



Consultazione pubblica sulle Linee guida per una riforma del Terzo Settore

La risposta del Forum per la Finanza Sostenibile

Milano, 13 giugno 2014

Premesse e ambito dell'intervento del Forum per la Finanza Sostenibile

Il documento in consultazione presenta una prospettiva di riforma di ampio respiro per un settore della vita economica e sociale del Paese.

Il Forum per la Finanza Sostenibile (*di qui in avanti, FFS*), riconosce nel movimento dell'economia civile un importante segnale di cambiamento sociale, che può promuovere un ri-orientamento nella direzione della sostenibilità dell'intero modello economico, in Italia e in Europa.

Ciò risulta in linea con la missione del FFS che, nel quadro di una più ampia visione, si occupa in particolare di promuovere una pratica specifica, ossia quella degli investimenti sostenibili e responsabili (abbreviati in SRI, dall'inglese *Sustainable and Responsible Investment*), di cui più e meglio si dirà oltre.

Pur essendo esso stesso un soggetto non profit, il FFS non è un operatore del terzo settore in senso proprio e la gran parte dei suoi soci sono operatori professionali della finanza. Per questo motivo, il FFS ritiene di concentrare i propri commenti solo su alcuni punti specifici tra i molti argomentati nel documento in consultazione.

In particolare:

- sul tema dell'impresa sociale come asset class
- sulla disciplina fiscale degli investimenti sostenibili e responsabili

L'impresa sociale come *asset class*

Come detto, l'obiettivo finale del FFS è quello di aumentare le masse finanziarie investite secondo criteri di sostenibilità e di responsabilità sociale. Nel nostro Paese, così come altrove, esiste una potenziale offerta di capitale interessata a sostenere organizzazioni in grado di produrre benefici sociali. Si parla, in questo caso, di impact investing, cioè di una pratica il cui obiettivo è la massimizzazione del ritorno sociale dell'investimento, con un

risultato economico atteso comunque positivo. Il vincolo della sostenibilità economica distingue questo approccio da quello puramente filantropico che, invece, non prevede alcuna forma di remunerazione del capitale.

All'interno del vasto insieme del Terzo settore, l'area di interesse degli investitori sostenibili e responsabili è rappresentata dall'impresa sociale, essendo questa la categoria di organizzazioni potenzialmente oggetto di investimento, soprattutto se esercitata attraverso società di capitali. È chiaro che lo sviluppo del terzo settore, e a maggior ragione dell'impresa sociale, è legato anche alla disponibilità di risorse finanziarie ed è viepiù chiaro che queste risorse non potranno provenire dai bilanci pubblici. Perché la finanza privata possa intervenire, tuttavia, è necessario si creino alcune condizioni:

- rimozione del vincolo di distribuzione degli utili, lasciando all'accordo tra gli azionisti stabilire, in sede di statuto, se porre eventuali limiti assoluti o relativi, permanenti o temporanei;
- rimozione del vincolo della governance democratica (intesa come applicazione del principio "una testa – un voto"), con misure che favoriscano l'adozione di buone pratiche di governo societario senza tuttavia limitare la rappresentanza degli investitori proporzionale al capitale investito;
- estensione dei benefici fiscali oggi riconosciuti a chi investe in start up innovative con finalità sociale a tutti gli investimenti in imprese sociali;
- semplificazione delle procedure autorizzative e delle regole di vigilanza per i veicoli di investimento dedicati alle imprese sociali;
- chiara definizione della natura sociale dell'oggetto dell'impresa e degli strumenti adottati per valutare e misurare gli effetti e gli impatti.

La disciplina fiscale degli investimenti

Nel documento in consultazione si fa riferimento (punto 27) alla *"definizione di un trattamento fiscale di favore per "titoli finanziari etici", così da premiare quei cittadini che investono nella finanza etica i loro risparmi"*. Questa formula presenta alcuni aspetti problematici, su cui vorremmo soffermarci:

- il riferimento ai titoli finanziari etici si presta ad interpretazioni ambigue. Il concetto di etica richiama a giudizi di valore, per definizione individuali e quindi difficilmente stigmatizzabili. Inoltre, il riferimento ai "titoli" e non ai "prodotti" potrebbe portare ad una eccessiva limitazione dell'ambito applicativo dello sgravio fiscale.
- il riferimento ai "cittadini" come investitori coglie solo una parte della realtà del mercato. Ad oggi, in tutta Europa, la quasi totalità dei patrimoni investiti secondo criteri di responsabilità sociale e di sostenibilità è nelle mani di investitori istituzionali (fondi pensione, fondazioni, enti religiosi ...). La quota di investimenti dei "cittadini" (mercato retail) rappresenta, generalmente, meno del 5% del mercato SRI. Limitare l'applicazione di misure di incentivo fiscale alle sole famiglie si rivelerebbe perciò ininfluenza in termini di risultati reali.

Il FFS ritiene che la riforma del Terzo Settore possa rappresentare un'utile occasione per introdurre nel nostro ordinamento un meccanismo premiale che, attraverso la leva fiscale, incentivi le scelte di investimento (di investitori privati e istituzionali) orientate a sostenere le attività economiche meglio in grado di produrre esternalità positive per la società. Ciò significa indirizzare masse finanziarie verso emittenti che abbiano preso in carico i temi ambientali, sociali e di buon governo societario e li traducano in misure concrete, capaci di produrre effetti misurabili e verificabili.

Va da sé che la questione più pregnante è quindi di natura definitoria. La nostra Associazione, attraverso un processo ampio e inclusivo che ha coinvolto tutti i soggetti interessati, ha messo a punto una definizione che suggeriamo al legislatore di far propria.

Tale definizione è contenuta in un documento più ampio - che proprio per tale ragione si ritiene inopportuno allegare al presente - nel quale sono contenute anche indicazioni più puntuali volte ad individuare confini più chiari, anche di carattere normativo, per stabilire quando si possa effettivamente parlare di SRI, declinando tale pratica nelle diverse strategie in cui essa si realizza (Eurosif, l'organizzazione di riferimento a livello pan-europeo, ne ha individuate complessivamente sette).

Richiamiamo in questa sede l'importanza del lavoro definitorio perché qualsiasi intervento sul piano fiscale richiede una chiara indicazione dell'ambito di applicazione. Non è un caso che un tentativo simile fosse già stato intrapreso nell'ambito della disciplina fiscale sulle transazioni finanziarie¹; ma l'operazione è naufragata quando il regolatore secondario si è scontrato con la difficoltà di individuare dei confini certi delle fattispecie da esentare dalla tassa.

In sintesi, quindi, il FFS:

- saluta con favore l'intenzione di prevedere una disciplina fiscale di vantaggio per gli investimenti sostenibili e responsabili;
- propone di applicarla ad altri strumenti di investimento responsabile e non solo all'impact investment;
- suggerisce al legislatore di prendere in considerazione i risultati del lavoro definitorio che l'Associazione ha condotto.

Il FFS rimane a disposizione del Governo e del Parlamento per approfondire i temi in esame, che l'Associazione presidia da dieci anni a livello nazionale e su cui ha maturato un'approfondita conoscenza, anche grazie alla propria rete internazionale.

¹ La Legge di Stabilità 2013 (n. 228 del 24.12.2012) prevedeva (al comma 494; lettera e) che "l'imposta non si applica[ssse] alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili" a norma del TUF (Testo Unico della Finanza).

Presentazione del Forum per la Finanza Sostenibile

Il Forum per la Finanza Sostenibile è un'Associazione senza scopo di lucro nata nel 2001. È un'organizzazione *multistakeholder*; ne fanno parte sia operatori del mondo finanziario che soggetti direttamente o indirettamente coinvolti dagli effetti ambientali e sociali dell'attività finanziaria.

L'Associazione è diretta da un Consiglio di nove membri eletti dall'Assemblea e coordinata da un Segretariato Generale.

La missione del Forum è “*La promozione della finanza sostenibile presso la comunità finanziaria italiana*”. In particolare, sollecitiamo l'integrazione di criteri ambientali, sociali e di *governance* nelle politiche e nei processi adottati dagli investitori.

L'investimento sostenibile e responsabile (SRI, acronimo di *Sustainable and Responsible Investment*) è individuato dal Forum come strumento in grado di influenzare il modello di sviluppo economico e renderlo più coerente con i principi della sostenibilità. Il Forum ritiene inoltre che la responsabilità sociale degli investitori debba essere favorita attraverso misure indirette, ispirate ai principi di volontarietà e trasparenza, e non imposta per legge.

Nella sua attività, il Forum per la Finanza Sostenibile si rivolge sia al lato della domanda di prodotti finanziari (investitori privati e istituzionali) che a quello dell'offerta (istituzioni finanziarie) che agli intermediari (consulenti e reti di vendita), con l'obiettivo di aumentare la massa dei risparmi investiti secondo criteri di responsabilità sociale e di accrescere la conoscenza e l'efficacia di questa pratica

Il Forum per la Finanza Sostenibile si occupa di:

- Fornire ai propri associati una rete informativa e formativa, con lo scopo di incoraggiare lo scambio e la crescita culturale in materia di investimento sostenibile e responsabile;
- Informare, educare e sensibilizzare la comunità finanziaria e i pubblici esterni (media e la collettività in generale) sulle tematiche connesse all'SRI, attraverso eventi culturali, seminari, workshop diffusione di pubblicazioni e campagne di comunicazione;
- Alimentare e consolidare le relazioni con Istituzioni e Organizzazioni interessate al raggiungimento di obiettivi analoghi a quelli dell'Associazione;
- Promuovere l'attuazione di un quadro regolamentare a livello nazionale ed europeo che favorisca la diffusione dell'investimento sostenibile e responsabile.

L'attività del Forum si articola in tre programmi pluriennali aventi l'obiettivo di influenzare e sensibilizzare target specifici:

1. Futuro di Valore, rivolto agli investitori istituzionali
2. Investire con i Piedi per Terra, rivolto agli investitori *retail*
3. Rapporti con le Istituzioni, rivolto ai decisori politici (v. paragrafo dedicato)

La base associativa del FFS

Soci sostenitori

ABI

INTESA SANPAOLO

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

PETERCAM

VONTOBEL

Soci ordinari

ACRI
ADICONSUM
ALLIANZ GI
ANASF
ANIA
ASSOFONDIPENSIONE
ASSOGESTIONI
AVANZI
AXA IM
BLOOMBERG
CARBON DISCLOSURE PROJECT
CGIL
CISL
CITTADINANZATTIVA
ECPI
EQUI INVESTMENTS
ETICA SGR
FABI
FEDERCASSE
FONDO PENSIONE COMETA
FONDO PENSIONE GRUPPO INTESA SANPAOLO
FTSE ITALIA
HINES
HDI ASSICURAZIONI
HSBC
GENERALI INVESTMENTS EUROPE
ING INVESTMENT MANAGERS
LEGAMBIENTE
MBS CONSULTING
MICROFINANZA
MORNINGSTAR ITALY
PENSPLAN INVEST SGR
RITMI
SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES
SODALITAS
SYMPHONIA SGR
UBS ITALIA
UIL
UNICREDIT
UNIPOL GRUPPO
VIGEO
WWF ITALIA

Aderenti
ASSORETI
DEXIA CREDIOP
MEFOP

Il FFS e l'attività di relazione con le istituzioni

L'attività di spinta all'innovazione normativa del FFS è orientata a influenzare positivamente il quadro di regolazione, al fine di facilitare il ruolo attivo degli investitori nella promozione dello sviluppo sostenibile.

L'attività di Lobby del Forum per la Finanza Sostenibile si struttura in due aree principali:

- Iniziative mirate a singoli provvedimenti, legislativi e regolamentari;
- Iniziative di tipo "orizzontale", che, a prescindere da iniziative di promozione di norme o di misure specifiche, accreditino il Forum per la Finanza Sostenibile presso i soggetti, le istituzioni e le Autorità rilevanti.

I principali risultati ottenuti negli scorsi anni hanno riguardato:

- L'introduzione a livello normativo di un principio di rendicontazione (Decreto 252/05) e produzione delle linee guida per l'adeguamento;
- L'introduzione di principi sulla trasparenza dei prodotti di investimento SRI all'interno di provvedimenti CONSOB e ISVAP;
- La partecipazione alle consultazioni promosse dalle Autorità di settore sulla normativa secondaria (Es. Provvedimenti CONSOB e ISVAP sulla trasparenza dei prodotti di investimento SRI);
- L'animazione dell'Intergruppo Parlamentare sulle Strategie Europee per la Crescita, l'Occupazione, la Democrazia economica e la Sostenibilità finanziaria.

Disclaimer

Il Forum per la Finanza Sostenibile è un'associazione multistakeholder, che unisce organizzazioni diverse per natura e finalità. Ciò significa che questo documento, pur validato dal suo Consiglio, non necessariamente rappresenta completamente la posizione di tutti gli Associati. Alcuni di essi possono essere portatori di interessi specifici e quindi non riconoscersi in ogni e ciascuna affermazione contenuta in questo documento – che, perciò, non ipoteca la loro posizione sull'argomento