cipro è stato escluso l'aggregato delle banche cooperative cipriote, acquisite negli anni da banche commerciali o convertite in società per azioni quotate). Si è utilizzata una metodologia ibrida per cercare di rappresentare il più possibile le peculiarità dei campioni a disposizione: per le banche etiche/sostenibili e le banche cooperative, il ROA e il ROE è frutto della media dei valori medi delle singole banche, mentre per l'aggregato “banche europee” si tratta della media dei valori totali per tutte le banche, visto che non sono disponibili dati sui singoli istituti bancari. In generale, nell'elaborazione dei dati e nel calcolo degli indici, si è se-

guita la metodologia già utilizzata da GABV nel rapporto [Real Economy - Real Returns: The Business Case for Values-based Banking, 2017](#).

## I numeri aggregati delle banche etiche e sostenibili europee (2019)<sup>5</sup>



**Attivi:** 55,5 miliardi di euro (+8,3% rispetto al 2018)

**Crediti:** 42,4 miliardi di euro (+8,8% rispetto al 2018)

**Depositi:** 40,5 miliardi di euro (+10,9% rispetto al 2018)

## Ringraziamenti

La raccolta e sistematizzazione di tutti i dati sulle banche etiche e sostenibili e le banche sistemiche e il calcolo degli indici di bilancio e dei trend di crescita sono stati effettuati da Leone Di Stefano. Si ringrazia Adriana Kocornik-Mina di GABV per aver gentilmente messo a disposizione i dati sulle banche etiche aderenti alla Global Alliance for Banking on Values. Si ringraziano infine Elisa Bevilacqua e Caroline Martins di EACB e il professor Hans Groeneveld della Tilburg University (Paesi Bassi) per averci fornito e aiutato a interpretare i dati sulle banche cooperative europee.

<sup>5</sup> I dati, relativi al 2019, fanno riferimento ai bilanci delle 23 banche etiche e sostenibili analizzate nella ricerca, a cui sono stati sommati i dati 2019 di Femu Qui (Corsica, Francia), Etika (Lussemburgo), Ucit (Gran Bretagna), Sidi (Francia), Sifa (Francia).

## 2.1 LE REALTÀ DI FINANZA ETICA DI FRONTE ALLA CRISI PANDEMICA

La pandemia da COVID-19 ha colpito duramente le imprese e le organizzazioni dell'economia sociale, le piccole imprese e i lavoratori autonomi. Le organizzazioni di finanza etica e solidale si sono così mobilitate per dare risposte alla crisi, sostenendo i progetti con maggiori criticità. In questa parte del rapporto vogliamo fornire una panoramica sulle diverse strategie adottate dalle realtà di finanza etica in Europa per affrontare la crisi economica e sociale causata dalla pandemia.

Tutti gli indicatori segnalano che il coronavirus ha portato la zona euro e tutto il mondo in una recessione "senza precedenti". Nel 2020 il PIL è sceso del 6,8% nella zona euro e del 6,4% nell'intera UE<sup>1</sup>. E anche se la situazione sanitaria molto probabilmente migliorerà nel 2021, ci saranno comunque conseguenze per coloro che non sono riusciti a far fronte all'impatto della crisi, che è stato rapido e forte, soprattutto verso realtà già fragili in precedenza.

I piccoli progetti sono stati i più colpiti. Quelli che erano già caratterizzati da difficoltà di accesso al credito, poco capitale iniziale, radicamento in zone rurali, si sono trovati di fronte a una situazione altamente complessa, da cui sarà difficile o impossibile uscire.

### La risposta della Finanza Etica: solidarietà e reti

La crisi ha accelerato le disuguaglianze, le ha rese più visibili.

Si sono però moltiplicate le campagne di solidarietà e di mutuo sostegno per cercare di redistribuire i risparmi, le reti comunitarie per fornire cibo e cure a chi ha avuto più difficoltà, il crowdfunding per sostenere

progetti che sono rimasti senza fondi. La finanza etica è presente in tutti questi spazi: ha sostenuto o organizzato reti di solidarietà.

La finanza etica e solidale, nei diversi territori e contesti europei, ha trovato il modo di mettersi al servizio dei propri partner, soci, clienti, delle comunità, per dare una risposta rapida e adeguata ai bisogni. Hanno messo la loro rete e la loro creatività al lavoro, e la rete ha risposto. La solidarietà è stata l'altra faccia di questa crisi.

### Esempi di buone pratiche

In Europa, i contesti e le conseguenze della situazione attuale sono stati diversi, e di conseguenza anche le risposte. In Europa c'è una grande varietà di realtà del settore finanziario che hanno saputo adattarsi e hanno messo al centro la sostenibilità dei progetti finanziati e dei partner e clienti della loro rete. Attraverso questi esempi di banche etiche e istituzioni di finanza etica<sup>2</sup> è possibile capire, da un lato quali sono state le difficoltà da risolvere, e dall'altro, che la solidarietà è stata un denominatore comune tra le istituzioni che si sono impegnate nella finanza etica, solidale e sostenibile.

#### GRUPPO BANCA ETICA

**Nazione:** Italia e Spagna

**Tipo di organizzazione:** Cooperativa bancaria etica

#### Azioni interne

Con l'evolversi della situazione di crisi, Banca Etica ha preso provvedimenti per garantire l'apertura delle filiali con tutte le misure di sicurezza necessarie per le persone che "abitano" i locali della banca.

Sono stati coinvolti anche i soci, i clienti e le diverse realtà del Gruppo Banca Etica per mantenere un livello di servizio adeguato. Insieme alla piattaforma Produzioni dal Basso e con il contributo di Etica Sgr e del Gruppo Assimoco, Banca Etica ha sviluppato una serie di incontri virtuali di condivisione e formazione: "[Attiviamo energie positive](#)". Nelle prime tre settimane il programma ha registrato 40.000 visite, 18 ore di webinar, 24 relatori coinvolti, 3.900 partecipanti, 6.000 iscritti alla newsletter e 5.300 download del podcast.

#### Azioni economiche

In Italia sono stati messi in atto sistemi online per facilitare la richiesta di sospensione dei pagamenti per le aziende e le organizzazioni, indipendentemente dalle misure del governo. Questi meccanismi hanno attivato la concessione di prestiti per il pagamento di stipendi e tasse in anticipo, facilitando l'accesso al Fondo di garanzia per le PMI, per micro-mutui fino a 25.000 euro e per una nuova linea di liquidità a condizioni vantaggiose.

Integrando le disposizioni della legge italiana, Banca Etica è stata in grado di offrire ai clienti, con un mutuo o un prestito personale, la possibilità di richiedere una sospensione di 6 mesi dei pagamenti fornendo solo un certificato riguardante il loro stato di sofferenza. L'accesso a un prestito personale è stato facilitato direttamente attraverso l'internet banking.

Fin dall'inizio, Banca Etica si è concentrata sul sostegno alla propria rete di riferimento, prestando particolare attenzione a progetti di inserimento lavorativo di persone in situazione di vulnerabilità. Così come i servizi non bancari coerenti con la sua missione: fondi etici,

<sup>1</sup> Dati Eurostat.

<sup>2</sup> Questa parte deriva dal dossier pubblicato su [valorsocial.info](http://valorsocial.info) "[Finanza etica: solidarietà e Rete di fronte alla pandemia](#)", elaborato grazie alla collaborazione con FEBEA - Federazione Europea delle Banche Etiche e Alternative

assicurazioni, fondi pensione e piani sanitari mutualistici.

L'area spagnola della banca, costituita da Fiare Banca Etica, ha concesso nei primi due mesi dall'inizio della pandemia più di 16 milioni di euro, otto dei quali a enti che forniscono servizi alle persone più vulnerabili. Queste realtà sono anche coinvolte nella creazione di posti di lavoro o nella produzione di materiali e beni di prima necessità. È stato anche lanciato il nuovo fondo "Inclusión Social" (Inclusione sociale), che ha permesso ai clienti di destinare i loro risparmi a lungo termine verso questo settore.

Per facilitare l'accesso al credito, Fiare Banca Etica ha incorporato linee di garanzia con i fondi ICO<sup>3</sup>, FEI-EASi<sup>4</sup> e con il governo basco, ha abbassato i costi delle linee di anticipo e ha applicato un piano di moratoria per tutti i clienti di credito. Questa attività è realizzata a prezzo di costo e senza aggiungere servizi al cliente, una pratica che è stata invece frequente, soprattutto all'inizio della crisi, presso altre istituzioni finanziarie.

Etica Sgr ha attivato servizi di consulenza speciali per accompagnare i clienti in questa fase. Sul lato assicurativo, sono stati aggiunti diversi prodotti, come il "Multirisk volontario", con una copertura specifica legata alla pandemia da COVID-19 per i volontari delle organizzazioni contraenti. All'inizio del 2020 è stato lanciato, insieme a CAES<sup>5</sup>, il nuovo "ETICAPRO", un progetto di assicurazione per il terzo settore che è stato rafforzato incorporando la copertura delle spese relative al COVID-19.

#### **Sostegno alla rete**

Banca Etica ha inoltre promosso un'iniziativa a metà strada tra la

donazione e l'acquisto online per sostenere i suoi partner: "SOSpe-sa". Questo progetto ha dato la possibilità di acquistare in anticipo alcuni prodotti che, per ragioni legate alle restrizioni attuali, non erano immediatamente disponibili. Fiare Banca Etica ha promosso qualcosa di simile in Spagna: "La Colmena", per promuovere 20 progetti di economia solidale in tutta la Spagna, la maggior parte dei quali in zone rurali o in settori più esposti alla crisi. Alla fine del 2020 erano stati raccolti 20.000 euro di contributi.

In Italia e Spagna è stato inaugurato lo spazio di incontro virtuale "Partners in the house: distant but close", «una piccola piazza virtuale dove incontrarsi, imparare e scambiare conoscenze o competenze».

#### **FRANCE ACTIVE**

**Nazione:** Francia

**Tipo di organizzazione:** Associazione che promuove «l'impegno delle imprese per lo sviluppo sociale, ambientale ed economico della loro regione».

#### **Azioni interne**

France Active lavora con «8.000 imprenditori all'anno», attraverso una rete locale di investitori e diverse linee di finanziamento.

France Active ha scelto da subito di sospendere i tempi di rimborso dei crediti e di attuare la ristrutturazione dei prestiti. Alle imprese che beneficiano di una garanzia sui prestiti di France Active è stata offerta un'estensione della durata massima della garanzia, in caso

di rinegoziazione del prestito, fino a 6 mesi, della quale si sono avvantaggiati circa 700 imprenditori sociali.

#### **LA NEF**

**Nazione:** Francia

**Tipo di organizzazione:** Cooperativa bancaria etica

#### **Azioni economiche**

Alla fine del primo lockdown, La Nef ha presentato una prima valutazione dell'impatto della crisi da COVID-19 sull'attività economica in generale e sulla sua attività bancaria, che si rivolge a più di 2.500 imprese sociali e quasi 60.000 clienti individuali.

La Nef ha elaborato un gran numero di richieste di proroga delle scadenze (in genere 3-6 mesi) da parte di più di 550 mutuatari, che rappresentano quasi un quarto del suo portafoglio prestiti; quasi tutte le richieste fatte dai mutuatari sono state accettate. Fino a oggi, La Nef non ha ancora registrato alcun fallimento dei suoi mutuatari a causa della crisi da COVID-19.

Contemporaneamente, La Nef ha negoziato con il FEI - Fondo europeo per gli investimenti (che dal 2015 garantisce gran parte del portafoglio crediti de La Nef) per stabilire misure eccezionali che permettano di continuare a concedere prestiti alle imprese sociali durante la crisi, sostenendo la ripresa economica e limitando i rischi assunti come controparte.

È stato lanciato un piano di emergenza chiamato "rebound" (rimbalzo), volto a integrare l'attività di credito con altre leve per il sostegno delle imprese (crowdfunding, inviti ai soci ad acquistare pro-

<sup>3</sup> L'Instituto de Crédito Oficial - ICO è una banca pubblica che dipende dal Ministero dell'Economia e della Trasformazione Digitale spagnolo.

<sup>4</sup> Il Programma EaSI è uno strumento finanziario del FEI - Fondo Europeo degli Investimenti che punta a promuovere un elevato livello di occupazione sostenibile e di qualità, garantire una protezione sociale adeguata e dignitosa, combattere l'emarginazione e la povertà, migliorare le condizioni di lavoro.

<sup>5</sup> CAES - Consorzio Assicurativo Etico e Solidale è un'agenzia assicurativa plurimandataria che si rivolge prevalentemente al Terzo Settore.

dotti e servizi dalle imprese affidate da La Nef, ecc.).

La Nef ha registrato il record assoluto nella raccolta di risparmio proprio nel marzo del 2020, all'inizio della pandemia.

### **BANK OF KARDITSA**

**Nazione:** Grecia

**Tipo di organizzazione:** Cooperativa bancaria etica

#### **Azioni economiche**

La crisi ha colpito duramente il settore bancario greco in un anno, il 2020, in cui gli analisti avevano invece previsto un'accelerazione significativa della crescita economica. La crisi del coronavirus ha costretto le banche a rimandare piani ambiziosi per ridurre drasticamente le sofferenze in attesa della normalizzazione dei mercati. Bank of Karditsa ha sospeso i rimborsi dei prestiti (capitale o interessi) per tutte le aziende e i clienti privati colpiti dalla crisi da COVID-19. Il 7 luglio 2020 le misure adottate per sostenere le imprese e le persone direttamente e indirettamente colpite dalla crisi pandemica e la moratoria sul rimborso del debito sono state estese fino al 31 dicembre 2020.

Karditsa Bank ha inoltre sostenuto i clienti riducendo a zero le commissioni per le transazioni bancarie elettroniche e i trasferimenti di denaro.

#### **Sostegno alla rete**

Una delle sfide principali è stata quella di sostenere gli anziani verso la transizione alle transazioni digitali. È stato incoraggiato l'uso di canali digitali alternativi (internet e mobile banking) e dei pagamenti con carte di credito e di debito per limitare la gestione del contante, in collaborazione con l'Associazione delle banche elleniche: il limite per i pagamenti contactless è stato aumentato da 25 a 50 euro fino al 30 settembre 2020. Per incentivare questi cambia-

menti, sono stati fatti investimenti significativi in infrastrutture tecnologiche.

### **HEFBOOM**

**Nazione:** Belgio

**Tipo di organizzazione:** Cooperativa bancaria etica

#### **Azioni economiche**

Hefboom (che significa "leva" in olandese), di fronte alla situazione di crisi ha risposto adattandosi alle misure approvate dai governi federale e regionale rivolte alle realtà dell'economia sociale. Alla fine dell'estate 2020, circa il 10% dei clienti appartenenti all'ambito dell'economia sociale e del settore culturale aveva presentato una richiesta di rinvio del rimborso dei prestiti. Hefboom ha mantenuto attivo il servizio di microcredito, che rappresenta il 30% della propria attività, rivolto alle persone fisiche e giuridiche in situazioni di estrema difficoltà. La cooperativa bancaria prevede che il microcredito diventerà ancora più importante dopo la crisi. Nella regione delle Fiandre è stata messa in atto una misura generale per poter fornire prestiti ponte a imprese e organizzazioni per superare la crisi da COVID-19. La normativa prevedeva che, per ottenere i prestiti ponte, le organizzazioni fossero finanziariamente sane e solvibili prima della crisi. Hefboom ha fatto pressione sul governo regionale e sull'Europa, attraverso il FEI, per proporre misure accessibili anche a progetti più vulnerabili finanziariamente.

### **TISE**

**Nazione:** Polonia

**Tipo di organizzazione:** Associazione di investimento socio-economico

#### **Azioni economiche**

Con l'inizio della pandemia le persone fisiche e giuridiche beneficiarie di credito hanno chiesto a TISE la possibilità di ottenere una sospensione dei pagamenti, una riduzione dei tassi di interesse o un rimborso differito.

Significativo è l'esempio della cooperativa sociale "Panato" di Wrocław, che ha richiesto un prestito, essenziale per soddisfare l'ordine di una quantità molto rilevante di maschere in tessuto per gli ospedali, con una riconversione totale della sua attività e l'apertura di una nuova linea di produzione. Lo stesso è accaduto per la cooperativa di lavoro protetto "Chegos", che aveva bisogno di un prestito per l'acquisto di una macchina per la disinfezione dei negozi. Il prestito ha consentito alla cooperativa di fornire i suoi servizi a centri estetici, parrucchieri e ristoratori al momento della riapertura.

Durante le prime settimane di lockdown, molti clienti di TISE, costituiti da micro, piccole e medie imprese e realtà dell'economia sociale hanno evidenziato difficoltà nel rimborso dei prestiti. La maggior parte dei prestiti provengono da fondi europei e da altre fonti pubbliche, da cui derivano le decisioni sulla possibilità di attuare modifiche delle condizioni di concessione e di rimborso. Queste decisioni sono state prese comunque in tempi relativamente brevi (non più di un mese) e TISE ha accompagnato i clienti nell'attesa, posticipando, quando possibile, i termini di rimborso del prestito o estendendo il periodo di garanzia. È stato così possibile ridurre i tassi di interesse, offrendo alcuni mesi di rimborso differiti e rimuovendo

vere ulteriori restrizioni. Circa il 15% dei progetti ne ha beneficiato. I clienti hanno anche contratto nuovi prestiti, a condizioni agevolate, per avere maggiore liquidità. Molti di loro hanno dovuto far fronte a bollette arretrate, tasse e contributi sociali in scadenza. Alcuni non sono stati in grado di pagare gli stipendi dei dipendenti.

### **CRESAÇOR**

**Nazione:** Portogallo, Azzorre

**Tipo di organizzazione:** Cooperativa regionale di economia sociale

#### **Azioni economiche**

L'attività di Cresaçor è rivolta all'accesso all'istruzione, alla formazione e all'incubazione del lavoro nel mercato del lavoro sociale, al microcredito e al sostegno di microimprese di inserimento sociale. Le principali fonti di reddito della Regione Autonoma delle Azzorre

provengono dai settori dell'agricoltura, della pesca e del turismo, fortemente colpiti dalla pandemia da COVID-19: i micro-imprenditori sono stati costretti a ristrutturare le loro aree di attività e ad attuare nuove strategie, al fine di garantire la sopravvivenza delle imprese.

Nonostante tutti gli sforzi fatti dal governo regionale per mitigare gli effetti sfavorevoli sull'economia del tessuto imprenditoriale delle Azzorre, il tasso di disoccupazione è notevolmente aumentato. Cresaçor ha così intensificato il monitoraggio e il sostegno già fornito alle microimprese, sostenendole nella definizione di nuove strategie imprenditoriali durante la fase più critica della pandemia.

#### **Sostegno alla rete**

Attraverso soggetti partner, Cresaçor ha promosso webinar sugli strumenti e le strategie da adottare da parte dei micro-imprenditori per superare le difficoltà causate dalla pandemia da COVID-19.

# L'Action Plan della UE dal punto di vista della finanza etica

Prefazione · **Andrea Baranes**

Capitolo 1 · **Mauro Meggiolaro e Leone di Stefano**

## LA FINANZA ETICA È MOLTO PIÙ CHE “SOSTENIBILE”

**Andrea Baranes, vice-presidente di Banca Etica**  
Editoriale pubblicato su BancaNote, il blog di Banca Etica

È entrata in vigore la prima parte del regolamento europeo per definire e regolare la finanza sostenibile.

Il regolamento si iscrive nel [Piano di Azione per la Finanza Sostenibile](#), un percorso dell'UE per ri-orientare i flussi di capitale privato, gestire i rischi derivanti dai cambiamenti climatici, promuovere obiettivi di lungo termine.

Il Piano prevede, in estrema sintesi: una classificazione delle attività sostenibili (tassonomia); l'introduzione di standard per i green bond; linee guida sulla pubblicazione di informazioni sugli impatti sul clima e altre ancora su rendicontazione e trasparenza in materia ambientale.

Questo percorso dell'UE è interessante e positivo da diversi punti di vista, primo tra tutti la necessità di fissare parametri condivisi per stabilire quali investimenti possano definirsi sostenibili. Un passo in avanti fondamentale rispetto alla situazione che abbiamo vissuto fin qui, in cui ogni banca o gestore poteva dichiararsi “sostenibile” usando criteri arbitrari.

Il Gruppo Banca Etica ha però evidenziato diversi limiti e criticità del percorso europeo. Crediamo importante partecipare e seguirlo da vicino, ma nel contempo sentiamo la necessità di chiarire le molte e fondamentali differenze tra la “finanza sostenibile” come intesa dall'UE e la finanza etica.

In un [posizionamento](#) pubblicato in concomitanza con l'entrata in vigore del regolamento europeo abbiamo voluto evidenziare sette di queste differenze:

### 1. Obiettivi di fondo

La prima differenza è nei principi stessi.

Il modello UE di finanza sostenibile non rimette in discussione la massimizzazione del profitto come unico obiettivo dell'attività finanziaria. La sostenibilità rischia quindi di diventare un semplice fattore competitivo, se non di marketing.

La finanza etica ribalta questo approccio: persegue utili economici, ma perché sono funzionali all'obiettivo di fondo che è quello di massimizzare i benefici per la società e il pianeta.

### 2. Speculazione versus focus sull'economia reale

Nelle definizioni di finanza sostenibile non si fa riferimento a quelli che sono probabilmente gli impatti peggiori del sistema finanziario: instabilità, crisi, obiettivi di brevissimo termine, uso spregiudicato di paradisi fiscali e strumenti speculativi.

### 3. Modello “a scaffale” versus modello “olistico”

L'UE al momento si concentra quasi esclusivamente sul singolo prodotto finanziario. Così molte banche o gestori potrebbero “mettere a scaffale” alcuni prodotti per rispondere a una richiesta del mercato o ripulirsi l'immagine, mentre il resto delle attività continua ad avere impatti fortemente negativi. La finanza etica ha alla propria base la coerenza di tutte le attività.

### 4. Modelli di Governance

Il discorso precedente riguarda anche il comportamento del gestore nel suo insieme. Al momento la normativa europea non impone nulla riguardo la sua governance. La finanza etica si fonda al contrario su modelli pienamente trasparenti, favorendo la partecipazione di soci e clienti, ponendo dei limiti stringenti ai rapporti tra paga massima e minima.

### 5. Peso dei parametri ESG

Per ora la definizione di sostenibilità dell'UE è molto schiacciata sugli impatti ambientali. Il tema è di fondamentale importanza e urgenza, ma non è sufficiente. Per la finanza etica vanno presi in considerazione tutti i possibili impatti ambientali, sociali e di governance di un investimento o altra operazione finanziaria, così come le loro rispettive relazioni.

### 6. Lobby e advocacy

Il sistema finanziario svolge una fortissima azione di lobby per influenzare le regole a proprio vantaggio. Lo stesso tentativo di diluire la definizione di sostenibilità nell'attuale processo né è un esempio emblematico. La finanza etica è in prima fila per chiedere un sistema di regole non a proprio vantaggio, ma per l'insieme della comunità (dalla tassa sulle transazioni finanziarie alla separazione tra banche commerciali e di investimento ad altre ancora).

### 7. Engagement e azionariato attivo

La finanza etica si pone l'obiettivo di una trasformazione del sistema economico e finanziario. Ne è un esempio l'attività di azionariato critico per modificare il comportamento delle grandi aziende, così come la partecipazione a reti e campagne per la giustizia sociale e ambientale.

## 1.1 L'EUROPA HA UN PIANO (MIGLIORABILE) SULLA FINANZA SOSTENIBILE

L'8 marzo del 2018 è stato pubblicato il “Piano d’Azione sulla Finanza Sostenibile della Commissione Europea”.

Il “Piano d’Azione” ha tre scopi principali:

- ri-orientare i flussi di capitali verso imprese che rispettino l’ambiente e la società;
- gestire i rischi finanziari derivanti dai cambiamenti climatici;
- promuovere la trasparenza e una visione di lungo-termine nelle attività economico-finanziarie.

L’ambizione dell’Unione Europea è chiara: contrastare i cambiamenti climatici e, dal 2020, uscire dalla durissima crisi economica, oltre che sanitaria e sociale, scatenata dal COVID-19, con fondi pubblici e capitali privati, orientati però verso il finanziamento di progetti che favoriscano una «crescita economica sostenibile». Fondi che dovranno essere reperiti soprattutto dalla finanza sostenibile.

Si fa riferimento, in particolar modo, a prodotti finanziari come fondi comuni di investimento o schemi pensionistici<sup>1</sup> che considerano, oltre a variabili finanziarie, anche fattori come la tutela dell’ambiente, le problematiche sociali e una buona gestione aziendale (governance). I cosiddetti criteri ESG (environmental, social and governance; ambientali, sociali e di governance).

Nel suo piano d’azione l’UE prende in considerazione, quindi, soprattutto le attività finanziarie, come l’investimento in titoli (azioni e obbligazioni) di imprese (o altri soggetti) e non l’attività bancaria in senso stretto (raccolta di risparmi e concessione di crediti), di cui si è parlato nel primo capitolo di questo rapporto.

È vero però che molte delle banche etiche analizzate nella prima parte sono impegnate da anni anche in attività di investimento finanziario tramite fondi offerti alla clientela. In Italia, Banca Etica ha creato Etica Sgr, che dal 2003 promuove fondi comuni di investimento etici, la banca etica olandese Triodos ha lanciato la società Triodos Investment Management, con lo stesso proposito. La tedesca GLS Bank ha appena [registrato](#) (maggio 2021) la GLS Investments.

Fondi che prendono in considerazione criteri ESG sono promossi però anche da banche convenzionali. In Italia il [primo fondo di questo tipo](#) è stato lanciato, nel 1997, dalla banca Sanpaolo (oggi Intesa Sanpaolo) ed esiste tuttora. Si chiama Eurizon Azionario Internazionale Etico.

In genere le banche o gli operatori finanziari e assicurativi “convenzionali” hanno collocato i fondi che adottano criteri ESG (a volte chiamati espressamente “etici”, come abbiamo visto nel caso di Sanpaolo/Eurizon, oppure “sostenibili” o “responsabili”) in piccoli scaffali all’interno di grandi supermercati di fondi, che possono investire in imprese di tutti i tipi, analogamente a quanto succede nelle grandi catene di distribuzione con l’angolino dei prodotti biologici o del commercio equo e solidale. Al contrario, le banche etiche che promuovono fondi ESG vendono, di norma, solo ed esclusivamente prodotti di questo tipo, come fanno i negozi del biologico.

### Modello “a scaffale” contro modello “olistico”. Il principale problema del Piano UE.

È questa la prima grande differenza tra le attività finanziarie delle banche etiche e quelle promosse dalle banche convenzionali: l’approccio “a scaffale”. Che si riflette anche nel “Piano d’Azione” dell’Unione Europea.

Il modello di finanza sostenibile promosso dall’UE si concentra infatti quasi unicamente su specifici prodotti finanziari, non sull’insieme delle attività proposte da un gruppo bancario. Al momento, come si è detto sopra, l’ambito di applicazione riguarda inoltre unicamente le attività di gestione e investimento di prodotti finanziari, non l’erogazione del credito o altre attività bancarie.

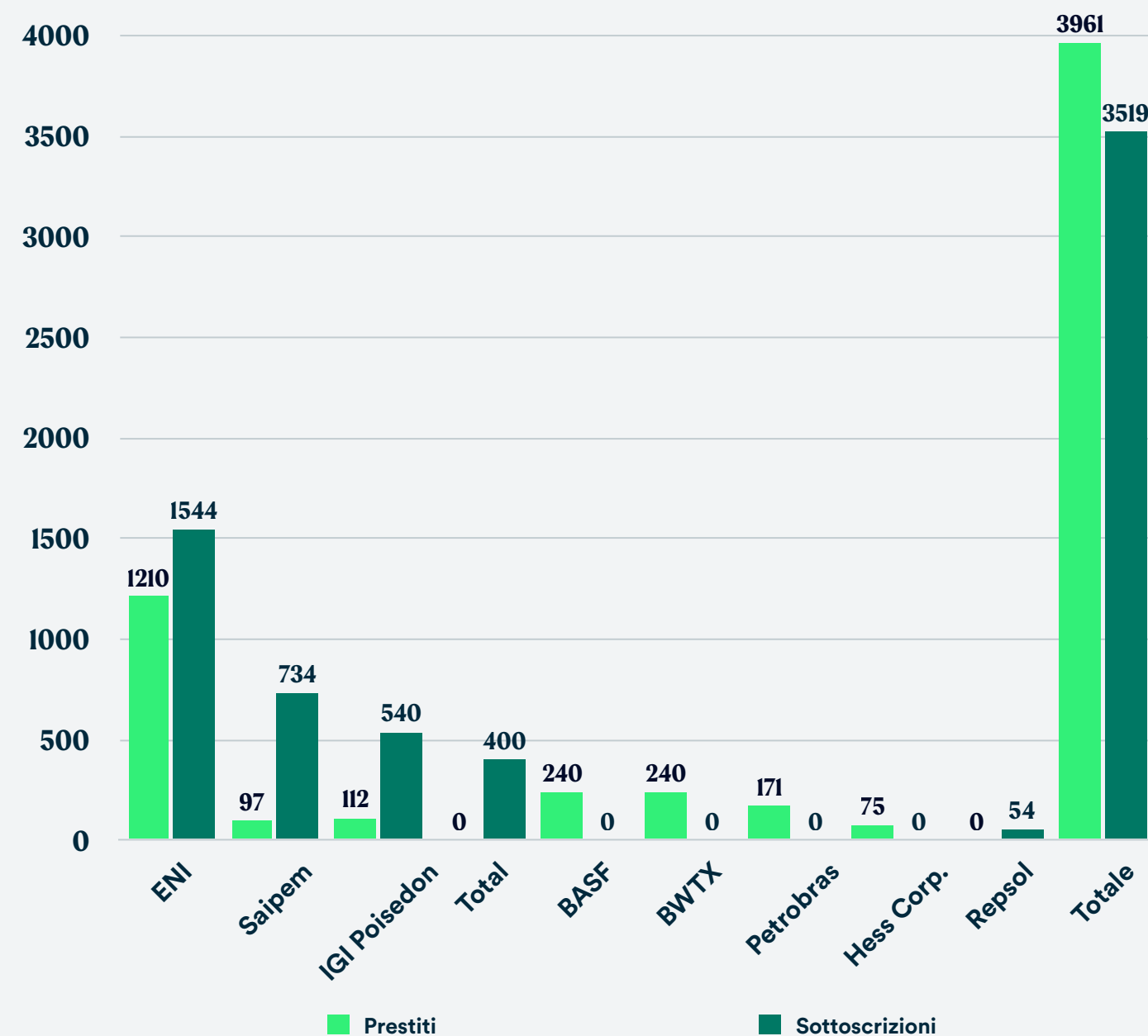
Le realtà di finanza etica, invece, si fondano sulla coerenza dell’insieme delle proprie attività. Per chi fa finanza etica non è ammissibile l’idea di una banca che offra alla propria clientela alcuni prodotti sostenibili mentre altri non lo sono. Una banca etica lo è in modo “olistico”, totale.

### Il primo passo del Piano: il regolamento 2019/2088

Il 10 marzo 2021 è stato fatto il primo passo formale del Piano, con l’entrata in vigore del regolamento UE 2019/2088 sull’informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (“Sustainable finance disclosure regulation” o SFDR). Al momento (maggio 2021), il 2019/2088 è l’unico provvedimento del “Piano” ad avere risvolti concreti per le società finanziarie. Siamo all’inizio di un lungo percorso. L’UE sta lavorando, infatti, anche sugli aspetti di governance e sulla parte sociale: sta prendendo piede l’idea di una “social taxonomy”, una tassonomia sociale che integrerebbe quella attuale, principalmente interessata agli aspetti ambientali. Il 2019/2088 è quindi solo il primo passo dell’Action Plan, che si concretizzerà nei prossimi mesi e anni.

<sup>1</sup> Regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, Art. 2,12 (Definizioni)





Il gruppo bancario Intesa Sanpaolo ha ottenuto punteggi elevati da numerose società di rating ESG, che valutano le imprese quotate in borsa in base al rispetto di criteri ambientali, sociali e di governance. Intesa Sanpaolo si dimostra, infatti, migliore rispetto ad altre società quotate in borsa del settore bancario nelle [tematiche](#) relative alla sostenibilità ambientale, all’attenzione alle risorse umane, all’uguaglianza di genere, ai ricavi da prodotti e servizi verdi e ad altri criteri. Per questo fa parte di una serie di indici azionari di sostenibilità (Dow Jones Sustainability, FTSE4Good, MSCI ESG, ecc.).

Ciò non toglie, però, che Intesa Sanpaolo continui a finanziare, concedendo crediti o sottoscrivendo emissioni obbligazionarie, il settore fossile, come [dimostrano](#), ad esempio, i rapporti “Banking on Climate Chaos” (marzo 2021) e Five years lost.

Il regolamento 2019/2088 chiede maggiore trasparenza per i prodotti finanziari che, sulla base delle loro strategie di investimento, sono [suddivisi](#) in:

#### ARTICOLO 6

Fondi (o comunque prodotti finanziari) che non seguono alcun tipo di criterio di sostenibilità nel processo di investimento.

[I fondi “Articolo 6”](#) potranno continuare a essere venduti nell’Unione Europea a condizione che sia dichiarato esplicitamente che non si adottano valutazioni riguardanti il rischio di sostenibilità e si spieghi il motivo di questa scelta.

#### ARTICOLO 8

[Fondi che promuovono](#), tra le altre, caratteristiche ambientali o sociali, o una combinazione delle due, a condizione che le imprese in cui gli investimenti sono effettuati rispettino prassi di buona governance.

#### ARTICOLO 9

Fondi che hanno come obiettivo specifico gli investimenti sostenibili. Per i fondi “Articolo 8” e “Articolo 9”, il regolamento richiede, con una serie di specifiche tecniche, che siano fornite informazioni su come i criteri ESG dichiarati siano effettivamente rispettati.

Il regolamento ha lo scopo di creare maggiore trasparenza nel mercato degli investimenti sostenibili, in particolare per prevenire il “greenwashing” - e cioè il caso in cui alcune società finanziarie sostengano che i loro prodotti sono sostenibili quando in realtà non lo sono.

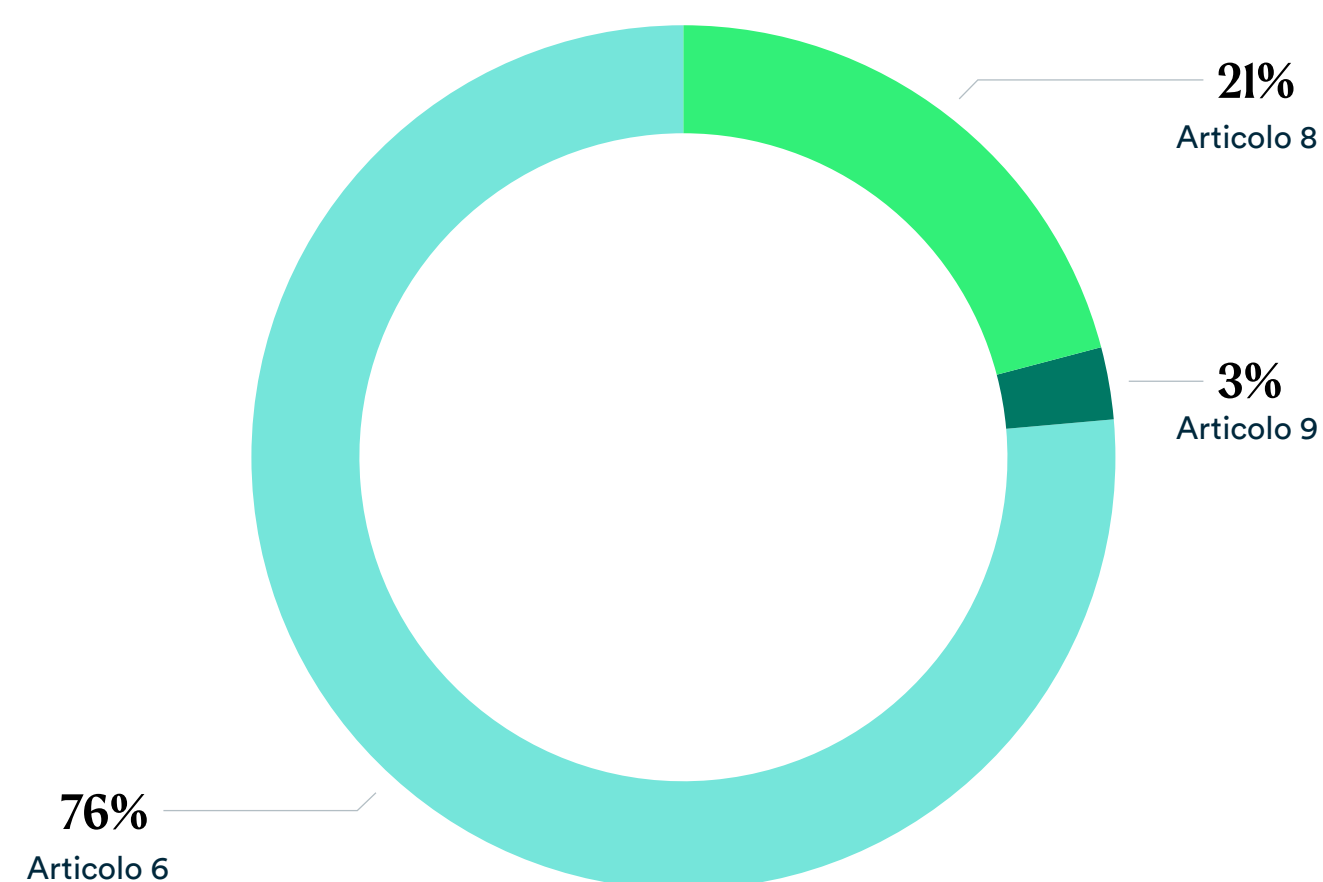
Come si vedrà di seguito, c’è però il rischio che con il regolamento 2019/2088 e, soprattutto, il successivo 2020/852 (sulla cosiddetta “tassonomia”), si sortisca l’effetto opposto.

### L’Europa fa uscire i fondi ESG dalla nicchia

Fin da quando hanno iniziato a muovere i loro primi passi, i fondi di investimento che rispettano criteri ESG sono sempre stati una nicchia all’interno del cosiddetto “risparmio gestito”. In Italia, nel 2020, [rappresentavano](#) circa il 3,3% del [totale investito tramite fondi](#).

Con il Piano d’Azione dell’Unione Europea sembra che le cose siano destinate a cambiare. L’offerta di fondi “sostenibili”, così come definiti dalla SFDR, si prepara ad uscire dalla nicchia per guadagnare quote di mercato significative.

In base a una [analisi](#) di Morningstar, il principale fornitore di informazioni sul mercato del risparmio gestito a livello globale, pubblicata alla fine di aprile del 2021, un fondo europeo su quattro si sarebbe [classifi-](#)



**Grafico 2 - I fondi Articolo 8 e 9 costituirebbero già il 23,6% del totale dei fondi europei.**  
 Fonte: Morningstar, European Sustainable Fund Flows: Q1 2021 in Review, Dati al 27 aprile 2021.

cato come “sostenibile” secondo le nuove regole ambientali, sociali e di governance dell’UE. Quasi il 24% dei fondi aperti e degli ETF domiciliati in Europa si sarebbero già dichiarati “articolo 8” (parzialmente sostenibili) o “articolo 9” (sostenibili), raggiungendo un patrimonio gestito totale (stimato) di circa 2.500 miliardi di euro (**Grafico 2**).

Ciò corrisponde a quasi il doppio dell’universo di fondi sostenibili identificato dagli analisti di Morningstar alla stessa data (27 aprile 2021), con un patrimonio totale stimato di 1.332 miliardi di euro.

Ci troviamo quindi di fronte allo stesso mercato, che viene ora letto con due occhiali diversi:

- quelli di Morningstar, che analizza lo sviluppo del mercato dei fondi sostenibili europei da almeno 10 anni;
- quelli del nuovo regolamento europeo 2019/2088 (o SFDR). Inforcando gli occhiali SFDR si raddoppierebbero le dimensioni del mercato dei fondi europei sostenibili.

Considerando che il denaro gestito in totale in Europa a fine 2020 ammonterebbe a circa 25.000 miliardi di euro secondo EFAMA (European Funds and Asset Management Association, l’associazione europea dei gestori di patrimoni) e a circa 34.000 miliardi di euro secondo zeb consulting (su dati Morningstar), il peso dei fondi sostenibili sul totale dei fondi gestiti in Europa, in termini di patrimonio, sarebbe pari al 4%-5% con gli occhiali di Morningstar e al 7%-10% mettendosi gli occhiali SFDR dell’Unione Europea.

In sostanza il regolamento europeo ha spinto i fondi sostenibili verso il 10% del totale, facendoli uscire dalla nicchia. Come è potuto succedere? Le ipotesi principali che fa Morningstar sono tre:

1. l’UE applica una definizione meno rigorosa di “investimento sostenibile” (rispetto a quella usata da Morningstar) e include nel suo universo anche fondi che utilizzano solo criteri di esclusione (di settori controversi, ndr) leggeri o che dichiarano di integrare formalmente criteri ESG ma, alla fine, non li utilizzano in modo determinante per selezionare i propri investimenti;
2. Morningstar identifica i fondi sostenibili basandosi principalmente sui prospetti dei fondi e sui KIID (Key Investor Information Document); quindi alcuni fondi potrebbero non essere stati considerati a causa di una scarsa trasparenza e comunicazione dei criteri di riferimento<sup>2</sup>. Con l’aumento della trasparenza grazie alla SFDR è possibile che si riescano ora a identificare più fondi

che soddisfano i criteri Morningstar;

3. l’UE include nel computo alcune tipologie di prodotti finanziari, come i fondi del mercato monetario o i fondi di fondi, che invece Morningstar esclude.

La cautela è d’obbligo ma Hortense Bioy, direttore globale della ricerca sulla sostenibilità di Morningstar, ha dichiarato che la percentuale di fondi che si classificano come “sostenibili” a due mesi dall’entrata in vigore del regolamento 2019/2088 è “sorprendente”, dal momento che molti gestori starebbero ancora analizzando cosa comporteranno i requisiti di trasparenza aggiuntivi. E dato che, aggiungiamo noi, il regolamento 2020/852 (sulla “tassonomia”) non è ancora pienamente operativo, perché a oggi (maggio 2021) non c’è ancora chiarezza su quali specifiche attività possano essere considerate o meno sostenibili.

La corsa per definire “verdi” o “sostenibili” i fondi di investimento è però già iniziata. Perché la sostenibilità attira nuovi clienti. Per la seconda volta nella storia, nel primo trimestre del 2021, i fondi sostenibili hanno venduto di più, in tre mesi, rispetto ai fondi convenzionali. La prima volta era successo all’inizio del 2020. I fondi sul tema del “cambiamento climatico” sono stati di nuovo tra i prodotti più venduti in assoluto (dati Morningstar).

«Una grande variazione nell’approccio alla classificazione dei fondi secondo le nuove regole europee ha portato una vasta gamma di prodotti di investimento a considerarsi “verdi”», ha aggiunto Morningstar.

Il più grande asset manager europeo, Amundi, ha classificato 530 dei suoi fondi come articolo 8 o 9. BNP Paribas ne ha classificati 313, mentre BlackRock, il più grande gestore finanziario al mondo, è arrivato a 103. La stessa BlackRock, in base a quanto riportato da Morningstar, avrebbe attirato 17,1 miliardi di euro di investimenti nei suoi fondi sostenibili.

<sup>2</sup> Non si possono escludere, inoltre, imprecisioni nella lettura dei dati da parti di Morningstar.

nibili tra gennaio e marzo 2021, «più di qualsiasi altro gestore».

Sembra quindi possibile che le nuove regole europee stiano facendo riscoprire a molti prodotti finanziari un'inclinazione alla sostenibilità che prima non avevano o comunque non valorizzavano. Forse perché, ci permettiamo di aggiungere (ed è la prima ipotesi che fa Morningstar), le regole già approvate e quelle che ci si attende per il futuro hanno abbassato l'asticella per permettere a un fondo di definirsi "verde" o "sostenibile".

## Una nuova ondata di fondi sostenibili. E molte domande aperte.

Con un semplice esercizio abbiamo cercato di capire cosa ci sia dentro i fondi "Articolo 8", "Articolo 9" e "Articolo 6" delle tre principali società di gestione del risparmio che operano in Italia e delle prime due che operano in Spagna.

Quando non è stato possibile identificare in modo preciso i fondi per ogni articolo, sono stati analizzati alcuni fondi che già si definivano "sostenibili" o "ESG" o "etici" e altri che, invece, non adottavano alcun criterio ESG.

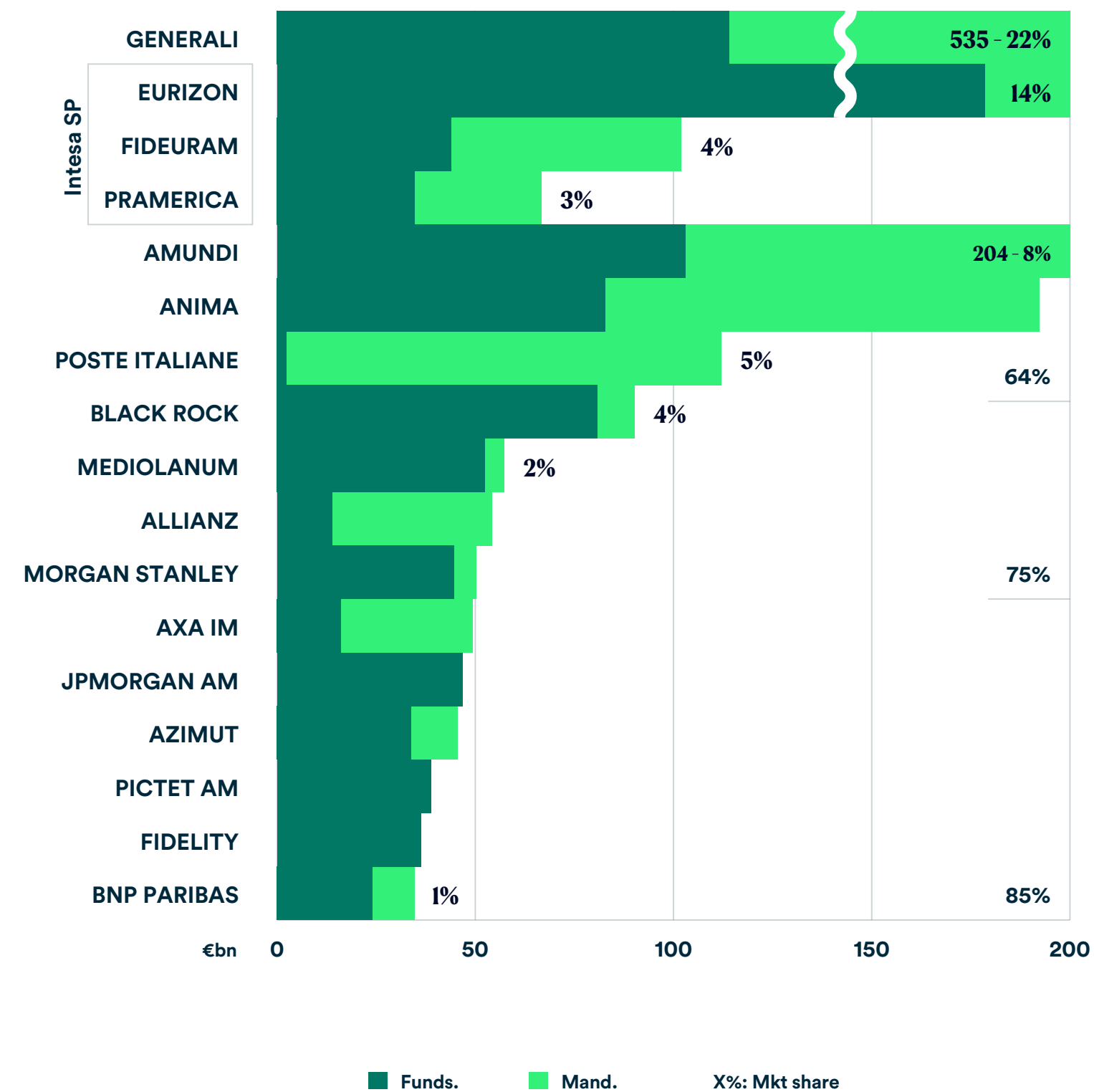
Le fonti della nostra ricerca sono state le relazioni annuali (al 31.12) e semestrali (al 30.06) dei fondi, scegliendo quelle più recenti (30 giugno 2020 o 31 dicembre 2020). In genere le relazioni presentano una lista dei primi 50 titoli in portafoglio o, a volte, di tutti i titoli.

È opportuno sottolineare sin d'ora che si tratta di dati che, nel frattempo, potrebbero essere cambiati: dal giugno o dal dicembre del 2020 a oggi alcuni fondi potrebbero aver venduto alcuni titoli, migliorando il profilo ESG dei loro portafogli. I dati pubblicamente disponibili risalgono però al più tardi al 31 dicembre 2020 e a quelli abbiamo dovuto riferirci.

Per individuare le prime tre società di gestione italiane abbiamo fatto riferimento ai dati di Assogestioni, l'associazione che rappresenta gli interessi delle società di gestione del risparmio che operano in Italia (ag-

giornati al febbraio 2021). Le prime tre società sono Generali, Intesa Sanpaolo (con le controllate Eurizon, Fideuram e Pramerica, di cui abbiamo però analizzato solamente la principale, e cioè Eurizon) e Amundi.

Per individuare le prime due società di gestione spagnole, Caixabank e Santander, abbiamo fatto riferimento ai dati di [Inverco](#), l'associazione che rappresenta gli interessi delle società di gestione del risparmio che operano in Spagna (aggiornati al dicembre 2020).



**Grafico 3 - I primi 15 gruppi del risparmio gestito in Italia. Fonte: Assogestioni, The Italian Asset Management Market, 25 Marzo 2021.**

Abbiamo quindi individuato una lista di imprese che consideriamo "controverse" e lontane da obiettivi di sostenibilità e abbiamo cercato i loro titoli all'interno dei portafogli dei fondi analizzati.

Sono state considerate "controverse" le imprese:

- presenti nella "Global Coal Exit List" (GCEL) elaborata dall'ONG tedesca Urgewald e composta dalle maggiori società, a livello globale, che estraggono, commercializzano o producono energia in modo rilevante dal carbone e sono quindi responsabili, in modo diretto o indiretto, di elevate emissioni di gas serra;
- che fanno parte del settore petrolifero e sono particolarmente coinvolte nell'estrazione di petrolio da sabbie bituminose o di gas e petrolio da scisti, tramite fratturazione idraulica (fracking). Entrambe le pratiche sono considerate tra le più controverse dal punto di vista ambientale;
- che fanno parte del settore petrolifero tout court e continuano a essere presenti nei fondi articolo 8 e 9. Siamo partiti dal presupposto che, a causa delle loro elevate emissioni (dirette e indirette) di gas serra, la presenza di imprese petrolifere sia incompatibile con gli obiettivi di fondi totalmente (articolo 9) o parzialmente (articolo 8) dedicati agli investimenti sostenibili. Non abbiamo considerato invece particolarmente controversa la presenza di compagnie petrolifere all'interno dei fondi articolo 6, che non seguono alcun tipo di criterio ESG;
- che fanno parte della lista di produttori di armi nucleari, definita dalle ONG Pax e dalla campagna ICAN (Campagna Internazionale per la messa al bando delle Armi Nucleari) e utilizzata come punto di riferimento per la redazione del [rapporto annuale](#) "Don't Bank on the Bomb".

La ricerca ha un puro valore esemplificativo e nessuna ambizione scientifica. I fondi sono stati scelti in modo strumentale, per spiegare alcune tendenze in atto nel mercato europeo del risparmio gestito, senza alcuna pretesa di esaustività.

## Analisi delle prime tre società di gestione del risparmio italiane

Come si è visto, le prime tre società di gestione del risparmio italiane sono Generali, il gruppo Intesa-Sanpaolo e Amundi.

### AMUNDI

Partiamo con la terza, l'impresa francese Amundi, perché è l'unica tra le tre che, a oggi, mette a disposizione sul suo sito informazioni chiare e facilmente consultabili sulla natura dei propri fondi in base al regolamento UE 2019/2088. Se si consulta il sito italiano di Amundi, all'interno dell'[offerta per investitori privati](#) si trovano 896 fondi, di cui 408 "Articolo 8", 37 "Articolo 9" e 451 "Articolo 6". Il 50% dei fondi disponibili attualmente per gli investitori privati italiani si definisce quindi, almeno in parte, "sostenibile" (Art. 8 e 9) in base al regolamento UE. L'altro 50% non segue alcun criterio di sostenibilità (Art. 6).

Il "supermercato" di Amundi è quindi diviso in modo uguale in due comparti: uno che adotta anche criteri ESG nella scelta dei titoli e uno che non adotta alcun criterio di sostenibilità.

Ci sono poi sezioni dedicate agli ETF (fondi che replicano l'andamento di un indice) e scaffali per investitori professionali, come banche, assicurazioni o fondi pensione.

Vediamo allora quali prodotti si possono trovare nel supermercato.

Partiamo da uno scaffale dedicato agli ETF per investitori professionali, all'interno del quale troviamo un fondo Amundi "Articolo 9", che ha quindi come obiettivo specifico l'investimento sostenibile. Si chiama "Amundi MSCI World Climate Paris Aligned PAB", un fondo climatico che investe in imprese allineate agli obiettivi di Parigi.

All'interno del [rapporto annuale](#), che risale al settembre 2020, troviamo una lista dei titoli delle imprese nei quali il fondo investe. Tra queste ci sono:

- **Bae Systems**, impresa britannica del settore armamenti che fa parte della lista di produttori di armi nucleari del rapporto "Don't Bank on the Bomb";
- **TC Energy**, impresa canadese che possiede gasdotti e oleodotti, tra cui il controverso [oleodotto Keystone XL](#), che dovrebbe trasportare negli Stati Uniti anche petrolio estratto dalle sabbie bituminose dell'Alberta (Canada) ed è stato recentemente [bloccato](#) dall'amministrazione Biden.

Ammesso che dal settembre 2020 a oggi Amundi potrebbe aver venduto questi titoli, appare difficile comprendere i motivi per cui un'impresa come TC Energy sia stata inclusa in un indice azionario allineato agli obiettivi dell'Accordo di Parigi sul clima.

Sempre all'interno dello scaffale "ETF per investitori professionali" scegliamo un fondo "Articolo 8", l'"Amundi MSCI World ESG Leaders Select", che investe in una selezione di leader globali nel rispetto di criteri ESG. All'interno del rapporto annuale (settembre 2020) si trovano anche questi titoli:

- le imprese petrolifere **Total** (Francia), **Repsol** (Spagna), **ConocoPhillips** (USA), particolarmente attiva nell'estrazione di gas e petrolio da scisti (gas e oil fracking), **Occidental Petroleum** (USA) e **EOG Resources** (USA, gas e oil fracking).

È vero che queste imprese possono essere state scelte perché "best in class" (migliori della classe) nel rispetto di criteri ESG nel settore petrolifero. E non mettiamo in dubbio che il fondo sia in linea con il regolamento UE. Ma, a nostro parere, è discutibile avere titoli di società petrolifere in un fondo che si definisca, anche parzialmente, "sostenibile". Ciò non toglie, però, che alcune società di investimento possano valutare in modo positivo i piani di decarbonizzazione al 2030 e al 2050 che molte società petrolifere hanno iniziato a pubblicare negli ultimi due anni.

Se poi passiamo al comparto "Articolo 6" del supermercato Amundi, troviamo una serie di titoli che riteniamo particolarmente controversi. Non adottando filtri ESG nella selezione dei titoli, i fondi Articolo 6 compongono infatti i propri portafogli di investimento sulla base di valutazioni principalmente finanziarie. Sono tenuti però a dichiarare se effettuano comunque un'analisi di rischio di sostenibilità e, se decidono di non effettuarla, devono spiegarne il motivo.

E quindi nell'ETF per investitori professionali "Amundi Euro Stoxx Climate Paris Aligned" (classificato come "Articolo 6") troviamo, per esempio, i titoli della tedesca **Rheinmetall**, che fino a poco tempo fa, prima dello stop imposto dal governo italiano, ha prodotto ed esportato bombe che i sauditi hanno sganciato sullo Yemen, in una [guerra senza alcuna legittimazione internazionale](#) e con migliaia di vittime tra i civili.

Mentre nell'ETF Amundi Index MSCI North America era presente (settembre 2020) l'impresa petrolifera canadese **Suncor Energy**, uno dei maggiori produttori di petrolio da sabbie bituminose.

### EURIZON (INTESA-SANPAOLO)

Passiamo quindi al gruppo Intesa-Sanpaolo e scegliamo di concentrarci su Eurizon, la più importante delle società di gestione del risparmio del gruppo.

Secondo quanto [riportato](#) dal Sole 24 Ore il 15 marzo 2021, i fondi Eurizon che rientrano nelle categorie "articolo 8" e "articolo 9" sarebbero 123 su un totale di 640 (19%).

«Quando l'interpretazione della regolamentazione UE diventerà più chiara potrebbe esserci uno spostamento in articolo 9 anche di altri fondi, attualmente in articolo 8, che adottano logiche di carbon footprint. È immaginabile poi che il lancio di nuovi fondi comuni vedrà quasi solo fondi articolo 8 o 9», hanno dichiarato al Sole 24 Ore Alessandro Solina e Claudio Marchetti di Eurizon.

Quindi, almeno per ora, il supermercato di Eurizon avrebbe un comparto sostenibile (in base al regolamento UE) composto da circa un quinto dei prodotti venduti. Tutti gli altri prodotti sarebbero “non sostenibili” ai sensi del regolamento UE.

Partiamo dal fondo lussemburghese “Equity Europe ESG LTE”, censito come ex “Articolo 8”, che investe «solo in azioni di società che soddisfano standard ambientali, sociali e di governance (ESG) minimi, senza esclusioni di settore, considerando le valutazioni ESG fornite dalla società MSCI». Gli standard ESG minimi, senza esclusioni di alcun settore merceologico, permettono al fondo di investire ([almeno fino al giugno del 2020](#), ultimo dato disponibile) in:

- società petrolifere come **Shell** (UK, Olanda), **BP** (UK), **Total** (Francia), **Repsol** (Spagna), **Eni** (Italia).

Lo stesso si può dire del fondo “Equity USA ESG LTE”, cugino americano (sostenibile) del fondo precedentemente analizzato, che [investe](#) (giugno 2020) anche in:

- **Xcel Energy** (USA), un’impresa che, in base a quanto riportato dalla “Coal Exit List” di Urgewald, usata come punto di riferimento da molte società di investimento (inclusa l’italiana Generali), produce energia bruciando carbone per il 35% del mix energetico totale (mentre la soglia massima per chi voglia disinvestire dal carbone è generalmente [fissata](#) al 30% del mix di produzione o del fatturato totale);
- **Ppl Corporation** (USA), un’impresa che produce il 79% dell’energia dal [carbone](#);
- imprese petrolifere come **Exxon** (USA), **Chevron** (USA), **ConocoPhillips** (USA) ed **EOG Resources** (USA).

Se ci si sposta dagli scaffali ESG e si esplora il resto del supermercato di Eurizon si trovano titoli di ogni tipo, come è normale che sia nei fondi che non adottano alcun criterio ambientale, sociale o di governance ma solo criteri basati sui profitti attesi dall’investimento nelle singole

impresе. E quindi, per esempio, il fondo “Equity North America LTE” [investe](#) (giugno 2020) anche:

- nelle imprese USA del settore difesa **Raytheon Technologies**, **Lockheed Martin**, **Textron** e **Northrop Grumman**, incluse nella lista dei produttori di armi nucleari di PAX/ICAN;
- nelle imprese canadesi **TC Energy** e **Suncor Energy** (sabbie bituminose, si veda sopra).

#### GENERALI

E infine diamo un’occhiata al supermercato di Generali. All’interno di un’offerta di fondi sterminata, scegliamo prima di tutto la società di gestione lussemburghese BG Fund Management Luxembourg, che gestisce le SICAV (società di investimento a capitale variabile) promosse da Banca Generali SpA. È solo una piccola parte degli investimenti del “leone di Trieste”, su cui puntiamo i riflettori a scopo esemplificativo. Sul sito di BG Fund si fa esplicito riferimento al regolamento UE. Si possono scaricare quattro diverse informative che spiegano nel dettaglio cosa richieda la nuova normativa. E a quali comparti dell’ampia offerta di BG Fund si applichi.

I comparti interessati, «che promuovono, inter alia, caratteristiche sociali e ambientali» (“Articolo 8”) sono 9 su un totale di 75 e riguardano sia prodotti di Generali sia fondi di terzi (Amundi, BNP Paribas, Morgan Stanley, ecc.). Ancora una volta si tratta di un piccolo scaffale all’interno di un supermercato di fondi.

I comparti “Articolo 8” di Generali BG Fund Management Luxembourg non sembrano investire in titoli particolarmente controversi (in base alle ipotesi che abbiamo fatto all’inizio di questa sezione), pur se con alcune eccezioni. Il Comparto “ESG Morgan Stanley Global Multiasset”, per esempio, al 31 dicembre 2020 [investiva](#) anche:

- nelle imprese petrolifere USA **Exxon Mobil**, **Chevron**, **ConocoPhillips**;

- nelle imprese USA del settore difesa **Raytheon Technologies**, **Lockheed Martin** e **Textron** e nell’impresa britannica **BAE Systems**, incluse nella lista dei produttori di armi nucleari di PAX/ICAN.

Interessante, all’interno dell’offerta di Generali, la storia del fondo di Generali Investments Sicav “Sustainable World Equity”, che fino al giugno del 2020 (relazione semestrale) si chiamava semplicemente “[Global Equity](#)” e poi ha cambiato nome, con l’aggiunta dell’aggettivo “sustainable” nel dicembre del 2020 ([relazione annuale](#)) e la classificazione come fondo “Articolo 8” ([SFDR Disclosure](#)).

Siamo di fronte a un caso di fondo che prima non si definiva “sostenibile” e che ora, con l’entrata in vigore del regolamento UE 2019/2088 diventa “Articolo 8” (e quindi promuove anche criteri di sostenibilità). Come si vede confrontando i portafogli del fondo al 30 giugno 2020 (quando si chiamava ancora, semplicemente, “Global Equity”) con quelli al 31 dicembre 2020 (quando ha cambiato nome in “Sustainable World Equity”) il fondo sembra solo aver cambiato nome, mentre i titoli in portafoglio sarebbero rimasti pressoché gli stessi. Bisogna comunque ricordare che gli obblighi relativi alla SFDR sono entrati in vigore a partire dal 10 marzo del 2021 e quindi, nel frattempo, i titoli in portafoglio potrebbero essere cambiati.

Al 31 dicembre 2020 erano presenti i titoli di:

- compagnie petrolifere USA come **Chevron**, **ConocoPhillips**, **Exxon Mobil** e della canadese **TC Energy** (oleodotti/sabbie bituminose);
- compagnie petrolifere europee come **BP** (UK) e **Total** (Francia);
- **Ppl Corporation** (USA, carbone);
- **Northrop Grumman** (USA, armi nucleari).

Gli stessi titoli, a parte ConocoPhillips e Northrop Grumman (che sono stati aggiunti nel “Sustainable World Equity” - “Articolo 8” ma non erano presenti nel “Global Equity”), erano inclusi anche nel portafoglio del Global Equity.

Questo esempio sembra confortare la prima delle tre ipotesi di Morningstar: l'improvvisa esplosione di fondi sostenibili in Europa potrebbe essere dovuta al fatto che il Regolamento UE 2019/2088 ha abbassato l'asticella nella definizione di sostenibilità degli investimenti, portando molte società di gestione a definire "sostenibili" fondi che prima non lo erano. Nel pieno rispetto della normativa europea.

## Analisi delle prime due società di gestione spagnole

Sulla base dei [dati](#) di Inverco abbiamo individuato le prime due società di gestione spagnole per patrimoni gestiti: Caixabank e Santander. Per entrambe abbiamo cercato di capire quali titoli siano presenti nei portafogli di fondi sostenibili e non.

### CAIXABANK

Partiamo da Caixabank. Secondo quanto [riportato](#) dal quotidiano economico spagnolo "Cinco Dias" il 15 marzo 2021, per il gestore di fondi di investimento "CaixaBank Asset Management", che gestisce quasi 50 miliardi di euro, il 53% delle attività si classificherà come "Articolo 6" (e quindi continuerà a non adottare alcun criterio ESG nella scelta dei titoli) e il 40,2% come "Articolo 8" e "Articolo 9" (si tratta di dati ancora provvisori, per cui la somma dei tre articoli non dà come risultato 100%). Come si vede, anche il supermercato di fondi di CaixaBank sarà spaccato in due, con un comparto dove si troveranno tutti i tipi di titoli e un altro nel quale si adotteranno almeno criteri minimi di sostenibilità. Anche sul sito di Caixabank non è ancora possibile capire quali fondi siano stati classificati in base ai tre articoli del Regolamento UE 2019/2088. Abbiamo quindi selezionato i portafogli di alcuni fondi già definiti ESG dalla società (che immaginiamo ricadranno nelle categorie "Articolo 8" o "Articolo 9") e di altri fondi che non fanno esplicito riferi-

mento a criteri di sostenibilità e che, quindi, potrebbero essere classificati come "Articolo 6".

Al momento Caixabank dichiara di [adottare](#) esplicitamente criteri ESG in tre fondi:

- MicroBank Fondo Ecologico;
- MicroBank Fondo Etico;
- CABK Selección Futuro Sostenible.

In base a quanto riportato dal [rapporto annuale](#) di "MicroBank Fondo Etico", al 31 dicembre 2020 il fondo investiva anche in azioni della società petrolifera spagnola **Repsol** e in obbligazioni della società petrolifera francese **Total**.

Non è possibile, invece, capire in quali titoli sia investito il patrimonio del fondo "MicroBank Fondo Ecologico", in quanto investe, a sua volta, in fondi di altre società di investimento (Parvest, Schroder, Nordea, ecc.), che [non sono però meglio specificati](#). Lo stesso vale per il fondo "CABK Selección Futuro Sostenible", che [investe](#) in fondi, non chiaramente dettagliati, di altre società di investimento.

Dalle analisi a campione effettuate sui fondi non esplicitamente ESG di Caixabank non sono stati identificati titoli particolarmente controversi (armi nucleari, sabbie bituminose, carbone, ecc.). Bisogna però sottolineare che molti fondi investono a loro volta in fondi di altre società di investimento, che non sono però chiaramente specificati. E quindi non è possibile ricostruire i relativi portafogli di investimento.

### SANTANDER

Sul sito di Santander non è ancora possibile capire quali fondi siano stati classificati all'interno delle tre categorie previste dal Regolamento UE 2019/2088. È però disponibile una [nota informativa](#) dettagliata sulle politiche di integrazione dei rischi di sostenibilità in base al regolamento. In particolare, Santander dichiara di adottare una serie di criteri di esclusione nei settori petrolifero, energetico, minerario e in quello delle soft commodities (caffè, cacao, zucchero, farina, carni, ecc.). I criteri si applicherebbero sia ai crediti sia alle attività di assicurazione e gestione del risparmio.

In particolare, nel settore petrolifero Santander si impegna a escludere gli investimenti in:

- progetti situati a nord del Circolo Polare Artico;
- progetti relativi a sabbie bituminose, fracking e in generale fonti fossili "non convenzionali";
- imprese che derivino oltre il 30% del proprio fatturato da fonti fossili non convenzionali.

Nel settore energetico, la società escluderà, dal 2030, tutte le imprese che ricavano più del 10% del proprio fatturato dalla generazione di energia con il carbone. Sono stati inoltre definiti criteri per l'energia nucleare e il settore minerario.

Si tratta di impegni parziali, che si concentrano soprattutto sugli aspetti ambientali e, in alcuni casi, sono spostati molto avanti nel tempo, ma è un primo passo di cui bisogna prendere atto.

Come per Caixabank, abbiamo analizzato i portafogli di fondi esplicitamente ESG e di altri fondi che non fanno direttamente riferimento a criteri di sostenibilità.

Partiamo dal fondo "Santander Go Global Equity ESG" della Sicav lussemburghese del gruppo. Nell'ultimo [rapporto semestrale](#), che risale al 30 giugno del 2020, si vede che il fondo, esplicitamente orientato a

criteri ESG, investiva anche in un ventaglio di compagnie petrolifere, sicuramente coerenti con la politica di investimenti del fondo ma, a nostro parere, non più compatibili con un prodotto di investimento che oggi voglia chiamarsi “sostenibile”: **Petrobras** (Brasile), **Total** (Francia), **Shell** (Olanda) e **BP** (Gran Bretagna).

Passando poi alla parte convenzionale del “supermercato” di Santander, si segnala, per esempio, il fondo della Sicav lussemburghese “Santander AM Euro Equity”, che al 30 giugno del 2020 non investiva in imprese coperte dalle politiche di esclusione della società (sabbie bituminose, fracking, ecc.) ma aveva in portafoglio 67.529 azioni della tedesca **Rheinmetall**, per un valore totale di mercato di 5,21 milioni di euro.

## Conclusioni

Questa rapida analisi sembra confermare che alcune delle principali società di gestione con sede in Italia e Spagna sarebbero corse a dichiarare “sostenibili” o “parzialmente sostenibili” (in base agli articoli 8 e 9 della SFDR) una percentuale significativa dei propri fondi (dal 20% al 50%), che sembra essere più elevata rispetto alla percentuale di fondi esplicitamente ESG precedentemente offerti alla clientela.

Il quadro normativo è in continuo divenire. In particolare, non si è ancora trovato un accordo su quali investimenti dovranno essere considerate “sostenibili” in base al Regolamento UE 2020/852 (quello relativo alla “tassonomia”). La decisione è stata rinviata a dopo l'estate del 2021, a causa principalmente dello scontro con alcuni Stati membri sull'accettazione o meno del gas e dell'energia nucleare<sup>3</sup>.

È possibile che molti dei titoli, a nostro parere controversi, inclusi nei portafogli dei fondi analizzati, saranno venduti in futuro o siano già stati venduti: la nostra analisi fotografa solamente un attimo (il 31 dicembre o il 30 giugno 2020), corrispondente alla data più recente in cui sono attualmente disponibili i dati. Sarà quindi necessario ripetere

questo esercizio l'anno prossimo o tra due anni.

Con la SFDR, tutte le società di gestione saranno tenute a chiarire entro il 30 dicembre 2022, per i fondi articolo 8 e 9, in che modo si prendano in considerazione «i principali effetti negativi (degli investimenti) sui fattori di sostenibilità» (Regolamento UE 2019/2088, articolo 7). Se saranno ancora presenti società petrolifere in portafoglio, per esempio, bisognerà spiegare - nella migliore delle ipotesi - perché si possano considerare compatibili con la sostenibilità ambientale.

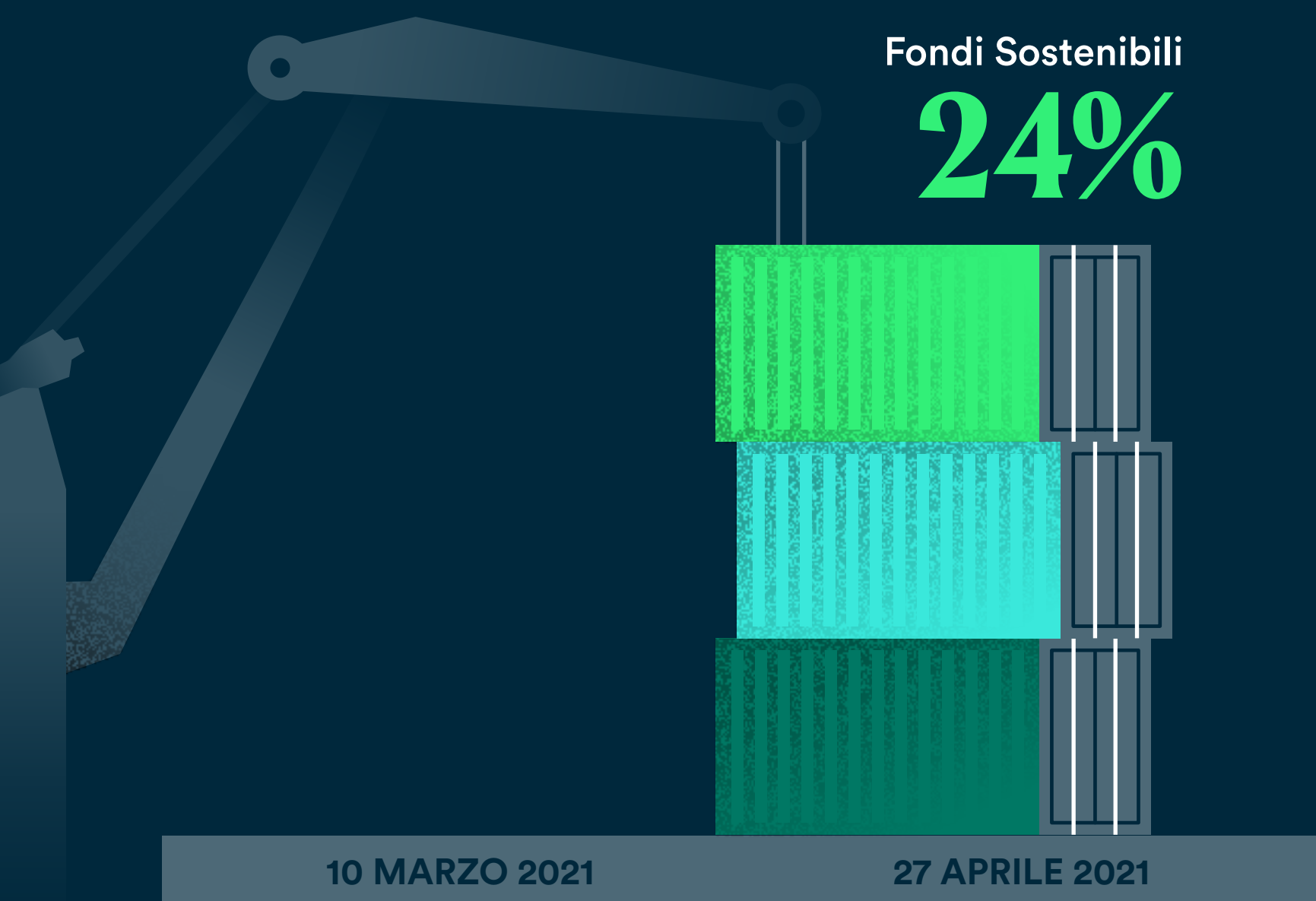
Per tutti i fondi che non adottano criteri di sostenibilità (Articolo 6), la SFDR non impone obblighi di trasparenza particolari. Ma richiede uno sforzo in più rispetto alla situazione attuale. Dovrà infatti essere fornita «una spiegazione motivata» sul perché «gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità» non siano considerati. Sarà da vedere quanto le motivazioni saranno dettagliate o se si tratterà solamente di una dichiarazione standard, ripetuta per ogni fondo. È comunque un notevole passo avanti, a nostro parere, nel riconoscimento della sostenibilità come fattore chiave negli investimenti. Se si decide di aggirarlo, bisognerà spiegarne i motivi.

<sup>3</sup> Si veda, qui di seguito, l'intervista al parlamentare europeo dei Verdi Sven Giegold

# L'Action Plan della UE e la finanza etica

Al 27 aprile 2021, meno di due mesi dopo l'entrata in vigore del regolamento europeo SFDR (10 marzo 2021), quasi il 24% dei fondi aperti e degli ETF domiciliati in Europa si sarebbero dichiarati "sostenibili", per un patrimonio gestito totale (stimato) di circa 2.500 miliardi di euro.

Ciò corrisponde a quasi il doppio dell'universo di fondi sostenibili identificato dagli analisti di Morningstar alla stessa data, con un patrimonio totale stimato di 1.332 miliardi di euro.

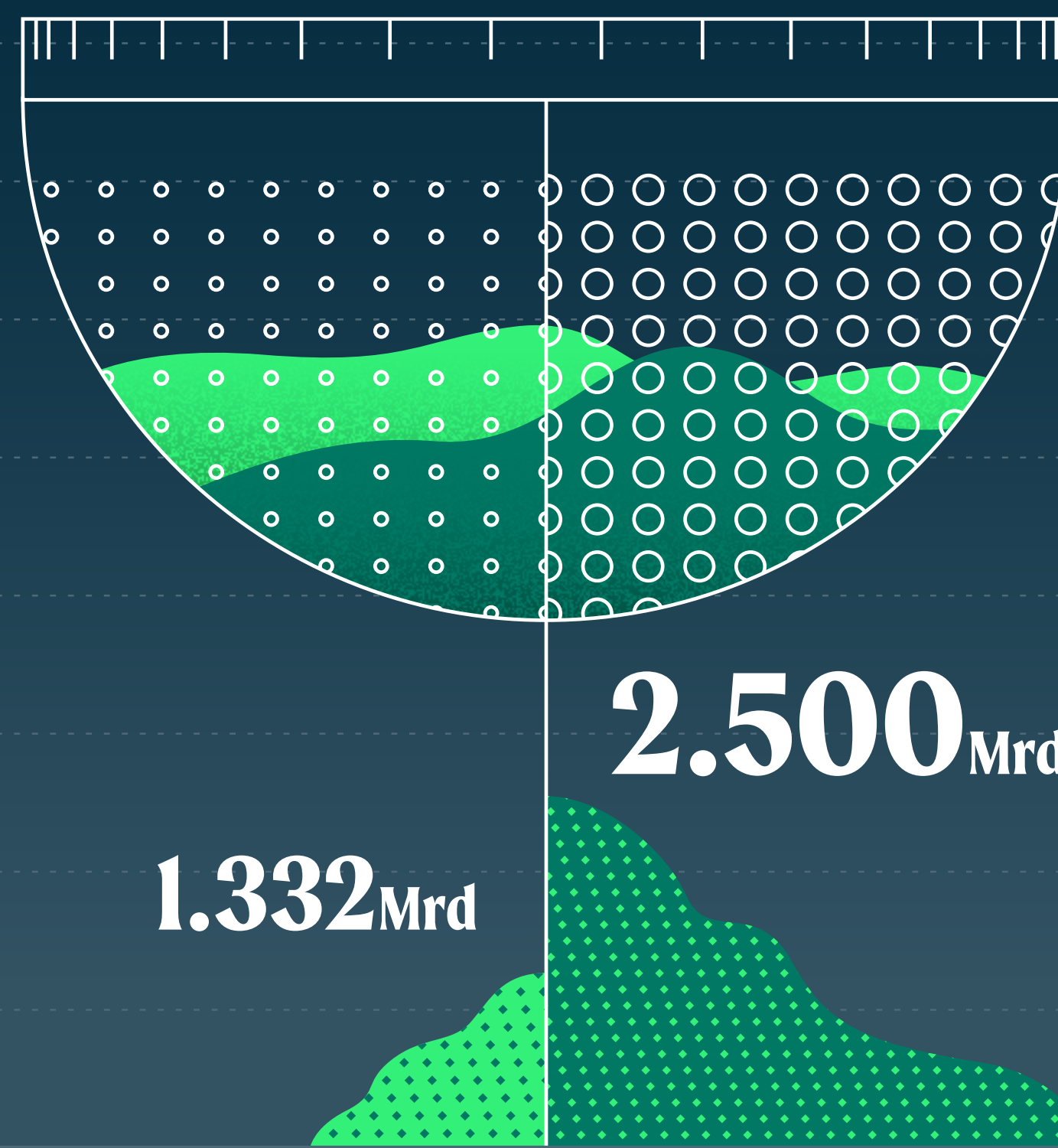


## PERCHÉ?

Il patrimonio dei fondi "sostenibili" in base alla definizione data dall'Unione Europea sarebbe improvvisamente raddoppiato perché - questa la nostra ipotesi - l'UE avrebbe abbassato l'asticella nella definizione di "sostenibilità".

◦ **Senza i criteri dell'Action Plan\***  
(\*dati Morningstar)

○ **Con i criteri dell'Action Plan**



### Obiettivi di fondo

Finanza Etica: persegue utili economici per massimizzare i benefici per la società e il pianeta  
Economia mainstream: persegue la massimizzazione del profitto. L'Action Plan non rimette in discussione questo modello



### Speculazione finanziaria vs focus sull'economia reale

L'Action Plan non parla degli impatti peggiori del sistema finanziario.



### Modello a "scaffale" vs modello "olistico"

Finanza Etica: tutte le attività devono essere sostenibili  
Action Plan: si concentra sulla sostenibilità di singoli prodotti



### Modelli di Governance

Finanza Etica: modello trasparente e partecipativo  
Action Plan: non è prevista nessuna regola



### Peso dei parametri ESG

Finanza Etica: prende in considerazione tutti i parametri ESG  
Action Plan: si concentra solo sulla sostenibilità ambientale



### Lobby e advocacy

Finanza Etica: chiede regole per il bene di tutta la comunità  
Finanza tradizionale: forte azione di lobby per regole a favore dei profitti finanziari



### Engagement e azionariato attivo

Finanza Etica: obiettivo di trasformazione del sistema finanziario  
Finanza tradizionale: business as usual, basta che generi profitto



## L'INTERVISTA

**Giegold: «L'UE rischia di banalizzare la sostenibilità. Gas fossile e nucleare restino fuori»**

L'europarlamentare Sven Giegold, esponente di punta dei Verdi UE e membro della commissione Finanze del Parlamento europeo non ha dubbi: se l'Unione Europea, su pressione delle lobby, accetterà come attività "verdi" il gas fossile e l'energia nucleare, le etichette di sostenibilità perderanno ogni valore. La soluzione? Basarsi su competenze e dati scientifici.

***Si parla molto di tassonomia dell'Unione Europea sulla finanza sostenibile. Quando sarà pronta?***

Buona domanda. Probabilmente mai, perché la tassonomia è un processo in evoluzione. Cambiano le tecnologie, ci sono continue innovazioni in campo agricolo, la scienza stessa sta cambiando. Anche la tassonomia dovrà cambiare di pari passo. Definire una tassonomia significa decidere cosa sia la finanza sostenibile e cosa, invece, danneggi l'ambiente. E questo crescerà sempre di più. Ma i primi passi stanno finalmente per essere fatti dal Consiglio e dal Parlamento europeo. Forse già nell'estate del 2021, ma non è ancora chiaro.

***C'è il rischio che la tassonomia presenti alla fine un elenco di attività economiche molto annacquato?***

C'è soprattutto il grande rischio che alcune attività rilevanti siano "greenwashed" (dipinte di verde, ndr). Lo sviluppo della tassonomia si basa su competenze e dati scientifici. Questa è stata la proposta che la Commissione ha ricevuto. Da lì in poi, però, c'è stata una sfrenata azione di lobby da parte delle industrie inquinanti e degli Stati membri che cercano di proteggere gli investimenti in gas fossili, energia nucleare o pratiche forestali dannose. E ora vediamo il pericolo di una tassonomia che non è basata sulla scienza, ma sulle lobby. La Commissione avrà una grande responsabilità se non si atterrà strettamente alle evidenze scientifiche.

***Su cosa pensa che non si possa scendere a compromessi per quanto riguarda la tassonomia?***

Penso che gli investimenti in gas fossile, così come il nucleare, siano totalmente fuori gioco. In paesi come l'Italia e la Germania, che hanno preso decisioni consapevoli contro l'energia nucleare, le etichette di sostenibilità sui prodotti finanziari che finanziano l'energia nucleare renderebbero l'intera etichettatura fondamentalmente una barzelletta. Quindi sono abbastanza sicuro che l'etichettatura della finanza sosteni-

nibile sarà un fallimento se l'energia nucleare, ma anche il gas fossile, saranno accettati e definiti come "verdi". È proprio una presa in giro. È come parlare di agricoltura biologica con pesticidi. Non funziona così e rappresenta un vero e proprio pericolo per il settore finanziario che ha cercato di costruire un polo di investimento verde etico. Tutti questi investimenti sono in un certo senso in pericolo se il greenwashing non rimane solo una realtà di alcune aziende, ma entra a pieno titolo nel diritto europeo.

[Qui](#) è possibile vedere l'intervista completa.



Sven Giegold, europarlamentare.  
Foto ©Dominik Butzmann

# Banche e diritti umani. Un nuovo indicatore per il sistema bancario

Capitolo 1 · Elisa Giuliani

## 1.1 BANCHE E DIRITTI UMANI: COMINCIAMO A FARE LUCE

Una nuova ricerca dell'Università di Pisa classifica un campione di banche globali sulla base delle violazioni dei diritti umani. Un dato finora sottovalutato.

### Premessa

Il centro “[REMARC](#) – Responsible Management Research Center” dell'Università di Pisa ha effettuato la ricerca “[Banking on human rights](#)” (banche e diritti umani) coordinata dalla professoressa Elisa Giuliani e realizzata con il contributo di Fondazione Finanza Etica, grazie all'erogazione liberale ricevuta nel 2018 da Etica Sgr - investimenti responsabili.

L'obiettivo principale del progetto, intitolato “*Obiettivo Accountability: Come Misurare gli Impatti sui Diritti Umani del Settore Bancario e Assicurativo*”, è stato quello di creare un nuovo indicatore per classificare le imprese nel settore bancario e assicurativo (qui definite genericamente “banche”) sulla base dell'evidenza disponibile rispetto al loro coinvolgimento diretto o indiretto in abusi di diritti umani, definiti, in linea con i [Principi Guida su Impresa e Diritti Umani](#) (UNGP), sulla base della Dichiarazione Universale delle Nazioni Unite del 1948 e dai successivi patti e trattati. Per esempio il diritto alla salute e alla vita, i diritti delle comunità indigene, delle donne, dei bambini e dei lavoratori. La violazione dei diritti da parte delle imprese è un tema di crescente interesse internazionale. Ciò è dovuto anche a una maggiore disponibilità di evidenza empirica prodotta da numerosi osservatori – in larga parte organizzazioni non governative (ONG), giornalisti investigativi e

istituzioni accademiche – che documentano conflitti tra impresa e comunità o altri tipi di violazioni. L'ONG Business and Human Rights Resource Center, per esempio, raccoglie da anni informazioni, rendendole disponibili sul suo [portale](#). Mentre il progetto [EJAtlas](#) tiene traccia dei conflitti socio-ambientali, inclusi quelli legati alle imprese.

Basandosi sulle fonti disponibili, il centro REMARC lavora dal 2013 alla codifica delle violazioni dei diritti umani associabili all'attività di impresa, soprattutto in relazione all'industria manifatturiera ed estrattiva, ed è tra i primi ad aver realizzato analisi quantitative su questo tipo di dati<sup>1</sup>.

Nell'ultimo decennio, anche grazie agli UNGP, è cresciuta molto l'attenzione sul tema impresa e diritti umani. Tuttavia, il focus sinora è stato quasi esclusivamente sulle imprese manifatturiere ed estrattive (si pensi agli scandali nella catena del valore del settore tecnologico – dalle questioni dei minerali estratti in zone di conflitto, allo sfruttamento del lavoro nella produzione), mentre è stata decisamente inferiore l'attenzione sul settore bancario-assicurativo. Oggi questo settore è invece molto studiato sul fronte del cambiamento climatico, per esempio in merito al livello di investimenti in settori carbon-stranded, cioè in infrastrutture fossili come centrali a carbone, gasdotti e pozzi petroliferi, che rischiano di essere buttate fuori mercato dalla crescente concorrenza delle fonti rinnovabili.

Non c'è però un'analisi sistematica, né esistono banche dati che documentino il grado di coinvolgimento delle banche in violazioni di diritti umani. Questo non sorprende perché, a differenza di altri tipi di dati (inclusi quelli ambientali), si tratta di informazioni difficili da reperire, sia per la notevole opacità che spesso caratterizza i contesti dove av-

vengono le violazioni, sia perché il dato è fortemente inficiato dalla disponibilità e capacità delle vittime a riportare l'abuso. Alcune ONG specializzate, come [BankTrack](#)<sup>2</sup>, lavorano da anni a inseguire o tracciare le violazioni associabili alle grandi banche, evidenziando anche le gravi lacune del settore in questa materia.

Tramite il progetto “*Obiettivo Accountability: Come Misurare gli Impatti sui Diritti Umani del Settore Bancario e Assicurativo*”, i ricercatori del centro REMARC hanno fatto un primo passo nella creazione di una banca dati che codifica eventi, per banca e anno di violazione di diritti umani, nel periodo 2000-2015 per un campione di 178 banche e assicurazioni su scala mondiale. L'obiettivo è stato quello di elaborare un indicatore (il Banks HUMAN RIGHTS Index) che misuri il grado di coinvolgimento di una banca in violazioni di diritti umani, considerando anche la sua propensione a essere monitorata dalla stampa o dalle ONG. L'indicatore (oggi accessibile dal sito [bankingonhumanrights.org](#)), è diverso dagli indicatori ESG<sup>3</sup> prodotti dalle agenzie di rating etico, in quanto, a differenza di questi ultimi, si basa su una metodologia statistica trasparente e replicabile e si focalizza esclusivamente sulle violazioni (“do harm”) e non sulle politiche messe in campo dalle banche in materia di impresa e diritti umani (“do good”). Questo ultimo elemento è importante perché, spesso, gli indicatori ESG – con particolare riferimento alla parte S- “social” - tendono a fare un blending (miscela, compensazione) delle dimensioni “do harm” e “do good”, per cui le attività progettuali o le politiche “do good” in materia di diritti umani vengono usate per controbilanciare le evidenze di abuso. Così facendo, gli indici ESG tendono a influenzare in positivo la valutazione sociale “S” delle

<sup>1</sup> Alcuni lavori del centro REMARC sono stati ripresi nel Capitolo 2 del Rapporto Mani Tese “[Business e Diritti Umani](#)” del 2019:

<sup>2</sup> BankTrack è l'organizzazione internazionale di monitoraggio, campagna e supporto alle ONG, che si concentra sulle banche e sulle attività che finanziano.

<sup>3</sup> Environmental, Social, Governance; ambientali, sociali e di governance.

imprese (o banche) che si impegnano fortemente nelle politiche “do good” (ad esempio, dichiarando di aderire alle linee guida UNGP o istituendo hotline per favorire meccanismi di “grievance”, come reclami o segnalazioni), ma che non sono altrettanto efficaci nel ridurre le violazioni (“do harm”): un comportamento che a volte viene definito genericamente di “greenwashing”, che qui sarebbe più corretto chiamare “rightswashing” (perché relativo agli “human rights”, ai diritti umani). L’indicatore di REMARC, non includendo la parte “do good”, è immune da questo tipo di problema e possiede altre importanti proprietà statistiche che sono descritte di seguito.

## Metodologia

Il progetto Banking on Human Rights include un campione di 178 banche di 27 Paesi, osservate dal 2000 al 2015. Il progetto si è avvalso di diverse fonti, tra cui il [Business and Human Rights Resource Center](#) (BHRRC)<sup>4</sup>.

Il lavoro è partito dalla selezione di un campione di banche, per ciascuna delle quali sono state ricercate evidenze di coinvolgimento diretto o indiretto in violazioni di diritti umani. Ciascun evento di violazione individuato dalla ricerca è stato codificato, specificando alcune informazioni di dettaglio. Ad esempio: una breve descrizione della violazione, il Paese in cui è avvenuta, l’anno in cui si presume sia iniziata, finita, denunciata o scoperta, le vittime di ciascuna violazione - distinguendo tra lavoratori, comunità e consumatori finali. Sulla base di questa prima codifica, è stato creato un dataset (un insieme di dati) che identifica per ogni banca il numero di violazioni di diritti umani in cui è stata

coinvolta in ogni anno (violazione-anno). Questa variabile rappresenta il dato grezzo per la creazione del “Banks HUMAN RIGHTS Index”, che è orientato a misurare il grado di coinvolgimento di una banca in violazioni di diritti umani, rispetto a quello delle altre banche nel campione analizzato.

Con l’utilizzo di tecniche statistiche ed econometriche, il “Banks HUMAN RIGHTS Index” ha il pregio di “pulire” il dato grezzo della violazione-anno da alcuni dei fattori che possono influenzare la probabilità di osservare il dato. In particolare modo, il centro REMARC ha lavorato per neutralizzare il dato grezzo da:

- il trend temporale con cui si riportano questi fenomeni, considerando che c’è un fisiologico aumento delle violazioni osservate negli ultimi anni, dato dalla crescente attenzione mediatica e dalla crescente digitalizzazione della comunicazione, anche grazie ai social media; questa correzione è importante per comparare il dato nel tempo;
- l’esposizione mediatica delle banche, considerando che le banche non sono egualmente esposte all’attenzione della stampa e delle ONG. In un campione ci saranno quindi banche sovraesposte, che per questo motivo tendono anche a essere un facile target per le ONG, e banche sottoesposte all’attenzione mediatica, per le quali è molto meno probabile che una violazione sia osservata. L’indice condiziona il dato grezzo delle violazioni-anno per la diversa esposizione mediatica delle banche<sup>5</sup>.

Questi elementi sono di assoluta importanza per depurare – per quanto possibile - il dato grezzo da distorsioni causate dalla natura stessa del dato. Sulla base di questi elementi<sup>6</sup>, il progetto REMARC ha ela-

borato il “Banks HUMAN RIGHTS Index”, che misura il grado di coinvolgimento relativo di una banca in violazioni di diritti umani su di una scala che varia da 0 (minimo) a 100 (massimo): le banche con indici più prossimi al 100 sono quelle che potremmo definire come più coinvolte in violazioni di diritti umani in relazione al proprio campione di appartenenza e sulla base delle evidenze pubblicamente disponibili raccolte nell’ambito del progetto, considerando anche il fattore temporale e di esposizione mediatica. L’indice è calcolato su base annuale nel periodo 2000-2015.

## Il campione analizzato

La procedura di definizione del campione si è basata sul metodo di *propensity score* (PSM - Propensity-score matching), che ha lo scopo di ottenere un appaiamento di casi e controlli, in questo caso specifico per banche che hanno sede in una economia emergente o in un paese avanzato, e considerando una serie di variabili osservate nel periodo 1998-2007 quali: il rendimento del capitale netto (ROE) della banca, il rendimento degli investimenti (ROI), il capitale primario (*common equity*), l’utile netto, le vendite nette, il totale attivo e un insieme di 6 variabili specifiche del settore. Questo modello è stato stimato utilizzando un campione randomizzato di 56 banche provenienti da economie emergenti (“i casi” - selezionati a partire dalla lista delle più grandi imprese quotate al mondo Forbes Global 2000) e 220 banche provenienti da economie avanzate (“i controlli”). Il match finale risulta in 178 banche di cui 123 da economie avanzate.

<sup>4</sup> Il Business and Human Rights Resource Centre è un’organizzazione che raccoglie notizie e denunce relative all’impatto sui diritti umani di oltre 10.000 imprese.

<sup>5</sup> A tal fine la ricerca condiziona il dato sulla base del numero di articoli di stampa, pubblicati sui principali quotidiani mondiali che menzionano la banca annualmente, usando la fonte NexisUni, e il livello di *Voice and Accountability* un indicatore che fa parte dei *World Governance Indicators* della Banca Mondiale che misura la libertà di stampa, di associazione e di pensiero nel paese di d’origine della banca).

<sup>6</sup> Si veda per maggiore dettaglio sulla metodologia la [scheda tecnica](#) disponibile sul sito.

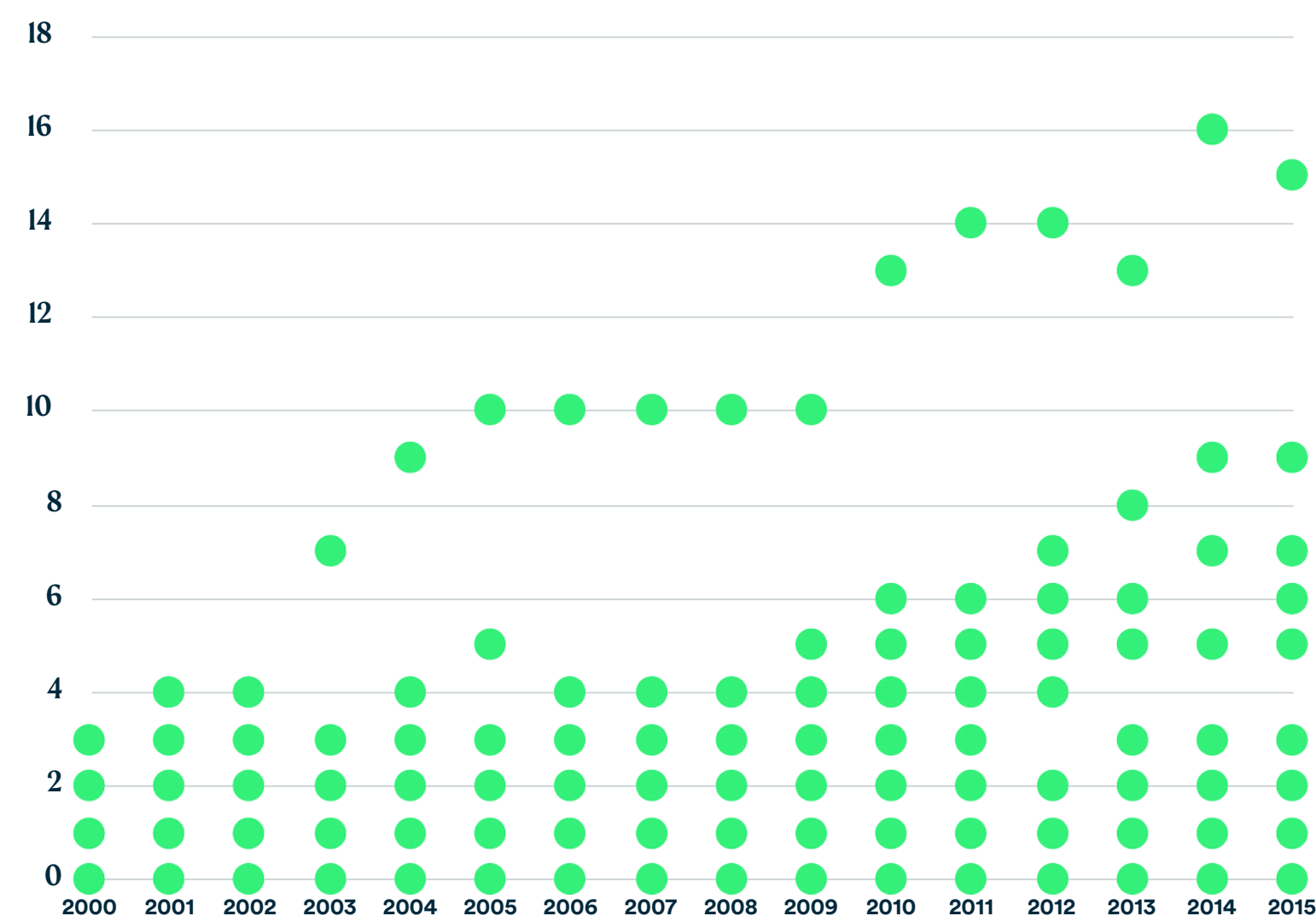
## In quali tipi di abusi sui diritti umani sono coinvolte le banche?

Il dato grezzo delle violazioni osservate per ogni anno mostra chiaramente la crescita dei casi di violazione nel tempo (**Grafico 1**). Nel periodo 2000-2015, 47 delle 178 banche osservate (il 26%) è associata ad abusi di diritti umani. Questo trend di crescita si riferisce però solo al dato osservato, non al dato reale, e può essere dovuto a una crescente attenzione da parte dei media o al crescente monitoraggio (per esempio da parte delle ONG) in materia di impresa e diritti umani.

È infatti importante notare che, a differenza di altri dati economici e sociali, nel caso delle violazioni di diritti umani connesse all'attività di impresa (ivi inclusa quella bancaria), non esistano statistiche ufficiali né strumenti di raccolta e validazione del dato in forma sistematica<sup>7</sup>, pertanto, è ragionevole affermare che il fenomeno osservato sia sottostimato rispetto al fenomeno reale. Le violazioni di diritti umani connesse alle attività del settore bancario-assicurativo sono probabilmente ancora più sottostimate rispetto ad altri settori, poiché le banche sono generalmente meno monitorate delle imprese manifatturiere ed estrattive.

Nel campione analizzato sono state osservate un totale di 180 violazioni-anno, un dato che include, ripeténdoli, i casi di violazioni continuative che persistono per diversi anni.

Gli abusi sono stati classificati sulla base del [documento](#) di risposta dell'Alto Commissariato per i Diritti Umani (OHCHR) a BankTrack, in merito all'applicazione degli UNGP al settore bancario.



**Grafico 1 - Trend temporale delle violazioni di diritti umani osservate nel settore bancario-assicurativo (2000-2015)**

L'Alto Commissariato chiarisce che la responsabilità di rispettare i diritti umani, così come elaborata negli UNGP, si traduce in una responsabilità per le banche di effettuare una “Human Rights Due Diligence”<sup>8</sup> volta a identificare, prevenire e/o mitigare il rischio di impatti negativi sui diritti umani. Tale responsabilità riguarda sia gli impatti (reali o potenziali) causati dalla banca tramite le **proprie attività** (per esempio la gestione del personale), sia quelli causati da **oggetti terzi** che abbiano una relazione commerciale con la banca stessa.

Le violazioni in questo settore si possono classificare in due modi (di

cui uno divisibile a sua volta in due tipologie):

- violazioni con nesso diretto di causalità tra le azioni/omissioni della banca e l'impatto negativo (**'cause'** e **'contribute'**),
- impatti indiretti (**'linked to'**).

Tali categorie sono così definite:

### IMPATTO CON NESSO DIRETTO DI CAUSALITÀ

#### • **'Causing'**

Una banca può **causare** un abuso quando le sue attività (tramite azioni o omissioni) sono di per sé sufficienti a rimuovere o ridurre la capacità di una persona (o di un gruppo di persone) di godere dei diritti umani. Nel contesto delle attività di una banca, queste situazioni emergono principalmente tra gli impiegati stessi della banca, per esempio se la banca compie discriminazioni contro le donne o razziali in fase di assunzione.

#### • **'Contributing'**

Una banca può **contribuire** a un impatto negativo attraverso le proprie attività (azioni o omissioni) – sia direttamente, collaborando con altre organizzazioni, o per il tramite di qualche entità esterna, come un cliente. Il contributo implica un elemento di “causalità”, come nel caso in cui azioni e decisioni della banca abbiano influenzato il cliente o creato incentivi in un modo che ha reso più probabile l'impatto negativo sui diritti umani. Questo elemento di causalità esclude in pratica tutte le attività che abbiano solo un effetto “marginale o minore” sul cliente, che possono quindi non essere considerate come “contributo” fondamentale all'azione lesiva dei diritti.

<sup>7</sup> Il Business and Human Rights Resource Center copre molti degli abusi, mentre altre fonti, come i punti di contatto nazionali dell'[OECD](#) includono solo i casi che vengono portati all'attenzione degli stessi punti. In altri casi sono disponibili prove giudiziarie ma queste molto spesso portano alla luce solo le violazioni che sono denunciate dalle vittime, a cui è data visibilità dalle ONG.

<sup>8</sup> Si tratta di un processo di valutazione degli impatti avversi effettivi e/o potenziali delle attività di una banca sui diritti umani, orientato a far sì che la banca possa evitare le violazioni o, nei casi in cui questo non sia possibile, possa minimizzare o rimediare il danno subito dalle vittime.

Per esempio, potrebbe trovarsi in una posizione di *'contribution'* una banca che fornisca finanziamenti a un cliente per un progetto infrastrutturale e al contempo faccia pressione per contenere i costi del progetto stesso, pur essendo consapevole (o dovendo essere consapevole) che ciò provocherà impatti avversi sulle comunità dove insiste il progetto – ad esempio, nella forma di minore sicurezza sul lavoro o rischio di sfollamenti forzati.

#### IMPATTO INDIRETTO

- ***'Linked to'***

Molti degli impatti associati ai prodotti e ai servizi finanziari di una banca rientrano, in pratica, nella categoria degli impatti causati da altri soggetti, ma **collegati** alle operazioni bancarie per il tramite delle sue relazioni commerciali. Il caso classico è quello del *minority shareholding* (partecipazione azionaria di minoranza) in progetti sui quali la banca non esercita alcun controllo operativo. In questa categoria di responsabilità, la banca non ha causato o contribuito a un impatto negativo sui diritti umani (è quindi assente il nesso di causalità), ma c'è comunque un collegamento diretto tra le operazioni, i prodotti o i servizi della banca e un impatto negativo sui diritti umani. Questa fattispecie può verificarsi anche quando una banca ha fornito finanziamenti a un cliente e il cliente, nel contesto dell'utilizzo di questi finanziamenti, agisce in modo tale da causare un impatto avverso, violando le norme sulla salute e la sicurezza, mettendo a rischio la salute dei lavoratori. La fornitura di un prodotto o servizio finanziario crea una relazione d'affari tra la banca e il cliente, rientrando nelle cd. *"business relationship"* de-

finite dai Principi Guida su Impresa e Diritti Umani della Nazioni Unite. In questi casi, la banca non ha contribuito direttamente all'impatto avverso. Tuttavia, una volta consapevole della situazione, avrebbe dovuto esercitare pressione sul cliente per tentare di mitigare l'impatto. Molti studi commissionati da ONG, per esempio ["Don't Bank on the Bomb"](#), a cura di PAX e Ican, identificano gli investimenti effettuati in azioni di imprese quotate coinvolte in produzioni controverse (es. armi nucleari) tramite fondi comuni di investimento, gestiti o anche solo promossi da società di gestione del risparmio controllate anche da banche. È ragionevole pensare che molte di queste fattispecie ricadano nella categoria "linked to", anche se andrebbe fatta una valutazione caso per caso.

In termini pratici è spesso difficile delineare il confine tra **"contribute"** e **"linked to"**. Come affermato nel documento OHCHR (2017, pp. 6-7), c'è un continuum tra "contribuire a" e avere un "collegamento diretto con" un impatto negativo sui diritti umani: il coinvolgimento di una banca in una violazione può cambiare nel tempo, a seconda delle sue azioni e omissioni. Per esempio, se la banca identifica o viene messa a conoscenza di una violazione di diritti umani in corso, che è direttamente collegata alle sue operazioni, prodotti o servizi attraverso una relazione con un cliente, ma nel tempo non prende misure ragionevoli per cercare di prevenire o mitigare l'impatto, potrebbe essere vista alla fine come "facilitatrice" della continuazione della situazione e quindi trovarsi in una situazione di 'contributo' (e non più, solo, di collegamento). Quali misure potrebbe prendere la banca per non finire per **"contribute"** a una violazione? Sulla base delle indicazioni in materia di impresa

e diritti umani possiamo suggerire che in questa situazione, per esempio, la banca potrebbe segnalare il problema ai manager o al consiglio di amministrazione del cliente, oppure convincere altre banche a unirsi per sollevare insieme il problema con il cliente comune. O anche subordinare ulteriori finanziamenti al rimedio della violazione e, quindi, alla *soluzione* del problema. Qualora ogni tentativo di esercitare la propria influenza ('leverage') sul partner commerciale fallisse e la violazione si protracesse nonostante le azioni di "Human Rights Due Diligence" adottate dalla banca, l'unica opzione percorribile potrebbe rimanere quella di chiudere la relazione commerciale. Il ruolo del *'leverage'*, e quindi dell'influenza esercitabile sui partner commerciali, è approfondito nella [nota di risposta](#) dell'UN OHCHR a BankTrack.

Questa distinzione e la sottile linea che divide i due concetti, oltre alla possibilità che questi cambino nel tempo trasformandosi l'uno nell'altro, rende ulteriormente complessa la codifica delle violazioni, anche perché il coinvolgimento delle banche può essere regolato da contratti e prodotti finanziari su cui non esiste trasparenza né esiste, come notato in precedenza, una banca dati consultabile che codifichi, per ciascun contratto o servizio finanziario di una banca, il livello di coinvolgimento in violazioni di diritti umani.

Pur con questi limiti, nel progetto sono state codificate le tre tipologie descritte. Nel database sono stati osservati 41 violazioni-anno ascrivibili nella categoria **"causing"**, 40 violazioni-anno di tipo **"contributing"**, e 99 violazioni-anno di tipo **"linked to"**. Nella tabella che segue sono riportati alcuni esempi concreti.

## TIPO DI ABUSO

## DEFINIZIONE

## ESEMPIO

### CAUSAZIONE (CAUSING)

Una banca **causa** un impatto negativo quando le sue attività (le sue azioni o omissioni), di per sé, “rimuovono o riducono” la capacità di una persona (o gruppo di persone) di godere di un diritto umano.

*Una ex venditrice di azioni presso l'unità londinese della banca russa OAO Sberbank ha fatto causa alla banca per discriminazione sessuale, molestie e violazione delle norme di protezione degli informatori (whistleblower). La donna ha sostenuto di essere stata perseguitata dopo aver segnalato un caso di abuso di informazioni privilegiate (insider dealing). La donna sosteneva di essere stata messa sotto sorveglianza dalla banca e aggiunta a una lista di “underperformer” (lavoratori con scarso rendimento) a causa della controversia. Nel 2012 si mise in aspettativa a causa dello stress, segnalando di essersi trovata in un ambiente ostile nell'ufficio vendite di titoli azionari, composto di soli uomini, e non tornò mai più al lavoro.  
Fonte: Business and Human Rights Resource Center.*

### CONTRIBUTO (CONTRIBUTING)

Una banca può **contribuire** a un impatto negativo attraverso le proprie attività (azioni o omissioni) - sia direttamente insieme ad altre entità, sia attraverso qualche entità esterna, come ad esempio un cliente.

*La banca indiana ICICI Bank Ltd. possedeva il 3,15% delle azioni del gruppo indiano Karuturi ed era il terzo maggiore azionista della società. Nel novembre del 2010, Karuturi Global firmò contratti di locazione a lungo termine con il governo etiope su 100.000 ettari di terra nella regione di Gambella e altri 11.000 ettari nella regione di Oromia, per sviluppare piantagioni di canna da zucchero, mais e palma da olio. Le comunità indigene Anuak e Nuer sarebbero state rimosse con la forza dall'area affittata all'azienda a Gambella, nell'ambito di un programma governativo di “villagizzazione”. Secondo Human Rights Watch, decine di migliaia di coltivatori a turno e pastori sarebbero stati sfollati nell'ambito del programma e sottoposti a diffuse violazioni dei diritti umani. Ampie fasce di foreste, aree di pascolo e campi per le coltivazioni itineranti sarebbero state sottratte agli abitanti locali e disboscate per far posto allo sviluppo di piantagioni su larga scala da parte di Karuturi e altri investitori stranieri, senza una significativa consultazione delle comunità locali o compensazione. Il contratto di locazione fu annullato dal governo etiope nel dicembre 2015, perché la società avrebbe coltivato solo 1.200 ettari. Karuturi rispose cercando un arbitrato internazionale per proteggere il suo contratto di locazione secondo i termini del suo trattato bilaterale di investimento.  
Fonte: Business and Human Rights Resource Center.*

### COLLEGAMENTO (LINKED TO)

Il **collegamento diretto** si riferisce a situazioni in cui una banca non ha causato o contribuito a un impatto negativo sui diritti umani, ma c'è comunque un collegamento diretto tra le operazioni, i prodotti o i servizi della banca e un impatto negativo sui diritti umani, attraverso le relazioni commerciali della banca.

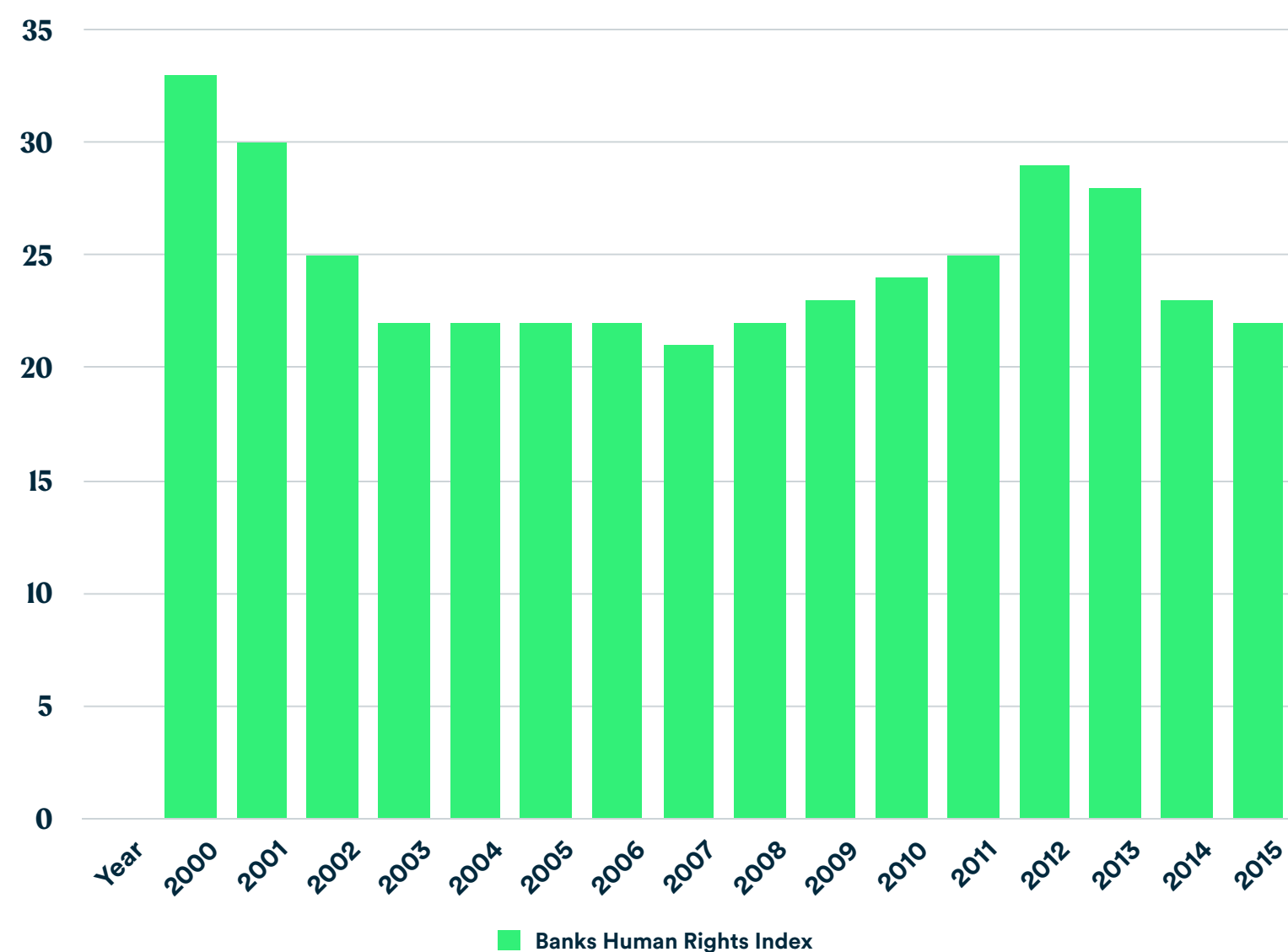
*La banca francese BNP PARIBAS è una delle banche più popolari del mondo ad aver investito (25.413.340 \$) nella Golden Veroleum (GVL), una società che produce e commercializza olio di palma. Gli stretti legami di GVL con il mondo politico avrebbero permesso all'impresa di espandere progressivamente le sue operazioni, protette dal controllo statale. Durante l'epidemia di Ebola del 2014 in Liberia, quando le ONG di sostegno alle comunità locali erano in lockdown per prevenire rischi di contagio, GVL avrebbe notevolmente accelerato la sua espansione. I media hanno riportato che i liberiani sarebbero stati violentemente picchiati, minacciati e arrestati per aver protestato contro l'espansione di Golden Veroleum (GVL). Gli incontri comunitari, in cui i cittadini sarebbero stati incoraggiati a cedere i loro terreni alla GVL, sarebbero stati sorvegliati da funzionari governativi di alto livello. Le persone hanno riferito che non avrebbero avuto altra scelta che firmare e, mentre la compagnia ha dichiarato che le comunità avrebbero fornito il loro consenso libero, preventivo e informato, l'analisi dei “Memoranda of Understanding”, da parte dell'ONG britannica Global Witness, avrebbe evidenziato dubbi sul fatto che i firmatari avessero effettivamente informazioni sufficienti per prendere decisioni informate sulla cessione delle loro terre.  
Fonte: Business and Human Rights Resource Center.*

## Banks HUMAN RIGHTS Index

L'indice elaborato per il progetto usa metodologie di regressione quantilica (M-regression) per misurare il grado di coinvolgimento delle banche in violazioni di diritti umani, condizionando il dato osservato sia alla diversa esposizione delle banche al monitoraggio da parte della stampa e delle ONG, sia al trend temporale. Il Banks HUMAN RIGHTS Index varia tra 0 e 100, e cresce in ragione della maggiore esposizione delle banche a violazioni di diritti umani. In questa elaborazione, che ha un puro scopo esemplificativo, sono state considerate tutte le violazioni (*causing, contributing, linked to*), pesandole allo stesso modo. L'indice si presta però anche a misurazioni separate in base alle diverse tipologie di violazioni. Per maggiori dettagli si può consultare la nota metodologica disponibile sul sito [bankingonhumanrights.org](http://bankingonhumanrights.org).

Il **Grafico 2** riporta l'andamento medio del Banks HUMAN RIGHTS Index nel periodo 2000-2015<sup>9</sup>, mentre il **Grafico 3** mostra le differenze di andamento tra le banche di economie cosiddette "avanzate" (USA, Austria, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Grecia, Olanda, Polonia, Spagna, Svizzera, Svezia, Norvegia, UK, Ungheria) o ad alto reddito e quelle cosiddette "emergenti" (Brasile, Cina, India, Malesia, Messico, Russia, Thailandia, Sud Africa).

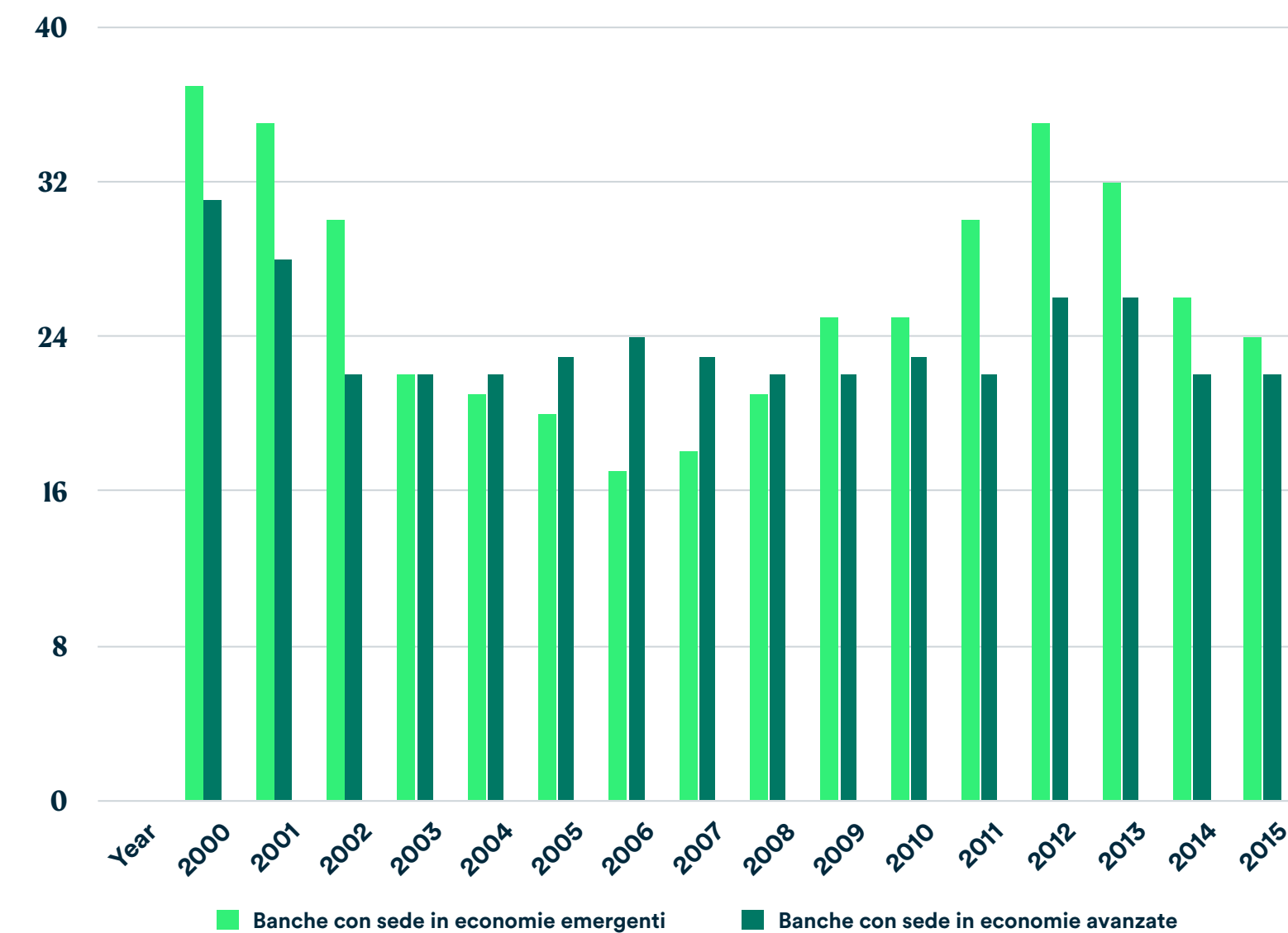
Il **Grafico 2** evidenzia una fluttuazione dell'indice medio nel tempo, con un picco nella seconda parte del periodo osservato, in corrispondenza alla fase post-crisi 2008, e in larga parte guidato dal trend osservato per le banche da paesi emergenti (**Grafico 3**. Banche con sede in economie emergenti). È importante notare che questo indice elabora



**Grafico 2 - Andamento del Banks HUMAN RIGHTS Index nel periodo 2000-2015**

un ranking relativo delle banche sulla base del campione osservato, e non va inteso come un indice assoluto. Pertanto quello che indica il **Grafico 3** è un crescente peso relativo nelle violazioni di diritti umani collegate alle banche provenienti da economie emergenti, che si fa più forte soprattutto dopo la crisi.

La procedura di definizione del campione si è basata sul metodo di propensity score (PSM - Propensity-score matching), descritto in pre-

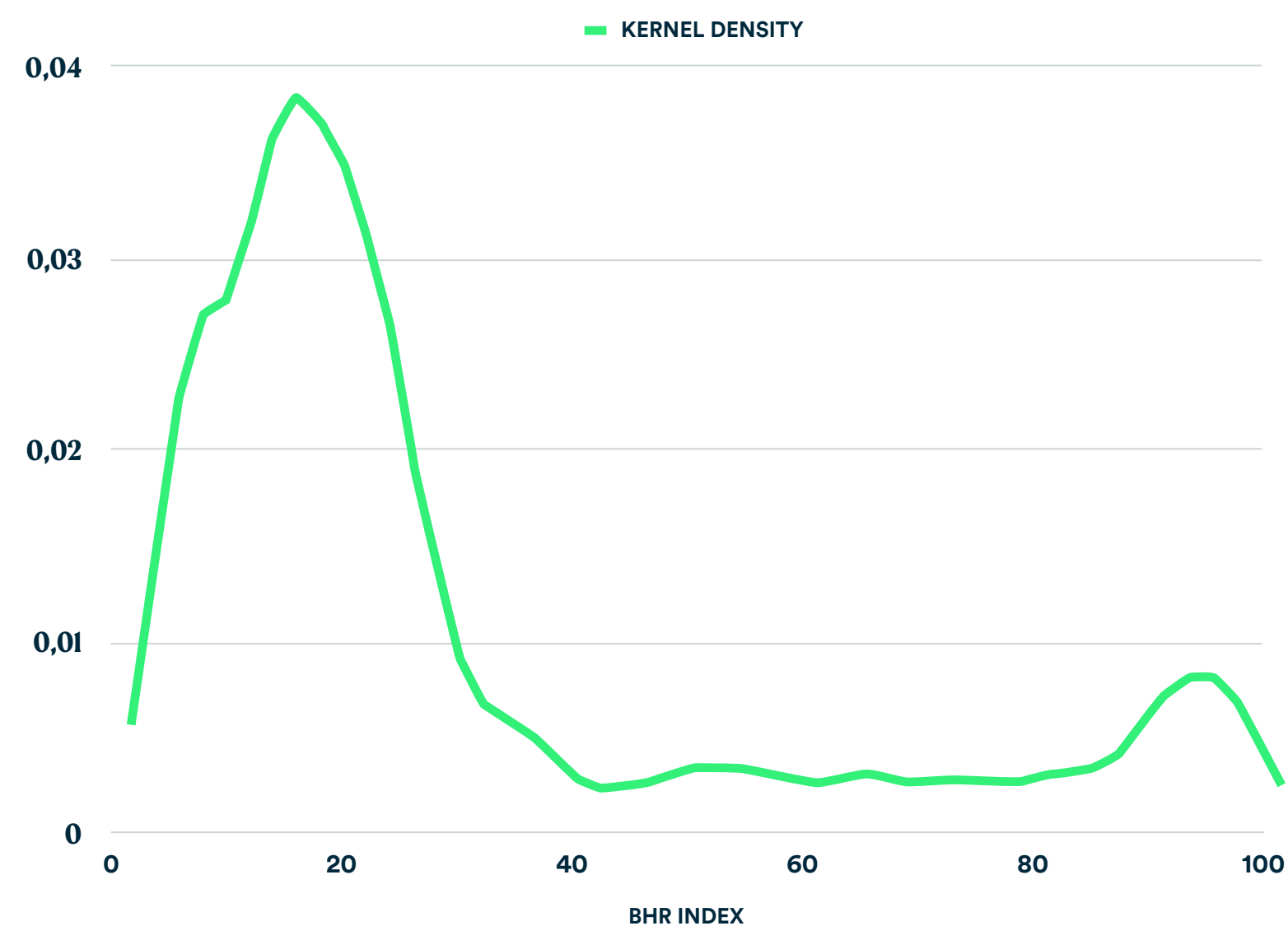


**Grafico 3 - Andamento del Banks HUMAN RIGHTS Index per area geografica**

cedenza. L'uso di questa metodologia spiega, per esempio, perché non sono incluse nel campione tutte le maggiori banche europee per capitalizzazione e, in Italia, non sono state oggetto di analisi né Intesa Sanpaolo né Unicredit. È però possibile costruire indici diversi, usando la stessa metodologia ma partendo da campioni selezionati ad-hoc o su base solo dimensionale, come potrebbe essere quello delle banche incluse nell'indice azionario internazionale MSCI World Index.

<sup>9</sup> L'indice è calcolato fino al 2015 perché esiste un lag temporale secondo cui le violazioni vengono osservate. La ricerca è stata effettuata nel 2019 e i dati su violazioni di diritti umani sono stati raccolti fino al 2018, ma esiste un calo fisiologico del dato osservato mano a mano che ci si avvicina all'anno di raccolta del dato, per cui portando l'indice al 2018 avremmo falsato il risultato, in particolare modo quello degli anni successivi al 2015. Questo succede verosimilmente perché gli studi o le analisi che portano alla luce violazioni di diritti umani hanno tempistiche a volte anche di qualche anno, legate ai tempi di denuncia (non sempre immediati) da parte delle vittime e alle tempistiche con cui il dato o l'informazione relativa alla violazione viene raccolta, elaborata e resa nota al grande pubblico – attraverso rapporti di ONG o articoli di stampa. Benché alcune violazioni ricevano una visibilità immediata (come nel caso di un incidente di grande portata), abbiamo osservato, attraverso alcune delle analisi realizzate nei progetti REMARC su questi temi, un lag temporale medio di 2-3 anni tra l'anno in cui la violazione si manifesta, e l'anno in cui la violazione viene resa nota su larga scala.





**Grafico 4 - Distribuzione Kernel del Banks HUMAN RIGHTS Index (2000-2015)**

Il **Grafico 4** mostra la distribuzione dell'indice su tutto il campione, per il periodo 2000-2015. Si osserva che la maggior parte delle banche del campione analizzato hanno un basso indicatore di violazione dei diritti umani (il "picco" a sinistra del grafico), mentre un gruppo più piccolo ha un indicatore di violazione molto alto, evidenziato da una moda relativa (il piccolo "dosso" a destra del grafico) rappresentato dalle banche con la peggiore performance relativa in termini di violazioni dei diritti umani. Il Banks HUMAN RIGHTS Index ci permette di identificare quali siano state le banche maggiormente esposte a violazioni di diritti umani (considerando in questo caso tutte le tre tipologie allo stesso modo) all'interno di un campione di banche, in base alla metodologia illustrata in precedenza. La procedura di campionamento delle banche ha portato alla selezione di 10 banche Italiane e 6 banche spagnole. Nessuna

delle banche Italiane selezionate è stata associata a violazioni di diritti umani, mentre due delle banche spagnole sono coinvolte in violazioni (si veda di seguito). Questo non implica che – in assoluto - le banche italiane non siano coinvolte in violazioni di diritti umani. L'analisi empirica è stata effettuata per illustrare la metodologia usata per lo sviluppo del Banks HUMAN RIGHTS Index applicandola a un campione di banche selezionate su scala globale, non specificatamente nel contesto Italiano o spagnolo.

BANCA	PAESE	BANKS HUMAN RIGHTS INDEX MEDIA (2000-2015)
1. STANDARD CHARTERED PLC	Gran Bretagna	95
2. BNP PARIBAS	Francia	94
3. SOCIETE GENERALE S.A.	Francia	84
4. BERKSHIRE HATHAWAY INC.	USA	82
5. SVENSKA HANDELSBANKEN A.B.	Svezia	80
6. WELLS FARGO & COMPANY	USA	78
7. SUNTRUST BANKS INC.	USA	77
8. PING AN INSURANCE (GROUP) COMPANY OF CHINA LTD	Cina	73
9. DANSKE BANK A.S.	Danimarca	70
10. U. S. BANCORP	USA	68
11. BLACKROCK INC.	USA	68
12. MORGAN STANLEY	USA	65

**Tabella 1 - Le dieci banche (a livello globale) più esposte a violazioni di diritti umani secondo il Banks HUMAN RIGHTS Index**

Le tabelle che seguono riportano il ranking delle banche osservate nel periodo 2000-2015, dove un indicatore più prossimo al 100 indica una maggiore esposizione delle banche a violazioni di diritti umani. La **Tabella 1** considera tutto il campione, la **Tabella 2** classifica le banche Europee.

BANCA	PAESE	BANKS HUMAN RIGHTS INDEX MEDIA (2000-2015)
1. SOCIETE GENERALE	Francia	84
2. BNP PARIBAS	Francia	94
3. STANDARD CHARTERED	Gran Bretagna	95
4. SVENSKA HANDELSBANKEN AB	Svezia	80
5. DANSKE BANK	Danimarca	70
6. UBS	Svizzera	59
7. VTB BANK	Russia	55
8. SWEDBANK AB	Svezia	50
9. PRUDENTIAL PLC	Gran Bretagna	53
10. SCHRODERS PLC	Gran Bretagna	38

**Tabella 2 - Le dieci banche (con sede in Europa) più esposte a violazioni di diritti umani secondo il Banks HUMAN RIGHTS Index**

Di seguito si presenta un caso riferito a due banche spagnole.

### **BANCO SABADELL e BANCO POPULAR Español**

Le banche sono due degli azionisti di Ferrovial, la società spagnola di infrastrutture che fornisce servizi ai campi per rifugiati australiani (definiti dalla stampa come centri di detenzione off shore per immigrati o richiedenti asilo) di Nauru e Manus Island in Papua Nuova Guinea. La società spagnola sarebbe coinvolta in diverse controversie relative al trattamento dei rifugiati. In particolare, secondo le [fonti](#) disponibili, i richiedenti asilo e i rifugiati sarebbero stati regolarmente aggrediti fisicamente e sessualmente, e avrebbero avuto paura di sporgere denuncia a causa di una diffusa cultura di impunità sull'isola. Almeno 29 casi di stupro e aggressione sessuale - anche contro bambini - sarebbero stati denunciati alla polizia di Nauru. In base all'esame dei fatti riportati, è possibile che singoli funzionari della Ferrovial possano essere esposti a responsabilità penale per crimini contro l'umanità secondo lo Statuto di Roma.

### **Conclusione: di cosa abbiamo bisogno?**

È di buon auspicio che l'UN-PRI (la rete internazionale di investitori sostenuta dalle Nazioni Unite per promuovere gli investimenti responsabili) introdurrà domande sui diritti umani nel suo [Reporting Framework](#), inizialmente su base volontaria, entro il 2022, per poi farle diventare obbligatorie negli anni successivi. Pur di fronte a queste aperture, **in materia di banche e diritti umani la strada da percorrere è ancora molto lunga.**

Nella sua lettera agli amministratori delegati del 2021, Larry Fink, CEO di BlackRock, parla di un cambiamento epocale avvenuto di recente in termini di riallocazione dei capitali a favore delle imprese focalizzate sulla sostenibilità. Quando si parla di sostenibilità nel settore bancario e assicurativo ci si riferisce però ancora principalmente a quella ambientale e alla necessità di disinvestire dai settori con più alto rischio di transizione energetica. Se sul fronte ambientale qualcosa pare muoversi, sul fronte dei diritti umani invece siamo ancora in una fase iniziale di presa di coscienza del problema. Come auspicato da più parti, il settore bancario deve riconoscere la responsabilità anche delle violazioni indirettamente collegabili al proprio core business (attività principale),

fornendo ai propri clienti o *business partner* standard di condotta in materia di diritti umani, e ponendo in essere quanto previsto dai Principi Guida su Impresa e Diritti Umani in materia di “*Human Rights Due Diligence*” e misure di reclamo e di rimedio (*grievance mechanisms e access to remedy*) per le vittime di abusi.

Certamente esercizi di monitoraggio sistematici – come quello proposto da questo progetto - che possano tenere traccia dei progressi effettuati da questo settore sono molto utili, anche nell'ottica di valutare gli impatti delle politiche che, sia le banche individualmente (o come settore), sia le istituzioni nazionali o sovranazionali, vorranno implementare nel futuro per ridurre gli impatti avversi del settore bancario sui diritti umani. Similmente a quanto già sottolineato in materia di cambiamento climatico, questo settore può di fatto avere un ruolo di game changer per i diritti umani; lo può fare da subito in tutti i contesti dove ha **leverage**, ovvero potere di influenza sugli attori terzi che causano le violazioni, e può lavorare per creare una cultura di business più rispettosa dei diritti e influenzare così i decisori economici anche in contesti dove il livello di controllo e di **leverage** è minore.

# Banche e diritti umani

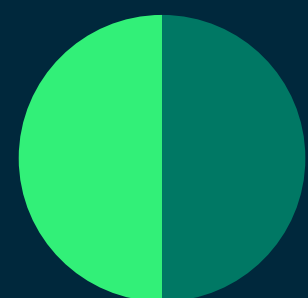
## BANCHE ASSOCIATE AD ABUSI DEI DIRITTI UMANI

**26%** ovvero 47 delle 178 banche osservate nel periodo 2000-2015 è associata ad abusi di diritti umani.

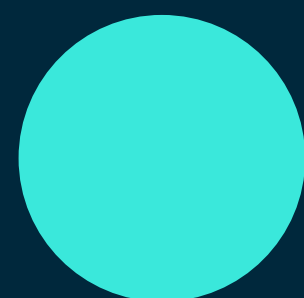


## TIPO DI ABUSI

Le violazioni si suddividono in: violazioni a impatto diretto, a sua volta suddivise in **'cause'** (una banca può causare un abuso) e **'contribute'** (una banca può contribuire a un impatto negativo attraverso le proprie attività) e violazioni a impatto indiretto, cioè **'linked to'**.



impatto diretto



impatto indiretto

## NUMERO DI ABUSI ANNUALI

Sono stati riscontrati un totale di 180 violazioni-anno per il periodo 2000-2015, di cui:

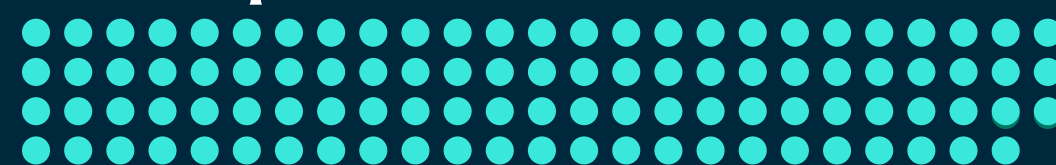
**41** a impatto diretto 'cause'



**40** a impatto diretto 'contribute'



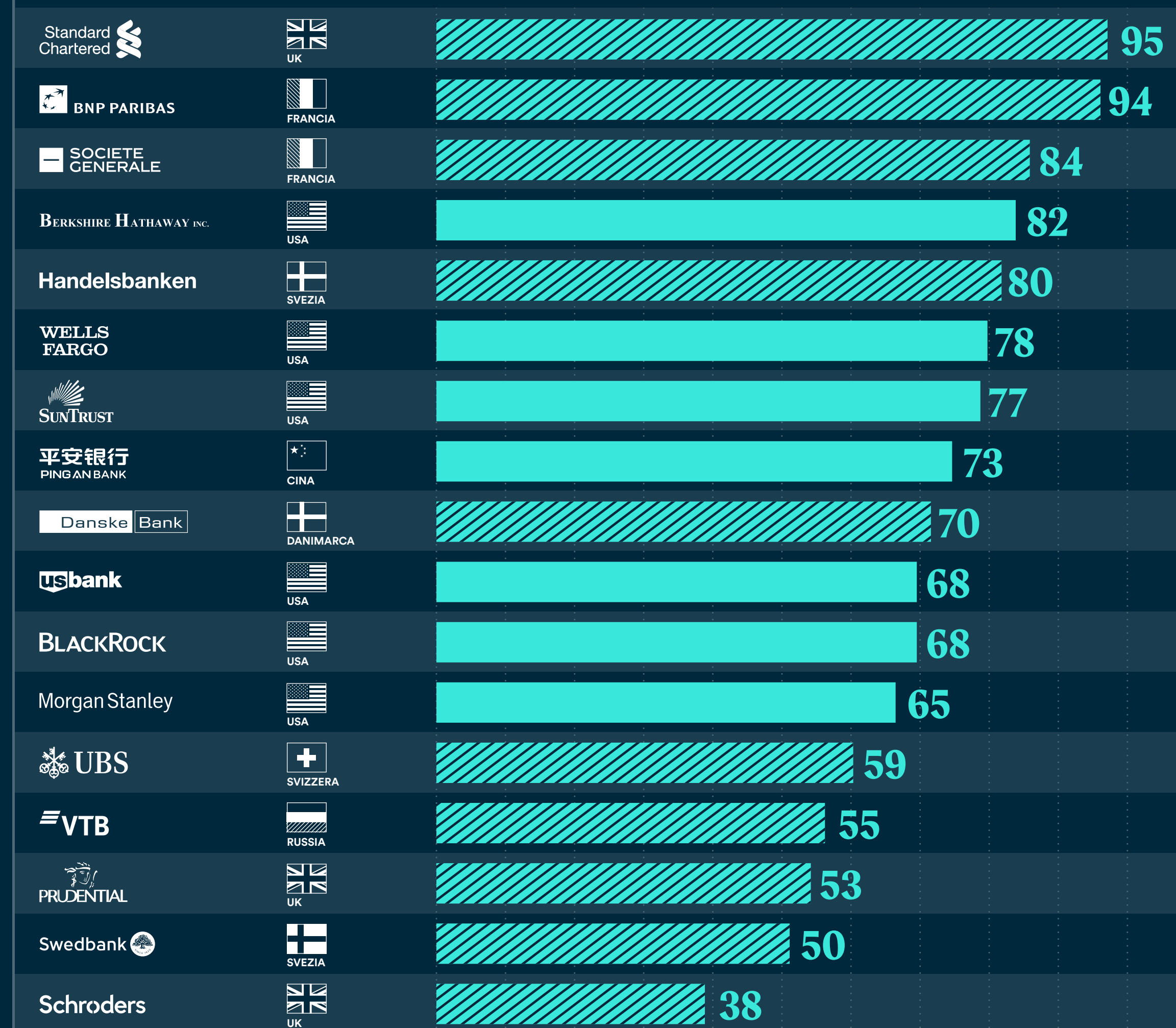
**99** a impatto indiretto 'linked to'



## LE BANCHE PIÙ ESPOSTE A VIOLAZIONI DI DIRITTI UMANI

Il valore è calcolato secondo il Banks Human Rights Index della nostra ricerca dove 0 rappresenta un valore ottimo e 100 pessimo.

BANCHE CON SEDE FUORI EUROPA  
 BANCHE CON SEDE IN EUROPA



## «UNA NUOVA METODOLOGIA, APERTA A TUTTI, PER DARE TRASPARENZA AL RAPPORTO TRA BANCHE E DIRITTI UMANI»

Quattro domande a Elisa Giuliani, responsabile della ricerca.

**Professoressa Giuliani, qual è l'obiettivo della ricerca "Banking on human rights" e quali fonti avete utilizzato?**

L'obiettivo di questo progetto è stato quello di sviluppare un indice (Banks HUMAN RIGHTS Index) per misurare come le banche (e altre istituzioni finanziarie e assicurative) sono coinvolte o collegate a violazioni dei diritti umani. Il nostro indice ha lo scopo di tracciare come le banche si comportano rispetto al coinvolgimento nelle violazioni dei diritti umani, così da misurare i progressi nel tempo, o per confrontare diverse banche o il settore finanziario con altri tipi di settori.

Per quanto riguarda le fonti, ci siamo basati in primo luogo sul Business and Human Rights Resource Center e, per ogni evento di violazione registrato da quella fonte, abbiamo controllato altre fonti per dati aggiuntivi o per una convalida incrociata, come BankTrack, EJAtlas, NexisUni, o altre fonti di ONG conosciute.

Una delle novità del nostro indice - e questo è ciò che costituisce il nostro contributo metodologico rispetto agli indici ESG esistenti - è che, statisticamente parlando, misurare le violazioni dei diritti umani legate alle imprese è davvero complesso. Non ci sono statistiche ufficiali sulle violazioni, né c'è trasparenza nel denunciare tutte le possibili violazioni, molte delle quali possono non essere denunciate dalle vittime per mancanza di capacità di farlo, per paura di ritorsioni, per mancanza di libertà di parola e di stampa dei paesi in cui le violazioni avvengono. Inoltre, non tutte le imprese sono monitorate allo stesso modo sia dalle ONG che dai giornalisti, per cui è probabile che alcune di esse siano sovraesposte a denunce, mentre altre siano sistematicamente

sotto denunciate. Inoltre, questo tipo di dati è soggetto a un andamento temporale nella segnalazione. Le segnalazioni di violazioni dei diritti umani sono senza dubbio aumentate nel tempo, a causa della crescente rilevanza dell'argomento, della disponibilità di maggiori informazioni grazie ai social media e così via. Il nostro indice prende le informazioni osservate sul coinvolgimento delle banche nelle violazioni dei diritti umani e cerca di depurarlo da questi fattori - la diversa esposizione delle banche allo scrutinio e al monitoraggio e l'andamento temporale - dalle violazioni dei diritti umani osservate collegate alle banche.

**In quali tipi di abusi sui diritti umani sono coinvolte le banche?**

Abbiamo esaminato un campione di 178 banche di diversi paesi del mondo in entrambe le cosiddette economie avanzate ed emergenti e abbiamo scoperto che circa un quarto di esse (47 banche pari al 26% del campione) è coinvolto in almeno un evento di violazione dei diritti umani, per un totale di 180 violazioni nel periodo 2000-2015.

Riscontriamo che le violazioni rientrano in due tipologie: una tipologia comprende i cosiddetti abusi diretti, che si verificano quando una banca provoca un impatto diretto negativo, come nel caso della discriminazione dei lavoratori, ad esempio se una banca discrimina le donne o le minoranze razziali nelle sue pratiche di assunzione. Delle nostre 180 violazioni-anno registrate, 41 sono di questo tipo (22%).

Ciò significa che la maggior parte di esse rientra in una seconda tipologia, che consiste in tutti i casi in cui la violazione è commessa da un attore terzo (per esempio un cliente della banca) che ha una relazione d'affari con la banca. In questa seconda tipologia un tipo di violazioni è rappresentato da quelle che sono state indotte dalla banca stessa, per esempio nel caso di una banca che finanzia un progetto infrastrutturale e poi fa pressione per ridurre i costi sul cliente, sapendo che questo potrebbe causare un impatto dannoso sul livello di vita delle comunità

locali. Abbiamo raccolto evidenza di circa 40 violazioni bancarie di quest'ultimo tipo.

La maggior parte dei casi (55% delle nostre violazioni osservate) rientra nel gruppo delle violazioni di tipo "linked to", ovvero situazioni in cui una banca non ha causato né contribuito a un impatto negativo sui diritti umani, ma c'è comunque un legame diretto tra le operazioni, i prodotti o i servizi della banca e un impatto negativo sui diritti umani, attraverso le relazioni commerciali della banca.

In altre parole, una banca ha fornito finanziamenti a un cliente, che usa le risorse finanziarie fornite dalla banca in progetti con impatti negativi sui diritti umani, ma rispetto al caso precedente, qui non c'è evidenza che la banca abbia incentivato l'impatto negativo. Tuttavia, il denaro è stato utilizzato per progetti che hanno causato un impatto negativo.

**Quali sono le cinque banche peggiori a livello globale per quanto riguarda gli abusi sui diritti umani in base alla vostra ricerca?**

Secondo i dati raccolti nel nostro lavoro di ricerca usando le fonti citate in precedenza, e sulla base del nostro Banks HUMAN RIGHTS Index, possiamo dire che tra le banche con gli indici peggiori figurano Standard Chartered Bank, BNP Paribas, Wells-Fargo, BlackRock, Morgan Stanley, tra le altre.

**Cosa ci insegna questa ricerca? Che cosa è necessario migliorare?**

La maggior parte delle istituzioni finanziarie, con un punteggio peggiore rispetto all'Indice, come quelle che ho citato prima, sta facendo



Elisa Giuliani, coordinatrice della ricerca.

dichiarazioni esplicite su come affrontare molte delle attuali sfide di sostenibilità. Nella sua Lettera agli amministratori delegati del 2021, l'AD di BlackRock, Larry Fink, parla di uno cambiamento epocale avvenuto negli ultimi anni nella riallocazione del capitale a favore delle aziende incentrate sulla sostenibilità, ma finora la maggior parte degli sforzi in questa direzione riguarda la lotta al cambiamento climatico. Sul fronte dei diritti umani, anche BlackRock è ancora a livello di annunci. Credo che i diritti umani diventeranno un tema di grande attualità in futuro, ma certamente, rispetto ad altri settori, quello bancario è in ritardo.

In quanto a quello di cui abbiamo bisogno, penso che le organizzazioni o le istituzioni che lavorano proprio sul binomio tra impresa e diritti umani, tra cui l'Ufficio dell'Alto Commissario delle Nazioni Unite per i Diritti Umani, abbiano già preparato il terreno per quello che dobbiamo fare in termini di politiche - come la necessità per le banche di adotto-

rare politiche di due diligence nel campo dei diritti umani, e prevedere misure di reclamo per le vittime: è altresì importante favorire una maggiore consapevolezza da parte delle banche e delle altre istituzioni finanziarie circa la loro responsabilità verso il rispetto dei diritti umani e quella dei loro partner commerciali.

Quello che posso aggiungere, sulla base del nostro progetto, è che una piattaforma a livello mondiale che raccolga i dati sulle denunce e i loro risultati, nello spirito dei National Contact Points dell'OCSE, darebbe maggiore trasparenza a questo fenomeno, porterebbe alla luce molti più eventi di abuso e migliorerebbe anche la qualità dei dati statistici sulle connessioni delle banche con le violazioni dei diritti umani. In questo modo si potrebbe capire l'ampiezza del fenomeno, tracciare i progressi e anche evitare sia i falsi negativi che i falsi positivi che, come ho detto, costituiscono un problema in questo tipo di analisi.

[Qui](#) è possibile vedere l'intervista completa.

## Ringraziamenti

Il presente capitolo è stato realizzato nell'ambito del progetto "Obiettivo Accountability: Come Misurare gli Impatti sui Diritti Umani del Settore Bancario e Assicurativo" finanziato da Fondazione Finanza Etica nell'ambito del programma Erogazioni Liberali 2018 di [Etica Sgr](#). Il progetto è stato realizzato da un gruppo di ricerca del Responsible Management Research Center (REMARC) dell'Università di Pisa, composto da Elisa Giuliani (responsabile di progetto), Federica Nieri, Nicola Salvati e Davide Fiaschi. Il progetto si è avvalso anche della preziosa collaborazione di Chiara Macchi, Verdiana Morreale e Andrea Vezzulli.

Una pubblicazione di:



ISBN 978-88-945182-1-4



9 788894 518214