



Finanza sostenibile e UE

- Comunicazione della Commissione Europea: «Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile», 8.3.2018
- Essenzialmente promuovere logiche di lungo termine
- Orientando flussi di capitale verso economia sostenibile
 - C.d. Tassonomia



Finanza sostenibile e UE

- Identificazione, con segni distintivi, di prodotti sostenibili
- Promuovere investimenti in progetti sostenibili
- Integrare la sostenibilità nei *rating* e nella valutazione dei rischi
- Promuovere la trasparenza
- Promuovere *governance* sostenibile e attenuare visione di breve termine nei mercati di capitali



In Italia

- Art. 117ter TUF
- CONSOB determina con regolamento gli obblighi di informazione e rendicontazione cui sono soggetti gli intermediari che promuovono prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili
 - Cfr. Regolamento intermediari, artt. 136 s.



Di cosa stiamo parlando?

- Fondi EuSEF (Reg. 346/2013/UE)
- *Green e Social Bonds*
- **Titoli di solidarietà**
 - Art. 77 CTS
 - Modalità per il finanziamento di ETS
 - Come pure l'accesso a finanziamenti di Fondo Sociale Europeo di ETS (art. 69 CTS), grazie all'intermediazione degli Enti Pubblici territoriali
- Obbligazioni specifiche
- [*Social Lending*]



I titoli di solidarietà

- Emessi da istituti di credito, in forma di
 - Obbligazioni
 - Scadenza non inferiore a 36 mesi
 - Non subordinate, non convertibili, non scambiabili, non collegate a strumenti derivati, non attribuenti diritti di sottoscrizione di altri titoli
 - Nominative o al portatore
 - Cedola almeno annuale
 - Tasso d'interesse pari a maggiore tra tasso interesse lordo di obbligazioni analoghe (per caratteristiche e durata) emesse da emittente e rendimento annuo lordo di titoli di Stato con stessa vita residua
 - Certificati di deposito
 - Scadenza non inferiore a 12 mesi
 - Titoli individuali
 - Cedola almeno annuale
 - Tasso d'interesse pari a maggiore tra tasso interesse lordo di certificati di deposito analoghi (per caratteristiche e durata) emessi da emittente e rendimento annuo lordo di titoli di Stato con stessa vita residua



I titoli di solidarietà

- L'emittente raccoglie il denaro sottostante al titolo, e lo mette a disposizione di ETS su base di richieste pervenute e compatibilmente con prudente gestione bancaria
- Tassi applicati a ETS in linea con quelli con cui sono retribuiti i sottoscrittori



I titoli di solidarietà

- Convenienti sia per istituto di credito, sia per sottoscrittore
 - Istituto di credito: riduzione di calcolo di contribuzioni dovute a CONSOB
 - Sottoscrittori: agevolazioni tributarie, soprattutto se sottoscrittore è imprenditore



Ulteriori forme di finanziamento

- Di ETS
 - Erogazioni liberali da parte di istituti di credito
 - Meritevolezza valutata da banche su base di progetti presentati
 - Credito d'imposta se annualmente pari ad almeno 60% di ammontare collocato di titoli di solidarietà
 - *Social Lending*
 - Portale *online* per mettere in contatto domanda (ETS richiedente) ed offerta (investitore)



E poi c'è il *crowdfunding*

- D.l. 179/2012 per *start-up* innovative (tra cui anche quelle c.d. «a vocazione sociale») esteso a **imprese sociali**
- Portali *online*, con finanziatori non professionali
- Il finanziamento è in *equity*, e quindi capitale di rischio
 - Artt. 50^{quinquies} e 100^{ter} TUF
 - Possibile anche in obbligazioni e titoli di debito, ma riservata ad investitori professionali e specifici
- Disciplina di dettaglio: Regolamento CONSOB



La banca «etica»

- Pretesto normativo: art. 111**bis** TUB: operatore di finanza etica e sostenibile
- Alcuni problemi generali:
 - Coesistenza di fine lucrativo e attività «altruistica»
 - Nessuna definizione normativa di finanza etica, e neppure di banca etica
 - Abbiamo solo elementi «normalmente» presenti nelle banche «etiche» italiane
 - Contributi a costituzione di *no profit*; consultazione di clienti in scelte decisionali; offerta di servizi diversificati



Operatori di finanza etica e sostenibile

- Art. 111*bis*¹ TUB
- Requisiti di definizione rilevarebbero per pratiche commerciali scorrette e pubblicità ingannevole
 - Valutazione di richiesta di credito con *rating* etico
 - Ma non per privati
 - *Disclosure* annuale di finanziamenti a persone giuridiche
 - Almeno 20% di portafoglio crediti a *no profit* o imprese sociali



Operatori di finanza etica e sostenibile

- No a distribuzione di utili, che devono essere reinvestiti nell'attività
 - Ancor più stringente che in impresa sociale; problema per trovare investitori
- *Governance* democratica e partecipativa
 - E all'interno di ciò prescrizione su retribuzioni di dipendenti (la più alta è max 5x la retribuzione media)
- Non è richiesto il bilancio etico; non c'è disposizione su raccolta del risparmio
- E soprattutto: lo scopo della banca non deve necessariamente essere etico...



I problemi

- Una società lucrativa, forma senz'altro preferita per l'esercizio dell'attività bancaria, potrebbe essere una banca etica?
 - Se non benefit, forse è troppo rischioso, potrebbe essere messa in dubbio la clausola etica
 - Se benefit, assai meno problemi
 - Ma anche qui gli *stakeholders* non avrebbero *enforcement*
 - Se coop, molto meglio, anche in ragione di scopo mutualistico esterno certamente ammesso



I problemi

- Per quanto compresso dalle più recenti riforme bancarie
- **Ma in particolare BCC hanno interesse a comunità locale**
- E sarebbero più indicate le coop anche con riferimento al divieto di distribuzione periodica degli utili
 - Ma comunque meglio la forma di banca popolare rispetto a BCC (che ha servizio verso soci e, oggi, una capogruppo lucrativa...)
- Le deroghe, tuttavia, si giustificano in ragione della natura bancaria...



I bilanci etici...

- Tema amplissimo, che abbiamo già toccato (ETS, IS, SB) ma qui serve concentrarsi su una questione specifica
- Norme di derivazione europea su dichiarazione non finanziaria (DNF)
 - Dichiarazione sulle politiche CSR della società, intrinsecamente non legata al bilancio
 - Ma che il suo ruolo sia effettivamente «non finanziario» è del tutto discutibile



La DNF nel diritto UE e in Italia

- Fonti:
 - Direttiva 2014/95/UE
 - Trasposta in Italia da d.lgs. 254/2016
- Chi è tenuto?
 - enti di interesse pubblico
 - Società quotate o a capitale diffuso, banche, assicurazioni, SIM, SGR, SICAV...
 - Media di più di 500 dipendenti
 - Sopra limiti dimensionali (uno dei due tra:
 - Totale stato patrimoniale: 20 M€
 - Totale ricavi netti da vendite e prestazioni: 40M€)
 - Madre di gruppo di grandi dimensioni (consolidato)
 - Di media più di 500 dipendenti del gruppo
 - Sopra limiti dimensionali (uno dei due tra:
 - Totale stato patrimoniale: 20 M€
 - Totale ricavi netti da vendite e prestazioni: 40M€)



La DNF nel diritto UE e in Italia

- Cosa comprende la DNF?
 - Informazioni su
 - Attività d'impresa
 - Andamento dell'attività
 - Risultati dell'attività
 - Impatto dell'attività
 - Su
 - Temi ambientali
 - Sociali
 - Attinenti al personale
 - Sul rispetto dei diritti umani
 - Sulla lotta contro la corruzione attiva e passiva



La DNF nel diritto UE e in Italia

- Descrivendo *almeno*
 - Modello aziendale di gestione e organizzazione
 - Politiche praticate da impresa (inclusa *due diligence*), risultati e *indicatori*
 - Principali rischi, includendo le modalità di gestione, incluse le catene di fornitura e subappalto
- Dove si trova?
 - Documento autonomo
 - Parte della relazione sulla gestione



Informazioni specifiche minime

- Risorse energetiche (rinnovabili e non)
- Emissioni gas serra
- Impatto di rischio potenziale su ambiente, salute e sicurezza a medio termine
- Aspetti sociali su gestione personale (es.: parità di genere, misure volte ad attuare convenzioni inter e sovranazionali, dialogo con parti sociali)
- Rispetto diritti umani, «**le misure adottate per prevenirne le violazioni e le azioni poste in essere per impedire discriminazioni**»
- Lotta a corruzione «**con indicazione degli strumenti a tal fine adottati**»



Il tutto utilizzando

- Standard specifico di valutazione
 - Di norma usabile anche per le società benefit (GRI), con possibilità di selezione di indicatori effettivamente utili
 - Possibile (ma improbabile) anche standard autonomo
- Con comparabilità tra annualità
- E soprattutto approccio *comply or explain*:
 - «Gli enti di interesse pubblico soggetti all'obbligo di redigere la dichiarazione di carattere non finanziario che non praticano politiche in relazione a uno o più degli ambiti di cui al comma 1, forniscono all'interno della medesima dichiarazione, per ciascuno di tali ambiti, le motivazioni di tale scelta, indicandone le ragioni in maniera chiara e articolata»
- E inoltre possibilità di omissione di informazioni se *disclosure* potrebbe compromettere la posizione commerciale dell'impresa



Responsabilità

- Amministratori
 - Redazione e pubblicazione
 - Standard di professionalità e diligenza
- Organo di controllo
 - Vigila su osservanza di norme da parte di amministratori e riferisce annualmente ad assemblea
- Soggetto incaricato di revisione del bilancio
 - Verifica effettiva predisposizione di DNF da parte di amministratori
 - Redige relazione su conformità di informazioni rispetto a norme
 - Ma, attenzione, *non* su veridicità: «Le conclusioni sono espresse sulla base della conoscenza e della comprensione che il soggetto incaricato di effettuare l'attività di controllo sulla dichiarazione non finanziaria ha dell'ente di interesse pubblico, dell'adeguatezza dei sistemi, dei processi e delle procedure utilizzate ai fini della preparazione della dichiarazione di carattere non finanziario.»



Dichiarazioni volontarie?

- Possibili
- Autodichiarazione di conformità se redatte sulla base di indicazioni di d.lgs. 254/2016
- Per imprese minori possibili dichiarazioni semplificate



E le omissioni?

- Art. 8 c. 4, d.lgs. 254/2016

«Salvo che il fatto costituisca reato, quando la dichiarazione individuale o consolidata di carattere non finanziario depositata presso il registro delle imprese contiene **fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero** ovvero **omette fatti materiali rilevanti** la cui informazione è prevista ai sensi degli articoli 3 e 4 del presente decreto, agli amministratori e ai componenti dell'organo di controllo dell'ente di interesse pubblico si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 50.000 ad euro 150.000»

-
- E se il danno per la società derivante dalla pubblicazione fosse superiore in ipotesi alla – non enorme – sanzione?



Le autorità coinvolte

- CONSOB
 - Bankitalia e IVASS per aspetti di competenza
- Disciplina con regolamento:
 - Modalità di trasmissione
 - Modalità di controllo
 - Principi applicabili ai revisori



Criticità

- Estremamente ridotto il numero di soggetti tenuti
- *Comply or explain* rischia di azzerare l'efficacia della DNF
- Non chiarissima l'estensione di obblighi *effettivi* che pendono su amministratori e sulle società



Criticità

- Non chiarissimo l'ambito di azione nei confronti delle filiali e succursali estere, in particolare non-EU
 - Caso ENI
- Scoperta di omissioni o false attestazioni solo *ex post*, con rischio di sostanziale legittimazione di comportamenti azzardati



Il commercio equo e solidale

- *Fair Trade*
- Tre ispirazioni ideologiche
 - Chiesa Cattolica e Protestante in Europa e USA
 - Riportare l'uomo al centro
 - Movimenti terzomondisti
 - Riorganizzare il commercio mondiale
 - Commercio «alternativo», con canali alternativi
 - Le botteghe del mondo



L'evoluzione

- Dall'Aventino...
- ...al supermercato

- Superamento della separazione netta tra canali tradizionali e (prodotti del) commercio equo
 - Serio problema di identificazione



Le reti di *Fair Trade*

- International Federation of Alternative Trade (IFAT, 1989)
 - Marchio nel 2004
- European Fair Trade Association (EFTA)
 - Lobby
- Network of European World Shops (NEWS!)
 - Rete di collegamento di botteghe
- FLO: coordinamento internazionale che riunisce organizzazioni nazionali e rappresentanti di produttori
- FINE (1996)
 - Piattaforma che riunisce le quattro organizzazioni



Definizione di *Fair Trade*

- FINE la ha elaborata nel 1998, e aggiornata da ultimo nel 2018
«Fair Trade is a **trading partnership**, based on **dialogue**, **transparency** and **respect**, that seeks **greater equity in international trade**. It contributes to sustainable development by offering better trading conditions to, and securing the rights of, marginalized producers and workers – especially in the South.

Fair Trade Organizations, backed by consumers, are engaged actively in **supporting producers**, **awareness raising** and in **campaigning for changes** in the rules and practice of conventional international trade.»



In Italia

- A livello normativo: art. 5^{1,0} CTS

«**commercio equo e solidale**, da intendersi come un rapporto commerciale con un **produttore operante in un'area economica svantaggiata**, situata, di norma, in un **Paese in via di sviluppo**, sulla base di un **accordo di lunga durata** finalizzato a promuovere l'accesso del produttore al mercato e che preveda il pagamento di un **prezzo equo**, misure di **sviluppo in favore del produttore** e **l'obbligo del produttore di garantire condizioni di lavoro sicure**, nel rispetto delle normative nazionali ed internazionali, in modo da permettere ai lavoratori di condurre un'esistenza libera e dignitosa, e di rispettare i diritti sindacali, nonché di impegnarsi per il contrasto del lavoro infantile»



Autoregolamentazione

- Carta Italiana dei Criteri del Commercio Equo e Solidale
 - Elaborata nel 1999 e aggiornata nel 2005 da AGICES (Assemblea Generale Italiana del Commercio Equo e Solidale)
- Fornisce criteri specifici e precisa quelli generali del FINE
 - No scopo di lucro
 - Reinvestimento di utili
 - Benefici per i lavoratori
 - Struttura di governo trasparente e democratica



La rilevanza esterna

- Esigenza di identificazione
- Primi marchi 1988 (Max Havelaar)
- Marchio «Fair Trade», registrato da FLO International come marchio internazionale
 - Ma persistono altri marchi preesistenti, ad es. FairTrade Certified
- I marchi forniscono garanzia su processo produttivo
 - Standard predisposti da FLO per prezzi minimi, Fair Trade Premium, caratteristiche...
- E sono visti con apprezzamento per i valori etici ed ecologici del *Fair Trade*



I produttori

- Inizialmente solo *Small farmers organizations*
 - Con richiesta di rispetto di metodi democratici e rapporti di qualità con dipendenti
- Poi, per fare fronte a domanda, anche *Plantations*
 - Ma con esse entrano anche le multinazionali



I distributori

- All'inizio solo le Botteghe del mondo...
- ... ma oggi anche nella grande distribuzione



E altri marchi, e registri...

- IFAT per vettori promozionali, e *non* per prodotti,
 - Peraltro con una certa difficoltà organizzativa
- AGICES: registro di organizzazioni
 - Sezione commercianti
 - Sezione produttori e importatori



L'autoregolazione non basta

- Non regola intero mercato
- Le sanzioni non sono adeguate
- Non è facilmente azionabile da terzi



A livello UE

- Risoluzione Parlamento UE 8.10.1991, poi diversi interventi di vari organi
- Idea di fondo è muoversi su due filoni
 - Cooperazione con Paesi in via di sviluppo
 - Tutela dei consumatori
 - Politica commerciale
 - Politica agricola
- Risoluzione di Parlamento UE 6.7.2006
 - Recepisce la definizione FLO



Disciplina italiana

- Doppio profilo possibile
 - Disciplina del rapporto
 - **Disciplina dei soggetti**
 - Ma così si regola solo la filiera integrale
- Comunque, Progetto di legge è ancora dormiente



Un nuovo paradigma?

- Certo è che il Commercio Equo e Solidale, per quanto forse velleitario, qualcosa ha mosso
- E lo ha mosso nel senso auspicato, ad esempio, dai *Principles Unidroit for International Commercial Contracts*, in tema di *gross disparity*
- Il Commercio Equo e Solidale potrebbe essere, forse, un laboratorio per l'intero commercio, in futuro