

# Finanza etica e fondi comuni di investimento: prospettive e speranze

*TAVOLA ROTONDA*

---

*Il ruolo delle autorità per incoraggiare la sostenibilità e gli  
investimenti nella finanza etica e responsabile*

Rosa Guida  
*BANCA D'ITALIA*  
*SEDE DI MILANO*

**Milano, 21 marzo 2018**



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Introduzione

*Norme e regole vincolanti possono volgere i comportamenti in senso etico fissando limiti, incentivi e disincentivi, promuovendo trasparenza e informazione, accrescendo la consapevolezza degli utenti perché siano loro per primi a esigere correttezza e responsabilità dagli intermediari finanziari*

Salvatore Rossi, Direttore Generale della  
Banca d'Italia e Presidente dell'IVASS  
28 novembre 2017

---

# Agenda

Finanza Etica e Fondi Comuni di Investimento  
Il ruolo delle autorità per incoraggiare la sostenibilità e gli investimenti nella finanza etica e responsabile

- **La regolamentazione dell'offerta**
  - Le proposte e le linee d'azione in sede europea
  - La normativa nazionale
  - I fondi comuni di investimento
- **Il sostegno alla domanda**
  - l'educazione finanziaria

# Proposte e linee d'azione in sede europea



Brussels, 8.3.2018  
COM(2018) 97 final

COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN  
PARLIAMENT, THE EUROPEAN COUNCIL, THE COUNCIL, THE EUROPEAN  
CENTRAL BANK, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE  
AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS

Action Plan: Financing Sustainable Growth



Brussels, 8.6.2017  
COM(2017) 292 final

COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN  
PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL  
COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS

on the Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan

{SWD(2017) 224 final}  
{SWD(2017) 225 final}

# Proposte e linee d'azione in sede europea

## Gli obiettivi delle autorità nel promuovere la finanza sostenibile

- Accrescere il contributo della finanza alla crescita sostenibile e inclusiva
  - Rafforzare la stabilità finanziaria incorporando i fattori ESG nei processi di investimento
  - mobilitare i flussi di capitale verso gli investimenti sostenibili e di lungo termine
  - Ricostituire la fiducia nella capacità del sistema finanziario di indirizzare le risorse verso i bisogni reali dell'economia e dei cittadini
-

# Proposte e linee d'azione in sede europea

## Principali raccomandazioni riguardanti il sistema finanziario

- Sistema di classificazione / tassonomia / european label / indici e benchmark /rating
- Doveri degli investment providers / advisors
  - includere fattori ESG nel processo di investimento e nel risk management
  - Tenere conto delle preferenze ESG dei clienti nelle valutazioni KnowYourClient adeguatezza / appropriatezza
  - Fornire trasparenti informazioni sul profilo rischio – rendimento derivante dai fattori ESG
  - Nei fondi, esplicitare il *sustainability impact*
- Per le banche: valutare la calibrazione di ponderazioni ad hoc per la rischiosità associata agli impieghi sostenibili

# Proposte e linee d'azione in sede europea

## Le proposte operative

- Ruolo delle ESA (European Supervisory Agencies): inserire nel mandato delle agenzie i fattori ESG e i relativi rischi
- Emendare le direttive Mifid II e IDD: tenere conto delle preferenze ESG dei clienti nelle valutazioni di adeguatezza / appropriatezza
- Integrare fattori ESG nelle regole per le Agenzie di Rating
- Aggiornare i supervisory manuals
- Introdurre fattori ESG nel fit and proper (es: comprensione di *sustainability risks and opportunities*)
- Introdurre regole di corporate governance

# La normativa nazionale

## Operatori bancari di finanza etica e sostenibile

l'art 111 bis del Testo Unico Bancario definisce i principi ai quali una banca deve conformare la propria operatività per potersi definire «etica e sostenibile»

- standard di valutazione del credito, modelli organizzativi e di governance coerenti e politiche retributive volte a contenere le differenze remunerative
- obblighi di rendicontazione
- regole di reinvestimento dei profitti

## Disposizioni in materia di finanza etica o socialmente responsabile (Art 136 e 137 reg intermediari Consob)

- obblighi informativi nel prospetto e nei contratti per la prestazione dei servizi di investimento di prodotti che si qualificano come “etici” o “socialmente responsabili”
  - Criteri di selezione strumenti e politiche di investimento, presidi organizzativi
  - Obiettivi perseguiti nell’esercizio dei diritti di voto
- obblighi di rendicontazione relativi ai vari aspetti qualificanti



# La normativa nazionale

## Equity crowdfunding

Il TUF e il regolamento Consob disciplinano i gestori dei portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le **imprese sociali\***, definiscono i relativi poteri di vigilanza e i limiti all'offerta al pubblico attraverso i portali

Regolamento attuativo Consob sulla **direttiva comunitaria sul non-financial reporting** (2014/95/EU) recepita con D. lgs 254/2016.

- Si applica ai bilanci relativi agli esercizi avviati nel 2017 (quotate, banche e assicurazioni > 500 dipendenti)
- Richiede informazioni su aspetti ambientali, sociali, quelli attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva
- Persegue l'obiettivo di armonizzare l'informazione per renderla fruibile e comparabile

\*Per memoria: Vengono definite **imprese sociali** quelle che esercitano in via stabile e principale una o più attività d'impresa di interesse generale per il perseguimento di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale (D.lgs 112 /2017)

# La normativa nazionale

## Art 111 bis TESTO UNICO BANCARIO (Finanza etica e sostenibile)

1. Sono operatori bancari di finanza etica e sostenibile le banche che conformano la propria attività ai seguenti principi:

- a) valutano i finanziamenti erogati a persone giuridiche secondo standard di rating etico internazionalmente riconosciuti, con particolare attenzione all'impatto sociale e ambientale;
- b) danno evidenza pubblica, almeno annualmente, anche via web, dei finanziamenti erogati di cui alla lettera a), tenuto conto delle vigenti normative a tutela della riservatezza dei dati personali;
- c) devolvono almeno il 20 per cento del proprio portafoglio di crediti a organizzazioni senza scopo di lucro o a imprese sociali con personalità giuridica, come definite dalla normativa vigente;
- d) non distribuiscono profitti e li reinvestono nella propria attività;
- e) adottano un sistema di governance e un modello organizzativo a forte orientamento democratico e partecipativo, caratterizzato da un azionariato diffuso;
- f) adottano politiche retributive tese a contenere al massimo la differenza tra la remunerazione maggiore e quella media della banca, il cui rapporto comunque non può superare il valore di 5.

Articolo introdotto dall'art. 1, comma 51, della L. 11 dicembre 2016, n. 232.

---

# La normativa nazionale

Regolamento Intermediari Consob

LIBRO X

DISPOSIZIONI IN MATERIA DI FINANZA ETICA O SOCIALMENTE RESPONSABILE

Art 136 obblighi informativi

- a) gli obiettivi e le caratteristiche in relazione ai quali il prodotto o servizio è qualificato come etico o socialmente responsabile;
- b) i criteri generali di selezione degli strumenti finanziari in virtù degli obiettivi e delle caratteristiche di cui alla lettera a);
- c) le politiche e gli obiettivi eventualmente perseguiti nell'esercizio dei diritti di voto connessi agli strumenti finanziari detenuti in portafoglio;
- d) l'eventuale destinazione per iniziative di carattere sociale o ambientale di proventi generati dai prodotti offerti e dai servizi prestati e la relativa misura;
- e) le eventuali procedure adottate per assicurare il perseguimento degli obiettivi di cui alla lettera a), compresa la presenza di organi specializzati istituiti all'interno dei soggetti abilitati e delle imprese di assicurazione e le relative funzioni;
- f) l'adesione a codici di autoregolamentazione, promossi da soggetti specializzati.

Art 137 obblighi di rendicontazione

---

# I fondi comuni di investimento

A livello europeo sono state definite nuove **categorie** di soggetti **specializzati**, sotto forma di **fondi comuni di investimento**, ciascuno destinato a stimolare un particolare settore economico o particolari segmenti di attività ritenuti meritevoli e comunque funzionali allo sviluppo di un mercato unico dei capitali

## **Fondi di Investimento Europei a Lungo Termine**

(Regolamento ELTIF (760/2015) e decreto di adeguamento della normativa nazionale in vigore dal 28 febbraio 2018)

- mirano a stimolare gli investimenti a lungo termine nell'economia reale, creando fonti europee di finanziamento ad hoc per progetti infrastrutturali, società non quotate o PMI quotate

# I fondi comuni di investimento

## **Fondo europeo per il venture capital e Fondo europeo per l'imprenditoria sociale - regolamenti EuVECA (345/2013) e EuSEF (346/2013)**

- Si tratta di fondi che sostengono le giovani imprese innovative o le imprese che mirano a generare un impatto sociale positivo.
  - La disciplina del gestore è semplificata rispetto a quella «ordinaria» ed è facilitata la commercializzazione nell'UE
  - Marzo 2018 modifica ai regolamenti per ampliamento dei gestori e della tipologia di imprese target
  - Sono registrati 10 gestori EuVECA italiani
-

# Il sostegno alla domanda l'educazione finanziaria

14

Per «chiudere il cerchio» occorre rafforzare la consapevolezza del pubblico in uno spirito di collaborazione tra le Autorità e i Cittadini

