

L'Investimento Responsabile in Europa
Un rapporto realizzato dal
l'Observatoire de la Finance de Genève
A cura di Pascale D. Morand Francis - giugno 2001
pp.57 più appendice

Fernando Paganelli

Il rapporto realizzato dall'Observatoire de la Finance di Ginevra, nel giugno 2001, pubblicato in lingua francese nel dicembre dello stesso anno, costituisce un contributo estremamente prezioso per chiunque voglia avere una visione d'insieme, una fotografia piuttosto nitida, del fenomeno dell'investimento responsabile (IR), nei Paesi del continente europeo.

Evidentemente, come ogni rapporto, anche il lavoro dell'Observatoire risulta datato e, pertanto, qualsiasi informazione di natura statistica concernente lo stato dell'arte nella materia va ricondotta al periodo di osservazione considerato, cioè alla primavera del 2001.

Inoltre, come precisato dall'autore nelle conclusioni, dei diversi aspetti che costituiscono una così ampia materia, non ne vengono deliberatamente approfonditi alcuni, quali ad esempio:

- le performance finanziarie delle diverse forme di investimenti "etici"
- l'analisi degli attori non immediatamente riconducibili all'ambiente finanziario, quali i media, gli istituti di formazione, le istituzioni accademiche, i gruppi di pressione, le ONG...
- le opportunità ed i rischi dell'IR nei Paesi in Via di Sviluppo.

Pur con queste "limitazioni", il rapporto rappresenta una valida quanto articolata panoramica sul fenomeno e fornisce numerose indicazioni per approfondimenti tematici: nomi e indirizzi di associazioni, riferimenti a siti internet, forum...

Relativamente alla struttura espositiva, per ognuno dei temi trattati è costante il riferimento alle diverse realtà nazionali ed inevitabile il confronto fra di esse.

Muovendo da una serie di interrogativi (chi sono gli attori dell'investimento responsabile? Come e attraverso chi l'informazione sui titoli entra nella composizione dei portafogli "responsabili"? Quali sono e come vengono applicati i criteri di eticità? E' possibile uniformarli? Come e su quali basi le imprese producono l'informazione richiesta?), l'autore si sofferma sui seguenti aspetti:

- L'evoluzione storica dei fondi etici
- Lo sviluppo dei fondi responsabili all'interno dei diversi Paesi europei
- Gli indici azionari relativi ai titoli di aziende "etiche"
- I metodi di analisi ed i criteri di valutazione delle aziende sotto il profilo etico
- La performance ambientale del settore finanziario
- Le difficoltà inerenti la valutazione dei titoli azionari sotto il profilo etico

L'evoluzione storica dei fondi etici

Una premessa importante concerne la terminologia. Generalmente vengono ritenuti sinonimi termini come: etico (*ethique*), socialmente responsabile (*socialement responsable*), verde

(*vert*) o sostenibile (*durable*), e l'uso dell'uno piuttosto che dell'altro prevale a seconda delle caratteristiche specifiche di un investimento o delle preferenze culturali di un Paese.

L'autore usa, come espressione omnicomprensiva delle diverse tipologie di investimenti attenti al rispetto della persona umana, dell'ambiente, del futuro sviluppo della vita sul nostro pianeta, i termini: **Investimento Responsabile**.

Il fenomeno dei fondi etici, pur rappresentando ancora una componente limitata del totale degli asset gestiti dalle istituzioni finanziarie, costituisce il fatto nuovo degli ultimi anni, ed un fenomeno in forte crescita.

Fra il 1999 ed il 2000, il peso di tali investimenti è raddoppiato Svizzera, Francia e Belgio, triplicato in Germania. A questo sviluppo contribuisce l'espansione dei fondi pensione, introdotti a partire dal 2000.

Lo sviluppo storico dei fondi etici si può riassumere sostanzialmente in quattro tappe:

1. **Fondi di prima generazione.** Nascono negli anni '20 negli Stati Uniti, per la forte domanda delle congregazioni religiose, che vogliono gestire le loro tesorerie in accordo con i valori morali che esse esprimono. Questi fondi si basano tanto sul **criterio di esclusione** (di aziende che operano nei settori tabacco, alcol, armi, gioco d'azzardo, pornografia...), quanto su quello di **ripartizione degli utili**, per cui una parte del rendimento viene destinata a progetti di carità e sviluppo sociale

2. **Fondi di seconda generazione.** Con gli anni '80, lo sviluppo di gruppi di pressione e di ONG militanti comporta l'allargamento della nozione di etico verso quella di socialmente responsabile. Questi fondi si basano su **criteri di selezione** a componente sociale (condizioni di lavoro, salute, sicurezza, parità uomo-donna...) o ambientale (riduzione dei rischi d'inquinamento, tecnologie "verdi"...).

3. **Fondi di terza generazione.** Dal 1994 cominciano a diffondersi fondi basati sul concetto di **sviluppo sostenibile**, che cercano di considerare in un contesto unitario il ritorno finanziario così come la performance sociale o ambientale. La conferenza di Rio de Janeiro, del 1992, offre lo spunto per la nascita di questi fondi che, tuttavia, trovano terreno fertile soprattutto in Europa, risultando gli Stati Uniti piuttosto avversi a riconsiderare alcuni capisaldi dello sviluppo industriale del XX secolo (energia derivante dallo sfruttamento del petrolio...).

4. **Fondi di quarta generazione.** Sono sostanzialmente i fondi di terza generazione, caratterizzati però dal considerare aziende nelle quali esiste una politica di coinvolgimento, di dialogo fra le diverse parti (azionariato, management, forza lavoro, fornitori, clienti...).

Lo sviluppo dei fondi responsabili all'interno dei diversi Paesi europei

Il panorama dell'investimento responsabile nei diversi Paesi europei è quanto mai variegato.

In **Germania** si assiste ad una marcata prevalenza di fondi ad ispirazione ambientale, frutto di una radicata coscienza ambientalista, mentre risultano sfumati gli aspetti di tipo sociale. Forte presenza di banche "alternative", ossia a vocazione etica.

Dall'aprile '97 esiste un "indice verde", il Natur Aktien Index (Nax), creato da due riviste: *Natur*, di Monaco, e *Oko-invest*, di Vienna.

Forte presenza di fondi responsabili in **Belgio** (33), dove, sia nei criteri di inclusione che in quelli di esclusione, prevalgono aspetti legati allo sviluppo sostenibile, nelle sue componenti etiche, sociali e ambientali. Riguardo ai fondi pensione, una legge del 1991 obbliga queste

istituzioni a fornire notizie circa gli aspetti sociali e ambientali relativi alle strategie di investimento.

Poco sensibile al tema appare la **Danimarca**, dove la scarsa presenza di fondi responsabili (2) si coniuga con l'assenza di norme specifiche che impongano ai fondi pensione di dichiarare pubblicamente le proprie strategie di investimento.

Appena migliore la situazione in **Spagna**, dove, oltre ad una decina di fondi specializzati nel settore del socialmente responsabile, esistono iniziative e istituzioni (*Proyecto Trust*) finalizzate allo sviluppo di prodotti finanziari etici.

La forte presenza dello stato sociale in **Finlandia** ha comportato uno sviluppo tardivo del concetto di responsabilità sociale nel settore privato. Oltre alla presenza di due fondi etici, dal marzo 2000 esiste una associazione, la *Finish Business & Society*, che raggruppa tutte quelle imprese favorevoli alla promozione della responsabilità sociale.

La **Francia** rappresenta uno dei paesi a maggior diffusione di fondi etici. Già dalla fine degli anni '80, dietro l'impulso delle associazioni religiose, sono comparsi i primi due fondi, del tipo "a ripartizione virtuosa degli utili". Con il 1999, compaiono i primi fondi socialmente responsabili, oggi 42 in tutto, con un volume gestito di circa 925 milioni di euro. La categoria, molto ampia, comprende fondi etici, solidaristici, ambientali e soprattutto quelli che includono imprese che hanno la capacità di creare valore nel lungo termine per le varie parti sociali: dipendenti, clienti, comunità locale, azionisti, ..., il tutto rispettando l'ambiente.

La maggior parte di questi fondi costruisce il proprio portafoglio sulla base delle analisi dell'agenzia di rating *AreSe*. Quest'ultima esercita un monitoraggio sulle 120 aziende a maggior capitalizzazione, in Francia ed in Europa, e le analizza sulla base di cinque criteri: ambiente, risorse umane, relazioni con clienti e fornitori, azionisti, società civile. Dal 1990 esiste anche una società di gestione di portafogli specializzata nell'investimento etico, denominata *Apogé*, che rivolge la sua attenzione prevalentemente ai fondi appartenenti al Cac40, l'indice delle blue chips.

Dall'ottobre 2000, con un progetto di legge adottato dall'Assemblea Nazionale, anche i fondi pensione sono stati sottoposti a controlli circa il rispetto di criteri di eticità.

L'avvento dei fondi etici in **Italia** data l'inizio degli anni '90. Ne esistono, oggi, 15, per un patrimonio gestito di 3,8 milioni di euro, circa lo 0,8% del mercato. Questi fondi si possono ricondurre a tre categorie: fondi a vocazione caritativa, che destinano una parte dei proventi a fini umanitari, fondi ecologisti, fondi etici basati su criteri di esclusione (armi, nucleare, tabacco, alcol, pornografia, gioco d'azzardo, ...). Elemento comune è l'assenza di un comitato etico interno.

Relativamente ai fondi pensione, non esistono ancora vincoli che impongano il rispetto di determinati criteri di eticità.

Dal febbraio 1999 esiste una istituzione finanziaria, la *Banca Etica*, che ha il principale scopo di favorire la collaborazione fra settore pubblico e privato, rivolgendosi prevalentemente ad aziende senza scopo di lucro, concedendo prestiti a tassi agevolati e finanziando progetti a vocazione sociale o culturale.

Dal gennaio 2001 esiste anche un Osservatorio della Finanza, denominato *Finetica*, nato dalla collaborazione fra l'Università Bocconi (Scuola di Direzione Aziendale) e l'Università Pontificia del Laterano. Questa istituzione si propone di sensibilizzare il mondo imprenditoriale sui temi dell'etica deontologica e di favorire lo sviluppo di strumenti d'investimento socialmente responsabili.

Lo sviluppo di fondi etici in **Norvegia** è legato essenzialmente ai Fondi Ambientali, istituiti dal Parlamento nel gennaio 2001, e a due fondi ambientali della compagnia assicurativa Skandia. Le politiche d'investimento si rivolgono a quelle aziende che hanno un impatto minimale sull'ambiente e che pubblicano periodicamente un rapporto sul tema. Vigono anche criteri di esclusione per le aziende legate alla produzione di armi chimiche, biologiche e mine anti-uomo.

Nei **Paesi Bassi** esistono a tutt'oggi 25 fondi, designati per lo più come "verdi" o "sostenibili", non avendo alcuna diffusione il termine "etico". Questi fondi si distinguono per la notevole specializzazione settoriale: foreste, energie rinnovabili, investimenti Nord-Sud.

La rapida evoluzione di questi strumenti d'investimento, triplicati dal 1995 al 2000, è dovuta alla politica di incentivi fiscali portata avanti dal governo, un caso unico nel panorama europeo. Paradossalmente, oggi nei Paesi Bassi, la forte domanda proveniente dai fondi socialmente responsabili si scontra con un'offerta ancora limitata di aziende in grado di rientrare nei parametri di eticità richiesti.

Buono è anche lo sviluppo di istituzioni finanziarie a vocazione etica, fra queste un ruolo preponderante è svolto dalla banca *Triodos*, attiva dal 1980, e oggi la più grande banca etica europea. Relativamente agli organismi di analisi e valutazione, si ricordano *SNS Asset Management*, *Eenhoorn Financieel Advies* e *De Groen Spaaradviseurs*.

L'investimento etico nel **Regno Unito** compare all'inizio degli anni '80, dietro impulso delle chiese anglicane e metodiste e delle organizzazioni caritative. Il primo istituto di ricerca etica, l'*ERIS*, è stato fondato nel 1983 e dell'anno seguente è il primo fondo etico, il *Friends Provident Stewardship Fund*.

La lunga storia dell'investimento etico in questo paese ed il forte sviluppo degli ultimi anni hanno portato il numero attuale di fondi socialmente responsabili a quota 90, con un peso sul mercato di circa il 5%, ed estendendo il proprio raggio d'azione al venture capital.

Questo sviluppo si deve anche alla nuova legislazione sui fondi pensione (luglio 2000) ed alle numerose crisi che hanno colpito il paese: mucca pazza ed afta epizootica in agricoltura, privatizzazioni disastrose nell'industria e nei servizi, per effetto delle quali una parte sempre più ampia dell'opinione pubblica ha cominciato a chiedere conto al settore privato.

In **Irlanda** lo sviluppo dell'investimento etico è ancora in una fase embrionale ed al momento si contano soltanto due fondi: il *Tallaght Trust*, specializzato nel microcredito e attivo dal 1987, con la specifica finalità di promuovere lo sviluppo nelle aree periferiche e fortemente marginalizzate di Dublino, ed il *Clann Credo Fund*, nato per consentire alle congregazioni religiose di Dublino di realizzare investimenti su base etica.

Il panorama dell'investimento etico in **Svezia** è composto da banche alternative, da fondi ecologisti, da fondi etici e da fondi a vocazione particolare. In complesso, il volume dell'investimento etico (circa 40 fondi) rappresenta il 3,3% del mercato. Il principio guida delle imprese che hanno adottato criteri di responsabilità sociale è quello dell'*omtanke*, traducibile con attenzione profonda, (deep caring), soprattutto verso le parti coinvolte (dipendenti, azionisti, clienti,...) e la comunità.

La prima banca etica, la *JAK*, è stata fondata nel 1968, mentre il primo fondo etico, l'*Ansvar*, è addirittura del 1962. La vocazione di questo fondo era sostanzialmente religiosa, mentre negli anni '70-'80 si sviluppano fondi finalizzati al sostenimento di progetti ed iniziative umanitarie. Con l'accentuarsi del problema ambientale, soprattutto in relazione al fenomeno delle piogge acide, si sviluppano a partire dalla seconda metà degli anni '80 fondi a vocazione ecologista. Dal 1997, infine, arrivano sul mercato dei fondi etici i criteri classici di esclusione, di tabacco, armi, alcol, che stranamente, però, non riguardano il gioco d'azzardo, la pornografia ed il nucleare, se non nel 5-10% dei casi.

In **Svizzera**, lo sviluppo delle banche alternative si osserva a partire dalla metà degli anni '80. Queste istituzioni, oltre a praticare tassi inferiori a quelli del sistema, si preoccupano di mettere a disposizione di progetti a vocazione sociale le necessarie risorse finanziarie, assumendo anche posizioni bizzarre, come la *Banca Alternativa BAS*, che rifiuta di partecipare all'attività di intermediazione finanziaria, considerandola negativa per il fatto di privare l'economia reale del capitale di cui ha bisogno.

Relativamente ai fondi d'investimento, ne esistono circa 45, a partire dal 1992, ma rappresentano appena lo 0,1% del mercato finanziario. I criteri prevalenti combinano principi di innovazione coerenti con lo sviluppo sostenibile a regole di esclusione rigide come in nessuna altra parte d'Europa, soprattutto per quelle aziende che inquinano o depauperano risorse naturali considerate scarse.

I fondi pensione, pur non essendo assoggettati ad una normativa in materia di sviluppo sostenibile, praticano, direttamente o attraverso intermediari quali la fondazione *Ethos*, una politica d'investimento selettiva e privilegiante le imprese rispettose dei diritti umani, la tutela del lavoro e dell'ambiente.

Gli indici azionari relativi ai titoli di aziende “etiche”

Esistono in Europa 4 indici azionari che includono titoli quotati relativi ad aziende con contenuti di eticità:

- **Il Dow Jones Sustainability Group Index (DJSGI)**
- **L'Ethical Index Euro**
- **Il Nature-Aktien-Index (NAX)**
- **Il FTSE4Good**

Lanciato nel 1999, il **DJSGI** raggruppa 225 titoli, su poco più di 2000, fra le più grandi società quotate al mondo, in 64 settori industriali e 36 diversi Paesi. La composizione si basa sui criteri di sostenibilità ed è rivista annualmente da un comitato (*Index design Committee*). Il 53% delle aziende sono europee, il 37% americane.

Lanciato ad inizio 2001, **L'Ethical Index Euro** raggruppa 150 aziende socialmente responsabili, appartenenti a 15 Paesi diversi. Il 73% del paniere è costituito da titoli dei settori finanziario e delle telecomunicazioni. La selezione si basa sia su criteri di esclusione (alcol, armi, nucleare, pornografia, gioco, tabacco, concorrenza sleale, contraccezione,...) sia su criteri positivi, quali il rispetto dell'ambiente, il coinvolgimento dell'impresa nella comunità, il rispetto di norme e diritti umani, la trasparenza nella gestione dell'impresa.

Il **NAX** è un indice ambientale creato, nel 1996, dalle riviste *Natur* ed *Oko-invest*, rispettivamente di Monaco e di Vienna. Esso comprende una ventina di imprese quotate sui diversi mercati mondiali, scelte sulla base dei seguenti criteri:

- essere un pioniere in materia ecologica
- avere strategie di eco-efficienza e di risparmio energetico
- non appartenere a settori nocivi per lo sviluppo e la salute
- essere consolidato sul mercato, con un giro d'affari di oltre 100 milioni di Marchi (ca. 48 milioni di euro, ndr).

Il **FTSE4Good** è il più giovane ed il più articolato fra gli indici azionari con connotazioni socialmente responsabili. Istituito il 31 luglio 2001, conta due sotto-indici, quello riservato

alle aziende europee **FTSE4Good Europe**, e quello riservato alle aziende britanniche **FTSE4Good UK**. Al momento, nel primo indice rientrano 202 società, nel secondo 238.

Gli aspetti considerati per la valutazione delle imprese sono:

- L'impatto sull'ambiente e la comunità locale
- La politica e gli obiettivi che essa persegue per migliorare i propri risultati
- I sistemi di gestione adottati
- Il controllo dei risultati
- La politica di comunicazione
- La consultazione delle parti coinvolte

I criteri adottati si fondano su un insieme di codici internazionali relativi alle regole di condotta delle aziende nel campo dei diritti umani, dell'impatto ambientale e della politica sociale.

I metodi di analisi ed i criteri di valutazione delle aziende sotto il profilo etico

Le agenzie di valutazione e gli studi di ricerca delle società di gestione del risparmio valutano le aziende sulla base di analisi multicanale che comprendono solitamente le seguenti tappe:

- Raccolta di dati direttamente dall'impresa, a mezzo questionario
- Analisi di eventuali rapporti periodici diffusi dall'impresa
- Ricerca di letteratura specializzata e rassegna stampa
- Incontri diretti con l'impresa ed i lavoratori
- Visite sul posto
- Incontri con le parti coinvolte
- Raccolta di dati da associazioni indipendenti (istituti di ricerca, associazioni di consumatori,...)

Nelle società di gestione, oltre all'unità di ricerca che si occupa della raccolta dei dati, operano spesso un *Comitato Etico* interno o un *Consiglio di Esperti* esterno, dai quali dipende il benessere per il gestore ad includere o meno nel fondo un determinato titolo.

Relativamente ai criteri di valutazione, questi si possono raggruppare sostanzialmente in 3 tipologie:

- Criteri negativi
- Criteri positivi
- Criteri "best in class" o "best of sector"
- Criteri di eco-efficienza

Criteri negativi:

- sfruttamento delle specie animali (vivisezione, commercio di specie in via di estinzione, produzione di pellicce)

- ingegneria genetica
- pubblicità abusiva, offensiva o ingannevole
- sfruttamento del terzo mondo
- violazione delle norme di rispetto ambientale
- rapporti d'affari con paesi a regimi dittatoriali
- produzione di sostanze tossiche o nocive per l'ambiente
- produzione di sostanze dannose per l'ozono
- produzione di gas causa di effetto serra
- attività legate più o meno direttamente alla contraccezione

Criteri positivi:

- aspetti relativi alla gestione d'impresa (trasparenza, politiche di comunicazione, relazioni con gli azionisti, politiche di reddito, codici di condotta,...)
- diritti umani (rispetto delle minoranze, condizioni di lavoro, tutela della dignità,...)
- politica sociale interna (prestazioni sociali, politiche d'impiego, igiene e sicurezza, gestione dei conflitti,...)
- politica sociale esterna (relazioni con le parti sociali, integrazione nella comunità locale,...)
- etica commerciale e gestione della catena di produzione (relazioni con clienti e fornitori, politiche d'acquisto e politiche di acquisizione, strategie pubblicitarie,...)
- ambiente (processi di controllo dell'inquinamento, gestione delle risorse naturali, politiche di gestione dei trasporti, rispetto delle normative vigenti, gestione dei rischi ambientali,...)
- sistemi di gestione ambientale (auditing, reporting, sistemi di controllo,...)
- prodotti e servizi (impatti diretti e indiretti dell'utilizzazione del prodotto, possibilità di rigenerazione, ...)

Criteri “best in class” e “best of sector”

- I criteri servono esclusivamente a selezionare quelle imprese che sono risultate le migliori nel loro settore di attività, relativamente alle politiche sociali, ambientali,...

Criteri di eco-efficienza

Il concetto di eco-efficienza è stato introdotto da Stephan Schmidheiny nel 1992, in occasione della Conferenza di Rio. Esso esprime il rapporto fra il valore di un bene ed il suo impatto ambientale. Soltanto nel giugno 2000, ad opera del World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), è stato messo a punto uno strumento metodologico che permette di misurare l'eco-efficienza.

Gli indicatori di misura sono i seguenti dieci:

Quantità di beni e servizi prodotti

- Vendite nette

- Consumo di energia
- Consumo di materie prime e semi-lavorati
- Consumo di acqua
- Emissione di gas ad effetto-serra
- Emissione di gas dannosi per la fascia di ozono
- Indicatori finanziari (profitti, rendimenti,...)
- Emissioni di sostanze acide
- Rifiuti

Relativamente ai sistemi di analisi utilizzati dalle agenzie che effettuano le valutazioni, solitamente essi si basano su una griglia interpretativa di 5-6 aree tematiche, rispetto alle quali vengono analizzati determinati aspetti. Ad esempio, il sistema di valutazione del *Centro Info* si struttura su cinque aree (ambiente, collaboratori, etica degli affari, società civile, governo d'impresa), rispetto alle quali vengono considerate quattro determinanti: la trasparenza ed il reporting, la strategia d'impresa ed i suoi valori, i sistemi di gestione e controllo, l'impatto delle scelte.

Relativamente al concetto di sostenibilità, per l'impresa esso significa capacità di maturare vantaggi competitivi per il futuro e quindi un potenziale di crescita e di innovazione.

La griglia di analisi utilizzata, ad esempio da SAM Sustainability Group, per la valutazione è in questo caso segmentata in due gruppi: opportunità e rischi, ciascuno dei quali viene analizzato secondo tre aspetti: economico, ambientale e sociale. L'attribuzione di un punteggio per ogni caratteristica considerata consente alla fine di stilare due graduatorie, la prima che va dal massimo al minimo di opportunità, la seconda che va dal minimo al massimo dei rischi.

La performance ambientale del settore finanziario

Normalmente si ritiene che il settore bancario abbia un basso impatto ambientale, in quanto non direttamente coinvolto in processi produttivi fonte di inquinamento o di particolare consumo di risorse naturali.

Tuttavia, l'intera gamma dei servizi finanziari (banche, assicurazioni, società di gestione,...) può avere conseguenze indirette importanti sull'ambiente.

In diversi paesi europei (Svizzera e Regno Unito soprattutto) sono stati condotti studi che hanno portato alla messa a punto di "indicatori di performance ambientale" per il settore finanziario.

Un'importante iniziativa, in questo senso, è anche quella del Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente.

Le difficoltà inerenti la valutazione dei titoli azionari sotto il profilo etico

La principale difficoltà per la valutazione dei titoli azionari sotto il profilo etico risiede nel fatto che, al momento, non esiste alcuna definizione universalmente accettata di "azienda socialmente responsabile".

Secondo quanto proposto da CSR Europe, un'impresa è socialmente responsabile quando *"intraprende delle attività che vanno oltre la ricerca del profitto, come la tutela dell'ambiente, le aspettative dei dipendenti o la pratica di un'etica commerciale"*.

Inoltre, restano da risolvere numerose questioni, fra le quali:

- limiti dei questionari sottoposti alle imprese
- informazioni parziali dei *report* aziendali
- norme e standard
- proliferazione dei codici di condotta nel mondo degli affari, legittimità e credibilità

Vi sono stati nell'ultimo decennio numerosi tentativi di costruire un quadro di riferimento universale capace di orientare il comportamento delle imprese nel contesto dell'economia globalizzata. Ad eccezione dell'*Ethical Trading Initiative*, si è trattato però di regole generali che stabiliscono una direzione auspicabile di azione, alle quali non sono associati né strumenti di messa in atto, né sistemi di verifica.

Fra i principali tentativi in questo senso, si ricordano:

- I Principi di Sullivan, stabiliti nel 1977 dal reverendo Leon Sullivan, per le operazioni e gli investimenti delle società nord americane in Africa del sud, durante il regime dell'*apartheid*
- I Principi Direttivi dell'OCDE per le imprese multinazionali, rivisti l'ultima volta nel giugno 2000 e diretti alle imprese dei paesi aderenti a questa organizzazione
- La Carta degli Affari per lo Sviluppo Sostenibile, messa a punto nel novembre 1990 dalla Camera di Commercio Internazionale (ICC)
- L'*Ethical Trading Initiative* (ETI), che rappresenta l'unione di un ampio numero di società, organizzazioni non governative e sindacati impegnati a cooperare per identificare e promuovere delle pratiche efficaci di attuazione dei codici etici, soprattutto con riferimento all'etica del lavoro.
- La Coalizione per le Economie Responsabili dal punto di vista Ambientale (CERES), organizzazione nord-americana varata all'inizio del 1990 e focalizzata sul problema ambientale.
- La Tavola Rotonda di Caux, fondata nel 1986 e costituita da dirigenti europei, giapponesi e americani.

Conclusioni

L'investimento responsabile, pur affondando le sue radici in esperienze che risalgono all'inizio del secolo, costituisce un fenomeno relativamente giovane.

Segnatamente negli ultimi 10-15 anni, in particolare dopo la conferenza sull'ambiente, svoltasi a Rio de Janeiro nel 1992, la questione ambientale è diventata un tema centrale nel dibattito sul governo d'impresa.

Altri temi, legati a vario modo al rispetto della dignità umana, dei diritti dei lavoratori e delle parti sociali, del diritto alla vita ed alla biodiversità, costituiscono il patrimonio di valori cui la dimensione etica dell'agire economico deve far riferimento.

Il rapporto dell'*Observatoire de la Finance* di Ginevra analizza questa materia, dall'aspetto estremamente sfaccettato e frammentato, oltre che diversamente articolato nelle differenti aree geografiche del pianeta, cercando di fornire un quadro d'insieme sulle iniziative ed i protagonisti di un fenomeno che è in forte evoluzione.

Un elemento positivo che emerge inequivocabilmente è il crescente interesse verso i temi dell'investimento responsabile, da parte degli attori coinvolti, di coloro che in qualche modo si sono dati il compito di controllarne l'operato e soprattutto dell'opinione pubblica.

Vi sono aspetti che il Rapporto ha deliberatamente ignorato, come già si è avuto modo di sottolineare, ed altri che, probabilmente, richiederebbero un maggior approfondimento.

Il lavoro di Pascale D. Morand Francis rimane in ogni caso un prezioso punto di riferimento e fornisce innumerevoli elementi di riflessione per chiunque desideri esplorare maggiormente uno qualunque dei tanti e suggestivi temi affrontati.