



Ministero dell'Economia e delle Finanze

Nota in ordine all'applicazione della tassa sulle transazioni finanziarie
(legge 24.12.2012, n. 228)

23 gennaio 2013

Premesse

Il comma 494, lettera e) prevede l'esenzione dell'applicazione della cosiddetta Tobin Tax "alle transazioni ed alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del decreto legislativo 24.2.1998, n. 58, e della relativa normativa di attuazione".

La richiamata normativa di attuazione è contenuta nell'art. 98 del Regolamento Intermediari del 29.10.2007, adottato con delibera Consob n. 16190 – il quale, tuttavia, non dà indicazioni di contenuto, bensì di processo. Esso dice, in sostanza, che è l'istituzione finanziaria che propone al mercato il prodotto o il servizio finanziario che lo qualifica come "etico o socialmente responsabile" e che deve provare *in che senso* esso prodotto debba essere considerato tale. Questa prova deve essere fornita attraverso un supplemento di informazione rispetto a quella già obbligatoria per legge. Si richiede, in particolare, di descrivere criteri, processi, sistemi di controllo, eccetera.

Il principio ispiratore è quello secondo cui non può essere lo Stato a stabilire che cosa sia da considerare o meno etico: è il risparmiatore che deve decidere se la proposta che gli viene offerta è coerente con la sua visione etica – e, naturalmente, deve essere messo nelle condizioni di conoscere per decidere.

Il FFS ha sempre sostenuto questo approccio, pur riconoscendo che non sia esente da criticità. In particolare, nel momento in cui si presenti, come nella situazione attuale, l'opportunità di un beneficio fiscale, si concretizza il rischio di una proliferazione di prodotti di scarsa qualità dal punto di vista della responsabilità sociale e ambientale e che rispondano ad un obiettivo meramente opportunistico. Anche per questo, il FFS sta attivando un gruppo di lavoro proprio per approfondire la questione definitoria e studiare la possibilità di suggerire dei criteri minimi.

Va peraltro ricordato che in nessun Paese esiste uno standard che stabilisca che quali debbano essere i requisiti di contenuto di un prodotto SRI (acronimo di *Sustainable and Responsible Investment*). Fa eccezione la Francia, dove l'organizzazione omologa al FFS, il Forum pour l'Investissement Responsable, sta cercando di mettere a punto una definizione di carattere normativo sulle caratteristiche dell'SRI.

Obiettivi della presente nota

L'atteso decreto attuativo MEF, ex c. 500 della legge di stabilità, deve quindi stabilire "le modalità di applicazione dell'imposta" e quindi, in primo luogo, definirne il campo di applicazione.

Il FFS ritiene che, a oltre cinque anni dalla delibera Consob che ha specificato gli obblighi di trasparenza cui sono sottoposti i prodotti SRI, sia opportuna una sua rilettura, alla luce dell'evoluzione della prassi che si è nel frattempo consolidata. Nel rispetto dello spirito e della lettera della normativa in vigore, che il legislatore primario non ha inteso modificare, occorre quindi proporre, ai soli fini della disciplina fiscale, un'interpretazione più coerente con le formule che il mercato, anche a livello europeo, ormai riconosce come le più corrette.

Proposta

Per Investimento Sostenibile e Responsabile si intende la pratica in base alla quale agli obiettivi tipici della gestione finanziaria, cioè all'ottimizzazione del rapporto rischio-rendimento in un dato orizzonte temporale, si affiancano sistematicamente considerazioni di natura etica, ambientale, sociale e di governo societario o di altre variabili di natura extrafinanziaria¹.

Gli obblighi di informazione il cui rispetto è richiesto per la qualifica di prodotti e servizi "etici" o "socialmente responsabili", **dovrebbero essere estesi anche a quelli qualificati come "sostenibili"**.

Gli obblighi informativi dovrebbero essere reinterpretati secondo quanto proposto di seguito:

| <i>[formulazione ex art. 89 Reg. Int.]</i> | <i>[formulazione suggerita ai fini di una più corretta individuazione delle fattispecie]</i> |
|---|--|
| [...], relativi a prodotti e servizi qualificati come "etici" o "socialmente responsabili", i soggetti abilitati e le imprese di assicurazione forniscono le seguenti informazioni: | [...], relativi a prodotti e servizi qualificati come "etici" o "socialmente responsabili", "o sostenibili" , i soggetti abilitati e le imprese di assicurazione forniscono le seguenti informazioni: |
| a) gli obiettivi e le caratteristiche in relazione ai quali il prodotto o servizio è qualificato come etico o socialmente responsabile; | a) gli obiettivi e le caratteristiche in relazione ai quali il prodotto o servizio è qualificato come etico o socialmente responsabile o sostenibile ; |

¹ Taluni investitori sostenibili o responsabili utilizzano solo criteri etici, ambientali o sociali; altri hanno riguardo a fattori ESG (Environment, Social and Governance). Tutti questi approcci sono, in linea di massima, considerati come parte dell'SRI. Invece, in generale, si ritiene che l'attenzione alla sola dimensione del governo societario (per esempio, attraverso l'esercizio dei diritti di voto su temi non ambientali o sociali) non costituisca, di per sé, un caso di SRI. Analogamente, per consenso diffuso, si ritiene che pure non rientrino nell'ambito dell'SRI i prodotti collegati a meri meccanismi di donazione (per esempio, attraverso una devoluzioni di parte delle commissioni di gestione) per finalità filantropiche, in assenza di pratiche di gestione come quelle sopra richiamate.

| | |
|---|---|
| b) i criteri generali di selezione degli strumenti finanziari in virtù degli obiettivi e delle caratteristiche di cui alla lettera a); | invariato |
| c) le politiche e gli obiettivi eventualmente perseguiti nell'esercizio dei diritti di voto connessi agli strumenti finanziari detenuti in portafoglio; | c) le politiche e gli obiettivi perseguiti nell'eventuale 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; | invariato |
| 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; | e) le procedure adottate e gli strumenti utilizzati per assicurare il perseguimento degli obiettivi di cui alla lettera a), compresa l'eventuale presenza di organi indipendenti 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. | f) l'eventuale adesione a codici di autoregolamentazione, promossi da soggetti specializzati, o l'ottenimento di attestazioni di verifica esterne. |

Davide Dal Maso

Davide Dal Maso
(Segretario Generale)

Il Forum per la Finanza Sostenibile

Il Forum per la Finanza Sostenibile è un'Associazione senza scopo di lucro la cui missione è "La promozione della cultura della responsabilità sociale nella pratica degli investimenti finanziari in Italia".

Soci Sostenitori



Soci Ordinari



Soci Aderenti



Elenco Soci aggiornato a Novembre 2012