



Consob – Commissione Nazionale per le Società e la Borsa

Parere sulla bozza del Regolamento Intermediari – disposizioni in attuazione dell'art. 117-ter del TUF, introdotto dalla legge 262/05, in materia di finanza etica (in consultazione dal 7/2/07)

Davide Dal Maso, Segretario Generale, 26/2/2007

Osservazioni generali

Il Forum per la Finanza Sostenibile esprime un giudizio complessivamente positivo sul provvedimento. Lo spirito della norma sembra rispettato e la formulazione tecnica appare corretta, nonostante alcune imperfezioni che di seguito cerchiamo di evidenziare.

Ringraziamo la Commissione per aver citato la nostra Associazione e il network europeo di cui fa parte come un punto di riferimento autorevole in questo settore.

Osservazioni in ordine al titolo e ai paragrafi di introduzione e commento

Desideriamo proporre alcune riflessioni sui paragrafi introduttivi perché, pur non avendo un contenuto normativo in senso stretto, possono fuorviare la corretta interpretazione della norma.

A nostro avviso l'utilizzo del termine "finanza etica", ancorché intuitivo e sintetico, produce un effetto ambiguo. Nella prassi, la finanza etica così com'è intesa dagli operatori professionali e dagli studiosi

- ricomprende un concetto molto più vasto rispetto a quello che viene effettivamente regolato dal provvedimento in parola, nel senso che non si esaurisce nell'attività di *asset management* ma si estende a tutte le principali attività bancarie ed assicurative;
- richiama a finalità politicamente diverse e a modalità operative differenti rispetto a quelle della finanza socialmente responsabile.

Inoltre, la finanza etica fa riferimento ad un sistema di operatori specializzati (la cosiddetta *finanza alternativa*) che rivendica legittimamente come un fattore distintivo e perciò identitario la differenza con le pratiche socialmente responsabili degli operatori della *finanza tradizionale*. Pur non esistendo una definizione ufficiale di “finanza socialmente responsabile” né di “finanza etica”, si riscontra tuttavia nel contesto italiano un diffuso consenso in ordine alla distinzione sopra sommariamente tratteggiata. Per questi motivi, suggeriamo di utilizzare sempre la formula “finanza socialmente responsabile”.

La prima riga del primo capoverso di pag. 1, per esempio, contiene già l'esplicitazione della contraddizione summenzionata: la finanza etica *non* è un processo di investimento fondato su criteri di selezione ... È molto di più e di diverso. Quello di cui si parla nel provvedimento è, in realtà, ciò che comunemente si definisce *l'investimento socialmente responsabile*.

Al secondo capoverso si cita il *Responsible Socially Investment* (RSI). Questa formula non è corretta linguisticamente e, ridotta in acronimo, genera confusione con l'altra locuzione corrente di “RSI” come abbreviazione di Responsabilità Sociale di Impresa. Meglio perciò utilizzare la forma *Socially Responsible Investment* il cui acronimo “SRI” è universalmente riconosciuto.

Osservazioni in ordine all'inserimento del Titolo II-BIS

Concordiamo sull'opportunità dell'inserimento.

Suggeriamo la diversa titolazione, per le ragioni di cui sopra.

Osservazioni in ordine al testo in bozza dell'art. 55-BIS

La formulazione proposta ci sembra corretta e non abbiamo modifiche sostanziali da proporre.

Ci limitiamo a suggerire di aggiungere, alla lett. d), comma 1, dell'art. 55-bis (e, conseguentemente, all'art. 55-ter, comma 1, lett. c), dopo le parole “... di carattere sociale..” anche le parole “... o ambientale”. Il concetto di sviluppo sostenibile, cui nella stragrande maggioranza dei casi le esperienze di finanza responsabile si ispirano, fa riferimento all'equilibrio tra le dimensioni economica, ambientale e sociale.

Osservazioni in ordine al testo in bozza dell'art. 55-TER

Riteniamo utile specificare che l'ambito di applicazione degli obblighi informativi è definito da un criterio soggettivo (i soggetti che offrono prodotti qualificati come etici o socialmente

responsabili) e da un criterio oggettivo (i portafogli di quegli specifici prodotti). Diversamente, potrebbe sembrare che i soggetti che offrono anche un solo prodotto socialmente responsabile debbano fornire informazioni su *tutti* i portafogli gestiti.