

Finanza più Sostenibilità uguale Finanza Sostenibile? Attori, processi e rappresentazioni nel caso italiano.

Tesi di dottorato in Scienze Sociali Applicate

XXXVI ciclo

Università degli Studi di Roma “La Sapienza”

20/03/2024

Candidata

Dott.ssa Tiziana Nupieri

Advisor

Prof. Giulio Moini



SAPIENZA
UNIVERSITÀ DI ROMA

Abstract

La finanza sostenibile ricopre una posizione particolarmente centrale nel dibattito pubblico e politico contemporaneo. Si osserva infatti come da un lato, già dal 2016, venga attribuito al settore privato e finanziario, all'interno degli accordi internazionali e dei programmi di azione pubblica, un ruolo essenziale nel cammino verso la sostenibilità, dall'altro come sul piano europeo a partire dal 2019 sia stato avviato un processo di regolamentazione, non ancora concluso, per definirne confini e regole specifiche. Nonostante gli avanzamenti normativi, esistono modelli e definizioni diversificate che contribuiscono a rendere ambiguo il significato del concetto e opaca la relazione sostanziale che quest'ultimo instaura fra finanza e sostenibilità.

La ricerca analizza le basi istitutive della finanza sostenibile in Italia in termini valoriali e cognitivi guardando agli attori che intervengono nella costruzione di specifici significati attribuiti al concetto. In particolare, adottando una prospettiva *interpretive* in un'ottica *grounded*, sono applicati metodi misti per sostenere la tesi che la finanza sostenibile, contrariamente da quanto espresso nel dibattito pubblico e politico, rappresenta uno strumento utile a riprodurre discorsivamente alcuni principi che stanno alla base del paradigma neoliberista, nonché a sostenere l'attivazione di corsi d'azione in linea con un progressivo processo di finanziarizzazione della sostenibilità.

Il lavoro, dopo aver inquadrato la sostenibilità come *référentiel globale* dell'azione pubblica contemporanea e l'interdipendenza con il paradigma

del neoliberismo temperato, si apre con la ricostruzione dei processi e degli attori che stanno intervenendo nella definizione del concetto di finanza sostenibile in Europa, per poi - mediante la conduzione di interviste ad alcune fra le più importanti istituzioni, associazioni e società di consulenza che operano in Italia sul tema - delineare *come* queste intendano la finanza sostenibile su scala nazionale e rintracciare, attraverso un'analisi di rete, *chi* presenta una posizione maggiormente strategica nella trasmissione di informazioni sul tema nella rete tracciata. Infine, il ricorso allo strumento analitico del *référentiel* ha permesso, attraverso l'ausilio del software NVIVO, di analizzare alcuni artefatti prodotti da questi ultimi nel periodo 2020-2023 evidenziando le rappresentazioni sul tema e, dunque, *quali* sono i valori, le norme, gli algoritmi e le immagini veicolate nella costruzione del significato della finanza sostenibile nel contesto nazionale.

I principali risultati di ricerca mostrano come - nonostante le diverse ambiguità definitorie (o forse anche grazie a queste) - il concetto possa essere ricondotto un progetto di finanziarizzazione della sostenibilità, e come quest'ultimo, venga sorretto e perpetuato sul piano nazionale da attori capaci - combinando risorse relazionali e specifiche risorse cognitive - di "significare" la finanza sostenibile mediante meccanismi discorsivi di causalità in cui la sostenibilità gioca un ruolo ancillare nell'allargamento delle logiche e meccanismi finanziari.

Ringraziamenti

Questa pagina non sarà mai completa delle parole che mi piacerebbe scrivere e dire a tutti coloro che mi hanno accompagnato in questa bellissima parentesi di vita.

Chi si soffermerà qui sa che mi piace allargarmi nello spazio fisico, emotivo e personale dei miei amici, familiari, colleghi e conoscenti. Non lascio scampo, e non mi lascio scampo...e di questo forse devo chiedervi scusa.

Sarebbe davvero impossibile elencare tutte le persone che hanno contribuito e/o favorito intuizioni utili al lavoro, ma proverò a essere essenziale.

Ringrazio gli studenti e le studentesse che ho conosciuto in questi anni. In particolar modo quelli del corso di *Sociologia per la sostenibilità e analisi dei processi globali* che mi hanno insegnato tanto.

Ringrazio alcuni colleghi e colleghe vicini e lontani. Quelli di sempre e i colleghi della T012, tutti e tutte.

Ringrazio *Edoardo* e *Giorgio* per essere stati con me sempre generosi, attenti e pronti a tendermi (e tenermi) la mano.

Ringrazio il mio compagno *Francesco*, che ogni giorno contribuisce (non con poca fatica) a "far arrivare al cielo la mia statura". *Lucio* che non è riuscito a conseguire anche questo titolo e *Dee-dee* che mi ossessiona e diverte.

Ringrazio la mia *famiglia* che non mi ha mai chiesto niente, si è solo e sempre fidata lasciandomi sperimentare ogni percorso supportandomi anche da lontano.

Ringrazio i miei *amici*, a molti dei quali non sono mai riuscita a spiegare per davvero che cosa vorrei fare vita.

Ringrazio *Giulio Moini* che ha esattamente capito cosa posso fare nella vita, e che con pazienza (inesauribile) e la dedizione di un vero maestro mi sta indicando la strada per farlo.

Indice

Introduzione	8
1. La Finanza Sostenibile: processi, attori e traiettorie di costruzione egemoniche di significato	13
1.1 <i>La sostenibilità come référentiel globale dell'azione pubblica neoliberale</i>	<i>13</i>
1.2 <i>Il ruolo degli investimenti privati nel cammino verso la sostenibilità: un climax ascendente</i>	<i>19</i>
1.3 <i>La regolazione della Finanza Sostenibile in Europa fra processi e attori</i>	<i>26</i>
1.4 <i>Gli esperti della Platform on Sustainable Finance</i>	<i>33</i>
1.5 <i>La Finanza Sostenibile fra ambiguità definitorie e processi di costruzione di significato nel contesto europeo</i>	<i>39</i>
1.6 <i>L'ascesa della Finanza per lo sviluppo sostenibile e i processi di finanziarizzazione</i>	<i>45</i>
2. La Finanza Sostenibile in Italia fra azioni e significati di riferimento... 51	51
2.1 <i>La selezione degli attori</i>	<i>51</i>
2.2 <i>Recepire e attuare la regolamentazione europea della Finanza Sostenibile... 59</i>	<i>59</i>
2.3 <i>Supportare il business aziendale nel "percorso" verso la sostenibilità</i>	<i>69</i>
2.4 <i>Creare engagement sulla Finanza Sostenibile e rappresentare i suoi attori . 73</i>	<i>73</i>
2.5 <i>Formare e fare ricerca su e per la Finanza Sostenibile e selezionare e offrire investimenti sostenibili</i>	<i>81</i>
2.6 <i>Azioni e significati della Finanza Sostenibile in Italia</i>	<i>88</i>
3 Gli attori della Finanza Sostenibile in Italia fra popolarità e intermediazione..... 94	94
3.1 <i>La Social Network Analysis</i>	<i>94</i>
3.2 <i>Rete parziale Ego Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici..... 97</i>	<i>97</i>
3.3 <i>Rete parziale degli Ego Associazioni e reti associative</i>	<i>103</i>
3.4 <i>Rete parziale Ego Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari..... 109</i>	<i>109</i>
3.5 <i>Rete parziale Ego SGR e Asset Management e la Rete parziale Ego Università, Istituti o Enti di Ricerca</i>	<i>114</i>
3.6 <i>I vettori di idee nella Panorama della Finanza Sostenibile in Italia..... 120</i>	<i>120</i>
4. Il référentiel della Finanza per la Sostenibilità in Italia	127
4.1 <i>L'approccio teorico del référentiel</i>	<i>127</i>

4.2. <i>Comprendere i mediatori della Finanza per la Sostenibilità</i>	131
4.3. <i>Contestualizzare gli artefatti</i>	137
4.4. <i>Valori e norme nei discorsi sulla finanza sostenibile</i>	146
4.5. <i>Algoritmi e immagini nei discorsi della finanza sostenibile</i>	155
4.6. <i>La visione del mondo della finanza sostenibile in Italia</i>	161
Conclusioni: chiudere il cerchio	165
Appendice	171
Bibliografia	220

Indice delle Figure

Figura 1: Azioni e significati ricostruiti attraverso l'analisi, elaborazione realizzata attraverso NVIVO	89
Figura 2: Diagramma sinottico significati attribuiti alla finanza sostenibile dalle diverse organizzazioni, elaborazione attraverso NVIVO	93
Figura 3: Rete MEF	98
Figura 4: Rete CDP	100
Figura 5: Egonetwork Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici	101
Figura 6: Rete Forum per la Finanza Sostenibile	104
Figura 7: Rete ASVIS – Gruppo di lavoro per la Finanza per lo Sviluppo Sostenibile	105
Figura 8: Rete AIFI	106
Figura 9: Egonetwork Associazioni e reti associative	107
Figura 10: Rete BDO Italy	110
Figura 11: Rete EY Italy	111
Figura 12: Rete KPMG Italy	112
Figura 13: Egonetwork Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari	113
Figura 14: Rete Amundi Asset Management	115
Figura 15: Rete Osservatorio O-FIRE	116
Figura 16: Rete LUMSA Master School	117
Figura 17: Rete Altis_Unicatt	118
Figura 18: Rete Sapienza – Dipartimento Management -Sezione Banking	119
Figura 19: Egonetwork Università, Istituti o Enti di Ricerca	120
Figura 20: Rete integrata estesa	121
Figura 21: Valori e Norme evidenziati nell'analisi degli artefatti	147
Figura 22: Algoritmi e Immagini evidenziati nell'analisi degli artefatti	156

Indice delle Tabelle

Tabella 1: Sinossi organizzazioni, ruolo rappresentanti e classificazione delle organizzazioni intervistate	55
Tabella 2: Traccia e dimensioni di analisi e domande intervista	58

Tabella 3: Ego network parziale Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici Alter con maggiore centralità in-degree.....	103
Tabella 4: Ego network parziale Associazioni e reti associative. Alter con maggiore centralità in-degree.....	109
Tabella 5: Ego network parziale Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari. Alter con maggiore centralità in-degree	114
Tabella 6: Nodi con maggiore centralità in-degree e betweenness.....	126
Tabella 7: Artefatti selezionati per l'analisi.....	146

Introduzione

Perché studi la Finanza Sostenibile? Questa è una delle domande che mi sono state poste più frequentemente nel corso di questi anni di lavoro sul tema. La mia risposta è stata sempre, involontariamente, un po' vaga. In queste righe introduttive proverò a spiegare perché negli ultimi anni ho deciso di studiare un concetto raramente esplorato attraverso gli strumenti e la lente dell'analisi socio-politologica.

Era il 2018 quando per la prima volta sentii, durante una conferenza sulla finanza ad impatto sociale, richiamare più volte la sostenibilità. Non ci feci molto caso perché al tempo i miei interessi di ricerca erano orientati a esplorare la "relazione" che in quel periodo si stava instaurando fra settore finanziario e welfare. A distanza di qualche anno, iniziai casualmente a lavorare sul tema della sostenibilità, che ingenuamente fino ad allora avevo accostato unicamente alle questioni ambientali. Di lì a poco mi si sarebbe aperto un mondo. Un mondo nel quale la sostenibilità si amalgamava in modo incerto e spesso confuso con il tema dello sviluppo sostenibile. Un tema ambiguo su cui il dibattito scientifico per molto tempo ha riflettuto, e ancora riflette, assumendo posizioni spesso opposte. Ad esempio, S. Latouche (2006) concepisce lo sviluppo sostenibile non solo come uno slogan, ma anche come un tentativo di salvare un modello economico in piena crisi strutturale. Un concetto che di frequente è rappresentato come *"confused topic"* o *"empty concept"* (Redclif 1993, 1994). Inevitabile associare lo sviluppo sostenibile a un termine difficile da definire (Ciccarelli 2005) principalmente a causa anche della sua multidimensionalità (Costanza & Patten 1995). Una multidimensionalità che, a ben vedere, rappresenta anche il suo principale limite: *«If sustainability is defined too broadly, it becomes*

difficult to prioritize among topics or worse, the term becomes diluted to the point of being meaningless» (Marshall & Toffel 2005, p.665).

Queste considerazioni presenti in letteratura, ovviamente insieme a molte altre, mi hanno portato a pensare che forse l'errore sia proprio nello sforzo di impiegare tempo, risorse e saperi nel definire che cosa sia o debba essere considerato sostenibile, senza essere però riusciti a definire cosa non lo sia. Un errore a cui se ne aggiunge un altro altrettanto diffuso che consiste nell'accostare la parola sostenibilità ad altri concetti per loro natura ambigui che non solo allontanano dall'obiettivo della certezza definitoria, ma opacizzano la possibilità di leggere la sostenibilità come uno dei tanti *flanking mechanisms* (Jessop 2002) dei processi che sostengono la riproduzione dei meccanismi di produzione e appropriazione di valore del capitalismo contemporaneo.

Intanto la storia ci restituiva - attraverso gli eventi, le catastrofi, le guerre e le crisi che si sono susseguite negli ultimi dieci/quindici anni - l'importanza delle questioni ambientali, sociali ed economiche che risiedono dietro la parola sostenibilità. Un termine che però, complice la pubblicazione dell'Agenda 2030 nel 2015, ha favorito la diffusione del mantra dello sviluppo sostenibile e la naturalizzazione in questo di una nuova idea di sostenibilità, caratterizzata da una "felice ambiguità" e fortemente depoliticizzata (Esposto & Moini 2024).

Un passaggio che ha potenziato la capacità pervasiva del costrutto in diversi ambiti d'azione e settori di policy, tanto da divenire la traccia seguita dall'azione pubblica neoliberale contemporanea, una sorta di *meta-frame* globale che connette e attribuisce senso a diversi settori di policy. In altri termini, un *référentiel globale* delle politiche neoliberiste degli ultimi 20-25 anni che, con il passare del tempo, ha assunto la capacità di divenire una

delle cornici egemoniche che orientano le agende politiche anche nella regolazione settoriale.

Ciò mi fu confermato quando, a distanza di non molto tempo dalla prima volta in cui l'incontrai, ritrovai nei documenti che parlavano di sviluppo sostenibile nuovamente la parola finanza accostata alla sostenibilità. La ricorrenza nei media e le coincidenze regolative sul tema, prima fra tutti la regolazione europea sulla finanza sostenibile, innescarono in me le medesime curiosità che, tempo prima, avevo avuto sentendo accostare la parola finanza a quelle di welfare e sociale. La prima e più rilevante domanda che mi si è posta davanti è stata: che "cosa" significa finanza sostenibile? e in secondo luogo, "perché" stiamo assistendo a un progressivo avvicinamento del settore finanziario (storicamente e costitutivamente interessato al ritorno economico degli investimenti) alle questioni socio-ambientali?

Iniziai così a leggere, approfondire, seguire i processi, partecipare a seminari e convegni, mappare attori, miti, narrazioni e definizioni cercando di definire chiaramente il significato del significante "finanza sostenibile" e la relazione fra i due termini.

A distanza di tempo, mi ritrovai in mano un'idea stridente rispetto a quelle più comuni e sottese al concetto. Si delineava, progressivamente davanti ai miei occhi, l'idea che la finanza sostenibile, piuttosto che essere uno strumento per accompagnare e favorire processi di sviluppo sostenibile, costituisse in realtà uno strumento utile, proprio nella forma in cui è descritta e diffusa dai suoi principali promotori, per riprodurre discorsivamente alcuni principi che stanno alla base del paradigma neoliberista, e allo stesso tempo attivare corsi d'azione funzionali alla finanziarizzazione della sostenibilità.

Il problema era però capire come sostenere – storicamente, teoricamente e metodologicamente - questa tesi. Il primo passaggio del lavoro si è concretizzato in una sistematica esplorazione delle modalità attraverso cui si è compiuto il processo di costruzione del significato di finanza sostenibile, identificando gli attori e le principali visioni del mondo (Muller 2003) che circolano nel contesto nazionale sul tema.

Nel primo capitolo, dopo aver inquadrato la sostenibilità come *référentiel globale* dell'azione pubblica contemporanea e il suo legame con il paradigma del neoliberismo temperato (Moini 2012; 2020), è stato ricostruito l'oggetto d'analisi della finanza sostenibile da un lato ripercorrendo la regolamentazione europea del settore, dall'altro mappando i principali esperti che costituiscono una parte fondamentale del *policy advice systems* (Craft & Howlett 2012) sul tema in Europa. Il quadro storico e teorico complessivo in cui si è inquadrata l'analisi è stato definito attraverso una *literature review* sui processi di finanziarizzazione.

Nei capitoli successivi (Cap. 2, 3, 4) sono invece ripercorsi i passaggi metodologici e i riferimenti teorici, nonché discussi i risultati della rilevazione empirica realizzata in Italia unendo da un lato teorie, metodi e strumenti della prospettiva *interpretive* (Wagenaar 2011) fra questi la *grounded theory* (Charmaz 2000; Strauss & Glaser 2009), e la teoria del *référentiel* (Jobert & Muller 1987), dall'altro la metodologia di analisi della *social network analysis* (SNA) (Reffay & Chanier 2002).

In particolare, attraverso sessioni di osservazione non partecipante ad alcuni fra i più importanti eventi realizzati sul tema della finanza sostenibile in Italia fra il 2020 al 2022 sono stati selezionati i principali attori che contribuiscono ad alimentare il dibattito pubblico e politico sul tema. Questi sono stati intervistati con la finalità di far emergere i significati attribuiti al

concetto e verificare la presenza di una convergenza verso un significato condiviso di finanza sostenibile anche nel contesto nazionale. Inoltre, le interviste realizzate hanno permesso di raccogliere dati relazionali utili a comprendere la centralità di alcuni attori, più di altri, nel veicolare rappresentazioni e visioni del mondo sul tema in Italia. Gli attori con maggiore centralità (sia per popolarità che intermediazione) nella rete sono stati inquadrati seguendo l'approccio analitico del *référentiel* come mediatori della visione del mondo connessa al significato della finanza sostenibile in Italia. Tale visione del mondo è stata ricostruita evidenziando valori, norme, algoritmi e immagini connessi all'idea veicolata dai suddetti attori all'interno dei principali documenti pubblicati fra il 2020 e il 2023 sul tema. Infine, nelle conclusioni si cerca di unire i punti che i vari step di analisi hanno permesso di tratteggiare il significato emergente di finanza sostenibile e il rapporto che caratterizza sostenibilità e finanza.

Ma forse le mie curiosità non sono state ancora totalmente soddisfatte.

1. La Finanza Sostenibile: processi, attori e traiettorie di costruzione egemoniche di significato

1.1 *La sostenibilità come référentiel globale dell'azione pubblica neoliberale*

È da circa quaranta anni che la comunità internazionale promuove la necessità di conciliare lo sviluppo economico con la tutela dell'ambiente e obiettivi di sviluppo sostenibile. In particolare, con il Rapporto *Our Common Future* (Brundtland 1987) della *World Commission on Environment and Development* - conosciuto come Rapporto Brundtland – sono state avviate le diverse iniziative e accordi internazionali che hanno condotto nel 2015 le Nazioni Unite alla sottoscrizione dell'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile. L'Agenda, composta da 17 obiettivi (*Sustainable Development Goals* – SDGs) articolati in 169 Target, viene rappresentata come il più grande programma di azione del nuovo millennio grazie al quale i Paesi sottoscrittori potranno lavorare su questioni comuni considerate essenziali per lo sviluppo – ad esempio contrasto al cambiamento climatico, l'eliminazione della fame e la lotta alla povertà - sino al 2030.

È possibile notare come in seguito alla sottoscrizione dell'Agenda 2030, il concetto di sostenibilità venga usato in modo ricorrente sia nei discorsi pubblici quanto in quelli politici penetrando all'interno di diversi ambiti d'azione e di policy. Si pensi, ad esempio, alla mobilità sostenibile, al turismo eco-compatibile e soprattutto alla rilevanza posta sulla transizione

verde nei piani europei di rilancio post-pandemici¹. Si tratta solo di alcuni esempi di come il concetto abbia acquisito capacità pervasiva e come il mantra della sostenibilità intesa come sviluppo sostenibile sia sempre più ricorrente nelle agende politiche tanto da poter essere inquadrato come *référentiel globale*² (Jobert & Muller 1987) dell'azione pubblica contemporanea.

Anche se all'interno del dibattito scientifico la sostenibilità viene spesso presentata come modello alternativo a quello neoliberista (Kumi et. al 2013; Zamagni 2016), in alcuni casi considerato come superato (Wallerstein 2008), contestualmente è stato osservato come il concetto di sostenibilità si diffonda e sviluppi in un periodo storico in cui il primato del paradigma d'azione neoliberista è centrale, e dove le disuguaglianze (di diverso tipo) sono progressivamente aumentate (Esposito & Moini 2024).

Inoltre, studiosi come T. Wanner (2014) concepiscono la diffusione dello sviluppo sostenibile nelle diverse agende politiche globali come un tentativo di "neoliberalizzazione della natura", in cui l'emersione della green economy viene rappresentata come "rivoluzione passiva" mediante la quale il capitalismo si adegua alle crisi perpetuandosi, o similmente (Blühdorn 2016) come un discorso sussunto dall'egemonia neoliberista sorretto e protetto da un contesto di crisi globale (ambientale, economica e di sviluppo). Tale filone di letteratura, in altri termini, assume il paradigma

¹ Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 febbraio 2021, che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza.

²² Con il concetto di *référentiel* dell'azione pubblica si intende l'insieme delle rappresentazioni cognitive e normative in grado di concretizzare la "visione del mondo" (Muller 2003) che guida l'azione pubblica. La dimensione globale del *référentiel* si compone di valori rappresentativi delle credenze di base di una società in un determinato momento storico, mentre la dimensione settoriale è riferita alle modalità attraverso cui l'insieme di valori e credenze si declina e si applica nei vari ambiti dell'azione pubblica (Moini 2012). Il costrutto del *référentiel* è approfondito in apertura del Capitolo 4 di questo lavoro in cui l'approccio teorico è adottato per analizzare il *référentiel settoriale* che guida l'azione pubblica contemporanea in Italia sul tema della finanza sostenibile.

della sostenibilità e dello sviluppo sostenibile come in grado di mantenere lo status egemonico del neoliberismo grazie alla capacità di canalizzare i bisogni identitari del post-ecologismo (*ibidem*).

Interessante contributo, sviluppato alla vigilia della sottoscrizione dell'Agenda 2030 proviene da L. Tulloch e D. Neilson (2014). In particolare, il Rapporto Brundtland viene concepito come primo passo nel processo di neoliberalizzazione della sostenibilità, evidenziando come i contenuti del Rapporto abbiano per la prima volta contribuito alla costruzione depoliticizzata dello sviluppo sostenibile. Quest'ultimo è, secondo gli studiosi, associato ad un modello di economia non chiaramente specificato, che appare neutrale, ma che in realtà risulta coincidere con quanto assunto a partire dalla Dichiarazione di Rio del 1992, vale a dire un modello in cui la crescita economica e sviluppo industriale vengono considerati essenziali nella realizzazione di una società prospera (*ibidem*).

Ripercorrendo i contenuti del documento *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development* (UN 2015) si evidenzia che il raggiungimento dello sviluppo sostenibile venga presentato non solo come auspicabile, ma anche necessario per la costruzione di una società più equa e giusta. Nel preambolo difatti figura la volontà di «*eradicating poverty in all its forms and dimensions*» (p.1), mentre l'eliminazione della disegualianza e il raggiungimento globale di un accesso eguale alle risorse vengono rappresentate come fondamenta di un progetto di trasformazione in cui l'Agenda 2030 funge da principale mezzo: «*If we realize our ambitions across the full extent of the Agenda, the lives of all will be profoundly improved and our world will be transformed for the better*» (p. 2). Se da un lato, dunque, è intrinseca nell'Agenda 2030 la volontà di superare questi problemi simultaneamente tradizionali e contemporanei, dall'altro si osserva come

nei discorsi pubblici e politici e nell'Agenda stessa non vengano in nessun modo citate le origini di questi, in primis «l'insostenibilità sociale dei contemporanei modelli di produzione e distribuzione della ricchezza» (Moini 2024, p. 8). Ciò rende evidente un meccanismo di depoliticizzazione del concetto, che se osservato in maniera congiunta con la parentesi storica in cui avviene la sua diffusione, permette di inquadrare lo sviluppo sostenibile, e la sostenibilità così intesa, fra le soluzioni di policy che a partire dalla fine degli anni '80 si sono diffuse con la finalità di mitigare (almeno in parte) i costi sociali, economici e ambientali delle riforme realizzate con il neoliberismo radicale, e che ne hanno favorito la pervasività. Tale interdipendenza fra sostenibilità (sviluppo sostenibile) e neoliberismo è ben deducibile da un contributo di B. Purvis *et al.* (2018) in cui è avanzata l'ipotesi che seppur la sostenibilità nasca in seno alla critica al modello economico attuale, al tempo stesso implica che lo sviluppo economico possa essere il principale strumento attraverso cui si possono risolvere le questioni sociali e ambientali. A tal proposito è stata tratteggiata una "felice ambiguità" dell'idea di sostenibilità che opacizza la diseguale distribuzione dei costi sociali e ambientali del funzionamento dei sistemi produttivi ed economici contemporanei e a sua volta, rende non immediatamente riconoscibile il ruolo che la politica e i sistemi di regolazione che questa produce svolgono in questa dinamica (Moini 2024)

Attraverso l'Agenda 2030 si evidenzia inoltre l'importanza non solo delle risorse pubbliche ma anche della collaborazione con il settore privato per la realizzazione degli obiettivi di sviluppo sostenibile: «*We acknowledge the role of the diverse private sector, ranging from microenterprises to cooperatives to multinationals, and that of civil society organizations and philanthropic organizations in the implementation of the new Agenda*» (p.10). Da ciò emerge

un aspetto che può essere inquadrato sia in termini normativi sia cognitivi, in cui la collaborazione, nonché la responsabilità condivisa, tra attori privati e istituzionali consolida la visione del rapporto pubblico-privato come necessaria per la realizzazione degli obiettivi di sviluppo sostenibile. In altri termini, la collaborazione con il settore privato viene considerata sia una norma, poiché in grado di attivare nuovi corsi d'azione, sia come valore conferendo neutralità alla scelta di condividere delle responsabilità tra soggetti pubblici e privati per la realizzazione dell'Agenda 2030.

Ulteriore questione sancita nel documento è l'importanza della scienza e degli esperti nel raggiungimento degli *sustainable development goals* - SDGs istituendo un forum multilaterale volto alla condivisione di esperienze e produzioni scientifiche in grado di orientare le scelte collegate allo sviluppo sostenibile. Il ruolo delle competenze tecnico-scientifiche viene presentato in particolare modo come necessario per la costruzione di indicatori volti al monitoraggio degli SDGs: «*The global indicator framework, to be developed by the InterJ Agency and Expert Group on Sustainable Development Goal Indicators, will be agreed by the Statistical Commission by March 2016, and adopted thereafter by the Economic and Social Council and the General Assembly, in line with existing mandates. This framework will be simple yet robust, address all Sustainable Development Goals and targets, including for means of implementation, and preserve the political balance, integration and ambition contained therein*» (p.32).

Per quanto funzionale alla valutazione del raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile, l'ampliamento dell'importanza del sapere tecnico nelle arene decisionali rappresenta uno degli elementi caratterizzanti la fase *roll-out* del neoliberismo (Peck & Tickell 2002), in cui si produce ciò che Flinders e Buller (2006) definiscono depoliticizzazione dell'azione pubblica. Inoltre, la valutazione e la misurazione sono elementi che possono essere

ricondotti all'interno di una logica manageriale diffusasi in concomitanza della crescente affermazione dell'ideologia neoliberista agli inizi degli anni '90.

Sinteticamente si evidenzia come la sostenibilità intesa nella sua idea depoliticizzata si configuri come il *référentiel globale* dell'azione pubblica contemporanea opacizzando i valori e le norme in linea con alcuni principi del neoliberismo temperato (Moini 2012; 2020). Di conseguenza lo sviluppo sostenibile viene rappresentato come un valore in sé, giusto, desiderabile e auspicabile per la trasformazione della società contemporanea, unica strada possibile da percorrere per il futuro del pianeta. All'interno del documento emergono, fra i tanti valori la centralità dello sviluppo economico, della produttività come funzionale al benessere, delle risorse pubbliche come non sufficienti per l'azione pubblica stessa, e allo stesso tempo norme quali la centralità della collaborazione pubblico-privato per la costruzione delle scelte pubbliche; il primato della razionalità tecnico-scientifica nelle scelte collegate allo sviluppo sostenibile e infine favorire l'esigenza di creare un settore finanziario sostenibile per stimolare gli investitori verso la sostenibilità.

È possibile, inoltre, osservare come lo sviluppo sostenibile venga associato alla risoluzione di problemi condivisi universalmente e correlati ai bisogni umani apparentemente storici. Dietro tale associazione logica è nascosto il meccanismo di legittimazione dello sviluppo sostenibile che lo rende capace di porsi come cornice egemonica e penetrare, attivando nuovi corsi d'azione con effetti regolativi settoriali, in ambiti e settori di policy diversificati, e allo stesso tempo veicolare principi utili alla riproduzione del capitalismo contemporaneo. Un esempio di ciò è rappresentato dalla finanza sostenibile, tema dibattuto già partire dal 2016 nell'*European action for*

*sustainability*³ documento in cui veniva annoverata fra le dieci priorità poste dall'UE per favorire il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile, e stimolare gli investitori verso la sostenibilità, la possibilità di attivare un processo di regolamentazione sul tema.

1.2 *Il ruolo degli investimenti privati nel cammino verso la sostenibilità: un climax ascendente*

Oltre che per l'approvazione dell'Agenda 2030, il 2015 costituisce un anno importante anche per la Conferenza sul clima tenutasi a Parigi, conosciuta come COP21, in cui 195 paesi hanno aderito al primo accordo d'azione globale per la mitigazione del cambiamento climatico e il contenimento del riscaldamento globale al di sotto la soglia del 2°C. Gli obiettivi sanciti dell'Accordo di Parigi⁴, e che i paesi sottoscrittori auspicano di raggiungere entro il 2030, includono ad esempio la riduzione rispetto agli anni '90 del 40% dei livelli di emissioni di gas serra aumento almeno del 32% di fonti energetiche rinnovabili e l'implementazione dell'efficienza energetica almeno del 32,5%. In seguito alla COP21, sono stati stipulati diversi accordi globali e regionali per la riduzione di CO₂. All'interno del contesto europeo con il Green Deal è stata palesata la volontà di raggiungere la neutralità climatica riducendo le emissioni nette di gas entro il 2050 e includendo nei fondi di bilancio UE un massimale di mille miliardi di euro per il periodo di riferimento 2019 – 2029 (CE 2019).

³ COM (2016) 0739 final,

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2016%3A739%3AFIN>

⁴Accordo di Parigi,

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:22016A1019\(01\) \(data ultimo accesso XXXXX\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:22016A1019(01) (data ultimo accesso XXXXX))

In merito alle risorse per il raggiungimento della sostenibilità e transizione, a livello internazionale già nell'Agenda 2030 è espresso e riconosciuto il ruolo centrale degli investimenti privati (Rizziello & Kalbi 2020), sebbene non venga fatto esplicito riferimento al settore finanziario, mentre nell'Accordo di Parigi sul Clima quest'ultimo è direttamente annoverato fra le risorse necessarie per il raggiungimento di un'economia *low carbon* (Liciano *et al.* 2021).

Attualmente, nei discorsi europei e internazionali, si ritiene che la rilevanza della finanza e degli investimenti privati sia assoluta, non solo per il raggiungimento degli obiettivi politici del Green Deal e per gli obiettivi di mitigamento del cambiamento climatico, ma anche per il supporto alla crescita e ripresa sostenibile necessari a contrastare gli impatti economici e sociali della pandemia da COVID-19.

Si tratta, a ben vedere, di un processo che parte da lontano e che trova le sue radici negli anni immediatamente successivi alla crisi finanziaria del 2008 determinata dallo scoppio della bolla speculativa dei mutui sub-prime. De Felice (2017) ha evidenziato come proprio in quegli anni iniziò a istituirsi e diffondersi a livello globale un movimento composto dai grandi attori del mondo finanziario in grado di promuovere nuovi paradigmi di investimento, in cui per la prima volta compare la parola "sociale" di fianco al termine "finanza" (Pasi 2016). Si fa spazio e inizia a essere condivisa, fra i grandi mediatori finanziari, l'idea di un mercato "con un cuore invisibile". «Alziamoci insieme e portiamo il "cuore invisibile" dei mercati per aiutare coloro che la "mano invisibile" ha lasciato indietro». Queste sono le parole pronunciate in conclusione di un famoso discorso di Sir Ronald Cohen (2014, p.11), presidente della Task force per gli investimenti a impatto sociale istituita dal G8 nel 2013. Tale principio poggia sull'assunto che i

mercati, evocati negativamente nel contesto della crisi, non debbano essere considerati disfunzionali ma funzionali per il perseguimento del bene collettivo. La crisi economica e finanziaria proveniente dagli Stati Uniti ha investito i paesi dell'eurozona determinando conseguenze disastrose per le quali si è corso ai ripari mediante politiche di austerità (Lapavitsas 2009). Parallelamente a tale processo si assiste alla sperimentazione in diversi paesi, soprattutto quelli anglosassoni, di nuovi strumenti e forme di finanziamento di servizi incentrati su risorse provenienti da capitale privato. Il campo della finanza e l'investimento a impatto sociale vengono considerate come soluzioni lungimiranti, alternative ai tagli alla spesa e funzionali al risparmio di risorse pubbliche. In altri termini si assiste, per far fronte a bisogni collettivi considerati "non più sostenibili", a sperimentazioni di nuovi strumenti di finanziamento dei servizi che vedono il mondo finanziario in primo piano.

Sviluppi più recenti che coincidono con l'avanzamento del processo di costruzione discorsiva dell'idea di investimento privato come necessario alla sostenibilità sono riscontrabili, come accennato nel paragrafo precedente, nell'*European action for sustainability* (CE 2016) quando fra le dieci priorità la Commissione europea esprime la volontà della creazione di un settore finanziario più sostenibile, funzionale al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile e in grado di stimolare gli investitori verso la sostenibilità. Il documento sancisce a livello UE non solo l'appoggio e la rivendicazione del nuovo modello di sviluppo con lo slogan «*Sustainability is a European brand*» (CE 2016, p.17), ma anche l'inizio del permeare nei discorsi pubblici e politici dell'idea che il «viaggio collettivo» (UN 2015, p.3) verso la sostenibilità dovesse essere accompagnato dalla spinta essenziale del sistema privato, e del mondo finanziario.

Il ruolo centrale del sistema finanziario per la sostenibilità è stato chiaramente sancito nell'*Action Plan on Financing Sustainable Growth*⁵ (CE 2018). Il Piano nasce dal lavoro congiunto della Commissione europea con l'*High Level Expert Group - HLEG*⁶, gruppo di esperti istituito nel 2016. Nei due anni di attività gli esperti hanno lavorato alla individuazione di molteplici azioni per orientare i flussi di capitale verso investimenti sostenibili e la gestione più efficiente dei rischi finanziari connessi al cambiamento climatico, implementando, al contempo, la trasparenza degli operatori del mercato finanziario. Il lavoro dell'*High Level Expert Group* è confluito nel Report *Financing a sustainable European economy*⁷ (HLEG 2018), fundamenta su cui la Commissione Europea ha redatto nello stesso anno l'*Action Plan on Financing Sustainable Growth* (CE 2018). Con questo documento la Commissione europea definisce per la prima volta la finanza sostenibile, inquadrandola da un lato come strumento per favorire gli investimenti in progetti sostenibili, dall'altro per mobilitare capitali privati per la realizzazione degli obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs). Oltre a delineare gli interventi regolamentari per la promozione degli investimenti in attività sostenibili, nell'*Action Plan* viene precisato il ruolo della finanza sostenibile attraverso dieci azioni connesse a quattro principali obiettivi.

All'interno del Piano - riprendendo la stima del divario annuo medio per il periodo 2021-2030 basato sul modello PRIMES che la Commissione aveva adottato nella valutazione d'impatto della proposta di direttiva sull'efficienza energetica (CE 2016b)⁸ - viene evidenziata l'inadeguatezza

⁵COM (2018) 097 final,
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>

⁶High Level Expert Group – HLEG,
https://finance.ec.europa.eu/publications/high-level-expert-group-sustainable-finance-hleg_en

⁷Financing a sustainable European economy,
https://finance.ec.europa.eu/system/files/2018-01/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf

⁸COM (2016b) 761 final,
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>

dei livelli di investimento europei per il raggiungimento degli obiettivi energetici e climatici previsti per il 2030 e per sostenere il sistema economico sostenibile - sia sul piano ambientale e sociale - esprimendo la necessità di riorientare i flussi di capitale verso investimenti sostenibili e favorire la crescita inclusiva. Per la realizzazione di questo obiettivo viene avanzata la proposta di istituire una Tassonomia UE, vale a dire un sistema unificato di classificazione delle attività sostenibili (Azione 1), creare norme e marchi per i prodotti finanziari sostenibili con l'obiettivo di incrementare la fiducia degli investitori, ad esempio attraverso la creazione di certificazioni di qualità per i Green Bond (Azione 2), promuovere investimenti in prodotti sostenibili (Azione 3), integrare la sostenibilità nella consulenza finanziaria (Azione 4) e elaborare indici di riferimento in materia di sostenibilità rendendo maggiormente trasparenti le metodologie di costruzione dei benchmark di sostenibilità (Azione 5).

Ulteriore obiettivo espresso nell'Action Plan è l'integrazione della sostenibilità nella gestione dei rischi finanziari, vale a dire prendere in considerazione i rischi ambientali e sociali nel settore finanziario attraverso l'integrazione dei criteri ESG (*environmental, social, governance*⁹). Con specifico riferimento a questo obiettivo è indicata come prioritaria l'integrazione della sostenibilità nei *rating* e nella ricerca di mercato (Azione 6), oltre che l'introduzione dei criteri di sostenibilità nella definizione di dovere fiduciario, che vincola gli investitori istituzionali ad agire nel miglior interesse dei beneficiari. Ulteriore azione è riferita alla *disclosure*, in particolare alla chiarificazione degli obblighi degli investitori istituzionali e dei gestori di attività (Azione 7), oltre che l'integrazione della sostenibilità

⁹ Con criteri ESG si intendono dei parametri extra-finanziari che non tengono conto unicamente di aspetti economici per la formulazione di un giudizio di un'azienda, e che nel quadro della finanza sostenibile concorrono a determinare la solidità di un investimento.

nei requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento (Azione 8).

In merito all'ultimo obiettivo espresso nel documento, vale a dire la promozione della trasparenza e della logica di lungo termine nell'attività finanziaria, viene indicato dalla Commissione europea la necessità di rafforzare la comunicazione in materia di sostenibilità e la regolamentazione contabile (Azione 9) e incoraggiare l'adozione di un approccio di lungo periodo e l'integrazione dei criteri ESG nei processi decisionali dei consigli di amministrazione attraverso la promozione di un governo societario sostenibile (Azione 10).

Le svolte politiche connesse sia al lancio del Green Deal, sia al pacchetto di misure per la ripresa post-pandemica Next Generation UE¹⁰ nel 2020, hanno ampliato la rilevanza del percorso tracciato dall'Action Plan delineando la necessità di rafforzare il processo di transizione verso un'economia sostenibile. La Commissione europea ha pubblicato nel 2021 la *Renewed sustainable finance strategy*¹¹ (CE 2021) nuova strategia sviluppata in seguito al programma Next Generation Ue, in cui il 37% delle risorse è indirizzato verso azioni di sostenibilità ambientale e mitigazione e lotta al cambiamento climatico (Directorate-General for Budget of European Commission 2021). La finalità principale della nuova strategia è riconducibile all'esigenza di delineare delle azioni utili all'innalzamento del numero di investimenti privati per il raggiungimento degli obiettivi politici del Green Deal. Per favorire ciò, all'interno del documento sono indicati sei principali azioni:

¹⁰Next Generation Ue,

https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/recovery-plan-europe_it#finanziare-il-bilancio-a-lungo-termini-e-nextgenerationeu

¹¹COM (2021) 390 final,

<https://www.eesc.europa.eu/it/our-work/opinions-information-reports/opinions/renewed-sustainable-finance-strategy#related-links>

1. facilitare l'accesso ai finanziamenti per agevolare la transizione verso un'economia improntata sulla sostenibilità ambientale, nello specifico mediante la costruzione di un assetto legislativo connesso alla finanza sostenibile;
2. migliorare l'inclusività e l'accesso alla finanza sostenibile tenendo conto anche di nuovi strumenti e tecnologie digitali, ad esempio fornendo alle PMI mezzi per accedere ai fondi e finanziamenti utili alla transizione;
3. incremento della resilienza del settore finanziario e dei suoi impatti sugli obiettivi del Green Deal e lotta al greenwashing;
4. aumentare il contributo del settore finanziario alla sostenibilità, ad esempio, su temi della sostenibilità ambientale, sociale e la mitigazione del cambiamento climatico;
5. monitorarne la transizione verso la sostenibilità e garantire l'integrità del sistema finanziario dell'UE;
6. promuovere strumenti finanziari per la sostenibilità a livello globale, ad esempio attraverso l'impulso di iniziative e forum internazionali sul tema.

All'interno dei successivi paragrafi, verranno esplorati i processi, gli attori e il significato che nel contesto della regolamentazione europea, in cui sono state definite le azioni indicate, ha assunto il concetto di finanza sostenibile.

1.3 *La regolazione della Finanza Sostenibile in Europa fra processi e attori*

Uniformare i requisiti di reporting dei prodotti finanziari, migliorare la rendicontazione di sostenibilità aziendale per favorire la transizione verde, stabilire indici di riferimento per gli investimenti *low-carbon*, costruire un linguaggio comune, estendere il perimetro delle imprese soggette al reporting, si tratta di tanti piccoli tasselli che fanno parte di un complesso processo di trasformazione dell'intero sistema finanziario europeo. Quest'ultimo, se osservato da una prospettiva costruttivista, rappresenta un terreno fertile per la costruzione discorsiva del significato di finanza sostenibile, nonché la scala d'azione in cui vengono definite le traiettorie d'azione (quadri normativi, cognitivi e simbolici) che i paesi europei devono seguire per adempiere alla *compliance* normativa che caratterizza l'Unione Europea.

Scendendo nel dettaglio del processo tutt'ora in corso, nel 2018 - stesso anno della pubblicazione dell'Action Plan - la Commissione europea (2018c, 2018d, 2018e) ha presentato un pacchetto comprensivo di tre proposte:

- *Proposal for a regulation of the european parliament and of the council on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment*¹², in cui si istituisce la necessità di una tassonomia, vale a dire un sistema unificato di classificazione UE delle attività economiche sostenibili;
- *Proposal for a regulation of the european parliament and of the council on disclosures relating to sustainable investments and sustainability risks*¹³

¹²COM (2018a) 353 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52018PC0353>

¹³COM (2018b) 354 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52018PC0354>

and amending Directive (EU) 2016/2341, riferito al miglioramento dei requisiti di informativa per l'integrazione da parte degli investitori dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nei criteri di valutazione del rischio degli investimenti;

- *Proposal for a regulation amending Regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon impact benchmarks*¹⁴, per creare una nuova categoria di benchmark rivolta alla necessità di costruzione di indici di riferimento "low-carbon" per misurare le performance dei fondi di investimento, confrontando gli impatti anche in termini di decarbonizzazione.

Successivamente al 2018, nel panorama della regolamentazione europea si sono determinati numerosi avanzamenti sul tema, come, solo per citare alcuni esempi, il Regolamento (UE) 2020/852¹⁵ sulla Tassonomia, quello sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (SFDR) 2019/2088¹⁶ e il Regolamento (UE) 2019/2089¹⁷ sui *benchmark* climatici.

Sostanziali ulteriori avanzamenti sono stati realizzati in merito alla regolamentazione della Tassonomia delle attività economiche ecosostenibili attraverso la pubblicazione dei successivi Regolamenti Delegati 2021/2139¹⁸

¹⁴COM (2018) 355 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52018PC0355>

¹⁵ REGOLAMENTO (UE) 2020/852 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=IT>

¹⁶ REGOLAMENTO (UE) 2019/2088 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=RO>

¹⁷ REGOLAMENTO (UE) 2019/2089 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento UE di transizione climatica, gli indici di riferimento UE allineati con l'accordo di Parigi e le comunicazioni relative alla sostenibilità per gli indici di riferimento, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&from=EN>

¹⁸ REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2021/2139 DELLA COMMISSIONE che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2139&from=IT>

e 2021/2178¹⁹, entrambi pubblicati con l'intento di integrare il Regolamento (UE) 2020/852.

Il primo atto delegato è diretto a stabilire i criteri tecnici di screening per determinare le condizioni in base a cui definire un'attività economica utile alla mitigazione dei cambiamenti climatici e/o all'adattamento degli stessi, seguendo il principio *Do No Significant Harm - DNSH*²⁰. Il secondo è volto invece a precisare le informazioni che gli enti di interesse pubblico devono comunicare in merito alle attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale, specificando la metodologia da adottare per uniformarsi all'obbligo previsto dalla normativa. Particolare attenzione mediatica e politica ha riscosso l'atto delegato volto a definire i criteri tecnici della *Green Taxonomy*, in cui veniva contemplato fra le fonti di energia ecosostenibili gas e nucleare. La proposta dopo essere passata al vaglio degli esperti è stata adottata dalla Commissione con alcune modifiche minori ottenendo nello stesso anno il via dal Parlamento europeo.

Il Regolamento sulla Tassonomia ha visto nel corso del 2022 ulteriori evoluzioni anche con riferimento alla *Social Taxonomy*, vale a dire un sistema di classificazioni delle attività economiche sostenibili non solo dal punto di vista ambientale, ma anche sociale. La proposta è stata sviluppata con la finalità di integrare la Tassonomia Green attraverso l'inclusione dei criteri di definizione delle attività economiche sostenibili anche dal punto di vista

¹⁹REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2021/2178 DELLA COMMISSIONE che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'articolo 19 bis o all'articolo 29 bis della direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32021R2178&from=IT>

²⁰ Si tratta di un principio, secondo il quale le attività economiche inserite all'interno della Tassonomia Ue non debbano arrecare un danno significativo a nessuno dei sei obiettivi ambientali contenuti nel Regolamento (UE) 2020/852, vale a dire: i. mitigazione dei cambiamenti climatici, ii. l'adattamento ai cambiamenti climatici, iii. l'uso sostenibile e la protezione delle risorse idriche e marine, iv. la transizione verso l'economia circolare, con riferimento anche a riduzione e riciclo dei rifiuti, v. la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento dell'aria, dell'acqua o del suolo, vi. la protezione e il ripristino della biodiversità e della salute degli ecosistemi.

sociale, e favorire una transizione più equa e giusta per l'economia europea (PSF 2022).

Ulteriori avanzamenti in merito alla Green Taxonomy, sono stati realizzati a giugno 2023 momento in cui la Commissione europea ha pubblicato, in aggiunta all'abrogazione di alcuni aspetti del *Complementary Climate Delegated Act (2021/2139) Regolamento* e *Disclosures Delegated Act (2021/2178)*, l'*Environmental Delegated Act*²¹ includendo un'insieme di criteri di screening tecnici per le attività economiche che possono contribuire ai seguenti obiettivi ambientali evidenziati nel Regolamento sulla Tassonomia Ue:

1. uso e protezione dell'acqua e delle risorse marine;
2. transizione verso un'economia circolare;
3. contenimento dell'inquinamento
4. protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

Fortemente connesso al Regolamento sulla Tassonomia è la revisione della *Non-Financial Reporting Directive – NFRD*²² proposta attraverso la *Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*²³. Diverse sono le novità apportate sul versante della responsabilità di impresa, ad esempio si osserva l'ampliamento del tipo di imprese soggette a redazione del Report di sostenibilità, ma anche ad un più precisa definizione dei contenuti di questo ultimo, oltre che l'inserimento dell'obbligo di redazione dal 2025 e la collocazione nella relazione sulla gestione dell'informativa.

Rilevante è stata anche la pubblicazione a luglio 2021, da parte della Commissione, della proposta di Regolamento sulle obbligazioni verdi²⁴, per

²¹ C (2023)3850/3, https://finance.ec.europa.eu/system/files/2023-06/taxonomy-regulation-delegated-act-2022-climate_en.pdf

²² Directive 2014/95/EU, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

²³ Directive 2022/2464/EU, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32022L2464>

²⁴ COM (2021) 391 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX%3A52021PC0391>

la quale si è raggiunto un accordo provvisorio nel febbraio 2023²⁵. Il Regolamento uniformando gli standard di emissione per soggetti sia privati sia pubblici mira ad ampliare il mercato di capitali per finanziare investimenti conformi al regolamento tassonomia.

Il complesso processo di regolazione europeo sulla Finanza Sostenibile è particolarmente interessante con riferimento al ruolo svolto dagli attori che intervengono - e sono intervenuti in passato - a supporto della Commissione europea, e dunque nella costruzione discorsiva e nella trasformazione del settore.

Sul piano europeo significativa è l'attività degli esperti e dei gruppi consultivi di cui la Commissione europea si è avvalsa sin dal 2019 nel processo di regolamentazione del settore. In primo luogo, il *Technical Expert Group - TEG*²⁶ e dal 2020 del panel di esperti che compongono la *Platform on Sustainable Finance -PSF*²⁷. L'attività di *advisory* di questi due organi consultivi può essere considerata la principale bussola per la Commissione nel processo di regolamentazione e costruzione della finanza sostenibile in Europa.

Entrando nel merito dell'attività del *Technical Expert Group (TEG)*, sino al 2020 gli esperti hanno fornito supporto alla Commissione europea soprattutto nello sviluppo di criteri di *screening* per attività economiche ecosostenibili nell'ambito della Tassonomia UE, degli standard per i Green

²⁵<https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2023/02/28/sustainable-finance-provisional-agreement-reached-on-european-green-bonds/>

²⁶Technical Expert Group – TEG,
https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en

²⁷Platform on Sustainable Finance–PFS,
https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en#what

Bond dell'UE, ma anche per la costruzione degli indici *low carbon* utili alla creazione di una strategia di investimento a basse emissioni di carbonio.

A partire da ottobre 2020, il TEG è stato sostituito dalla *Platform on Sustainable Finance (PSF)*. La Piattaforma nasce con l'obiettivo di completare la realizzazione della Tassonomia Ue. Il regolamento di questo organo consultivo prevede un mandato di due anni dei singoli membri, con possibilità di proroga fino alla nomina di nuovi attori.

Nello specifico dei compiti della Piattaforma, l'articolo 20 del Regolamento della Tassonomia attribuisce alla PFS il compito di consigliare la Commissione su diverse questioni, ad esempio sviluppo e aggiornamento di criteri di screening tecnico per la tassonomia UE, revisione della Tassonomia dell'UE, sviluppo di politiche e monitoraggio dei flussi di capitale sostenibili.

Dal 2020 al 2022 la PFS ha realizzato molteplici incontri, dando vita a diverse produzioni cognitive, su cui la Commissione europea ha costruito le proposte regolative per il settore.

Il lavoro della PFS nel suo primo mandato è stato realizzato principalmente all'interno di quattro tavoli di lavoro. Ogni sottogruppo ha lavorato su un compito differente, portando avanti le attività funzionali alla regolamentazione di aspetti specifici della finanza sostenibile:

- *Technical Working Group*: si è occupato della costruzione dei criteri tecnici riferiti ad alcuni obiettivi ambientali della tassonomia, prevalentemente ha lavorato sugli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico. Fra i diversi compiti in capo a questo sottogruppo di lavoro rientra la segnalazione di criticità e possibili costi e benefici connessi allo strumento della tassonomia,

nonché l'analisi delle richieste provenienti dalle diverse parti interessate per la revisione dei criteri di screening per la definizione delle attività economiche sostenibili. Fra i diversi Report pubblicati da questo gruppo di lavoro ricordiamo il *Taxonomy pack for feedback e Annex: Full list of Technical Screening Criteria* (PSF 2021).

- *Subgroup on negative and low impact activities* incaricato di elaborare raccomandazioni su come affrontare le sfide connesse alle attività basso impatto ambientale all'interno della Tassonomia Green. Il sottogruppo ha realizzato diversi incontri e consultazioni con le parti interessate per raccogliere input e feedback sul proprio lavoro, e nel prodotto the *Final Report on Taxonomy extension options supporting a sustainable transition* (PSF 2022b).
- *Subgroup of Social taxonomy* nasce con la finalità di lavorare su raccomandazioni tecniche e indicazioni per l'estensione della tassonomia anche per gli obiettivi sociali (ad esempio, creazione di posti di lavoro, l'inclusione sociale e la riduzione della povertà). Il sottogruppo ha costruito una proposta contenuta nel *Final Report on Social Taxonomy*²⁸ (PSF 2022).
- *Usability and Data* attraverso la pubblicazione del *Platform Recommendations on Data Usability Report*²⁹ (PSF 2022c) ha fornito raccomandazioni utili all'usabilità dei criteri di *screening* elaborati dagli altri gruppi di lavoro.

²⁸ Final Report on Social Taxonomy,

https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-08/220228-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy_en.pdf

²⁹Platform Recommendations on Data Usability Report,

https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-10/221011-sustainable-finance-platform-finance-report-usability_en_1.pdf

Nel corso del secondo mandato della Piattaforma 2023 – 2025 sono stati attivati tre tavoli di lavoro:

- *Usability and Data* ha il compito di fornire riscontri sull'usabilità dei criteri di screening tecnico ad altri sottogruppi di lavoro, costituisce la base scientifica dell'attività della Piattaforma.
- *Technical Working Group* lavora alla costruzione dei criteri tecnici degli obiettivi ambientali della tassonomia non affrontati nel precedente mandato. Inoltre, mantiene i compiti svolti nel precedente mandato come ad esempio fornire consulenza in merito agli aggiornamenti dei criteri di screening esistenti;
- *Subgroup on monitoring capital flows* si occupa del monitoraggio delle tendenze dei flussi di capitali degli investimenti sostenibili.

Nel momento in cui si sta scrivendo questa tesi la Piattaforma, nel suo secondo mandato, ha prodotto e pubblicato un unico Report: *Platform Response to the Call for Feedback on the draft Taxonomy Delegated Acts (PSF 2023)*³⁰. Si tratta di un insieme di raccomandazioni relative alla proposta di emendamento della Commissione europea sugli atti delegati sulla Tassonomia ambientale e climatica, in particolare sui criteri di screening tecnico e sulla comunicabilità della stessa.

1.4 *Gli esperti della Platform on Sustainable Finance*

Per meglio comprendere la governance relativa alla trasformazione dell'assetto finanziario europeo è utile osservare quali attori sono

³⁰Platform Response to the Call for Feedback on the draft Taxonomy Delegated Acts, https://finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/230503-sustainable-finance-platform-response-draft-taxonomy-delegated-acts_en.pdf

interventuti dal 2019 ad oggi nella regolamentazione della finanza sostenibile. La ricostruzione della composizione della Piattaforma per la Finanza Sostenibile nei suoi due mandati permette di fornire qualche esempio sia della tipologia di attore, che dell'expertise incluse all'interno del processo.

Nel corso del suo primo mandato la Piattaforma si componeva di 67 attori complessivi, 57 aventi status di membro e 10 di osservatore, vale a dire non aventi diritto al voto per la formulazione delle raccomandazioni.

Osservando le caratteristiche indicate nel registro dei gruppi di esperti della Commissione europea³¹, si rileva che il maggior numero di membri aderenti nel periodo 2020-2022 rappresentavano organizzazioni non governative (12) e associazioni di categoria e imprenditoriali (11). La tipologia di esperto riconosciuta³² corrispondeva in maggior numero a esperti afferenti a un'organizzazione (41), mentre minore era il numero degli esperti di autorità e istituzione europee (7), a titolo individuale (6) o rappresentati di interessi comuni (3).

Il *Technical Working Group* - nel periodo 2020 -2022 – ha costituito il più ampio sottogruppo di lavoro della Piattaforma, con 29 membri e 3 osservatori. Il gruppo si componeva rispetto agli altri tavoli di lavoro da un maggior numero di organizzazioni non governative (9), come ad esempio *WWF, European Policy Programme e World Green Building Council*, ma anche da associazioni di categoria e imprenditoriali (8) come *European Construction Industry Federation ed European Dredging Association*. Fra le aziende e gruppi aziendali (4) si ricorda *Ibendrola* multinazionale

³¹Register of Commission Expert Groups and Other Similar Entities, <https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/expert-groups/consult?lang=en&groupID=3731>

³² C (2016) 3301 final, [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C\(2016\)3300&lang=it](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C(2016)3300&lang=it)

dell'energia spagnola e Airbus primo produttore di aerei civili al mondo, mentre fra gli istituti ed enti di ricerca e think tanks (3) *l'Institute for European Environmental Policy* e *Basque Research and Technology Alliance* (BRTA). Inoltre, si rileva come questo sottogruppo sia stato quello con la più alta presenza di esperti nominati a titolo personale (4). In particolare, esperti provenienti dall'ambiente accademico e della ricerca, ad esempio connessi all'ingegneria civile, chimica, ambientale e con expertise riconosciuta a livello europeo e internazionale nel settore della *corporate governance* e criteri ESG.

Secondo per numerosità, con 14 membri e 6 osservatori, è stato il sottogruppo *Data e usability* per il quale è stata evidenziata rispetto alle altre categorie una maggiore presenza di autorità e istituzioni europee (5), ad esempio *European Central Bank*, *European Observer* *European Investment Bank*, *European Investment Fund*, ma anche di organizzazioni imprenditoriali e di rappresentanza (2) come *International Capital Market Association*. In questo sottogruppo di lavoro diversi erano i nomi di organizzazioni note sul piano europeo in campo bancario, ad esempio *BNP PARIBAS* (BNPP), o aziendale, prima fa tutte ricordiamo la multinazionale *Bloomberg L.P.* Con riferimento agli esperti nominati a titolo personale e rappresentativi di un interesse comune il sottogruppo includeva un attore con competenze specifiche in *Financial Data Science*, e un'esperta di investimenti responsabili, Senior Advisor Responsible Investment per PGGM, investment management che investe per conto di cinque fondi pensione in Olanda.

Il sottogruppo *Negative and low impact activities*, era costituito da 9 membri e 2 osservatori. All'interno del sottogruppo si contava la presenza di banche (2) come, ad esempio, *Allianz SE* (Allianz Group), ma anche organismi e istituzioni europee quali *European Investment Bank* (EIB) ed *European*

Environment Agency (EEA), oltre altre organizzazioni (2) come *Climate-KIC Holding BV* e *Green and Sustainable Finance Cluster Germany e.V.* Inoltre, in merito agli esperti nominati a titolo personale nel gruppo figurava un unico attore con competenze specifiche sul tema dell'economia degli intermediari creditizi.

Il *Social Taxonomy Subgroup*, sottogruppo meno numeroso della Piattaforma, era costituito da 8 membri e 2 osservatori. Rispetto agli altri gruppi di lavoro, rappresentava l'unico gruppo in cui era presente un'organizzazione afferente alla categoria *Trade Unions, European trade union confederation (ETUC)*, mentre assenti erano banche, aziende o gruppi bancari ed enti o istituti di ricerca e think tanks. Il sottogruppo era composto da organizzazioni non governative (2) quali *Finance Watch* e *Bureau Européen des Unions de Consommateurs*, l'Agenzia Europea dei Diritti fondamentali, associazioni imprenditoriali e di rappresentanza (1), *International Capital Market Association (ICMA)*, e altre organizzazioni come *Global Reporting Initiative*. Fra i diversi esperti inclusi in questo sottogruppo si osservavano due nominati come rappresentativi di un interesse comune. Nel dettaglio si trattava di esperte in diritti umani e investimenti sostenibili e vicine al gruppo di lavoro degli investitori ecclesiastici in Germania.

La Piattaforma nel mandato 2022-2025, attualmente in corso, mostra, rispetto al precedente mandato, un numero complessivamente ridotto di organizzazioni (49), 35 fra organizzazioni e singoli esperti - di cui 7 membri appartenuti ad agenzie e organi dell'UE - che aderiscono alla Piattaforma in qualità di membri, e 14 in qualità di osservatori.

Scendendo nel dettaglio dei diversi sottogruppi di lavoro si rileva come il sottogruppo *Usability and Data* rappresenti il gruppo di lavoro caratterizzato dal maggior numero di membri (23) e osservatori (10). Fra questi ultimi si

annovera la presenza di alcune fra le più grandi compagnie di *global business* e *financial information* quali *Bloomberg L.P.*, o ad esempio istituzioni finanziarie nazionali come *Cassa Depositi e Prestiti*, entrambe presenti nel precedente mandato in gruppi di lavoro con status differente. I membri che compongono il sottogruppo, oltre che afferenti ai principali organi e istituzioni europee (7) solo per citarne due *European Investment Bank* (EIB) ed *European Securities and Markets Authority* (ESMA), rappresentano grandi gruppi bancari europei (3) quali *Allianz SE* (Allianz), *Crédit Agricole S.A.* e *AXA*, ma anche associazioni di categoria e imprenditoriali (5) come l'*EUROCHAMBRES* associazione delle camere di commercio e industria europee e l'*European Banking Federation* (EBF). Ridotte rispetto alle precedenti categorie di organizzazione sono le NGOs (2), i centri e istituti di ricerca o think tanks (1), le organizzazioni internazionali o intergovernative (1) e le aziende o gruppi commerciali (1). Osservando gli esperti aderenti a titolo personale (2) si evidenzia la presenza di attori già presenti nei precedenti mandati all'interno di gruppo di lavoro *Technical Expert Group*, in particolare accademici riconosciuti a livello europeo e operanti nel settore della *financial data science, corporate governance and supervisor*, mentre per la tipo di esperti che rappresentano un interesse, ad esempio un particolare orientamento politico e comune a diverse organizzazioni di stakeholder, è stato incluso un attore che svolge consulenza in KPMG e che già dal lavoro avviato dal TEG fornisce advice alla commissione nella regolamentazione del settore.

All'interno del *Technical Working Group* siedono 12 membri e 5 osservatori, alcuni esempi di aderenti osservatori sono rappresentati dall'*European Chemical Industry Council* (Cefic) ed *European Financial Reporting Advisory Group* ente proposto a livello europeo di regolare i principi contabili e

omologarli insieme ad altri enti ai principi internazionali. Il sottogruppo si mostra composto da membri che afferiscono perlopiù ad associazioni di categoria e imprenditoriali (5) ad esempio *Confederation of European Business* gruppo che rappresenta imprese europee di entità differente, oppure *Eurometaux* associazione europea delle imprese siderurgiche, ma anche da istituti e centri di ricerca o think tanks (2) come *Natural Resources Institute Finland*, e *Water Europe* piattaforma multistakeholder tesa a promuovere l'innovazione smart in ambito idrico. In merito alle altre categorie, oltre *European Environment Agency* ed *European Investment Bank* (EIB) - entrambi istituzioni europee - il sottogruppo include l'organizzazione non governativa *Climate Bonds Initiative Europe* che lavora per orientare il capitale globale a favore del contrasto al cambiamento climatico e per agevolare la transizione. Infine, sono presenti due esperti a titolo individuale. Si tratta di docenti universitari e ricercatori, entrambi già parte del sottogruppo di lavoro nel suo primo mandato. Questi ultimi posseggono competenze specifiche in materia in ingegneria chimica ambientale, pianificazione e attuazione della resilienza ai cambiamenti climatici, contabilità e valutazione del capitale naturale e mobilitazione di finanziamenti sostenibili per l'azione a favore del clima e dell'ambiente.

Infine, il sottogruppo di lavoro *Monitoring of capital flows* si compone di 10 membri 2 osservatori. Fra gli osservatori, oltre a esponenti della Banca Centrale Europea, principale istituzione incaricata dell'attuazione della politica monetaria dell'Europa, si rileva la presenza di esperti della Confederazione europea dei sindacati (nel primo mandato membro del sottogruppo sulla *Social Taxonomy*). Principalmente questo sottogruppo di lavoro è costituito da rappresentanti di organi e istituzioni europee (6), come *European Banking Authority* (EBA) o *European Investment Bank* (EIB),

ma si compone di esponenti di istituti, centri di ricerca e think tanks (1), banche e istituzioni finanziarie (1) e istituzioni internazionali e intergovernative (1). Scendendo nel dettaglio delle competenze possedute dagli esperti a titolo personale (2) si rileva un'esperienza radicata di questi ultimi nel settore della borsa finanziaria, mercato azionario e *corporate finance*.

Osservando le caratteristiche e gli attori inclusi in questi gruppi consultivi da un lato possiamo sicuramente farli rientrare nel quadro dei Policy Advice Systems (PAS), ovvero insieme di attori, con configurazioni variabili nei diversi settori di policy e ambiti geo-istituzionali, i quali forniscono ai decisori pubblici raccomandazioni basate sulle loro competenze nelle varie fasi del policymaking (Craft & Halligan 2017), dall'altro intenderli come mediatori di una "visione del mondo" (Muller 2000), vale a dire attori economici, politici e sociali, o esperti, che hanno la capacità di decodificare, dal punto di vista cognitivo, una realtà socioeconomica complessa trasformandola in un programma «coerente» e applicabile all'azione politica (Jobert & Muller 1987).

1.5 *La Finanza Sostenibile fra ambiguità definitorie e processi di costruzione di significato nel contesto europeo*

Nonostante i diversi avanzamenti regolativi, la molteplicità dei contribuiti e l'eterogeneità degli attori che concorrono alla regolamentazione di questo settore, a livello sia europeo sia nazionale, rendono difficile fornire una definizione esaustiva e priva di ambivalenza del concetto di finanza sostenibile.

In letteratura è stato sottolineato (Kumar et al. 2022) come il rapporto tra finanza e sostenibilità venga esplorato fra i primi da Ferris e Rykaczewski (1986), quando nella seconda metà degli Ottanta del secolo scorso affrontarono i benefici e i rischi connessi all'investimento sociale nella gestione del portafoglio finanziario. L'articolo ha aperto la strada, negli anni successivi, allo studio degli Investimenti Socialmente Responsabili (Social Responsible Investments – SRI) - vale a dire l'integrazione di criteri sociali ed etici all'interno del processo decisionale di investimento (Camey 1994) - nonché alla necessità di ampliamento di questa tipologia di investimento a questioni ambientali (Heinkel et al. 2001) e nell'ultimo decennio anche al contrasto al cambiamento climatico e la decarbonizzazione (Aglietta et al. 2015).

Se in passato la relazione fra finanza e sostenibilità è stata studiata prevalentemente con riferimento alla dimensione ambientale di quest'ultima (Jeucken 2010), la letteratura più recente mostra come il rapporto fra questi due ambiti venga esteso con il tempo anche ad altre dimensioni della sostenibilità, attraverso ad esempio il social banking, la finanza etica e l'impact investing (Timpano & Fedeli 2019). Schoenmaker & Schramade (2019) ricostruiscono la presenza di tre grandi filoni di studi di finanza sostenibile che ne evidenziano un ampliamento rispetto al passato: il primo incentrato sulle relazioni tra fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) e ritorni finanziari; il secondo sull'impact investing e l'ultimo focalizzato sulla creazione di valore.

Attraverso l'analisi dell'evoluzione e diffusione del framework della finanza sostenibile Schoenmaker (2019) ricostruisce tre modelli di finanza sostenibile:

- Finanza sostenibile 1.0: modello in cui vengono esclusi dagli investimenti i prodotti o/e le aziende che producono impatti negativi, ad esempio produttori di armi o aziende produttrici di tabacco;
- Finanza Sostenibile 2.0: modello in cui una porzione limitata delle istituzioni finanziarie inizia a porre al primo posto nella valutazione del rischio degli investimenti l’impatto ambientale e sociale.
- Finanza sostenibile 3.0: modello in cui al primo posto nella valutazione del rischio viene collocato l’impatto ambientale e sociale. Si tratta di un modello orientato alla creazione di valore nel lungo termine.

Entrando nel merito delle definizioni attribuite al concetto, similmente con quanto accade per quello di sviluppo sostenibile (Jabareen 2008, Redclif 1994, 1993), alla finanza sostenibile è stata attribuita l’etichetta di “significante vuoto” (Haigh 2012; Eccles 2013), vale a dire un concetto che si presta ad essere foggato a seconda delle idee, interessi e campi d’azione degli attori che intervengono nella sua formulazione.

A tal proposito, è stato evidenziato come nel campo degli investimenti verdi e degli investimenti socialmente responsabili diversi concetti vengano utilizzati come sinonimo di finanza sostenibile (Azhgaliyeva & Liddle 2020; Khun 2020), estendendone così l’ambiguità definitoria. In altri casi, la finanza sostenibile è stata inquadrata riprendendo l’idea di “concetto essenzialmente contestato” formulata da W. B. Gaille nel 1955, ad esempio Dimmelmeier (2021) attribuisce alla finanza sostenibile una natura di per sé conflittuale e complessa, ma allo stesso tempo ne evidenzia la capacità di mantenere chiari degli elementi definatori di fondo che ne impediscono l’uso indeterminato.

L'ambivalenza attribuita al concetto trova le sue fondamenta nella duplice definizione fornita dagli esperti dell'*High-Level Expert Group on Sustainable Finance* (2018), all'interno del Report Finale, già citato nel primo paragrafo di questo capitolo.

In particolare, si osserva nel documento da un lato l'idea di finanza sostenibile intesa come strumento per il raggiungimento della crescita economica, mitigazione dei cambiamenti climatici, e sviluppo sostenibile:

«...improve the contribution of finance to sustainable and inclusive growth as well as the mitigation of climate change» (ivi, p.6), « Sustainable finance offers Europe a powerful tool for achieving its goals of economic prosperity, social inclusion and environmental regeneration» (ivi, p.9).

Dall'altro la promozione dell'idea di finanza sostenibile come strumento necessario per rafforzare la stabilità finanziaria:

«The second is to strengthen financial stability by incorporating environmental, social and governance (ESG) factors into investment decision-making» (ivi, p.6).

Come già accennato, la concettualizzazione della finanza sostenibile elaborata dall'*High-Level Expert Group on Sustainable Finance* trova spazio all'interno dell'*Action Plan on Financing Sustainable Growth* (CE 2018) concretizzandosi come *frame* d'azione per incrementare gli investimenti in attività sostenibili e a lungo termine:

«.... generally, refers to the process of taking due account of environmental and social considerations in investment decision-making, leading to increased investments in longer-term and sustainable activities. More specifically, environmental considerations refer to climate change mitigation and adaptation, as well as the environment more broadly and related risks (e.g., natural disasters). Social considerations may refer to issues of inequality, inclusiveness, labour

relations, investment in human capital and communities. Environmental and social considerations are often intertwined, as especially climate change can exacerbate existing systems of inequality. The governance of public and private institutions, including management structures, employee relations, and executive remuneration, plays a fundamental role in ensuring the inclusion of social and environmental considerations in the decision-making process» (ivi, p.2).

Una delle definizioni di finanza sostenibile maggiormente diffusa oggi (Del Giudice, 2019) inquadra questo settore come l'insieme di strategie di investimento che, in maniera diretta o indiretta, hanno l'obiettivo di realizzare un rendimento socialmente condiviso e un ritorno economico per l'investitore. Tale definizione è in linea con quella fornita dall'*European Sustainable Investment Forum - EUROSIF* (2018), principale associazione di promozione della finanza sostenibile in Europa, che classifica la finanza sostenibile come un'evoluzione degli Investimenti Socialmente Responsabili, in cui creazione di valore dell'investitore e per la società viaggiano di pari passo guidati da una strategia di investimento orientata al medio-lungo termine.

Nell'analizzarne le evoluzioni più recenti Małgorzata *et al.* (2020) hanno distinto due nozioni di finanza sostenibile:

- accezione ampia: in cui si fa riferimento all'integrazione dei fattori ESG (Environmental, Social and Governance) per il rafforzamento della stabilità finanziaria di una economia;
- accezione ristretta: riferita all'orientamento delle risorse a favore degli investimenti *low-carbon*.

Similmente, Migliorelli (2021) sottolinea come nel corso del tempo sia avvenuta una trasformazione sostanziale del significato attribuito al

concetto di finanza sostenibile. Se in un primo momento il concetto veniva collegato all'idea di integrare nel processo decisionale di investimento i principi ESG, con il passare del tempo, e con l'evoluzione dei sistemi politici e sociali, il concetto ha assunto il significato di fornire risorse necessarie per finanziare per la sostenibilità, lo sviluppo sostenibile e la transizione. Partendo da questa riflessione l'autore sostiene che la finanza sostenibile oggi deve essere definita "finanza per la sostenibilità".

In termini simbolici si può assumere che la finanza sostenibile oggi venga rappresentata discorsivamente come uno strumento al servizio della collettività e quindi capace di perseguire un interesse generale. Tale rappresentazione veicola, tanto in modo manifesto quanto in modo latente, anche altri significati. Primo fra tutti quello già affrontato nel secondo paragrafo di questo capitolo relativo all'indispensabilità dell'investimento privato nel cammino verso la sostenibilità e della inevitabilità e assoluta necessità di soluzioni di mercato per la risoluzione dei problemi contemporanei.

Ripercorrendo alcuni passaggi dell'evoluzione del concetto all'interno del processo di regolamentazione della finanza sostenibile si osserva come sul piano europeo le conoscenze tecniche e scientifiche, ma anche delle parti sociali, svolgano un ruolo essenziale nella costruzione discorsiva dell'indissolubile e necessario connubio fra investimento privato e sostenibilità, producendo specifici corsi d'azione, come testimoniano alcune evidenze riscontrate dall'analisi preliminare di alcuni dei Report prodotti dalla Platform on Sustainable Finance fra il 2020 e il 2022. Ad esempio nel *Final Report on Social Taxonomy* e *Final Report on Taxonomy extension options supporting a sustainable transition* si scrive:

«...a drastic increase in the flow of capital towards sustainable investment is essential. The magnitude of investment needs for climate change mitigation and adaptation are well known. » (PSF 2022b, p.6);

«... the pandemic has shown that private investment can be crucial for social progress: it was private investment coupled with government support that enabled companies to conduct the medical research that in turn made it possible to develop a vaccine against COVID-19. » (PSF 2022, p. 20);

«Europe's environmental goals are challenging to achieve, and directing more finance to the green transition is essential. All these activities need specific finance for urgent investment to make the transition needed ... » (PSF 2022c, p. 5).

1.6 L'ascesa della Finanza per lo sviluppo sostenibile e i processi di finanziarizzazione

Seppur l'idea di investimento privato come necessario al raggiungimento dello Sviluppo Sostenibile (insita nel concetto di "finanza per la sostenibilità") inizi a naturalizzarsi (Hay 2004) nei regolamenti europei solo di recente, come ricostruito in precedenza all'interno di questo capitolo, l'utilità di strumenti di mercato per la risoluzione di problemi socio-ambientali non è una soluzione nuova all'interno dei discorsi della società occidentale. Allo stesso tempo è noto come la "rivoluzione neoliberale" (Harvey 2005, p. 39) avviata alla fine degli anni Settanta abbia plasmato nuove modalità di accumulazione, ad esempio coincidenti la tendenza crescente alla costruzione di processi regolativi utili e protesi all'accrescimento delle attività finanziarie (Krippner 2005).

Ripercorrendo l'ascesa della "visione del mondo" (Muller 2000) insita nella diffusione di nuovi e "innovativi" strumenti di mercato all'interno della società contemporanea, senza perdere di vista le coincidenze storiche che l'hanno accompagnata, si osserva un principale paradosso: la penetrazione della finanza in ambiti nuovi (ambiente, sociale, vita quotidiana, welfare ecc.) si realizza in concomitanza con la perdita di terreno di quest'ultima in quelli meno nuovi. Engelen (2008) spiega come la crisi economica e finanziaria abbia determinato un cambiamento radicale nel capitalismo contemporaneo, identificabile nella sua più recente forma istituzionale nel "neoliberismo", che si concretizza con la ricerca di nuovi strumenti concettuali validi a perpetuare i suoi obiettivi originari, vale a dire accumulazione del capitale e il ripristino del potere delle élite economiche (Harvey 2005). La penetrazione della finanza e della logica finanziaria (Arjaliès & Bansal 2018) in campi sino a quel momento e al di fuori della sfera economica, il ruolo crescente degli attori, istituzioni e mercati finanziari nell'apparato operativo delle economie nazionali e internazionali (Epstein 2005) rappresentano dei tratti distintivi del processo definito come "finanziarizzazione" (Chiappello 2015) vale a dire la «forma di accumulazione del capitale simmetrica ai nuovi processi di produzione del valore» (Marrazzi 2009, p. 32), e che secondo studiosi come Kortz (2008) può essere considerato una conseguenza del modello neoliberista che, una volta stabilizzatosi, ha costruito un ambiente favorevole alla sua realizzazione. Van der Zwan (2014) descrive come dagli anni '90 e primi anni 2000, gli studiosi della finanziarizzazione abbiano usato il concetto per descrivere il passaggio dal capitalismo industriale al capitalismo finanziario e come a partire della crisi economica e finanziaria del 2008 l'attenzione sia stata riposta anche su campi d'azione sino ad allora inesplorati dalla finanza.

La studiosa (*ibidem*) suddivide la letteratura sulla finanziarizzazione in tre principali approcci:

- Il primo deriva dalla Regulation Theory, approccio di stampo marxista che vede intime interconnessioni tra l'economia e la società. Secondo questo approccio la finanziarizzazione può essere concepita come un processo di trasformazione morfologica del capitalismo in cui si realizza la "cattura" di risorse attraverso l'espansione dei mercati finanziari, aumento del numero e della varietà di operatori finanziari e infine lo sviluppo di un settore di servizio associato con le attività finanziarie (Krippner 2005; Epstein 2005; Chiapello 2015). In altri termini il fenomeno si configura come un regime di accumulazione alternativo a quello Fordista (Boyer 2000) dove le aziende, per ottenere profitti, sostituiscono la produzione con attività finanziarie (Krippner 2005).
- Il secondo approccio si identifica con la "finanziarizzazione della società moderna" ed è connesso alla *Principal-Agency Theory* (Eisenhardt 1983). In tale approccio importante funzione ha il concetto di «valore» definito come il «principio che guida il comportamento aziendale» per gli azionisti. Tale valore secondo Aglietta & Breton (2001) costituisce la norma della trasformazione del capitalismo e condiziona le politiche e pratiche favorendo gli azionisti, configurando così uno scenario in cui gli azionisti risultano i beneficiari della finanziarizzazione.
- Il terzo approccio si focalizza sull'analisi della "finanziarizzazione della vita quotidiana" (Dagnes 2018) Importante a riguardo è sottolineare l'analisi di Crouch (2009) in cui pone attenzione sul concetto di «keynesismo privatizzato». Con tale accezione viene

definito un sistema di mercato in cui vi è una ritrazione dello stato sociale, e in cui la gestione del rischio economico viene trasferito ai privati. Secondo Crouch l'effetto superficiale di ciò sarebbe costituito dalla diffusione estesa del debito tra le famiglie a medio e basso reddito, portate ad agire autonomamente in un mercato finanziario de-regolamentato. Il campo di ricerca della finanziarizzazione della vita quotidiana include anche l'analisi di come gli elementi culturali della sfera finanziaria colonizzino la vita di tutti i giorni, in primo luogo mediante la retorica della gestione individuale del rischio inteso come orientamento nella ristrutturazione del welfare (Belotti & Caselli 2016).

È importante sottolineare che l'idea di finanziarizzazione vada oltre le sue dimensioni tecniche, impattando su aspetti economici, politici, sociali e culturali. Si rileva come questo processo si estenda non solo al campo dell'economia, ma anche in ambiti tradizionalmente più distanti, ad esempio, quello del welfare (Belotti & Caselli 2016) o della natura (Cuckston 2018, Ouma *et. al.* 2018), o ancora della transizione, clima (Viganò 2023) e ambiente (Dal Maso 2023). In altri termini, osservando il processo da una prospettiva più ampia e sistemica, è evidente che la capacità pervasiva della finanza e delle sue logiche abbia toccato tutte le dimensioni costitutive della sostenibilità, da quella ambientale a quella sociale.

A partire da tale riflessione, la finanza sostenibile rappresenta una componente essenziale di un processo di ampliamento ed espansione dei mercati finanziari al campo della sostenibilità (che in prima approssimazione potremmo definire nei termini di una finanziarizzazione della sostenibilità). In particolare, la regolazione europea del settore trova spazio interpretativo principalmente nel primo e dal secondo dei tre filoni

sopra descritti. Seguendo il primo approccio la regolazione europea della finanza sostenibile può essere letta come un volano o, meglio, come una “finestra di opportunità” (Kingdon 1984), per la penetrazione di logiche finanziarie complesse nei meccanismi di finanziamento pubblico per la sostenibilità e la transizione, facilitando così la diffusione di strumenti e meccanismi più affini al regime di accumulazione finanziario attraverso la retorica discorsiva della “necessità”. Mentre, il secondo approccio aiuta ad evidenziare l’allargamento delle possibilità di investimento degli azionisti in campi interni agli obiettivi programmatici europei e internazionali, pensiamo ad esempio alla proliferazione di dispositivi e strumenti finanziari in cui vengono coniugati impatti ambientali a ritorni finanziari come *Green Bond*, *Social Impact Bond*, *Sustainability Bond*, *SDGs bond*.

In questo processo è importante il ruolo degli attori sociali ed economici, che contribuiscono, attraverso la costruzione di narrazioni e discorsi alla diffusione su larga scala di sequenze di informazioni sul tema, a veicolare idee e visioni del mondo capaci di “significare” le dimensioni della sostenibilità in funzione delle logiche di mercato.

Sulla base di questa lettura è possibile assumere che la finanza sostenibile rappresenti una delle costruzioni discorsive egemoniche, capace di ottenere consenso non solo attraverso la forza ma anche attraverso la persuasione (Gramsci 1975), del neoliberismo contemporaneo funzionale alla riproduzione dei modelli di accumulazione del capitalismo finanziario tipico del XXI secolo.

Partendo da questa tesi la ricerca esplora come il processo di costruzione discorsiva della finanza sostenibile si stia realizzando in Italia. Il lavoro intende mettere a fuoco *come* gli attori del settore particolarmente rilevanti nel contesto nazionale stiano intervenendo nell’ampliamento della finanza

sostenibile e individuare i principali significati attribuiti a quest'ultima. In particolare, la ricerca si propone di mettere in evidenza *chi* fra gli attori analizzati rappresenta il principale mediatore di idee e informazioni in merito alla finanza sostenibile e *quale* visione del mondo è veicolata da questi ultimi in Italia.

2. La Finanza Sostenibile in Italia fra azioni e significati di riferimento

2.1 *La selezione degli attori*

La ricerca è stata condotta in due fasi: *i.* ricostruzione dell'oggetto di analisi e della prospettiva teorica; *ii.* definizione dell'approccio analitico di riferimento e la rilevazione empirica.

Nel corso della prima fase, avviata nel 2020, è stato ricostruito il processo di regolamentazione della Finanza Sostenibile, mappati i principali attori che contribuiscono alla definizione del settore sul piano europeo ed esplorati, evidenziandone le ambiguità istitutive, i principali significati attribuiti al concetto. Ciò ha permesso di strutturare la rilevazione empirica del caso italiano senza perdere di vista il contesto europeo, scala su cui vengono delineate le traiettorie normative del settore.

Per la fase di rilevazione, condotta nel periodo 2021-2023, sono stati applicati metodi e tecniche di rilevazione miste grandemente debitrice al paradigma *Grounded theory* (Charmaz 2000; Strauss & Glaser 2009), alla *Social Network Analysis* (Reffay & Chanier 2002) e all'approccio interpretativo allo studio dell'azione pubblica (Wagenaar 2011) in particolare alla teoria del *Référentiel* (Jobert & Muller 1987).

All'interno di questo insieme di riferimenti concettuali, la ricerca ha previsto l'impiego delle seguenti tecniche e strumenti di rilevazione e analisi:

- i. osservazione non partecipante;
- ii. interviste semi-strutturate;
- iii. analisi di rete;
- iv. analisi documentale.

L'osservazione ha riguardato alcuni eventi realizzati in Italia sul tema della finanza sostenibile, ad esempio convegni e webinar svolti sia in presenza che da remoto a causa delle restrizioni applicate per il contenimento della pandemia fino al 2022. Inoltre, l'attività di supporto scientifico realizzata con un gruppo di ricerca dal 2019 sino al 2022 al Forum per lo Sviluppo Sostenibile³³ è stata un'opportunità per osservare processi e conoscere attori che operano sul tema in Italia. L'osservazione ha permesso di selezionare gli attori e le categorie di organizzazioni, particolarmente attive sul tema della finanza sostenibile nel contesto nazionale.

L'osservazione è stata realizzata nei seguenti eventi:

- *X e XI edizione della Settimana dell'Investimento Sostenibile*, principale rassegna italiana sulla finanza sostenibile, svolte rispettivamente dal 11 al 25 novembre 2021 e dal 10 al 30 novembre 2022. L'evento è promosso e organizzato dal Forum per la Finanza Sostenibile con cadenza annuale. Nel corso dei convegni e seminari sono stati approfonditi temi di primo piano nell'ambito della finanza sostenibile, oltre che presentazione di ricerche e pubblicazioni.

³³A partire da marzo 2019 il Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica (MASE), seguendo il principio di inclusione contemplato nell'Agenda 2030 e le modalità di funzionamento della Multistakeholder Platform europea, ha dato vita a un processo di coinvolgimento degli attori non statali volto prevalentemente a supportare le attività di revisione della Strategia Nazionale di Sviluppo Sostenibile (SNSvS). Il Forum Nazionale per lo Sviluppo Sostenibile si qualifica come uno spazio di lavoro condiviso in cui sono inclusi portatori di conoscenza sulla sostenibilità. L'attività di supporto scientifico, realizzata dal gruppo di ricerca interno al Dipartimento di Scienze Sociali ed Economiche della Sapienza, ha riguardato prevalentemente la progettazione e conduzione di pratiche partecipative per la realizzazione per la produzione di suggerimenti per la revisione della SNSvS.

- *V e VI Social Impact Investments International Conference*, realizzate rispettivamente il 2-3 dicembre 2021 e 1-2 dicembre 2022. L'evento è promosso dall'Università di Roma "La Sapienza" e Unitelma Sapienza. Fra le partnership si evidenzia il Centro CasmeF della Università LUISS Guido Carli e il patrocinio dell'Ente Nazionale per il Microcredito, Social Impact Agenda per l'Italia. In entrambi gli eventi sono intervenuti esperti, accademici e attori istituzionali in merito al tema della finanza sostenibile.

- *Festival dello Sviluppo Sostenibile Festival dello Sviluppo Sostenibile 2021 e 2022*. Il Festival, organizzato con cadenza annuale dall'Alleanza italiana per lo Sviluppo Sostenibile può essere considerato il maggiore momento nazionale di sensibilizzazione, diffusione e promozione dei temi connessi all'attuazione dell'Agenda 2030 in Italia. Sia nel 2021 che nel 2022 sono stati realizzati eventi incentrati sul tema della finanza sostenibile, in particolare dal Gruppo Trasversale sulla Finanza per la Sostenibilità.

- *L'edizione Salone SRI, l'inizio a Roma*, svolto 21 ottobre 2022 presso il Campus di Roma dell'Università Cattolica del Sacro Cuore. L'evento ha ospitato due tavole rotonde in cui si sono confrontati attori diversi in merito ai fattori ESG.

Le organizzazioni coinvolte in tali eventi e i rappresentanti delle stesse (Tabella 1) sono state classificate all'interno delle seguenti categorie:

- Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici

- Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari
- Associazioni e reti associative
- Università, istituti ed enti di ricerca
- SGR & Asset Management

Organizzazione	Ruolo	Classificazione organizzazione
Ministero dell'economie e delle finanze - MEF	Senior Advisor, Direzione V Regolamentazione e vigilanza del sistema finanziario	Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici
Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica - MASE	Consulente esterno di SOGESIS con incarico di collaborazione nell'ambito della convenzione per lo svolgimento di attività di servizi tecnico specialistici su temi di Finanza Sostenibile ed Economia ambientale	Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici
Cassa Depositi e Prestiti	Responsabile sostenibilità del Gruppo	Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici
KPMG Italy	Senior manager	Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari
EY Italy	Responsabile EY Sustainability per il settore finanziario in Italia e referente per la Sustainable Finance Strategic Solution	Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari

BDO Italy	Partner in Sustainable Innovation	Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari
Forum per la finanza sostenibile	Research officer rappresentante nel Forum per lo Sviluppo Sostenibile	Associazioni e reti associative
ASVIS - Gruppo trasversale sulla finanza per lo sviluppo sostenibile	Referente gruppo di lavoro esperto coordinatore gruppo di lavoro	Associazioni e reti associative
AIFI- Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt	Collaboratore Ufficio Tax and Legal	Associazioni e reti associative
Amundi Asset Management	Head of ESG Development	Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management
Università di Milano Bicocca - Osservatorio "O-Fire"	Coordinatrice scientifica Osservatorio "O-Fire"	Università, istituti ed enti di ricerca
ALTIS UNICATT - Master di Finanza Sostenibile;	Coordinatrice scientifica del master	Università, istituti ed enti di ricerca
LUMSA - Executive Master in Finanza sostenibile	Professore ordinario e coordinatore del master	Università, istituti ed enti di ricerca
Sapienza - Dipartimento Management- Sezione Banking	Professore ordinario membro promotore della University Alliance for Positive Finance e Social Impact per l'Italia	Università, istituti ed enti di ricerca

Tabella 1: Sinossi organizzazioni, ruolo rappresentanti e classificazione delle organizzazioni intervistate

Il criterio di selezione che ha orientato la scelta delle organizzazioni e dei relativi rappresentanti da intervistare, oltre alla presenza nei principali eventi nazionali, è stata la rilevanza dell'organizzazione sul piano regolativo, divulgativo e/o accademico in materia di finanza sostenibile. Si tratta infatti di istituzioni, organizzazioni, società e associazioni che in maniera differenziata hanno avuto ampio spazio all'interno degli eventi osservati, o in molti casi figuravano fra i soggetti partner o promotori dell'evento. La scelta di selezionare organizzazioni eterogenee risponde all'esigenza di esplorare gran parte del diversificato universo della finanza sostenibile a partire da campi e contesti d'uso differenziati.

Gli attori intervistati (15 in totale) sono stati interpellati attraverso lo strumento dell'intervista semi-strutturata. Per la conduzione dell'intervista è stata redatta una traccia utile ad orientare il colloquio sui temi oggetto dell'analisi. L'intervista è stata strutturata predisponendo un set di domande finalizzate a esplorare specifiche dimensioni di analisi (Tabella 2). Allo stesso tempo, la natura dello strumento ha permesso di formulare le domande in maniera flessibile a seconda dei diversi contesti d'azione in cui opera l'intervistato. Ogni intervista, prevalentemente realizzata attraverso *video call*, ha avuto durata di circa 30-40 minuti.

Le dimensioni d'analisi 1 (Ruolo ed expertise dell'intervistato), 2 (Idea di finanza sostenibile e di sostenibilità dell'organizzazione) e 3 (Azioni per la finanza sostenibile portante avanti dall'organizzazione), esplorate attraverso domande aperte dell'intervista (Tabella 2), hanno permesso di ricostruire, a partire da specifici contesti d'uso in cui viene adottato il concetto di finanza sostenibile, come le organizzazioni intervistate stiano intervenendo sul piano nazionale per l'ampliamento e il consolidamento del settore e il significato/significati di finanza sostenibile che guida l'azione.

La dimensione 4 (Collaborazioni sul tema della finanza sostenibile) è stata approfondita mediante un set di domande strutturate e informatizzate³⁴. I dati raccolti, su cui è stata realizzata un'analisi di rete, si riferiscono alle principali collaborazioni realizzate dalle organizzazioni con altri attori dal 2019³⁵ ad oggi sul tema della finanza sostenibile.

Dimensioni analisi	Domande
1. Inquadramento del ruolo ed expertise dell'intervistato nell'organizzazione	D1 Quale è il suo ruolo nell'organizzazione di cui fa parte? D1.1 Negli anni quali conoscenze, o specifiche expertise ha maturato in merito al tema della Finanza Sostenibile?
2. Idea/Significato di Finanza Sostenibile di sostenibilità dell'organizzazione	D2. In che modo definirebbe la Finanza Sostenibile? e la sostenibilità?
3. Azioni per la Finanza Sostenibile organizzazione	D3. Come sta procedendo rispetto al tema della Finanza Sostenibile l'organizzazione di cui fa parte? D3.1 Su cosa dal suo punto di vista è necessario intervenire prioritariamente per il consolidamento del settore a livello nazionale? e, secondo lei, quali esiti può comportare il consolidamento del settore?

³⁴Sezione intervista informatizzata utilizzando il software Egonet (<https://sourceforge.net/projects/egonet/>), sviluppato in Java per costruire e analizzare ego-networks.

³⁵ La scelta di esplorare le collaborazioni realizzate sul tema della finanza sostenibile a partire dal 2019 è determinata dall'attivazione sul piano europeo del processo di regolamentazione della finanza sostenibile a seguito della pubblicazione nel 2018 dell'Action Plan on Sustainable Growth.

4. Collaborazioni sul tema della Finanza Sostenibile	<p>D4. Con quali organizzazioni in Italia ha collaborato in merito al tema della Finanza Sostenibile negli ultimi quattro anni?</p> <p>D4.1 Per ogni organizzazione indicata indichi la finalità della collaborazione.</p>
--	--

Tabella 2: Traccia e dimensioni di analisi e domande intervista

Il presente capitolo fornisce un quadro sintetico di *come* le organizzazioni selezionate per l'analisi stiano intervenendo, all'interno di differenti contesti di azione, non solo per ampliare la presenza della finanza sostenibile in Italia, ma anche per la costruzione discorsiva del concetto all'interno dei rispettivi contesti d'uso (e 2015) di riferimento. Le sezioni delle interviste su cui si focalizza questo capitolo sono riferite in particolare alle dimensioni d'analisi inerenti al ruolo ed expertise dell'intervistato (1), l'idea di finanza sostenibile promossa dalle organizzazioni di cui fanno parte (2) e le azioni condotte da quest'ultime per l'ampliamento e il consolidamento della finanza sostenibile in Italia.

L'approccio adottato per analizzare le interviste è largamente debitore alla prospettiva metodologica della *grounded theory* poiché orientato a studiare i dati emergenti (Glaser 1978) verificandone passo dopo passo, e partire dagli stessi, la possibilità di interpretarli (Glaser & Strauss 2009). Nello specifico, il contenuto delle interviste è stato analizzato attraverso il *coding*³⁶ (Strauss & Corbin 1990) di ampie sezioni di testo, ciò ha permesso da un lato di far emergere le azioni promosse per l'ampliamento della finanza sostenibile dagli attori selezionati, dall'altro di comprendere la presenza o meno di un significato consolidato e condiviso di finanza sostenibile su scala nazionale.

³⁶ Per *coding* si intende un processo di trasformazione di informazioni in un insieme di categorie significative. In altri termini, il *coding* consiste in una forma di analisi del contenuto che permette di scomporre e concettualizzare un insieme di dati.

I paragrafi successivi ricostruiscono - a partire dall'esperienza diretta degli attori intervistati - le azioni condotte dalle organizzazioni incluse nell'analisi ad esempio attraverso progetti, ricerche, condivisione di pratiche ed esperienze sul tema, e i principali significati attribuiti al concetto di finanza sostenibile (*in Appendice sezione 1: riferimenti e codici intervista*). Quest'ultimo passaggio si configura come un tassello essenziale per l'analisi poiché permette di evidenziare la presenza di possibili convergenze sull'idea di finanza sostenibile fra gli attori che stanno contribuendo attraverso azioni differenziate al consolidamento e ampliamento del settore in Italia.

2.2 Recepire e attuare la regolamentazione europea della Finanza Sostenibile

Le istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici selezionate, e per le quali sono state realizzate interviste in profondità con i rispettivi rappresentanti, sono il Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica (MASE), il Ministero dell'Economia e Finanza (MEF) e Cassa Depositi e Prestiti (CDP).

Si tratta di istituzioni che nel contesto nazionale ricoprono un ruolo strategico, insieme Banca d'Italia e Consob, in merito al tema della finanza sostenibile per il recepimento e l'attuazione della regolamentazione europea sulla scala nazionale.

Il MASE, oltre alle principali competenze in materia di sicurezza, efficienza energetica e promozione delle energie rinnovabili e sviluppo dell'economia circolare, è un attore particolarmente importante sul piano istituzionale sul tema poiché è parte, con il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF),

del *Member State Expert Group*³⁷ sulla finanza sostenibile, luogo in cui i paesi membri interagiscono con la *Platform on Sustainable Finance* (cfr. Cap. 1 par. 2) per la regolamentazione europea del settore.

Il MEF svolge le funzioni di competenza dello Stato ad esempio in materia di programmazione economica e finanziaria, politica economica e finanziaria, processi e adempimenti di bilancio, politiche fiscali e amministrazione generale, e allo stesso tempo presenta al suo interno diverse unità che si occupano di finanza sostenibile, ad esempio riferite alla regolamentazione e vigilanza del sistema finanziario e l'ampliamento dei flussi di investimento verso gli obiettivi fissati a livello europeo e internazionale in tema di sostenibilità.

Infine, Cassa Depositi e Prestiti (Cdp) è l'istituzione finanziaria italiana per la Cooperazione allo Sviluppo dal 2015, principale istituto finanziario nazionale controllato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Cdp si occupa di finanziare iniziative a elevato impatto economico, ambientale e sociale in settori considerati strategici per il tessuto produttivo nazionale. Inoltre, come riportato nel Piano Strategico 2022-2024, promuove programmi tematici a favore della lotta al cambiamento climatico, dell'inclusione finanziaria e dell'imprenditoria femminile nei Paesi in via di Sviluppo e nei mercati emergenti. Come principale istituto nazionale di promozione italiano, il gruppo si occupa di offrire anche consulenza finanziaria alla pubblica amministrazione per l'utilizzo di fondi nazionali ed europei, oltre che catalizzare risorse finanziarie di altri soggetti pubblici e privati.

³⁷ *Member State Expert Group*, <https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/expert-groups/consult?lang=en&groupId=3603&fromMembers=true&memberType=4&memberId=68848>

I rappresentanti intervistati per la categoria di organizzazione *Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici* sono prevalentemente esperti che operano a stretto contatto con i principali organismi internazionali per la realizzazione e la costruzione di regolamenti e piani volti al raggiungimento dello sviluppo sostenibile e transizione ecologica, obiettivi che su scala nazionale coincidono in parte con le missioni del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Nel caso del MEF l'intervistato, Dirigente Ufficio V – Direzione V Regolamentazione e vigilanza del sistema finanziario, ha evidenziato nel corso dell'intervista la partecipazione attiva al G20 del 2021, data in cui l'Italia ne ha avuto la presidenza. Quest'ultima viene presentata come l'occasione in cui è stata espressa la volontà far convergere un insieme di attori rilevanti sul piano nazionale in un tavolo di lavoro interministeriale, *Tavolo di coordinamento sulla Finanza Sostenibile (TdC)* «l'idea del tavolo ci c'era venuta durante la nostra presidenza italiana al G20, (...) l'idea all'inizio era quella di affiancare ciò su cui stavamo lavorando a livello internazionale con G20, con una sorta di piattaforma nazionale di carattere tecnico consultivo» (Ist001), oltre all'adozione nella stessa occasione di una *roadmap* pluriennale di iniziative volte ad incentivare sia il capitale privato sia quello pubblico verso il raggiungimento degli obiettivi fissati a livello internazionale in merito alla sostenibilità e la transizione.

L'istituzione del TdC, per impulso del MEF, segnala una continuità di intenti in linea con il progetto avviato nel 2020 dal Dipartimento del Tesoro in collaborazione con DG REFORM della Commissione europea e un gruppo di esperti: *Sustainable finance and investments for the transition to a green economy* in cui sono stati fissati diversi obiettivi:

1. La costruzione di un quadro regolamentare per le emissioni verdi sovrane: “*Sovereign Green Bond Framework*” che ha permesso l’emissione delle Btp Green in Italia³⁸;
2. La definizione del fabbisogno di investimenti per raggiungere gli obiettivi di decarbonizzazione entro il 2050 in Italia. Tale fabbisogno è individuato attraverso l’analisi degli investimenti verdi realizzati negli ultimi anni distinti per settore, in particolare mappando flussi di investimento e consultando il panorama degli *stakeholder rilevanti in Italia* per individuare le principali barriere di finanziamento privato degli investimenti sostenibili per settore, e immaginando possibili incentivi per delineare una proposta di Piano d’Azione per la Finanza Sostenibile in Italia.
3. La creazione di un migliore contesto di politiche volte a favorire la mobilitazione dei flussi di capitali privati per il raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica entro il 2050. È stata realizzata un’analisi preliminare di valutazione di impatto economico e sociale della transizione verso un’economia verde, seguita da proposte e misure per mitigare e compensare il cambiamento climatico e favorire la transizione.

All’interno del Tavolo di coordinamento sulla Finanza Sostenibile – TdC sono inclusi il Ministero dell’Ambiente e della sicurezza energetica- MASE, Banca d’Italia, Consob, Istituto per la Vigilanza delle Assicurazioni - IVASS, e Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione - COVIP. Nel corso dell’intervista con il rappresentante del MEF il TdC è stato inquadrato da un lato come una piattaforma nazionale di carattere tecnico consultivo sui

³⁸ Emessi per la prima volta nel 2021, rappresentano un nuovo tipo di titolo di stato connesso alla finanza sostenibile dove i proventi sono indirizzati a supportare la transizione ecologica del paese.

temi della Finanza Sostenibile, dall'altro come un luogo di coordinamento fra i diversi attori istituzionali che operano per la produzione e promozione di idee, progetti, iniziative ma anche per risoluzione di criticità su tali temi.

Oltre a quelli indicati, si rilevano dall'intervista anche ulteriori finalità connesse al TdC *«il tavolo può essere utile attraverso la sua attività e il dialogo con diversi attori a risolvere problemi nazionali, ma poi diciamo ci sono molte aree di sovrapposizione tra quelle che sono le criticità che abbiamo a livello nazionale e quelle che poi sperimentiamo anche nelle varie negoziazioni a livello europeo e internazionale» (ivi)*, sintetizzabili ad esempio:

- promozione del dialogo con gli *stakeholder*, al fine di favorirne il coordinamento con le Autorità di Vigilanza ed enti di ricerca;
- coordinamento fra le diverse autorità coinvolte per la costruzione di una posizione italiana comune sul tema da portare nelle diverse sedi internazionali;
- realizzazione di ricerca, sensibilizzazione e comunicazione sul tema attraverso il coinvolgimento dei diversi attori e autorità nazionali.

Nel momento in cui è stata realizzata l'intervista (aprile 2023) il TdC si trovava in una fase embrionale di sviluppo, rallentato dalla pandemia da Covid-19, e in cui gli incontri realizzati fra le istituzioni aderenti avevano avuto prevalentemente finalità di coordinamento e individuazione di azioni prioritarie da sviluppare nel contesto nazionale. Fra queste ricopre una particolare rilevanza l'esigenza di avvicinare le imprese alle tematiche connesse alla finanza sostenibile: *«aiutare le imprese ad avvicinarsi a queste tematiche in termini di training delle imprese, quindi di educazione finanziaria alla sostenibilità per queste piccole, soprattutto medie imprese, che spesso non hanno le risorse e il capitale umano per affrontare queste sfide, perché è una delle principali criticità che loro ci raccontano. In più, in generale, che noi possiamo attrezzarle in*

termini di forza lavoro e di competenze poiché le aziende in Italia non sono attrezzate per far fronte alla complessità di questa sfida in termini di oneri burocratici, di procedure interne. Io che decido quindi punto a mettere le imprese nelle condizioni di poter affrontare, il cambiamento in termini corporate governance, cioè appunto di processi interni, di strutture, di risorse per gestire questo cambiamento... dall'altro lato stiamo cercando di prestare attenzione al tema della comunicazione di impresa» (Ist001).

Come accennato, un ruolo rilevante all'interno del Tavolo di coordinamento sulla Finanza Sostenibile e sul piano nazionale e internazionale è svolto dal Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica - MASE. Nel corso dell'intervista realizzata con l'esperta del MASE, incaricata per il supporto alla Direzione Generale per la Crescita Sostenibile e la Qualità dello Sviluppo (CRESS) nell'ambito della finanza sostenibile, sono emersi diversi processi ai quali viene rivolta particolare attenzione, e in cui il MASE è coinvolto, ad esempio la costruzione di procedimenti relativi alla rendicontazione non finanziaria, della *disclosure*, reporting non finanziario e la costruzione del catalogo sussidi, ma anche le questioni connesse alla rendicontazione dei green bond. In merito alla partecipazione al Tavolo di coordinamento sulla Finanza Sostenibile si evidenzia dall'intervista una partecipazione attiva e propositiva. Il Tavolo è definito dall'intervistata «*un luogo in cui colmare i gap informativi e potenziare l'educazione finanziaria con l'obiettivo di comprendere e risolvere quei problemi che limitano l'accesso alla finanza sostenibile e agli strumenti di finanza sostenibile nel settore produttivo italiano» (Ist002).*

L'intervista ha permesso di ricostruire le aree tematiche, nonché i principi per l'azione, su cui il Tavolo di coordinamento sulla Finanza Sostenibile sta operando mediante la collaborazione con i diversi attori:

1. colmare il *data gap* sulla finanza sostenibile;
2. facilitare la *disclosure* e la rendicontazione finanziaria;
3. arginare il rischio assicurativo in particolare ampliando la copertura per i rischi ambientali determinati dal cambiamento climatico che possono pregiudicare la solvibilità del cliente nonché l'istituzione finanziaria stessa che li emette.

Con riferimento specifico al Tavolo di coordinamento sulla Finanza Sostenibile, quest'ultimo viene presentato nell'intervista come frutto di un lungo processo di coordinamento di intenti fra diversi attori, che in parte si era già tentato di consolidare nell'Osservatorio italiano sulla Finanza Sostenibile (OISIF). L' Osservatorio, chiuso nel 2019 è stato ricordato come: *«uno strumento importante di condivisione con tutte le parti interessate sulla finanza sostenibile...gestita e organizzato dal Ministero dell'Ambiente e in linea con quello che stava accadendo a livello Europeo»* (Ist002).

Con riferimento a Cassa Depositi e Prestiti, per la quale è stata intervistata la Responsabile dell'unità organizzativa *Policy e Sostenibilità* del gruppo CDP che aveva ricoperto lo stesso ruolo fino al 2019 per la banca commerciale pan-europea UniCredit. Cdp è stata citata nel corso delle interviste realizzate con gli attori del MEF e MASE fra le istituzioni finanziarie nazionali maggiormente strategiche sul tema della finanza sostenibile per il ruolo ricoperto nel finanziamento di iniziative funzionali a generare un impatto ambientale, economico e sociale positivo per il settore produttivo nazionale, catalizzazione delle risorse finanziarie di soggetti sia pubblici che privati, ma anche per la presenza di CDP, sia nel primo che nel secondo mandato, all'interno della *Platform on Sustainable Finance* con ruolo di osservatore. L'esperta intervistata descrive, nello specifico, CDP come *«un'istituzione che siede sul mandato di sostenibilità per definizione, perché ha lo*

scopo ultimo di contribuire allo sviluppo sostenibile del paese, peraltro come investitore paziente, utilizzando il risparmio degli italiani...» (Ist003), assumendo, riferendosi alla trasformazione che ha investito l'istituzione finanziaria dal 2015, che CDP «nasce per fare sostenibilità, viene creata per questo esatto motivo» (ivi).

Nel corso dell'intervista è stato ripercorso il processo di definizione della strategia di sostenibilità di Cassa Depositi e Prestiti, di cui l'intervistata è responsabile - oltre che promotrice - dal 2020. Il processo tutt'ora in corso, ha visto la realizzazione di diversi passaggi essenziali per l'integrazione della sostenibilità nell'assetto del gruppo che possono essere così sintetizzati:

- Creazione di un ufficio di sostenibilità e modifica dello statuto di Cassa Depositi e Prestiti. Nello statuto viene esplicitata la possibilità di finanziare attività per la promozione dello sviluppo sostenibile e favorire la crescita sostenibile delle imprese sia nel contesto nazionale sia all'estero a partire dal 2019;
- Definizione di un Policy Framework di Sostenibilità in cui vengono inclusi i principi di base su cui tutti gli attori aderenti al gruppo devono operare. La costruzione del framework è stata realizzata da un lato attraverso un'analisi del contesto volta a individuare gli ambiti e delle modalità di intervento prioritarie, «*necessarie a colmare i gap italiani*» (Ist003) tenendo conto, da un lato, degli obiettivi dell'Agenda 2030 e degli indicatori connessi alle tematiche rilevanti su scala internazionale e nazionale in merito agli obiettivi di sviluppo sostenibile, dall'altro attraverso l'ascolto di tutti gli stakeholder connessi a CDP, sia in termini di interessi sia di priorità. Quest'ultimo processo è basato sull'approccio della «*doppia*

materialità»: «che guarda la prospettiva di come l'esterno influenzi la strategia d'azienda, ma anche di come la strategia d'azienda causi impatto in generale sul esterno» (ivi). Il Policy Framework di Sostenibilità viene definito come: «la politica di tutte le politiche a guida non soltanto CDP ma dell'intero gruppo» (ivi). All'interno di questo quadro sono stati declinati gli obiettivi di CDP in coerenza con quelli dell'Agenda 2030 e le aspettative degli stakeholder sul modello operativo (risorse umane, ciclo di lavoro e approvvigionamento), scelte di business e rispetto dei principi di trasparenza e rendicontazione. Ciò ha condotto nel 2020 alla pubblicazione del primo Bilancio di Sostenibilità del Gruppo³⁹;

- Ridefinizione della governance interna del gruppo e creazione di un comitato sui rischi e sostenibilità che affianca il consiglio di amministrazione con la finalità di monitorare e guidare le evoluzioni di CDP in materia di sostenibilità e allo stesso tempo restituzione a tutto il gruppo della visione condivisa di sostenibilità, oltre che garantire un'adeguata integrazione e gestione della sostenibilità nei processi aziendali. Ciò ha condotto alla pubblicazione del Primo Bilancio integrato nel 2021⁴⁰ in concomitanza con la pubblicazione del Piano Strategico 2022-2024;
- Nel corso del 2022, oltre ad ampliamento dell'assetto della governance del gruppo in materia di sostenibilità, è stato approvato il primo Piano environmental, social and governance (ESG), in cui vengono delineati gli impegni di CDP sul tema della sostenibilità sulla base delle sfide e le ambizioni proposte dal gruppo, e la

³⁹ Bilancio di Sostenibilità Cdp, https://www.cdp.it/resources/cms/documents/cdp-bilancio-sostenibilita-2019_ITA.pdf

⁴⁰ Primo Bilancio integrato CDP, https://www.cdp.it/resources/cms/documents/CDP-Bilancio-Integrato-2021-in-pillole_ITA.pdf

declinazione dello stesso nelle Linee Guida Strategiche Settoriali E Policy ESG, per orientare le scelte operative, indirizzando anche quanto contenuto nel Piano Strategico 2022-2024 verso la produzione di impatti positivi.

In merito a questo ultimo punto l'intervistata ha restituito la volontà di CDP di «(...) diventare una società policy driven, per cui ci dovremo dotare di 10 politiche al 2024, di queste 10 politiche, 6 sono già state erogate e consultate con la società civile e sono attualmente pubbliche, disponibili e riguardano come intendiamo gestire il finanziamento responsabile...» (ivi). In particolare, è stata segnalata la costruzione di «politiche settoriali, su settori che sono particolarmente controversi e soprattutto settori in cui noi siamo esposti; quindi, abbiamo fatto la politica dei trasporti, la politica dell'energia ...» (ivi) in maniera concertata e realizzando allo stesso tempo «delle due diligence quotidiane di sostenibilità, nel senso che abbiamo un modello che si chiama Sustainable Development Assesment, al pari di un'analisi legale, di compliance, di rischio. Quando noi citiamo per esempio un finanziamento, facciamo un'analisi di sostenibilità, questa analisi di sostenibilità è una voce che viene ascoltata ed accolta a pari merito all'interno dei comitati rischi al pari delle altre analisi e concorre alla decisione finale».

Dall'analisi delle interviste condotte con alcune delle più importanti istituzioni ed enti nazionali pubblici che intervengono sul tema della finanza sostenibile, è stato possibile evidenziare una principale azione che racchiudere l'insieme delle attività realizzate da questi attori. Quest'ultima è riconducibile al Recepimento e attuazione della regolamentazione europea della Finanza Sostenibile. Si osserva come più volte all'interno delle interviste realizzate è stata posta rilevanza sul ruolo delle aziende, e sulla necessità di creare un assetto normativo per facilitare le imprese ad

affrontare il cambiamento «...fornendo risorse sia per gestire questo cambiamento, in termini di competenze e strumenti, che per favorire la comunicazione di impresa» (Ist001).

Il paragrafo successivo restituisce l'analisi di alcune interviste realizzate con gli attori che svolgono servizi di consulenza alle aziende, e che alla luce della regolamentazione europea sulla finanza sostenibile e responsabilità sociale di impresa, hanno ampliato i propri servizi.

2.3 *Supportare il business aziendale nel “percorso” verso la sostenibilità*

Con riferimento alle *Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari*, le interviste sono state realizzate con un partner di Klynveld Peat Marwick Goerdeler - KPMG Italy, Ernst & Young -EY Italy e Binder Dijker Otte - BDO Italy.

Si tratta di tre organizzazioni di spicco nel contesto nazionale e internazionale nel fornire supporto e consulenza alle imprese e aziende in merito al potenziamento del business aziendale, fra i diversi servizi erogati si annoverano quelli di *audit, accounting* e orientamento alla responsabilità sociale d'impresa. In merito al tema della finanza sostenibile si osserva come queste società giochino un ruolo particolarmente rilevante nell'orientamento delle strategie di integrazione dei criteri ESG delle aziende quotate, oltre che nella creazione di piani di sostenibilità, gestione, comunicabilità e reporting della sostenibilità aziendale.

Gli esperti intervistati, prevalentemente *professionals*, posseggono esperienza pluriennale nel supporto alle aziende in merito al tema della sostenibilità.

Nel caso di KPMG, l'intervistato è partner associato della società per il settore *Climate Change and Sustainability Practice* interno dell'ufficio *Task, Risk and Compliance*, specializzato in progetti *Greenhouse Gas e Due Diligence ESG*. Nel corso dell'intervista sono state indicate le attività che negli ultimi anni KPMG sta realizzando per supportare le aziende a seconda delle necessità dei singoli clienti «... *quello che noi a volte facciamo, dipende veramente molto da quello che è il nostro cliente*» (Soc001).

Dall'intervista sono state ricostruite le seguenti attività di supporto al business:

- compliance aziendale in merito al regolamento europeo relativo alla Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR, informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;
- reporting e supporto alla stesura dei bilanci;
- due diligence ESG, definizione della quantificazione delle emissioni di portafoglio, costruzione dei target setting e percorsi di allineamento richiesti dall' European Banking Authority - EBA.
- attività di rating;
- costruzione di strategie di integrazione degli ESG (assesment di contesto, accompagnamento delle policy e definizione della strategia)
- eventi informativi per i clienti in merito agli avanzamenti regolativi e indicazioni delle principali istituzioni di vigilanza sul tema.

L'esperta intervistata per BDO Italy è partner associato all'interno della società per le attività di *Sustainable Innovation e Sustainable Finance*, oltre che direttrice scientifica di un master *ESG Sustainability advanced management*. Nel corso dell'intervista sono state indicate competenze maturate sia nel disegno che nell'implementazione di piani e strategie ESG, reporting non finanziario e formazione manageriale, tanto livello nazionale quanto internazionale.

Fra le attività realizzate in merito al tema della finanza sostenibile, è stata indicata dall'intervistata la presenza in BDO Italy di «*un gruppo che si occupa di finanza sostenibile che sta facendo molto accompagnamento alle banche sul tema tassonomico quindi i calcoli dei green asset ratio e compliance*» (Soc002), e che fornisce consulenza al sistema bancario specificatamente sui seguenti temi:

- compliance normativa in ambito finanziario;
- aspettative di vigilanza;
- strumenti di microfinanza come i Green Bond;
- materia tassonomica;
- calcolo del Green Asset Ratio - GAR bancario, vale a dire dell'indicatore attraverso il quale le banche europee, seguendo i criteri tassonomici e gli obblighi di comunicazione, quantificano l'entità del proprio bilancio in attività green;
- due diligence delle imprese includibili nel mercato finanziario ESG.

L'ultimo rappresentante intervistato per la categoria di organizzazione su cui si focalizza questo paragrafo è un partner di EY società in cui svolge ruolo di responsabile *Sustainability e Climate Change Stability Services* per il settore finanziario in Italia, mentre è referente per la *Sustainable Finance Strategic Solution* di EY EMEA Financial Services.

All'interno di EY l'esperta si occupa di curare i rapporti con clienti diversificati quali banche, fondazioni e compagnie d'assicurazione.

In merito al ruolo svolto da EY nell'ampliamento del settore della Finanza Sostenibile nel contesto nazionale sono state indicate due principali modalità di intervento:

- Spinta all'integrazione, attraverso l'attività di consulenza e adottando un approccio olistico, della sostenibilità nelle linee di business dei clienti. In altri termini, *«promozione di strategie di cambiamento da un lato dirette a soddisfare i bisogni del mercato, dall'altro quelli sociali. Queste azioni vengono presentate come funzionali ad aumentare competitività e sostenere la redditività nel lungo termine»* (Soc003);
- Reporting advisory alle aziende, in particolare nel fornire assistenza per la comunicazione delle performance di sostenibilità aziendale e dichiarazioni non finanziarie. In altri termini, supporto nella costruzione ed evoluzione dei framework aziendali per la rendicontazione sia integrata, che non finanziaria ad esempio Report di Sostenibilità, Integrato o relazioni di impatto, costruzione di strategie e servizi di attestazione delle informative non finanziarie.

Inoltre, si rileva un posizionamento di EY nei confronti delle tematiche connesse alla sostenibilità, che l'intervistata inquadra in termini di «coerenza» (*ivi*), portata avanti dalle attività realizzate dalla Fondazione EY Italia Onlus nella promozione di progetti *Corporate Responsibility* rivolti a giovani in situazioni di disagio.

In termini complessivi, si osserva per questo tipo di attore che l'azione prevalente evidenziata dall'analisi, oltre che funzionale all'accompagnamento delle aziende verso la transizione, sia fortemente connessa all'idea che la sostenibilità debba essere contemplata nelle strategie aziendali come imprescindibile per l'accrescimento del business nel medio e nel lungo termine.

La successiva sezione analizza le interviste realizzate con alcuni rappresentanti di reti associative che promuovono il tema della finanza sostenibile in Italia, all'interno delle quali oltre ad esperti sul tema convergono attori non statali differenti fra cui enti privati, società cooperative, imprese, banche e società di gestione e consulenza.

2.4 Creare engagement sulla Finanza Sostenibile e rappresentare i suoi attori

Particolarmente importanti nel contesto nazionale della finanza sostenibile sono le Associazioni e le reti associative. Per questa categoria di organizzazione è stata condotta un'intervista con un rappresentante del Forum per la Finanza Sostenibile, una delle più ampie reti associative sul tema in Italia, e due rappresentanti dell'Alleanza italiana per lo Sviluppo Sostenibile ASVIS, che fanno parte del Gruppo Trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile, rispettivamente un esperto e un referente del gruppo di lavoro. Rientra in questa categoria anche l'AIFI- Associazione Italiana del *Private Equity, Venture Capital e Private Debt* per la quale è stata realizzata una sola intervista.

Il Forum per la Finanza Sostenibile nasce nel 2001 con la finalità di favorire lo sviluppo del mercato degli investimenti sostenibili nel contesto nazionale, promuovendo momenti di confronto, eventi e realizzando ricerche sul tema. Il Forum è, sin dalla sua nascita, partner dell'*European Sustainable Investment Forum* (Eurosif), un'associazione europea che si occupa di promuovere la sostenibilità attraverso i mercati finanziari e il coinvolgimento di investitori istituzionali, società di gestione, fornitori di servizi finanziari, società di ricerca e analisi ESG, Università e Organizzazioni non governative - ONG.

Il Gruppo di lavoro sulla Finanza per lo sviluppo sostenibile è parte dell'Alleanza italiana per lo Sviluppo Sostenibile (ASVIS) rete associativa nata nel 2016 per diffondere la cultura dello sviluppo sostenibile. Questo gruppo di lavoro trasversale esplora il ruolo della finanza sostenibile nel favorire e assicurare la sostenibilità dello sviluppo a livello nazionale. Mentre l'Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt- AIFI, associa le istituzioni finanziarie che realizzano investimenti in imprese non quotate. Nello specifico, contribuisce realizzando analisi e ricerche sul tema degli investimenti alternativi a svolgendo un importante ruolo nella diffusione culturale in materia di mercati finanziari con particolare attenzione per i suoi associati.

In termini generali, si tratta di associazioni attive sul territorio nazionale da oltre dieci anni che operano attraverso modalità di lavoro differenziate per la sensibilizzazione, supporto all'ampliamento di politiche sul tema, advocacy e rappresentanza degli associati nelle principali sedi istituzionali. Inoltre, si configurano come le principali associazioni promotrici in Italia di festival, eventi, manifestazioni, ricerche e gruppi di lavoro tematici dirette ad ampliare la conoscenza e la connessione fra attori in merito alla finanza

sostenibile. Gli attori intervistati svolgono all'interno delle associazioni ruoli diversi, e presentano *expertise* diversificate.

Nel caso del Forum per lo Sviluppo Sostenibile l'intervista è stata realizzata con il responsabile dell'area di policy per l'associazione, nonché del coordinamento delle attività di *advocacy*, e l'aggiornamento degli aderenti al gruppo su tutte le iniziative, rappresentando un tassello fondamentale nella governance del Forum del quale si sentono «... *la costola tecnica*» (Ass001).

Fra le diverse attività realizzate direttamente dall'intervistato, è stata indicata l'analisi e l'aggiornamento degli aderenti in merito alla regolamentazione, direttive europee sulla Finanza Sostenibile, ma anche nazionali ad esempio predisposte dalle principali autorità di vigilanza dei mercati finanziari nazionali, e l'attività di *advocacy* a livello europeo, e nazionale.

In termini generali, a partire da quanto ripercorso nell'intervista è possibile sintetizzare le diverse attività del Forum in:

- organizzazione annuale di gruppi di lavoro tematici con i soci, «*Noi organizziamo ogni anno una serie di gruppi di lavoro con i nostri soci su uno o più temi caldi, diciamo così, dal punto di vista della sostenibilità*» (*ivi*), come ad esempio quelli realizzati nel 2022 e 2021 rispettivamente sul contrasto e prevenzione al greenwashing e Net Zero;
- organizzazione di un gruppo di lavoro permanente dal 2020 «*è strutturato con l'obiettivo di raggiungere attività di engagement collettivo da parte dei soci del forum su una serie di tematiche individuate insieme*» (*ivi*). All'interno del quale i soci lavorano collettivamente per stimolare e promuovere gli obiettivi di sostenibilità, individuando

ogni anno in maniera collettiva le tematiche da trattare. All'interno di questo gruppo a seconda delle tematiche vengono individuati gli investitori e le aziende da coinvolgere, ad esempio sono stati trattati temi quali just transition, transizione ecologica, rinnovabili. Il risultato di questi gruppi tematici confluisce nella *Sustainability Week* evento promosso da Borsa Italiana;

- attività di ricerca applicata su tre linee di studio rilevanti per il comparto degli investitori istituzionali: *i.* fondi pensione, schemi pensionistici e analisi quantitativa dell'integrazione dei criteri di sostenibilità nei processi di investimento degli schemi pensionistici; *ii.* fondazioni bancarie e investimenti sostenibili, per il monitoraggio dell'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di gestione patrimoniale; *iii.* sul comparto assicurativo per analizzare le modalità di inclusione degli aspetti di sostenibilità sia nelle politiche di investimento che quelle di assicurazione dei rischi, alla I edizione; Mentre sul versante degli investitori retail: *i.* sulla percezione e l'impegno dei piccoli investitori in merito ai temi della sostenibilità; *ii.* PMI e sostenibilità, cambiamento climatico e transizione ecologica.

Per ciò che concerne ASVIS – Gruppo trasversale sulla Finanza per la Sostenibilità, sono stati intervistati due attori che presentano ruoli differenziati all'interno del gruppo di lavoro, si tratta di:

- i.* un referente dell'organizzazione che lavora sia nella segreteria generale occupandosi delle pubblicazioni dei rapporti prodotti da ASVIS, sia nel gruppo di lavoro tematico sulla finanza sostenibile;

- ii. un esperto sui temi di finanza sostenibile che coordina il gruppo trasversale.

Nel corso dell'intervista condotta con il primo attore è stato possibile ricostruire il ruolo svolto dai referenti di ASVIS, definiti «cinghia di trasmissione» (Ass002) all'interno dei gruppi di lavoro per la condivisione della «linee condivise da ASVIS» (ivi), nonché il funzionamento dei gruppi di lavoro e la natura degli stessi. I gruppi di lavoro sono considerati dall'intervistato delle fucine di idee in cui «si riuniscono gli esperti in materia di sostenibilità» (ivi) per produrre conoscenze da mettere a disposizione sia degli aderenti del gruppo, sia per i decisori che la comunità in merito a questioni settoriali connesse al macro-tema della sostenibilità. Fra i diversi obiettivi di ASVIS, come ad esempio sensibilizzazione e ricerca sui temi dello sviluppo sostenibile, è annoverato l'impegno nella progettazione di politiche capaci di stimolare l'Italia ad avanzare nel cammino verso lo sviluppo sostenibile, impegnandosi a favorire la diffusione della cultura dello sviluppo sostenibile a tutti i livelli, nazionale e locale. Le azioni e le attività dei gruppi di lavoro sono stata inquadrata all'interno di tale finalità per la pubblicazione di prodotti utili ad «influenzare le attività dei governi» (ivi), come si legge anche dal sito web dell'Allenza per lo Sviluppo Sostenibile⁴¹.

Fra le altre diverse azioni di promozione in merito al tema della finanza sostenibile su cui nel corso dell'intervista è stata posta importanza si rilevano le attività realizzate durante gli eventi annuali, in particolare il Festival per lo Sviluppo Sostenibile. Quest'ultimo definito come «la

⁴¹ASVIS, <https://ASVIS.it/politiche-di-sviluppo-sostenibile/> (29/08/2023)

principale attività di engagement dell'ASVIS che si svolge per 17 giorni, ...dove abbiamo da sempre organizzato un evento dedicato ai temi della finanza sostenibile coinvolgendo e sensibilizzato una serie di stakeholder che vanno da stakeholder istituzionali, quindi abbiamo avuto Banca d'Italia, il ministero dell'Economia e delle Finanze e il ministero dello Sviluppo economico. L'anno scorso purtroppo l'evento si è svolto una settimana prima del cambio di governo; quindi, ovviamente non abbiamo avuto presenze apicali, ma abbiamo avuto un intervento di EY. Inoltre, c'è una collaborazione stretta fra il nostro gruppo e quello Confederale del Patto di Milano⁴²» (Ass002).

Infine, importante è la consulenza e la formazione che ASVIS svolge, in termini più ampi e su temi diversificati definito come *«percorso di accompagnamento» (ivi)* a circa dieci amministrazioni locali *«fra comuni, regioni e città metropolitane in merito al tema della sostenibilità, e nei nostri incontri abbiamo toccato il tema della Finanza Sostenibile» (ivi)*.

Il secondo attore intervistato per il Gdl trasversale di ASVIS è un esperto di che si occupa di finanza sostenibile, sia in campo accademico che nel mondo dell'associazionismo vicino agli operatori bancari e finanziari. L'intervista ha permesso di portare in primo piano da un lato la composizione dell'Alleanza definita come: *«una galassia complessa, non composta esclusivamente da soggetti tradizionalmente ambientalisti, ma anche soggetti autenticamente della società civile, dove ci sono dentro anche ovviamente tutti quei soggetti che tradizionalmente si occupano di ambiente e di temi che hanno a che fare con diverse dimensioni della sostenibilità, quindi quella sociale e di governance»* (Ass003), dall'altro chiarire l'evoluzione, nel coordinamento del GdL sulla

⁴² Gruppo di lavoro sulle associazioni di impresa per l'attuazione del Patto di Milano. Si tratta di un accordo sottoscritto da alcune imprese a promuovere l'innovazione e la finanza necessarie per orientare le strategie aziendali verso gli SDGs. Il patto è stato sottoscritto nel 2017 dalle principali organizzazioni del mondo imprenditoriale aderenti ad ASVIS.

finanza per la sostenibilità nonché la connessione storica con il Forum per la Finanza Sostenibile retta da suo attuale segretario, fino al 2021 coordinatore del Gdl.

Inoltre, è stato possibile esplorare la suddivisione interna del gruppo e le rispettive attività realizzate per promuovere e ampliare la finanza sostenibile in Italia:

- sottogruppo sulla finanza *retail*, che lavora alla promozione di consumi e strumenti finanziari, assicurativi e bancari per le PMI;
- sottogruppo sulla finanza pubblica per la sostenibilità, dunque incentrato su strumenti finanziari pubblici, coordinato «*storicamente da ARTER, agenzia della Regione Emilia Romagna che si occupa di sviluppo territoriale, innovazione*» (ivi);
- sottogruppo sul reporting e la finanza di impatto, portato avanti con il coordinamento della Fondazione dell'Organismo italiano di Business Report.

Tutti i sottogruppi collaborano sinergicamente e partecipano alla produzione dei prodotti di ASVIS con cadenza annuale, nonché attività di promozione sul tema e position paper e ad esempio: «*l'analisi della legge di bilancio, il rapporto annuale ASVIS, o piuttosto l'analisi sul pianeta e così via. Quindi ovviamente la parte di finanza la guardiamo noi e cerchiamo di dare un contributo, diciamo di pensiero poi, ovviamente, c'è la classica organizzazione di eventi di vario genere, in particolare nei momenti connessi al Festival di sviluppo sostenibile in cui il gruppo collabora attivamente con il GdL Patto di Milano (...)* che mette assieme tutte le associazioni di categoria del paese e abbiamo cercato di soprattutto di formalizzare molto l'attenzione sul come dare strumenti al mondo imprenditoriale, appunto per percepire concretamente la rivoluzione che è in corso,

perché di vera rivoluzione si può parlare..(..).. infine, abbiamo appena licenziato il position Paper sulla finanza sostenibile. La seconda versione, la prima, l'aveva curata a Francesco Biciato, diamo un upgrade, diciamo nella seconda versione che lei può trovare online ha l'ambizione di fare un po' il punto su tutta la situazione dal nostro punto di vista...insomma, il punto di vista di tutti i vari soggetti che compongono il gruppo, anche che hanno interessi diretti nel settore...» (Ass003).

In merito all'intervista realizzata con l'Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt – AIFI, nata nel 1986 con la finalità di rappresentare e coordinare i rappresentanti del mercato che operano a livello nazionale e dal 2014 anche i fondi di private equity, il rappresentante intervistato oltre a lavorare per l'Ufficio Tax&Legal e Affari Istituzionali di AIFI occupandosi della normativa italiana ed europea e gestione dei rapporti con associazioni e istituzioni nazionali e comunitarie, coordina il gruppo di lavoro AIFI sull'ESG e il Comitato AIFI sul Corporate Venture Capital supportando anche della piattaforma online VentureUp. Inoltre, sul piano internazionale è ricercatore della Piattaforma multilingue sulla finanza sostenibile per le infrastrutture e le città intelligenti anche conosciuta come ExSUF⁴³.

L'AIFI sta intervenendo nello specifico mediante le seguenti attività:

- ricerca per fornire ai decisori e gli aderenti informazioni sul tema, ad esempio position paper e quaderni già dal 2015;
- costituzione di tavoli di lavoro sul tema con i propri soci a partire dal 2020;
- realizzazione di eventi sul tema diretti ai soci e all'esterno;

⁴³ExSUF, <https://exsuf.liuc.it/>

- pubblicazioni dirette ai soci per condividere l'expertise su diversi temi, ad esempio sul reporting;
- survey per monitorare l'andamento del mercato e per comprendere come i soci si stiano approcciando alla materia.

L'analisi delle interviste realizzate per questo tipo di attore ha restituito come principale azione realizzata per l'ampliamento della finanza sostenibile in Italia: la creazione di engagement e rappresentanza sulla finanza sostenibile attraverso attività che mirano nel loro insieme a diffondere conoscenze e consenso fra i singoli aderenti, decisori e cittadini.

Il paragrafo che segue si focalizza su organizzazioni che operano nel mondo della conoscenza. Si tratta di attori che lavorano sulla finanza sostenibile attraverso la ricerca scientifica, o mediante la formazione professionale specializzata per la finanza sostenibile.

2.5 Formare e fare ricerca su e per la Finanza Sostenibile e selezionare e offrire investimenti sostenibili

Le Università ed Enti di ricerca selezionate per l'analisi rappresentano realtà particolarmente attive in Italia sul tema della finanza sostenibile e in cui, ad esempio, sono presenti master o osservatori come per l'Università di Milano Bicocca - Osservatorio "O-Fire"⁴⁴; ALTIS Università Cattolica Sacro Cuore - Executive Master di Finanza Sostenibile⁴⁵; LUMSA - Executive

⁴⁴ Osservatorio O-FIRE,
<https://www.unimib.it/eventi/rapporto-dellosservatorio-o-fire>

⁴⁵ ALTIS Università Cattolica Sacro Cuore - Executive Master di Finanza Sostenibile,
<https://altis.unicatt.it/altis-corsi-executive-management->

Master in Finanza sostenibile⁴⁶, o come nel caso del Dipartimento Management- Sezione Banking della Sapienza promotrici insieme ad altri attori di ricerche ed eventi sul tema.

È possibile suddividere le organizzazioni in due sottocategorie: i. Executive Master sulla Finanza Sostenibile, come nel caso di quelli erogati da LUMSA e dell'Alta Scuola di Impresa e Società di Uni Cattolica (Altis); ii. Osservatori e Dipartimenti Universitari che realizzano ricerca e advice sul tema, quali l'Osservatorio sulla Finanza Sostenibile di Milano Bicocca e il Dipartimento di Management Sezione banking dell'Università Sapienza.

Gli attori intervistati sono accademici, autori di ricerche sul tema della finanza sostenibile riconosciute a livello nazionale e internazionale, e in alcuni casi membri di associazioni e gruppi di lavoro per la promozione del settore. Solo nel caso di ALTIS si rilevano per l'esperta intervistata competenze maturate mediante la propria attività professionale nella conduzione di Banca Etica a partire dal 2000 e dal 2006 nel riconoscimento e il successivo successo sul mercato di Etica SGR, società di risparmio ad essa connessa.

L'Executive Master sulla Finanza Sostenibile promosso da ALTIS Università Cattolica Sacro Cuore è stato «*messo in piedi*» (Rc001) per la prima volta nel 2016 dall'intervistata. Inoltre, viene indicato come l'ideazione e la costituzione del master sia stata possibile grazie alle conoscenze maturate nel corso della sua esperienza in Banca Etica e grazie alle conoscenze sviluppate con diverse aziende che «*hanno voluto (...) diciamo sponsorizzare, credere in una possibilità formativa per i giovani e laureati o master di secondo*

[sostenibilita?gad=1&gclid=CjwKCAjw7c2pBhAZEiwA88pOF4dWA1-uCKnqnP1lkfisaGQIZ-qW3AatlaTcfPY67ni8zCoKhb5xRhoCEL8QAvD_BwE](https://www.lumsa.it/corsi_master_primo_livello_executive_master_finanza_sostenibile)

⁴⁶ LUMSA - Executive Master in Finanza sostenibile,
https://www.lumsa.it/corsi_master_primo_livello_executive_master_finanza_sostenibile

livello e entrano nel mondo della finanza come un bagaglio culturale e diciamo di studio importante e anche con delle relazioni importanti in quanto questo master è da sempre stato voluto come un qualcosa di misto tra docenti che sono anche professionisti e docenti che sono anche ricercatori.. » (ivi).

Inoltre, è stato sottolineato come la regolamentazione europea del settore abbia condotto ad un incremento dell'interesse su questi temi che ha *«ovviamente risentito positivamente sul master, nel senso che poi tutto il mondo della finanza si sta in questo momento orientando verso la sostenibilità e quindi grazie alle normative europee che sicuramente hanno stanno incidendo moltissimo e da questo punto di vista» (ivi).* Il master è rivolto a professionisti ad esempio consulenti finanziari, operatori del settore e consulenti, e mira a formare sulle nuove tendenze connesse alla finanza sostenibile (integrazione di criteri ESG, valutazione e selezione degli investimenti).

Simile all'esperienza di ALTIS è quella dell'Executive Master in Finanza Sostenibile erogato da LUMSA Master School e sponsorizzato da diversi attori, alcune già incontrati nei precedenti paragrafi ad esempio EY. Il Master si trova oggi alla sua III edizione ed è coordinato dall'attore intervistato, un professore ordinario in Economia e gestione aziendale - Management and Finance - Relazioni internazionali presso la stessa LUMSA e attivo sui temi di credito cooperativo, finanza etica, sostenibile già dal 2009. In passato l'intervistato ha lavorato per 15 anni in Banca d'Italia, per poi passare a Banca Mondiale.

Come ripercorso durante l'intervista il Master in Finanza Sostenibile nasce nel 2020 ed è frutto di un percorso intrapreso nel 2016, momento in cui è stato ideato il primo Master in Management of SDGs, *«...nei primi 5 anni abbiamo diplomato 90 Sustainable Managers da 41 paesi diversi, Siamo in tutto il*

mondo!» (Rc002). Oltre al suddetto vengono erogati diversi master, ricondotti dall'intervistato, ai temi della sostenibilità fra i quali:

- mobilità sostenibile;
- economia circolare;
- management del PNRR;
- energy management.

Tutti i master sulla sostenibilità promossi dalla LUMSA presentano una struttura identica definita *«a forchettone, nel senso che c'è un primo, lo stelo della forchetta, che è lo stesso per tutti i master. I primi moduli sono gli stessi, perché tutti devo devono sapere che cos'è l'Agenda 2030. Tutti quanti devono sapere che cosa sono le politiche europee, il piano green. Tutti quanti debbono avere un minimo di istituzioni di management sostenibile, cioè come si governa un'azienda che persegue un obiettivo sostenibile e quindi guardi alla cosiddetta triple bottom line oppure profitto economico finanziario, impatto ambientale, impatto sociale, ciò detto nello specifico della piazza sostenibile...»* (ivi).

Con riferimento alla sottocategoria Osservatori e Dipartimenti Universitari che realizzano ricerca e advice sulla finanza sostenibile e per Osservatorio sulla Finanza Sostenibile di Milano Bicocca, è stata intervistata la responsabile scientifica, nonché professoressa ordinaria di Scienze delle finanze dal 2005 presso Bicocca dove ricopre diversi ruoli accademici.

L'idea dell'Osservatorio sulla Finanza Sostenibile nasce durante la pandemia, viene evidenziato dall'intervista come la decisione sia stata favorita dal finanziamento e *«...dai contatti che avevo con Banca Generali e AIFI, cioè l'associazione di private equity, con i quali abbiamo deciso di istituire presso l'università Bicocca che questo Osservatorio O-FIRE sulla finanza di impatto e le ricadute economiche»* (Rc003).

L'Osservatorio fra le diverse attività di ricerca ha lavorato alla stesura di un primo Rapporto *Simplified reading of the European taxonomy and first assessment of its implications*, inerente alla valutazione di impatto delle criticità connesse all'applicazione della tassonomia con riferimento primi due provvedimenti più il *Complementary Delegated Act*, in particolare per gas e nucleare, a fronte delle recenti dinamiche degli investimenti ESG. L'Osservatorio mira, inoltre, a lavorare sugli altri sei obiettivi ambientali e alle ricadute per partner in merito agli obiettivi del PNRR nel territorio lombardo.

In merito a questa sottocategoria, l'ultima intervista è stata realizzata con un professore ordinario del Dipartimento di Management - Sezione Banking della Sapienza, docente del corso *Sustainable Finance and Impact banking*. Inoltre, si occupa da circa vent'anni di temi connessi alla finanza "alternativa", soprattutto in connessione ai temi sociali e finanza ad impatto, ed è responsabile del *Center for Positive Finance* presso la School SFIDE dell'Università Unitelma Sapienza. Inoltre, per diversi anni ha svolto presso il Ministero degli Esteri attività di monitoraggio ai programmi di cooperazione e sviluppo sui temi di microcredito, ed è stato membro italiano della Task Force del G8 nel 2013 per gli investimenti ad impatto sociale, evento che ha poi condotto all'istituzione della Social Impact Agenda e il rispettivo Advisory Board italiano di cui è membro.

Fra le diverse attività realizzate dal Dipartimento, promosse in prima persona dall'intervistato si rilevano:

- attività di consulenza e advisor sul tema ad istituzioni, autorità nazionali;
- organizzazione di eventi in collaborazione con altri attori, ad esempio la *Social Impact Investments International Conference*, giunta

alla VII Edizione. L'evento è promosso dall'Università di Roma Sapienza, insieme ad Unitelma Sapienza, ed in partnership con il Centro Casmef della Università LUISS Guido Carli; Foyer Finanziario – Dibattito sui temi di finanza sostenibile e valore aziendale, promosso dal Center for Positive Finance di Sfide (School of Financial Cooperation and Development) di UnitelmaSapienza;

➤ ricerca e produzione scientifica sul tema.

È possibile dunque osservare ripercorrendo i risultati emersi dall'analisi delle interviste realizzate con i rappresentanti della Università, spin-off di ricerca ed executive master che la principale azione realizzata per l'ampliamento del settore è la Formazione e ricerca su e per la finanza sostenibile. Questa azione è declinabile nel caso dei master nella formazione di operatori specializzati sul tema, mentre nel caso degli osservatori e delle università nella ricerca e costruzione di indicatori per la valutazione di impatto economico territoriale dell'applicazione della tassonomia UE, nonché studio e diffusione dei temi connessi all'impact investing.

Il paragrafo seguente approfondisce le azioni realizzate dagli istituti che si occupano di gestire fondi comuni d'investimento e amministrazione di beni.

Per l'ultima categoria di organizzazione SGR e Asset Management è stata condotta una sola intervista con una rappresentante Amundi Asset Management⁴⁷, che in termini di capitale gestito rappresenta il primo asset manager a livello europeo, mentre è tra i primi dieci al livello mondiale nell'

⁴⁷ Nonostante Amundi AM rappresenti uno degli asset manager più riconosciuti in Europa e nel mondo, sono state contattate in fase di rilevazione anche altre società di gestione e risparmio e asset manager individuati durante l'evento "Consulentia" <https://www.consulentia2023.it/> svolto a Roma nel marzo 2023 che non si sono però resi disponibili a realizzare l'intervista.

offrire soluzioni di investimento diversificate orientate alla sostenibilità e transizione.

L'esperta intervistata, oltre a ricoprire il ruolo di responsabile della sostenibilità, dunque responsabile dell'integrazione nei prodotti e dei servizi offerti in termini di ESG e stakeholder engagement con le autorità nazionali e partner della comunità finanziaria, ha partecipato in passato alla regolamentazione della finanza sostenibile nel contesto europeo. In particolare, prendendo parte al *Technical Expert Group* - TEG e poi nel *European Financial Reporting Advisory Group* - EFRAG nel «*project task force nel progetto sugli standard europei*» (Am001), mentre ora è parte del *Working Group* sulla finanza sostenibile dell'*European Securities and Markets Authority* - ESMA.

In merito all'attività di Amundi, l'intervista ha permesso di ricostruire l'approccio di integrazione dei criteri ESG per la gamma di *asset class*⁴⁸ del gruppo. L'approccio adottato viene definito come uno «*approccio che privilegia l'ampiezza del coverage (copertura dei dati) rispetto alla specificità delle strategie... quindi abbiamo questo approccio all'integrazione molto ampio che consente di integrare la sostenibilità in un'ampia gamma di asset class, quindi, anche di prodotti che siano prodotti attivi e passivi, prodotti investiti in mercati emergenti piuttosto che i mercati sviluppati*» (ivi). Questo approccio è basato secondo l'intervistata sulla disponibilità dei dati messi a disposizione da un lato dalle stesse aziende, dall'altro dai data provider.

Fra le diverse strategie applicate, quella maggiormente adottata è denominata *Best in Class*, vale a dire selezione delle società su cui investire sulla base delle migliori pratiche ESG messe in atto, e dunque le società con

⁴⁸ Varie tipologie di investimenti finanziari suddivise a seconda di peculiarità specifiche e peculiarità sul mercato.

migliori indici di valutazione dal punto di vista ambientale, sociale e di governance. Inoltre, è stato evidenziato che le esclusioni definite come «*puramente normative e connesse ai settori*» (ivi) come, ad esempio, settore del «*tabacco, o carbone*» (ivi) non siano considerate per Amundi una strategia di distinzione fra investimenti sostenibili e non in quanto «*...per noi una strategia distintiva si realizza quando si applica una di quelle strategie che ho indicato prima...*» (ivi).

Mentre in merito ai principali prodotti messi a disposizione da Amundi, e considerati ad alto impatto per la loro «*capacità di restringimento dell'universo di investimento determinato dalle scelte di investimento*» (ivi), sono stati citati ad i prodotti NET0 e orientati alla sostenibilità ambientale ad esempio *Green Bond*. Dunque, si rileva nel caso di Amundi Asset Management la principale azione riconducibile all'ampliamento della finanza sostenibile sia la selezione e offerta di prodotti sostenibili, nonché l'orientamento delle scelte dell'investitore verso prodotti classificati dallo stesso istituto come sostenibili.

2.6 Azioni e significati della Finanza Sostenibile in Italia

L'analisi ha permesso di ricostruire attraverso la codifica delle sezioni di testo e dei contenuti inerenti alle sezioni 2 e 3 delle interviste realizzate, le principali azioni messe in atto dagli attori intervistati per l'ampliamento della finanza sostenibile, e i principali significati attribuiti da questi ultimi al concetto (Figura 1).

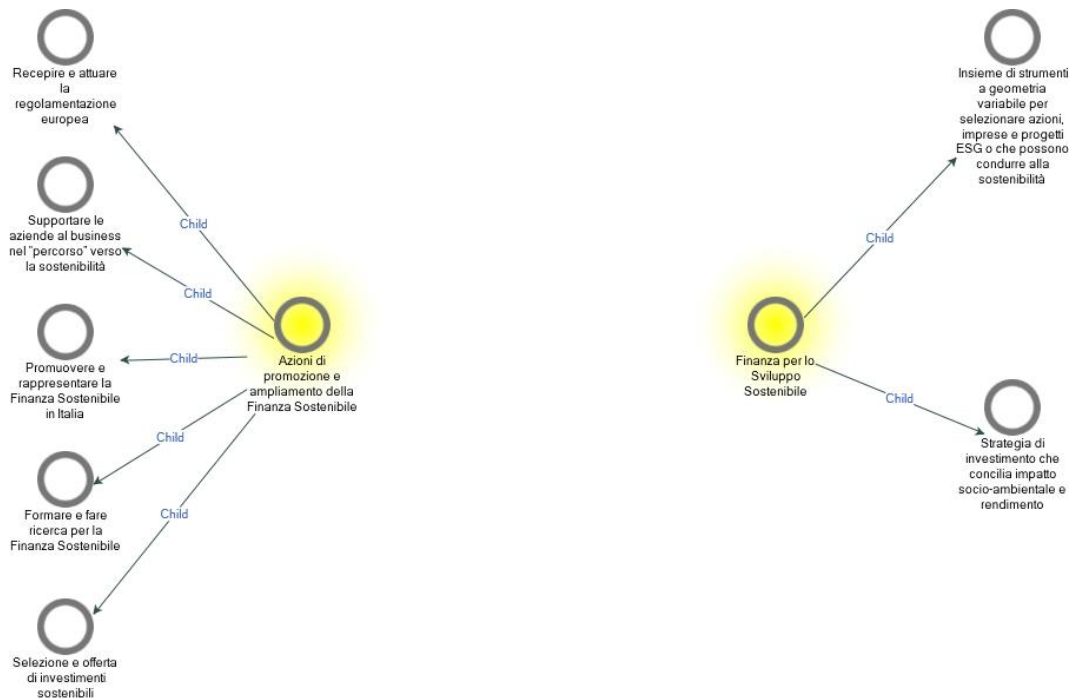


Figura 1: Azioni e significati ricostruiti attraverso l'analisi, elaborazione realizzata attraverso NVIVO

Le azioni che l'analisi ha portato in primo piano, ampiamente descritte nei precedenti paragrafi, sono sintetizzabili in:

- *Recepimento e attuazione della regolamentazione europea sul tema della finanza sostenibile, vale a dire l'insieme di attività volte ad accogliere sul piano nazionale quanto formulato a livello internazionale, prerogativa delle istituzioni, autorità pubbliche intervistate (MEF, MASE, CDP). In particolare, si osservano due principali priorità connesse alla suddetta azione: favorire le imprese nella rendicontazione della sostenibilità; favorire la riduzione del data-gap fra investitori;*
- *Supporto al business aziendale nell'integrazione delle strategie di sostenibilità, concretizzabile nell'insieme di servizi rivolti alle aziende offerti dalle società di revisione e consulenza prese in analisi (Bdo Italy, KPMG Italy, EY Italy). Nel dettaglio, si tratta di attività di*

consulenza prevalentemente orientate al reporting e alla costruzione di strategie di sostenibilità in cui quest'ultima è ormai intesa come imprescindibile per l'accrescimento del business aziendale nel medio e nel lungo termine;

- *Promozione (creazione di engagement) e rappresentanza sulla finanza sostenibile*, realizzata nello specifico attraverso eventi, ricerche e attività di advocacy sul tema, tutte azioni portate avanti dalle associazioni e reti associative (Forum per la Finanza Sostenibile, GdL trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile, AIFI). Si tratta di attività che mirano nel loro insieme a diffondere la conoscenza sulla finanza sostenibile e promuoverne il consenso fra attori differenziati (soci, singoli cittadini e decisori);
- *Formazione e ricerca su e per la finanza sostenibile*, realizzate dalle università ed enti di ricerca (Altis, LUSMA, O-FIRE, Dipartimento management- banking Sapienza). L'analisi restituisce due principi per l'azione, che si concretizzano nel caso dei master nella formazione di operatori che sin da subito siano in grado di inserirsi nel mercato del lavoro connesso alla finanza sostenibile, mentre nel caso degli osservatori e delle università nella valutazione di impatto economico territoriale dell'applicazione della tassonomia UE, oltre che promozione, studio e diffusione dei temi connessi all'impact investing;
- *Selezione e offerta di investimenti e prodotti sostenibili*, si osserva come nel caso dell'organizzazione intervistata (Amundi Asset Management) vengano messe in atto azioni tese ad orientare le scelte dell'investitore verso la sostenibilità, ad esempio attraverso

l'adozione di specifiche strategie di selezione degli investimenti sostenibili e prodotti finanziari.

In merito ai significati attribuiti al concetto di finanza sostenibile, l'analisi ha restituito una tendenza da parte degli attori intervistati - che prescinde dal contesto d'uso di riferimento - a convergere verso la definizione che a partire dal 2018 si è via via consolidata nel contesto internazionale.

In particolare, la finanza sostenibile è delineata dagli attori intervistati sia dal punto di vista sostanziale, normativo e simbolico come "strumento", "leva", "insieme di strumenti", "opportunità" necessaria a favorire la sostenibilità e la transizione, e allo stesso tempo come una strategia di investimento funzionale a produrre impatti socio-ambientali per la collettività in termini ESG, mantenendo alto il profitto generato sul mercato dalle aziende nel lungo termine (*Appendice 2 e 3*).

Di seguito sono riportate alcune delle definizioni maggiormente rappresentative, capaci di sintetizzare la posizione delle organizzazioni selezionate per l'analisi:

«La finanza sostenibile è una leva per consentire questa transizione, nel rispetto appunto di quelli che sono i concetti di salute, di prosperità, di giustizia, anche sociale, di benessere delle comunità e di rispetto del pianeta...» (Ist001).

«...è un punto molto pratico, secondo me la transizione ecologica, la transizione green, così come è stata soprattutto disegnata dai vari provvedimenti molto ambiziosi emanati dall'Unione Europea richiede dei capitali finanziari per gli investimenti in nuove tecnologie, in ricerca, reti, nuovi materiali, nuove soluzioni tecnologiche. Necessita dunque di investimenti che vanno al di là della forza singolo Stato; quindi, richiede sicuramente l'intervento dello Stato come abbiamo detto a

supporto, ma non può essere fatta senza capitali privati. E quindi la finanza sostenibile son tutte quelle azioni che servono a dirigere grossi ammontare di capitale pubblico e privato verso delle finalità che siano legate alla transizione green» (Rc003)

«Mah allora la finanza sostenibile è sostanzialmente una strategia, una strategia di investimento che tiene conto di tutti gli aspetti sociali, ambientali, di governance nella scelta degli investimenti. Quindi io la definirei molto semplicemente così: una strategia di investimento» (Rc001)

«(riferendosi alla finanza sostenibile) ...tutti richiedono una quantità di fondi di investimenti enorme, mai vista prima d'ora nella storia, o almeno recente dei nostri paesi, ed è chiaro che i governi da soli non hanno la capacità, non hanno a volte l'interesse ad agire e non hanno in alcuni casi, non solo la capacità finanziaria ma proprio la capacità di arrivare in maniera capillare per affrontare tutti quanti i temi che andrebbero affrontati» (Ass002).

«...perché senza la produttività delle aziende chiudiamo i battenti allora non facciamo nessun impatto certo, né in positivo né negativo, però deve tenere conto che quando decidiamo, invece di essere operativi, cittadini operativi, imprese operative all'interno di un contesto sociale, possiamo avere degli impatti sull'ambiente e sulla società e che, se sono positivi determinano un arricchimento dell'ambiente e della società, quindi capitali che rientrano in azienda, se sono negativi depauperano il territorio in cui si è inseriti e la società smette di operare. La invito a guardare quante società sopravvivono a cinquant'anni di vita, sia nel contesto sociale italiano che in quello americano e a scoprire che quelle che non sopravvivono a cinquant'anni di vita, evidentemente questa analisi dell'impatto che hanno e che causano e di come di depauperano, non è mai stata fatta» (Ist003)

In altri termini la codifica delle interviste ha permesso di rendere evidente l'esistenza di un'idea naturalizzata e condivisa di finanza sostenibile riconoscibile a prescindere dal contesto in cui viene utilizzata e che si concretizza nella "finanza per la sostenibilità" o "finanza per lo sviluppo sostenibile" (Figura 2) consolidata non solo nel contesto europeo, come osservato dalla ricostruzione diacronica del concetto (cfr. Cap. I), ma anche a livello nazionale in cui è possibile scorgere fra le diverse rappresentazioni veicolate: l'indispensabilità dell'investimento privato in "...the collective journey" (UN 2015, p. 3) verso la sostenibilità e la transizione.

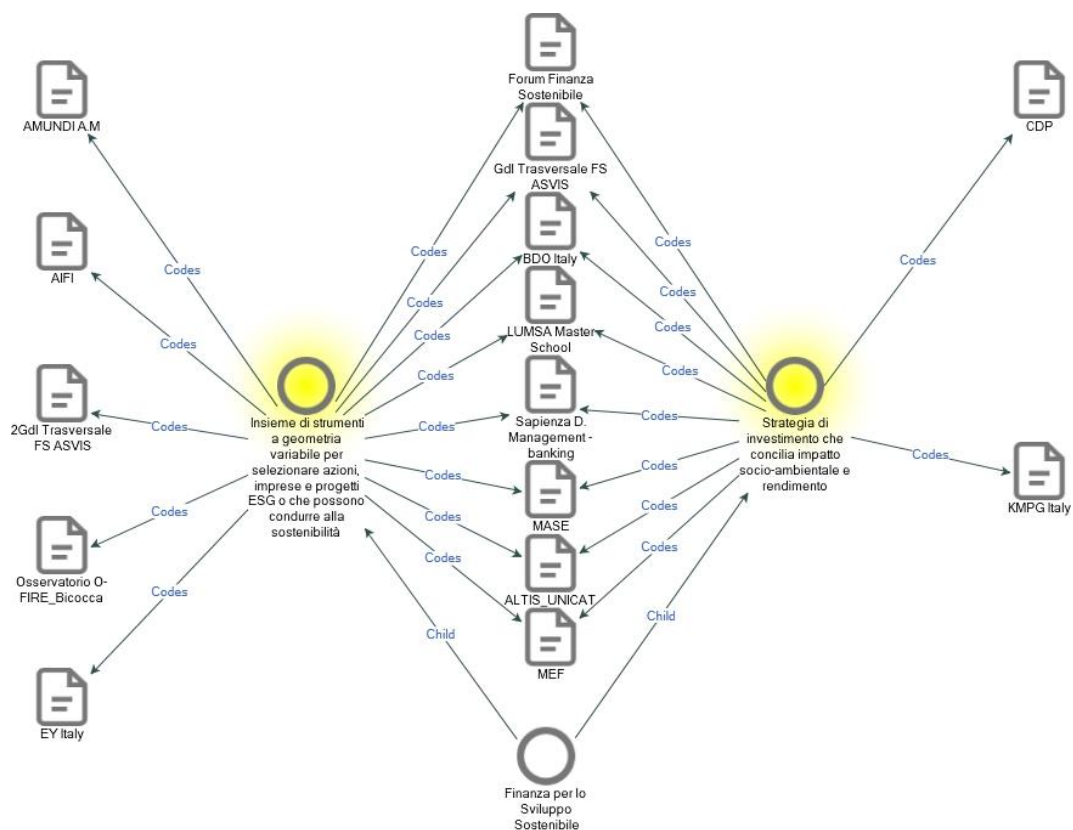


Figura 2: Diagramma sinottico significati attribuiti alla finanza sostenibile dalle diverse organizzazioni, elaborazione attraverso NVIVO

3 Gli attori della Finanza Sostenibile in Italia fra popolarità e intermediazione

3.1 *La Social Network Analysis*

I dati relazionali raccolti mediante le interviste condotte con i rappresentanti delle organizzazioni selezionate afferiscono alla sezione quattro dell'intervista (vedi *Tabella 2: Traccia e dimensioni di analisi e domande intervista*), nonché alla dimensione d'analisi relativa all'esplorazione delle collaborazioni sul tema della finanza sostenibile fra gli attori intervistati. Quest'ultime sono state analizzate attraverso la *Social Network Analysis* (SNA), con l'ausilio del software Ucinet e della sua estensione Netdrow adottata per la rappresentazione dei dati.

Nello specifico il capitolo restituisce - attraverso i risultati dell'analisi di rete - le principali collaborazioni realizzate fra il 2019 e metà 2023 dalle organizzazioni i cui rappresentanti sono stati intervistati, e la finalità delle collaborazioni stesse. L'analisi ha permesso di portare alla luce *chi* all'interno della rete, costituita dalle organizzazioni analizzate, può essere configurato come l'attore maggiormente capace di mediare idee e rispettive visioni del mondo sul tema della finanza sostenibile, contribuendo dunque in maniera sostanziale alla costruzione discorsiva del concetto in Italia.

La *Social Network Analysis* (SNA) è una metodologia di analisi che esplora le relazioni fra i singoli attori che compongono un determinato gruppo sociale analizzandone la rete delle relazioni e l'influenza sulla stessa dei singoli componenti (Reffay & Chanier 2002). Quando si lavora con la SNA si

trattano dati relazionali che possono, ad esempio, rappresentare legami di collaborazione o basati sullo scambio fra attori di una rete sociale. La SNA può essere realizzata focalizzando l'analisi sui singoli attori e sulle loro relazioni, in questo caso si parla di Network egocentrata (Halgin & Borgatti 2012), oppure può essere effettuata ponendo attenzione all'intera rete e alle sue caratteristiche, in questo caso denominata *Full Network Analysis* (Garton *et al.* 1997).

L'analisi delle informazioni raccolte in merito alle collaborazioni realizzate dalle organizzazioni intervistate sul tema della finanza sostenibile dal 2019 a marzo 2023 è stata realizzata a partire dalle reti parziali di ogni tipo di ego analizzata; dunque, per ogni organizzazione presa in esame è stato adottato un approccio ego network⁴⁹. Al termine della descrizione dei singoli Egonetwork si è proceduto all'integrazione dei dati per ogni tipo di ego e al calcolo della centralità *in-degree*, vale a dire l'indice di incidenza in entrata dei nodi per ogni rete parziale. In una successiva fase di analisi i dati dei singoli ego network parziali sono stati integrati in un'unica matrice di adiacenza che ha permesso di lavorare sulla rete estesa. Sulla rete estesa sono state calcolate due principali misure di centralità: *in-degree* e *betweenness*. La centralità *in-degree*⁵⁰ permette di rilevare la popolarità degli attori all'interno della rete ricostruita (Wasserman & Faust 1994), poiché consente di far emergere il numero di connessioni in entrata per ogni nodo. In ogni caso, seppur importante, rilevare l'*in-degree* di singoli attori di un network

⁴⁹ Una ego-network è costituita da "ego" (nodo focale) e da "alter" (nodi connessi direttamente ad ego). Nell'analisi qui presentata gli ego rappresentano tutti gli attori a partire dai quali è stata ricostruita la rete dei legami diretti. Gli alter sono invece tutti i nodi con i quali gli Ego hanno indicato di avere legami, in questo caso collaborazioni sul tema della finanza sostenibile.

⁵⁰ Per la finalità di analisi, vale a dire rilevare gli attori maggiormente popolari all'interno della rete e quelli che svolgono funzione di intermediazione a partire dagli attori intervistati, si è scelto di trattare la rete come orientata assumendo unicamente il punto di vista di ego e non di alter nell'indicare il legame di collaborazione. All'interno di una rete orientata è possibile calcolare sia i legami diretti in entrata (*in-degree*), che in uscita (*out-degree*).

non permette di per sé di determinare la rilevanza degli attori nel collegare altri attori in network. Per tale motivo, all'interno della rete estesa si è scelto di rilevare, oltre alla centralità in entrata anche quella di interposizione o *betweenness* (Freeman 1979) dei nodi, che consiste nella frequenza relativa con cui ogni attore si trova sul percorso geodetico minimo esistente fra altri attori. In altri termini si tratta dell'indice di collocazione di un nodo rispetto all'insieme di collegamenti più brevi che lo connettono al resto della rete. Maggiore è la misura di centralità del nodo più aumenta la probabilità del nodo di influenzare le interazioni fra gli attori della rete, e dunque di svolgere un ruolo di intermediazione o in altri casi si esercitare un potenziale controllo nei confronti degli altri nodi della rete (Scott 1997).

Ciò si mostra particolarmente utile per contribuire all'obiettivo dell'analisi in quanto permette di comprendere quali siano le organizzazioni con maggiore possibilità di fungere da vettore di idee fra gli attori intervistati sul tema della finanza sostenibile, e che può dunque contribuire in maniera sostanziale alla diffusione di valori, norme, immagini e algoritmi che saranno approfonditi nel capitolo successivo, nella costruzione discorsiva del concetto all'interno del contesto nazionale.

La ri-codifica dei legami emersi nel corso della rilevazione ha permesso di mappare quattro principali finalità di collaborazione fra gli attori intervistati in merito al tema della finanza sostenibile:

- Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti;
- Sensibilizzazione e networking;
- Ricerca, formazione e consulenza;
- Collaborazioni endo-organizzative.

I paragrafi successivi restituiscono i risultati dell'analisi di rete a partire dalle singole reti parziali degli ego analizzati, mentre nell'ultima sezione i dati sono trattati in maniera aggregata con la finalità ultima di comprendere gli attori che nel panorama della finanza sostenibile svolgono un ruolo privilegiato nella diffusione di idee sul tema della finanza sostenibile.

3.2 Rete parziale Ego Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici

Le informazioni relazionali analizzate in questo paragrafo sono riferite agli Ego categorizzati come Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici: Ministero dell'Economie e delle Finanze – MEF, il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica e Cassa Depositi e Prestiti.

La prima rete analizzata è relativa alle collaborazioni attive, o realizzate a partire dal 2019 in merito al tema della Finanza Sostenibile dal Ministero dell'Economie e delle Finanze – MEF (Figura 2).

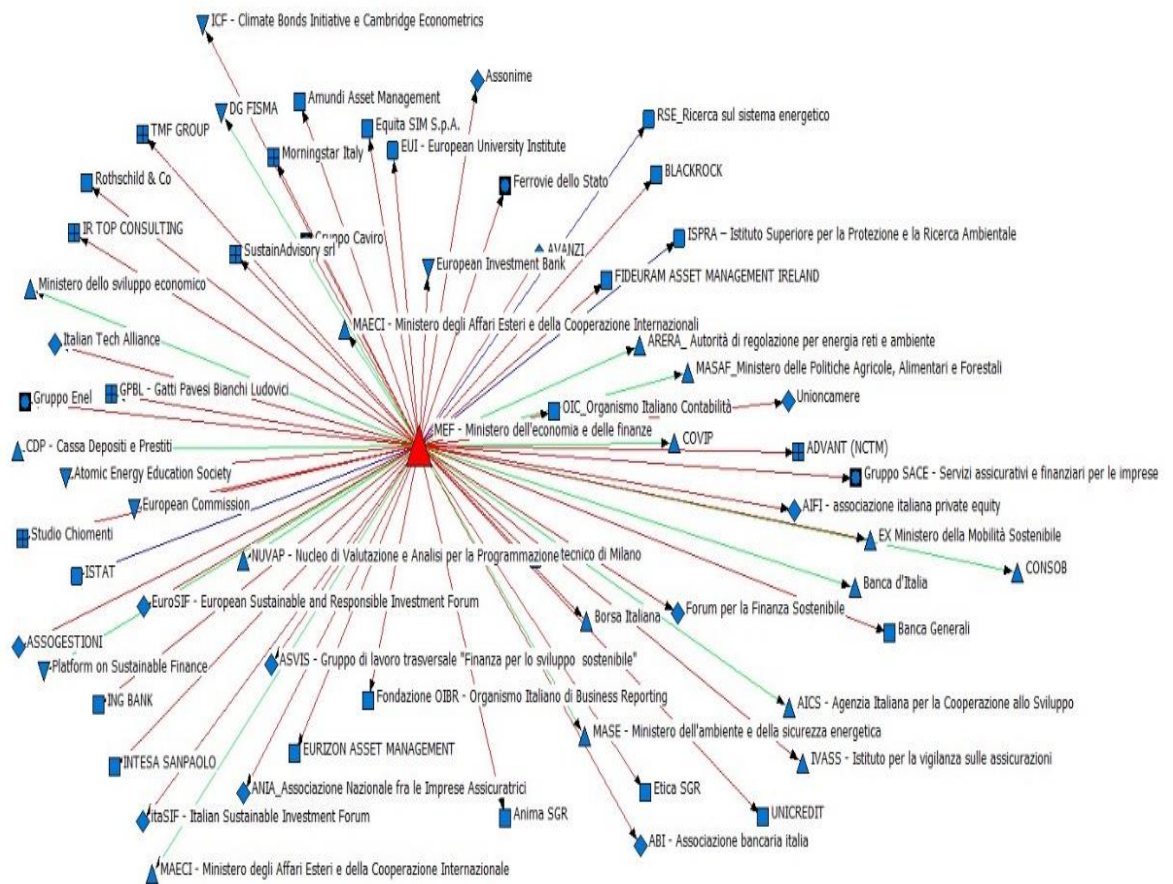


Figura 3: Rete MEF

Il grafo rappresentato nell'Figura 2 si compone di 63 nodi 62 legami. Gli alter inclusi nella rete risultano eterogenei e rappresentativi della maggior parte delle categorie codificate nell'analisi. In particolare, sono state indicate collaborazioni con Istituzioni, autorità e enti nazionali pubblici (14), rappresentate nel grafo dal simbolo *up triangle*, Associazioni e realtà Associative – *diamond* (12), Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *square* (12), Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari – *box* (7), e Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali- *down*

triangle (6), Società, SPA, Holding e Joint Venture – *circle in box* (4), Università, istituti e enti di ricerca – *roundend square* (5).

In merito ai legami che caratterizzano la rete si osserva un numero complessivo di 62 collaborazioni attive e/o realizzate a partire dal 2019 sul tema della finanza sostenibile. Le principali collaborazioni indicate risultano finalizzate al Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti - rosso (46), mentre un minor numero alla realizzazione di attività di Sensibilizzazione e Networking – verde (15), e Ricerca, Formazione e Consulenza – blu sul tema della finanza sostenibile (3).

L’ego network del Ministero dell’Ambiente e delle Sicurezza Energetica - MASE è composto da un numero di 13 Nodi e 12 legami (Figura 3).

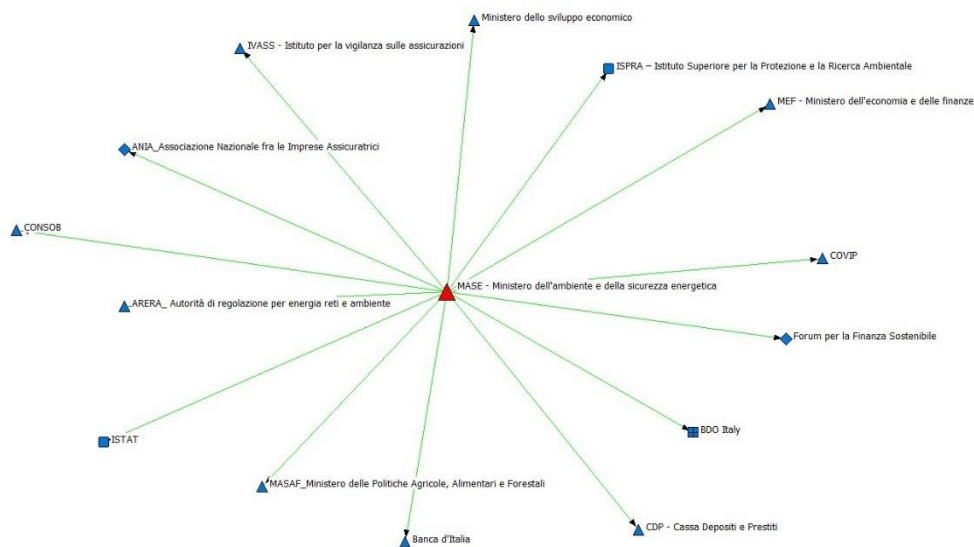


Figura 4: Rete MASE

Il grafo è costituito da Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *up triangle* (9), Università, istituti ed enti di ricerca – *roundend square* (7), Associazioni e reti associative – *diamond* (2) e Società revisione, consulenza,

servizi professionali e finanziari - *box* (1). In questo caso, è stata indicata per tutte le categorie di organizzazione incluse nella rete una prevalente finalità della collaborazione riferita alla Sensibilizzazione e Networking – verde (14 legami).

Cassa Depositi e Prestiti rappresenta l'ultima organizzazione afferente alla tipologia di Ego Istituzioni, Ministeri ed Enti pubblici per la quale sono state raccolte informazioni sulle collaborazioni attive/realizzate dal 2019 ad oggi sul tema della finanza sostenibile. Il grafo emerso si compone di 49 nodi e 48 legami (Figura 4).

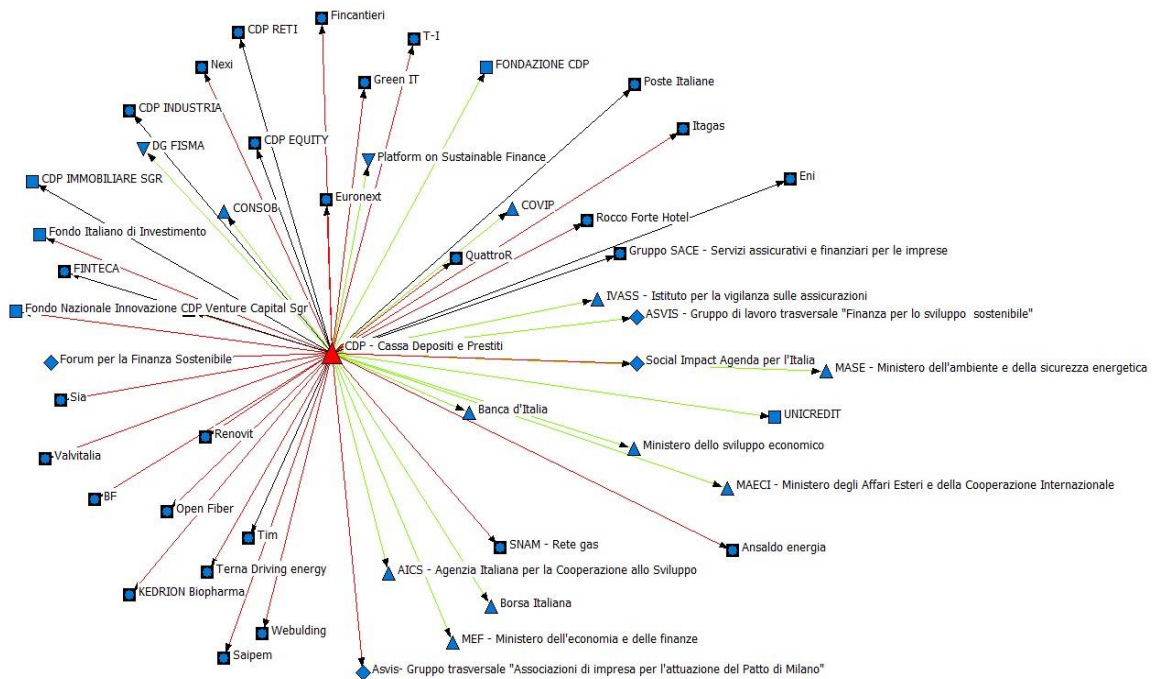


Figura 4: Rete CDP

Fra i diversi alter della rete si registra una maggiore presenza di Società, SPA, Holding e Joint Venture - *circle in box* (28), seguite da Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *up triangle* (9), Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *box* (5) e Associazioni e reti associative – *diamond* (4).

Mentre, si osserva un minor numero di alter indicati per la tipologia Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali - down *triangle* (2),

Le collaborazioni sul tema della finanza sostenibile sono inquadrare prevalentemente nella finalità di Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti – rosso (25) e Sensibilizzazione e Networking - verde (14), mentre minori sono le Collaborazioni endo-organizzative - nero (9). Queste ultime rappresentano collaborazioni indicate dal rispondente sul tema della finanza sostenibile, ma per le quali non è stata indicata la finalità specifica, nella maggior parte di questi casi si tratta di rapporti di affiliazione, partnership e membership insite nell'assetto organizzativo dell'ego.

La rete integrata delle singole Ego network delle organizzazioni intervistate che rientrano nella tipologia Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici si compone di un totale di 97 nodi e 123 legami (Figura 5).

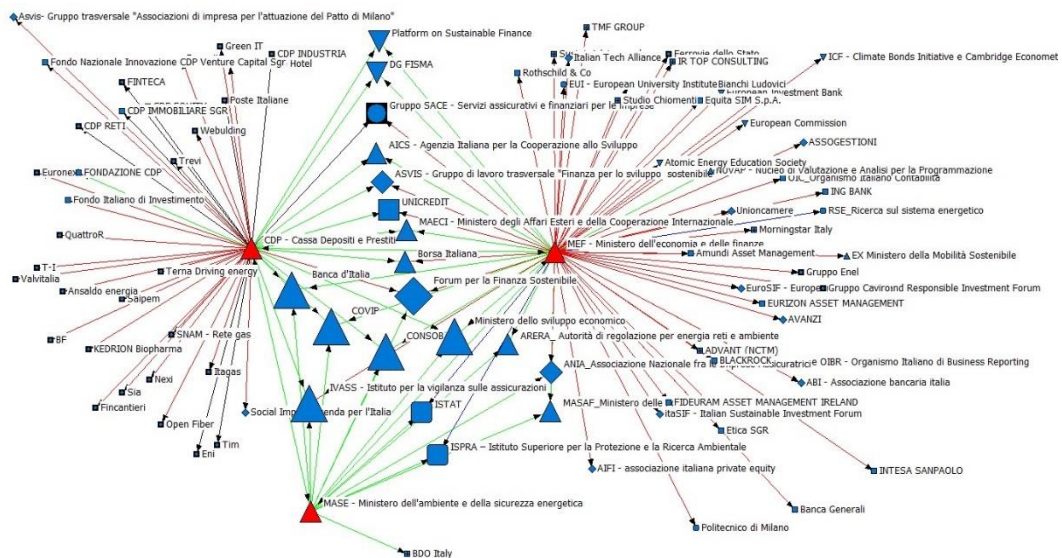


Figura 5: Egonetwork Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici

Il grafo integrato restituisce la presenza di diversi nodi foglia, connessi da un solo legame, ma anche la presenza di alter con una maggiore centralità *in-degree* (vedi Tabella 3), vale a dire nodi con un numero maggiore di legami di ingresso indicati. Nel caso della rete integrata delle Ego network Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici i nodi con una maggiore centralità *in-degree* (18) risultano perlopiù connessi agli ego da legami di collaborazioni finalizzati alla Sensibilizzazione e Networking e al Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti.

Questi nodi, in particolar modo Banca d'Italia, COVIP, Ministero dello Sviluppo Economico, CONSOB, IVASS e Forum per la Finanza Sostenibile, sono rappresentati all'interno della rete integrata con una dimensione maggiore rispetto agli altri alter e costituiscono dei legami comuni fra le tre ego network. Importante sottolineare come gli ego MASE e MEF abbiano indicato una collaborazione attiva sul tema della finanza sostenibile con diverse organizzazioni, in particolare afferenti alla tipologia Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici quali Banca d'Italia, CONSOB, IVASS e COVIP. La collaborazione è stata attivata a partire dal 2022 per impulso del MEF e confluisce in un tavolo interministeriale denominato Tavolo di coordinamento per la finanza sostenibile. L'iniziativa nasce con lo scopo di mobilitare le risorse private attraverso lo scambio di esperienze e pratiche, oltre che favorire il dialogo con i principali portatori di interesse come operatori del settore privato e di mercato e associazioni di categoria.

Nodo	In-degree
Forum per la Finanza Sostenibile	3
Banca d'Italia	3
COVIP	3
IVASS	3

CONSOB	3
Ministero dello Sviluppo Economico	3
ISPRA	2
ISTAT	2
UNICREDIT	2
Gruppo SACE	2
Cassa Depositi e Prestiti	2
MAECI	2
Borsa Italiana	2
DGFISMA	2
Platform on Sustainable Finance	2
ARERA	2
AICS	2

Tabella 3: Ego network parziale Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici Alter con maggiore centralità in-degree

3.3 Rete parziale degli Ego Associazioni e reti associative

I dati raccolti per la tipologia di Ego Associazioni e reti associative hanno permesso di ricostruire tre ego network riferite al Forum per la Finanza Sostenibile, ASVIS – Gruppo Trasversale sulla Finanza Sostenibile e AIFI- Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt.

Per la suddetta tipologia di Ego il primo grafo (Figura 6) ricostruisce del la rete delle collaborazioni del Forum per la Finanza Sostenibile composta da 163 nodi e 162 relazioni.

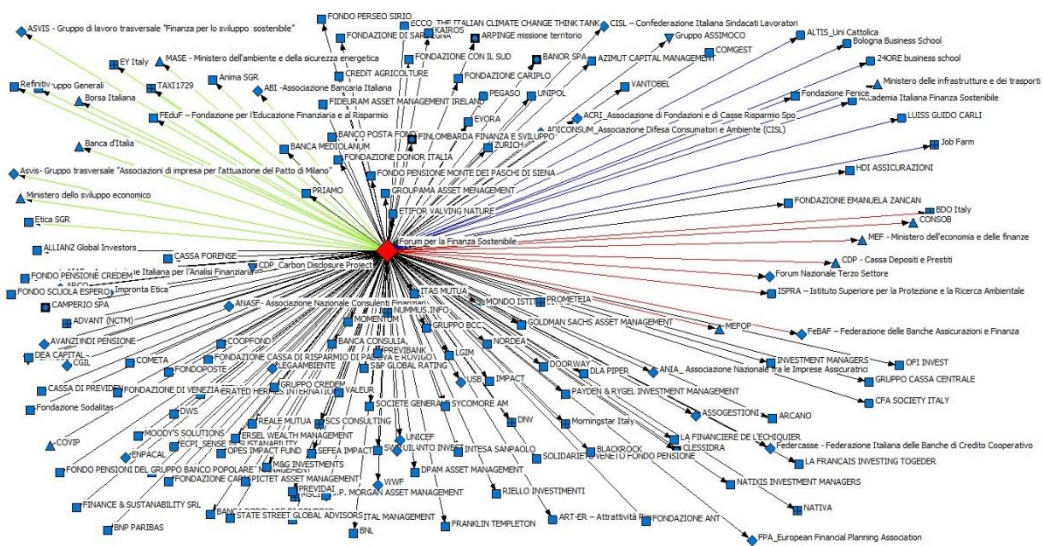


Figura 6: Rete Forum per la Finanza Sostenibile

Il grafo del Forum per la Finanza Sostenibile mostra come la tipologia prevalente di alter sia Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *square* (93), seguito da Associazioni e Reti associative – *diamond* (26). È possibile osservare anche la presenza di organizzazioni afferenti alla tipologia Università, istituti ed enti di ricerca – *rounded square* (12), Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari – *box* (11) e Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *up triangle* (10). Minore è il numero di Società, SPA, Holding e Joint Venture – *circle in-box* (5), Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali - *down triangle* (4) e Media e Comunicazione - *plus* (1).

Dal punto di vista dei legami, ci troviamo di fronte ad una rete caratterizzata principalmente da collaborazioni endo-organizzative – nero (132) la finalità collaborativa sui temi di finanza sostenibile non è stata specificata dall'intervistato. Quest'ultime, all'interno della rete, risultano maggiori rispetto alle collaborazioni per le quali sono state indicate specifiche finalità, ad esempio Sensibilizzazione e il Networking - verde

(15), Ricerca, Formazione e Consulenza – blu (8) e Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti – rosso (8).

L'Egonetwork di ASVIS – Gruppo Trasversale sulla Finanza per lo sviluppo sostenibile conta 46 nodi e 45 relazioni (Figura 7).

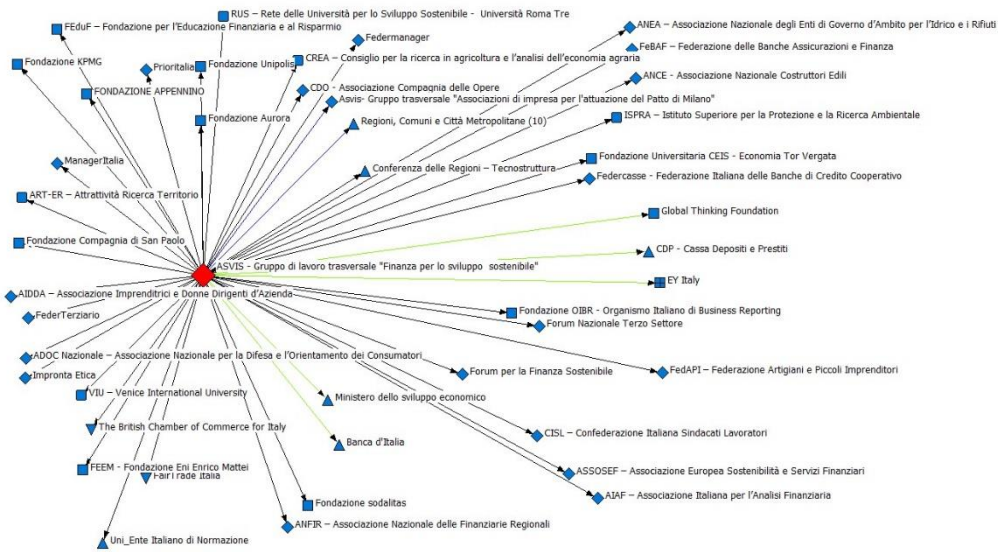


Figura 7: Rete ASVIS – Gruppo di lavoro per la Finanza per lo Sviluppo Sostenibile

Fra gli alter che compongono l'Egonet del gruppo trasversale sulla Finanza Sostenibile di ASVIS osserviamo perlopiù Associazioni e Reti associative - *diamond* (20), Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *square* (11) e Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *top triangle* (6). Mentre contenuta rispetto alle precedenti è la presenza di Università, istituti ed enti di ricerca – *rounded square* (5), Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali – *down triangle* (2) e Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari- *box* (1).

Poco meno della totalità dei legami indicati, in questo caso come per il precedente, è riferito a Collaborazioni endo-organizzative – nero (38),

mentre minore è il numero di collaborazioni finalizzate ad attività di Sensibilizzazione e Networking (5) e Ricerca, Formazione e Consulenza - blu (2).

Il grafo delle collaborazioni sul tema della finanza sostenibile di AIFI si compone di 7 nodi e 6 relazioni (Figura 8). Importante specificare, che per questo ego l'intervistato non abbia indicato in maniera esplicita collaborazioni endo-organizzative con gli aderenti all'associazione in merito al tema della finanza sostenibile, che seppur presenti non sono state incluse nell'analisi.

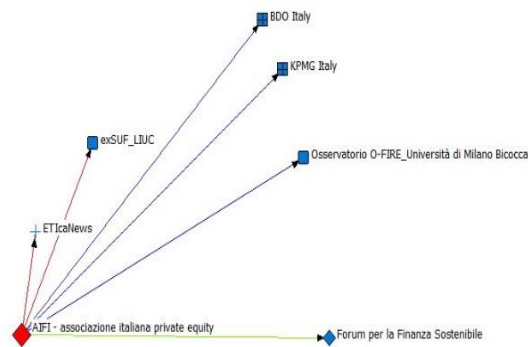


Figura 8: Rete AIFI

Gli alter inclusi nel grafo rientrano nella tipologia Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari- *box* (2), Università, istituti ed enti di ricerca – *rounded square* (2), Associazioni e reti associative – *diamond* (1) e Media e Comunicazione – *plus* (1).

In merito ai legami, le collaborazioni indicate risultano finalizzate a Ricerca, Formazione e Consulenza – blu (2) soprattutto con Società revisione, consulenza, servizi professionali e Università, istituti ed enti di ricerca, Sensibilizzazione e Networking – verde (1) con Associazioni e reti

associative, Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti – rosso (1) con Università, istituti ed enti di ricerca e Media e Comunicazione.

La rete integrata delle Ego network Associazioni e Reti Associate si compone di 196 nodi e 195 legami (Figura 9).

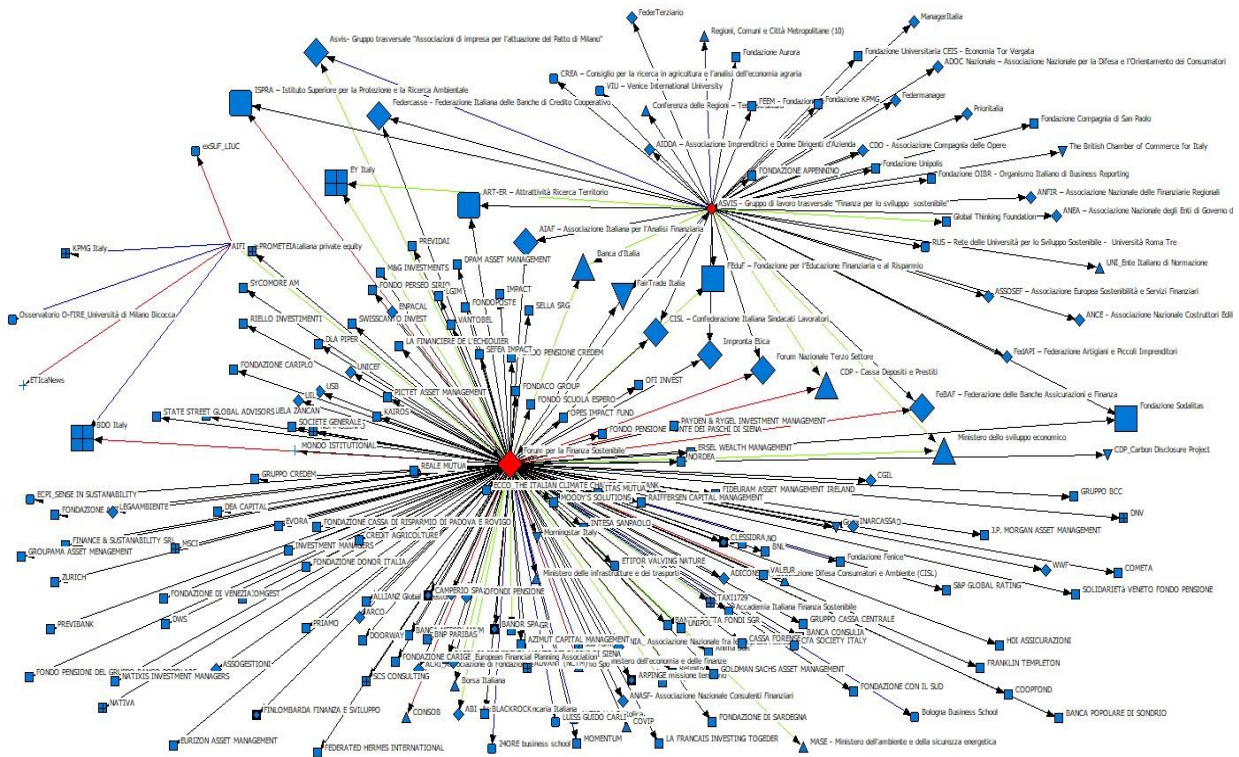


Figura 9: Egonetwork Associazioni e reti associative

Nella rete integrata delle diverse realtà associative esplorate si osserva, oltre la presenza di diversi nodi foglia come nella precedente rete integrata, anche alter con un maggiore centralità *in-degree* (17) (vedi Tabella 4) e caratterizzati da legami con almeno 2 degli ego analizzati. Si tratta di categorie differenziate principalmente afferenti ad Associazioni e Realtà associative - *diamond* (9), Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *up*

triangle (3), Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *square* (2) e Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari - *box* (2).

Fra le Associazioni e Realtà associative con maggiore centralità *in-degree* osserviamo l’AIAF_Associazione Italiana per l’Analisi Finanziaria, Impronta Etica, Forum del Terzo Settore, FeBAS, Federcasse, ASVIS-Gruppo trasversale Patto di Milano, CISL e lo stesso Forum per la Finanza Sostenibile, mentre per le Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici il Ministero dello Sviluppo Economico, Cassa Depositi e Prestiti e Banca di Italia. Per le Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management e le Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari centralità *in-degree* maggiore si osserva per la Fondazione Soladitas, la FeDUF, e BDO Italy e EY Italy.

Per queste 2 categorie è stato indicata una collaborazione prevalentemente finalizzata ad attività di Sensibilizzazione e Networking – verde (8) sul tema della finanza sostenibile e Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti – rosso (3).

Un minor numero di alter con più alta centralità *in-degree* è stato rilevato in merito alla tipologia Università, istituti ed enti di ricerca (2), vale a dire l’ISPRA con cui il Forum per lo Sviluppo Sostenibile ha indicato collaborare per attività di Ricerca e Formazione – blu e con cui ASVIS_Gruppo Trasversale sulla Finanza per la Sostenibilità realizza collaborazioni endo-organizzative - nero.

Nodo	In-degree
l’AIAF_Associazione Italiana per l’Analisi Finanziaria	2
Impronta Etica	2

Forum del Terzo Settore	2
FeBAS	2
Federcasse	2
ASVIS- Gruppo trasversale Patto di Milano	2
CISL	2
Forum per la Finanza Sostenibile	2
Ministero dello Sviluppo Economico	2
Cassa Depositi e Prestiti	2
Banca di Italia	2
Fondazione Soladitas,	2
FeDUF	2
BDO Italy	2
EY Italy	2

Tabella 4: Ego network parziale Associazioni e reti associative. Alter con maggiore centralità in-degree

3.4 Rete parziale Ego Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari

La rappresentazione grafica dei dati sociometrici raccolti per le Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari si concretizza in tre grafi riferiti a Bdo Italy, EY Italy e KMPG Italy.

La rete di Bdo Italy in merito alle collaborazioni attive e/o realizzate sul tema della finanza sostenibile è composta da 5 nodi e 4 legami (Figura 10).

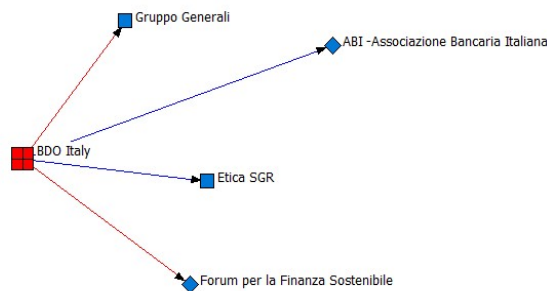


Figura 10: Rete BDO Italy

Gli alter indicati rientrano nella tipologia delle Associazioni e reti associative – *diamond* (2) quali ABI- Associazione Bancaria Italiana e il Forum per la Finanza Sostenibile, e nella tipologia Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management - *box* (2) in particolare Gruppo Generali ed Etica SGR.

Fra le collaborazioni realizzate e/o attive sul tema della finanza sostenibile si osservano unicamente due categorie: Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti (2) – rosso, indicate per il Gruppo Generali e il Forum per la Finanza Sostenibile, e Ricerca, Formazione e Consulenza – blu (2) vale a dire ABI ed Etica Sgr.

L'Ego network delle collaborazioni sui temi della finanza sostenibile di EY Italy conta 13 nodi e 12 legami (Figura 11).

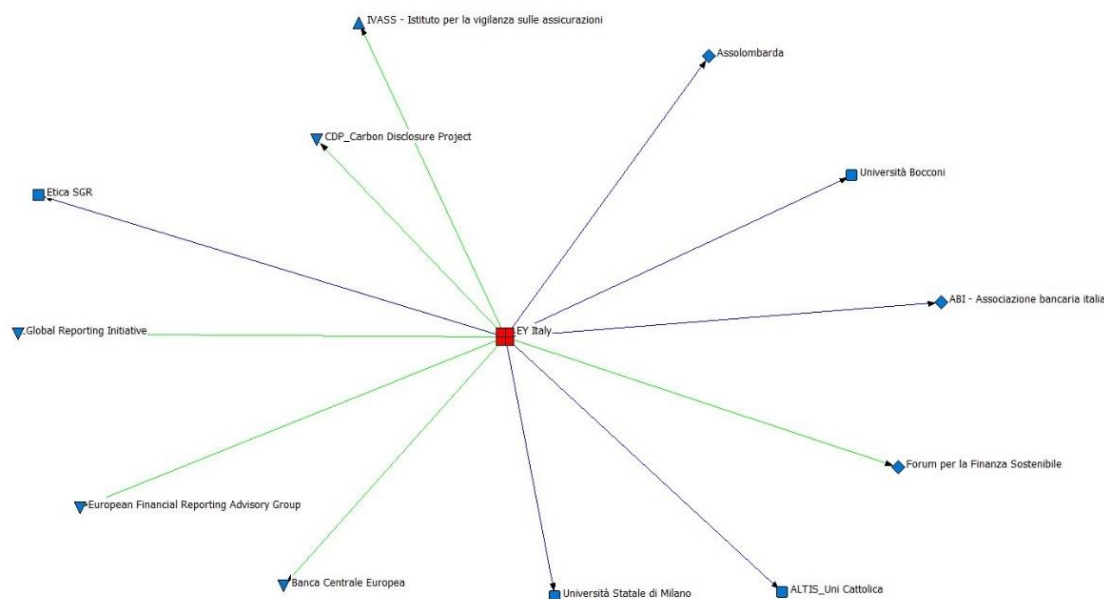


Figura 11: Rete EY Italy

La rete risulta costituita perlopiù da Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali – *down triangle* (4), Università, istituti ed enti di ricerca - *rounded square* (3) e Associazioni e Realtà Associate - *diamond* (3), ma da poche Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management - *box* (1) e Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *up triangle* (1).

Sul piano dei legami, le collaborazioni attive e/o realizzate in merito al tema della finanza sostenibile si mostrano finalizzate per una metà a Sensibilizzazione e Networking (6) e per l'altra Ricerca, Formazione e Consulenza – blu (6). Queste ultime risultano perlopiù realizzate con Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali e Università, istituti ed enti di ricerca, mentre con Associazione e reti associative, Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – box, Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici le collaborazioni sono volte prevalentemente alla Sensibilizzazione e Networking sul tema della finanza sostenibile.

Infine, si osserva per KPMG Italy un grafo composto un numero complessivo di 16 Nodi e 14 legami (Figura 12).

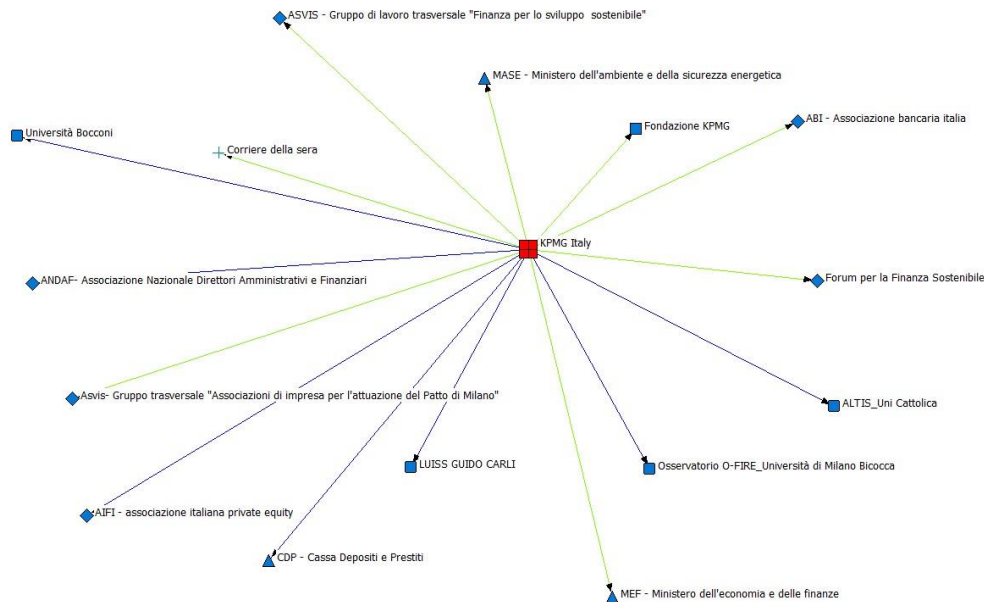


Figura 12: Rete KPMG Italy

Fra i diversi alter con i quali KPMG Italy realizza collaborazioni in merito tema della finanza sostenibile il maggior numero è riferito ad Associazioni e reti associative - *diamond* (6), seguito da Università ed enti di ricerca - *roundend square* (4) e Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici - *up triangle* (3), mentre si rileva la presenza di un'organizzazione sia per la tipologia Media e comunicazione - *plus*, che per le Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management - *box*.

Come per la precedente rete (Figura 11), anche per l'ego oggetto di questa sezione si rilevano collaborazioni finalizzate prevalentemente ad attività di

Sensibilizzazione e Networking - verde (8) sui temi della finanza sostenibile, o finalizzate alla Ricerca, Formazione e Consulenza – blu (7).

La rete integrata riferita alle Egonet Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari conta un numero complessivo di 27 Nodi e 31 legami (Figura 13).

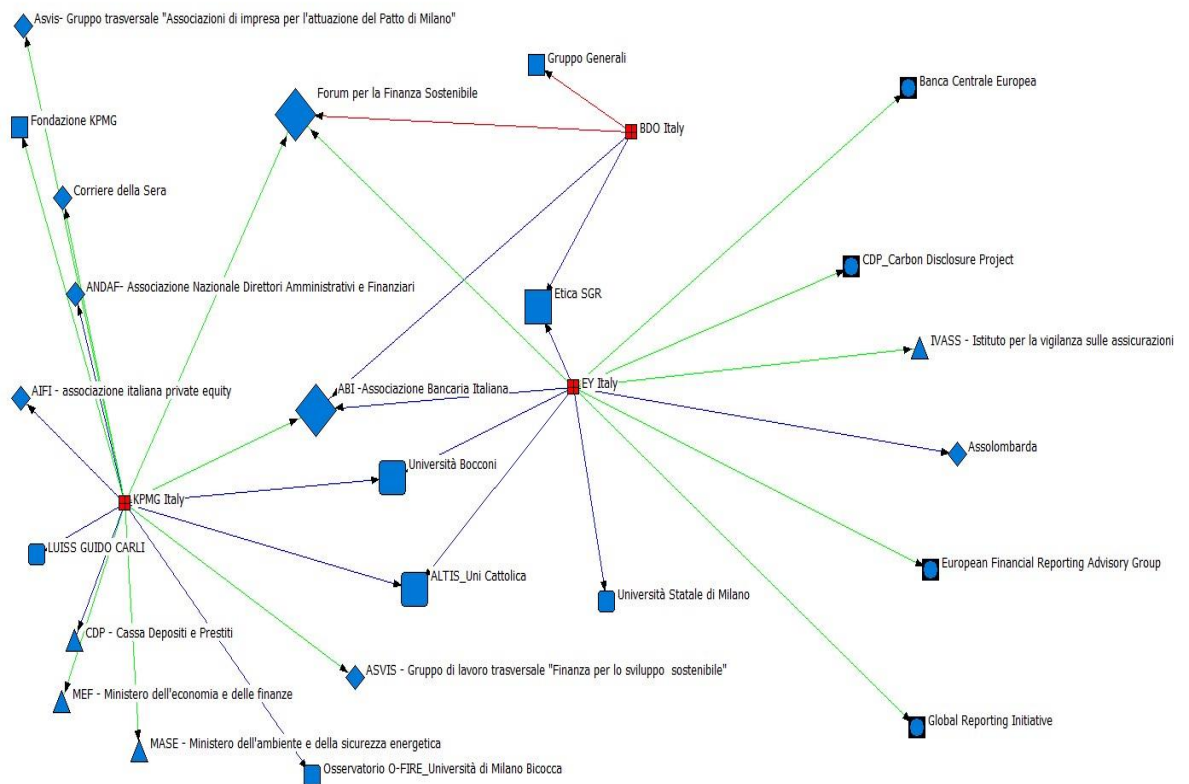


Figura 13: Egonetwork Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari

Nel grafo costruito grazie all'integrazione dei dati delle Ego network Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari si osserva una maggiore centralità *in-degree* di cinque alter (vedi Tabella 5). In merito alle Associazioni e reti associative si evidenzia la centralità in entrata del Forum per la Finanza Sostenibile e ABI-Associazione Bancaria Italiana, per le Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management di Etica SGR mentre per

la tipologia Università ed enti di ricerca dell'Università Bocconi e Altis – Università Cattolica. Si tratta di alter con i quali gli ego intervistati realizzano o hanno realizzato negli ultimi 4 anni collaborazioni finalizzate prevalentemente ad attività di Ricerca, Formazione e Consulenza – blu (8), e Sensibilizzazione e Networking – verde (3).

Nodo	In-degree
Forum per la Finanza Sostenibile	3
ABI - Associazione bancaria Italia	3
Etica SGR	2
Altis_Unicatt	2
Università Bocconi	2

Tabella 5: Ego network parziale Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari. Alter con maggiore centralità in-degree

3.5 Rete parziale Ego SGR e Asset Management e la Rete parziale Ego Università, Istituti o Enti di Ricerca

Per la tipologia di Ego Banche, Fondazioni, SGR e Asset Management è stato possibile raccogliere informazioni e dati solo per la società di gestione risparmi Amundi Asset Management. Il grafo emerso dall'elaborazione dati si compone di 7 Nodi complessivi, e 6 legami (Figura 14).

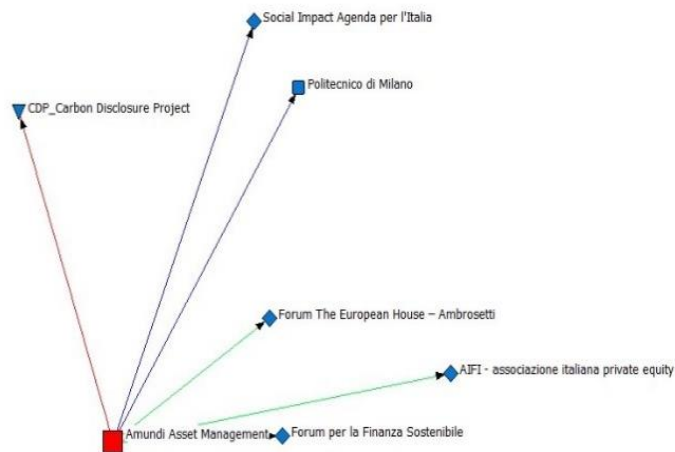


Figura 14: Rete Amundi Asset Management

Dalla Figura 14 è immediatamente osservabile come il maggior numero di alter con cui ego collabora sui temi della finanza sostenibile faccia riferimento alla tipologia Associazioni e reti associative – *diamond* (4), quali Forum per la Finanza Sostenibile, AIFI- Associazione Italiana Private Equity, Social Impact Agenda per l’Italia e Forum the European House – Ambrosetti, mentre solo da 1 alter per la tipologia Università e enti di ricerca – *roundend square* e per Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali – *down triangle*, rispettivamente Politecnico di Milano e Carbon Disclosure Project.

La tipologia dei legami, e la corrispondente tipologia di collaborazione, fra ego e alter è riferita a finalità di Sensibilizzazione e Networking – verde, in particolare per le Associazioni e reti associative - *diamond*, ma anche a Ricerca, Formazione e Consulenza - blu come nel caso della collaborazione con il Politecnico di Milano e Social Impact Agenda per l’Italia.

L'ultima tipologia di Ego esplorata attraverso l'analisi ego network afferisce a realtà quali Università, Istituti o Enti di Ricerca. Per questo tipo di organizzazione sono stati raccolti e analizzati dati sociometrici riferiti a quattro realtà, fra cui l'Osservatorio sulla Finanza Sostenibile dell'Università Milano Bicocca, anche conosciuto come O-FIRE, l'Executive Master sulla Finanza Sostenibile della LUMSA, il Master in Finanza Sostenibile dell'Università Cattolica coordinato e gestito da ALTIS e infine sul Dipartimento di Management – Sezione Banking sull'Università La Sapienza.

Il primo grafo restituisce la composizione e la finalità delle collaborazioni sul tema della finanza sostenibile dell'ego Osservatorio O-FIRE, per cui si osserva la presenza di 6 Nodi e 5 legami (Figura 15).

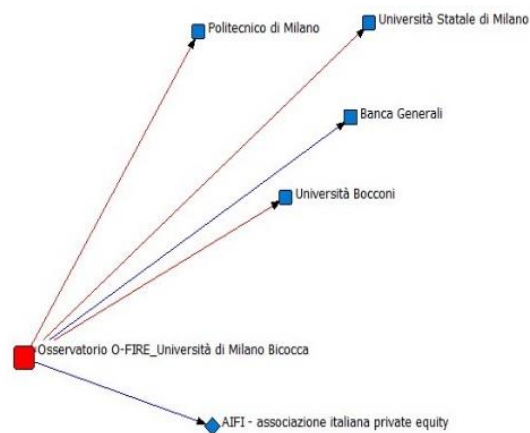


Figura 15: Rete Osservatorio O-FIRE

Gli alter indicati rientrano in parte nella tipologia Università, Istituti o Enti di Ricerca – *roundend square* (3), quali Politecnico di Milano, Università

Bocconi e Università Statale di Milano. Si evidenziano per questi alter collaborazioni finalizzate alla Coordinamento e consultazione, finanziamento e realizzazione progetti – rosso (3). Infine, è possibile osservare anche la presenza due alter che rientrano rispettivamente nella tipologia Associazioni e reti associative – *diamond*, come per AIFI- Associazione Italiana Private Equity, e in Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management - *square* quali Banca Generali.

L'Figura 16 rappresenta la rete dalla LUMSA, nello specifico dell'Executive Master sulla Finanza Sostenibile, delle collaborazioni sulla finanza sostenibile attive e/o realizzate negli ultimi quattro anni. Questa è composta da 4 Nodi e 3 legami.

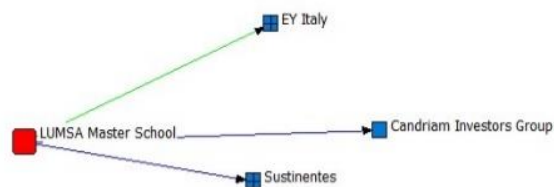


Figura 16: Rete LUMSA Master School

Nel grafo si osserva la presenza di 2 categorie di alter Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *square* (1), Candriam Investor Group, e Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari – *box* quali EY Italy

e Sustinentes (2). Scendendo sul piano dei legami è stata indicata una collaborazione attivata ai fini di Sensibilizzazione e Networking con EY Italy, mentre con Candriam Investor Group e Sustinentes per la realizzazione di Ricerca, Consulenza e Formazioni - blu sui temi della finanza sostenibile.

Ulteriore sistema di collaborazioni sul tema della finanza sostenibile è stato esplorato con riferimento al Master in Finanza Sostenibile di ALTIS Università Cattolica. Il grafo restituisce un numero totale di 6 Nodi e 5 legami (Figura 17).

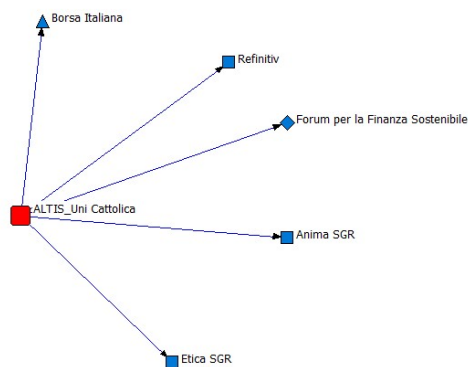


Figura 17: Rete Altis_Unicatt

Gli alter con cui risulta in relazione Altis-Uni Cattolica rientrano in tre categorie di organizzazioni, Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management – *square* (3), come per Refinitiv, Anima SGR e Etica SGR, Istituzioni, autorità e enti nazionali pubblici- *up triangle* (1) e Associazioni e reti associative- *diamond* (1), rispettivamente nel caso di Borsa Italiana e Forum per la Finanza Sostenibile. La finalità della collaborazione risulta per tutti con tutti

gli alter indicati la medesima, vale a dire Ricerca, Formazione e Consulenza sui temi della finanza sostenibile.

L'ultimo singolo ego network esplorato è riferito alla Sezione Banking sull'Università La Sapienza. L'Figura 18 restituisce una rete composta da 9 nodi e 8 legami.

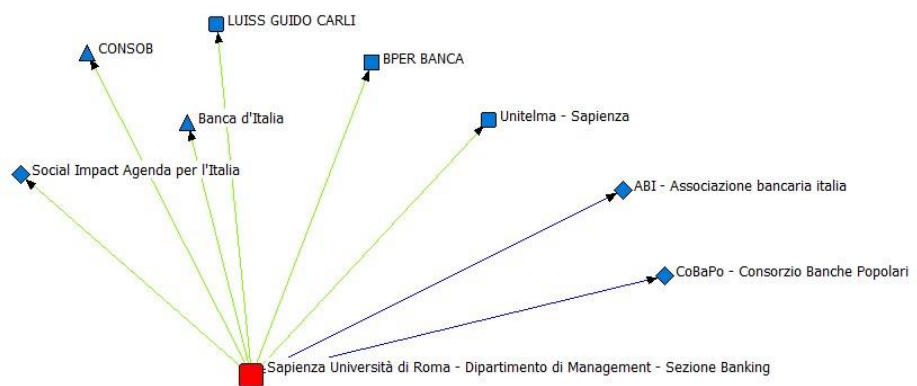


Figura 18: Rete Sapienza – Dipartimento Management -Sezione Banking

Fra i diversi alter si osserva la presenza di Associazioni e reti associative – *diamond* (3), quali Social Impact per l'Italia, ABI, Consorzio Banche Popolari, Istituzioni, autorità e enti nazionali pubblici – *up triangle* (2), ad esempio Consob e Banca d'Italia, ma anche di Università, enti e di ricerca – *roundend square* (2) come LUISS Guido Carli e Unitelma- Sapienza.

Sul piano di legami si osserva una certa omogeneità della finalità della collaborazione realizzata a prescindere dalla tipologia di organizzazione, Con riferimento alla finalità di Sensibilizzazione e Networking - verde (6),

mentre solo due sono le collaborazioni messe in atto per realizzare attività di Ricerca, Formazione e Consulenza sul tema della finanza sostenibile.

Osservando la rete integrata riferita alla tipologia di Ego Università, Istituti o Enti di Ricerca (Figura 20) si rileva come la rete sia composta da quattro sottogruppi e non sia caratterizzata da legami fra i diversi alter, allo stesso tempo si evidenzia la presenza di alter indicati da ego con categorie diverse da quella oggetto di questa sezione. Un esempio è costituito da ABI, CONSOB, Forum per la Finanza Sostenibile, Banca d'Italia ed Etica SGR.

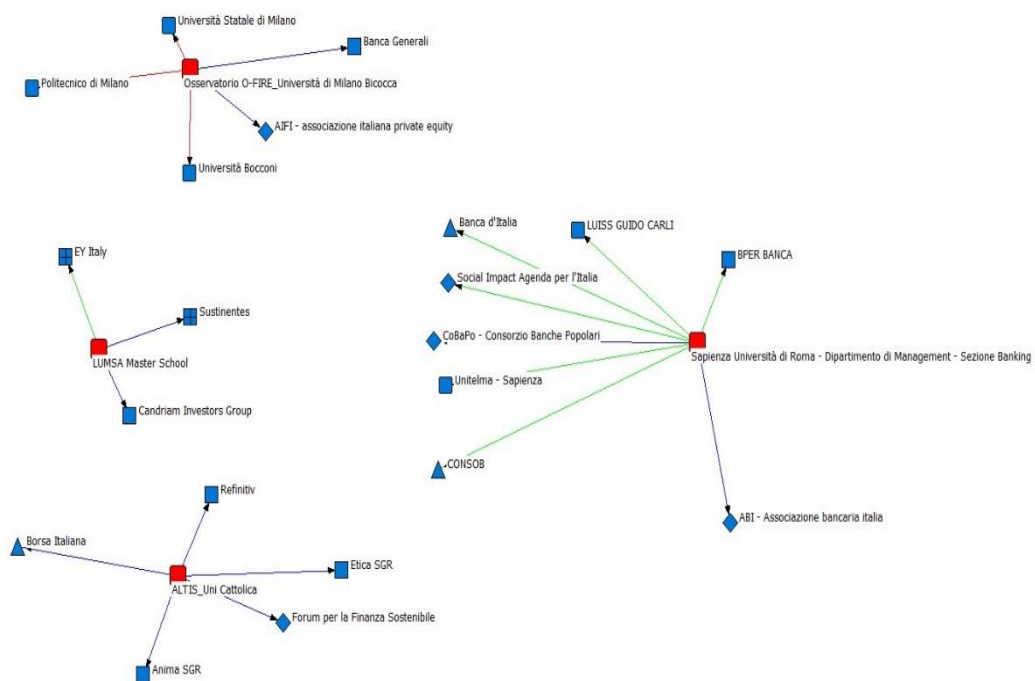


Figura 19: Egonetwork Università, Istituti o Enti di Ricerca

3.6 I vettori di idee nella Panorama della Finanza Sostenibile in Italia

Per meglio comprendere *chi* fra gli attori analizzati svolge ruolo di vettore di informazioni e idee sul tema della finanza sostenibile sul piano nazionale,

si è deciso di procedere all'integrazione delle reti parziali emerse dall'analisi esplorando quali fra le organizzazioni presenta maggiore centralità *in-degree* e *betweenness*. Dunque, non solo gli attori con una più ampia popolarità all'interno del panorama della finanza sostenibile in Italia, ma anche coloro che presentano una più ampia capacità di connettere gruppi di attori, e svolgere dunque ruolo di "mediatore" all'interno di una rete.

Integrando i singoli ego network parziali si osserva un grafo composto da un numero complessivo di 280 nodi e 404 legami. Fra i 280 nodi, si rileva la presenza di 214 nodi pendenti o foglia, vale a dire uniti alla rete da un solo legame, che ai fini degli obiettivi di analisi e per semplificare la visualizzazione della rete sono stati eliminati attraverso il comando "elimina pendenti" presente su Netdraw.

La rappresentazione grafica delle collaborazioni sul tema della finanza sostenibile nel contesto italiano e dei suoi attori dal 2019, semplificata dei nodi pendenti, presenta un numero complessivo di 66 nodi e 187 legami (Figura 21).

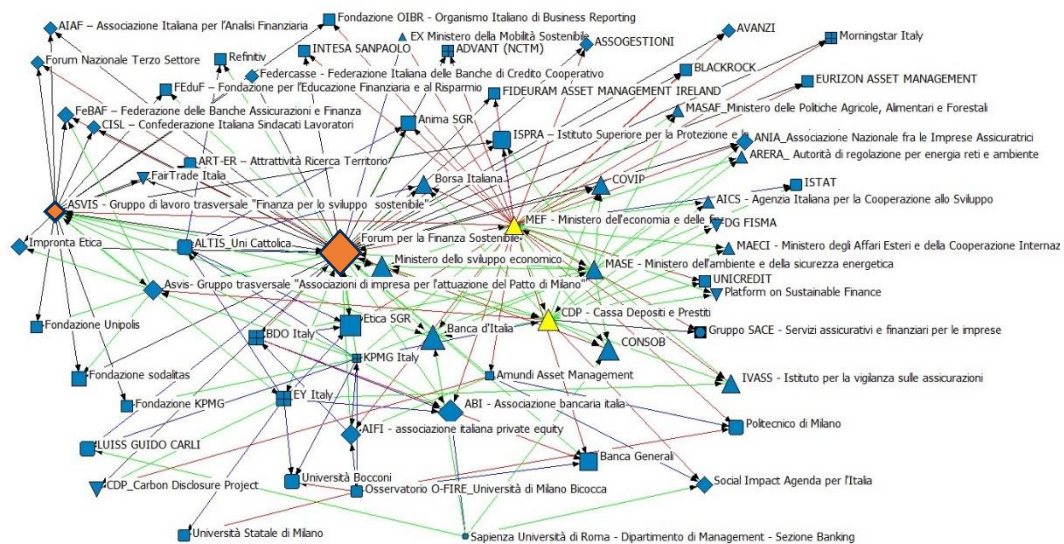


Figura 20: Rete integrata estesa

Dal grafo è possibile osservare come la rete orientata sia costituita da nodi prevalentemente afferenti alla tipologia Associazioni e reti associative – *diamond* (15), Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management - *square* (15) e Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici – *up triangle* (14) e Università, istituti ed enti di ricerca – *rounded square* (11). Minore è la presenza di Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari - *box* (5), Istituzioni, autorità, enti e organizzazioni internazionali - *down triangle* (4) e Società, SPA, Holding e Joint Venture - *circle in box* (2).

I nodi rappresentati nel grafo con una maggiore dimensione, costituiscono nodi con indici di centralità *in-degree* più alti e dunque maggiormente popolari nella rete per la realizzazione di specifiche collaborazioni sui temi della finanza sostenibile (*vedi Tabella 6*). Si osserva fra questi il Forum per la Finanza Sostenibile, ABI - Associazione bancaria Italia, Etica SGR, Banca d'Italia, Consob, ASVIS - Gruppo di lavoro trasversale Finanza per lo sviluppo sostenibile, CDP - Cassa Depositi e Prestiti e Ministero dello sviluppo economico.

Ponendo attenzione sui nodi con maggiore centralità *in-degree* (Figura 21), si osserva a seconda dell'attore una posizione di popolarità in merito ad ambiti d'azione differenziati. Le collaborazioni indicate con il Forum per lo Sviluppo Sostenibile riguardano principalmente le attività di Sensibilizzazione e Networking – verde, ad esempio con il MASE, EY Italy, KPMG Italy, l'AIFI - associazione italiana private equity e Amundi Asset Management. Minore è il numero di collaborazioni indicate per il Coordinamento/consultazione, finanziamento e realizzazione progetti (3) segnalate da BDO Italy, MEF - Ministero dell'economia e delle finanze e CDP - Cassa Depositi e Prestiti. La tipologia di collaborazione Sensibilizzazione e Networking e Coordinamento/consultazione,

finanziamento e realizzazione progetti, sono particolarmente in linea con l'attività di advocacy principale *mission* del Forum. Difatti, il Forum nasce come luogo di promozione, ricerca e confronto sui temi di finanza sostenibile, nonché come mezzo per comunicare con le istituzioni nazionali ed europee in merito all'attuazione di un quadro normativo favorevole agli investimenti sostenibili.

Infine, unicamente per l'ego ASVIS - Gruppo di lavoro trasversale Finanza per lo sviluppo sostenibile si rileva una Collaborazione endo-organizzativa con il Forum per la Finanza Sostenibile e un solo legame in entrata riferito a collaborazioni per Ricerca, Formazione e Consulenza con ALTIS-Uni Cattolica.

I casi in cui è stata indicata una collaborazione con ABI – Associazione Bancaria Italiana sono invece finalizzati prevalentemente alla realizzazione di Ricerca, formazione e consulenza (3). Questo tipo di collaborazione è stata segnalata in particolare dagli ego BDO Italy, EY Italy Sapienza Università di Roma - Dipartimento di Management - Sezione Banking coerentemente con il loro ruolo di società di consulenza e di servizi professionali e attori facente parte del mondo accademico e della ricerca realizzano queste attività su commissione di ABI.

Il grafo mostra come l'ego Forum per la Finanza Sostenibile e KPMG Italy abbiano indicato fra le collaborazioni realizzate con ABI Sensibilizzazione e Networking, mentre nel caso del MEF – Ministero dell'economia e delle finanze una collaborazione volta al coordinamento e consultazione.

Per il fondo di gestione risparmi Etica SGR si rileva particolare centralità *in-degree* nella rete in merito alle collaborazioni alla realizzazione di attività di Ricerca, formazione e consulenza sul tema della finanza sostenibile (3),

realizzate dagli ego BDO Italy, ALTIS-Uni Cattolica e EY Italy. Anche in questo caso come nel precedente l'ego MEF ha indicato una collaborazione finalizzata alla consultazione, mentre il Forum per la Finanza Sostenibile una collaborazione endo-organizzativa.

Le collaborazioni in uscita indicate dagli ego con Banca d'Italia risultano unicamente finalizzate alla Sensibilizzazione e Networking sul tema della Finanza Sostenibile. Nel dettaglio, questa tipologia di collaborazione è stata indicata dal Forum per la Finanza Sostenibile, MEF - Ministero dell'economia e delle finanze, MASE - Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica, ASVIS - Gruppo di lavoro trasversale Finanza per lo sviluppo sostenibile, CDP - Cassa Depositi e Prestiti, Sapienza Università di Roma - Dipartimento di Management - Sezione Banking.

Nel caso di CONSOB, la centralità *in-degree* all'interno della rete è frutto di collaborazioni finalizzate alla Sensibilizzazione e Networking indicate dal MEF, MASE, CDP e Sapienza -Dipartimento di Management Sezione Banking, e da un unico legame con l'ego Forum per la Finanza Sostenibile per il Coordinamento e consultazione, finanziamento e realizzazione progetti connessi alla finanza sostenibile.

Anche per il Gruppo di Lavoro trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di ASVIS le collaborazioni che emergono dall'analisi sono finalizzate essenzialmente alla Sensibilizzazione e Networking e Coordinamento e consultazione, finanziamento e realizzazione progetti di finanza sostenibile. La prima tipologia di legame è stata indicata dagli ego Forum per la Finanza Sostenibile, CDP - Cassa Depositi e Prestiti e KPMG Italy, mentre il secondo con il MEF.

Nel caso di Cassa Depositi e Prestiti, il MEF - Ministero dell'economia e delle finanze, il MASE - Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica e ASVIS - Gruppo di lavoro trasversale Finanza per lo sviluppo sostenibile evidenziano collaborazioni finalizzate con questo attore per Sensibilizzazione e Networking, mentre dal Forum per la Finanza Sostenibile per il Coordinamento e consultazione, finanziamento e realizzazione progetti, mentre per KPMG Italy Ricerca, Formazione e Consulenza. Mentre, per il Ministero dello sviluppo economico, ultimo nodo con maggiore centralità *in-degree* nella rete, si osservano collaborazioni riferite alla Sensibilizzazione e Networking indicate da Forum per la Finanza Sostenibile, MEF - Ministero dell'economia e delle finanze, MASE - Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica ASVIS - Gruppo di lavoro trasversale Finanza per lo sviluppo sostenibile e CDP - Cassa Depositi e Prestiti. Si noti inoltre, che all'interno del grafo (Figura 21) sono contrassegnati con un colore diverso i nodi con maggiore centralità *betweenness* (vedi Tabella 6). Oltre al MEF e CDP principali istituzioni nazionali sul tema, è possibile osservare che sia il Forum per lo Sviluppo Sostenibile che ASVIS - Gdl Trasversale sulla Finanza per lo sviluppo sostenibile presentino non soltanto una maggiore popolarità rispetto agli altri nodi della rete - in particolar modo nel campo della Sensibilizzazione e Networking sul tema della finanza sostenibile - ma anche una maggiore centralità di *betweenness* che li pone in una posizione privilegiata nella diffusione di idee e rappresentazioni connesse al tema della finanza sostenibile.

Nodo	In-degree	Betweenness
Forum per la Finanza Sostenibile	10.000	2611.110

ASVIS GdL trasversale Finanza per lo Sviluppo Sostenibile	5.000	611.417
CDP	5.000	513.121
Ministero dell'Economie e Finanze	4.000	494.255
ABI - Associazione bancaria Italia	6.000	0.000
Etica SGR	5.000	0.000
Banca d'Italia	6.000	0.000
Ministero dello sviluppo economico	5.000	0.000
Consob	5.000	0.000

Tabella 6: Nodi con maggiore centralità in-degree e betweeness

In termini sintetici dall'analisi emerge che il Forum per la Finanza Sostenibile e il GdL trasversale di ASVIS siano non solo le organizzazioni popolari nel panorama della finanza sostenibile delineato, ma soprattutto gli attori che attraverso la loro capacità di attivare collaborazioni sul tema fra attori differenti posseggono una maggiore possibilità di veicolare e naturalizzare idee e rappresentazioni sul tema. Ai fini degli obiettivi di ricerca l'analisi ha dunque permesso di comprendere che queste organizzazioni, più di altre, contribuiscono in maniera sostanziale alla costruzione discorsiva del concetto all'interno del contesto nazionale, diffondendo valori, norme, immagini e algoritmi che saranno approfonditi nel capitolo successivo.

4. Il *référentiel* della Finanza per la Sostenibilità in Italia

4.1 *L'approccio teorico del référentiel*

Nei precedenti capitoli è stato analizzato *come* le principali le organizzazioni che operano in contesti d'azione differenziati stiano realizzando specifiche azioni per l'ampliamento della finanza sostenibile in Italia, e "mappati" alcuni significati attribuiti a tale concetto da queste ultime.

L'analisi ha restituito la presenza di una tendenza - che prescinde dal contesto d'uso di riferimento del concetto - a convergere verso un'idea di "finanza per la sostenibilità", o "finanza per lo sviluppo sostenibile" che disvela anche sul piano nazionale una naturalizzazione dell'investimento privato, e finanziario, come necessario nel cammino verso la sostenibilità e la transizione.

Inoltre, l'analisi di rete relativa ai legami di collaborazione messi in atto fra il 2019 e il 2023 sul tema della finanza sostenibile ha restituito *chi* fra gli attori all'interno della rete delineata gioca un ruolo maggiormente strategico nella diffusione di flussi di informazione sul tema, presentando caratteristiche adatte a contribuire in maniera sostanziale alla diffusione e consolidamento delle idee egemoniche che risiedono dietro il costrutto di finanza sostenibile.

Il presente capitolo mira ad analizzare le idee veicolate da questi stessi attori nei discorsi pubblici sulla finanza sostenibile in Italia partendo dall'assunto che le idee siano il principale vettore per il consolidamento e riproduzione di modelli d'azione e specifiche visioni del mondo nella costruzione della realtà sociale condivisa (Berger & Luckmann 1969), e allo stesso tempo sostenendo che gli interessi non rappresentino degli oggetti dati ma costruzioni sociali che le idee contribuiscono a naturalizzare e consolidare (Hay 2011).

In altri termini, le sezioni successive di questo capitolo sono finalizzate a far emergere il *référentiel settoriale* che guida l'azione pubblica contemporanea sulla finanza sostenibile in Italia.

Ma cosa si intende per azione pubblica? A cosa ci riferiamo quando parliamo di *référentiel*?

L'azione pubblica può essere definita, seguendo la definizione di Dubois (2009), come un insieme di pratiche, relazioni e rappresentazioni normative e cognitive in grado di legittimare la regolazione di determinati rapporti sociali. Il concetto di azione pubblica include quindi articolati rapporti e relazioni fra attori differenti, non necessariamente appartenenti alla sfera istituzionale dello Stato (Thoenig 2005), portatori di idee e interessi oltre che di rappresentazioni e soluzioni ai problemi tra loro diversificate. In altri termini, si parla di azione pubblica facendo riferimento a una specifica forma di azione collettiva realizzata congiuntamente, e su diverse scale d'azione interdipendenti, dalle istituzioni pubbliche e dalla pluralità di attori (privati, statali, società civile, esperti) con l'obiettivo di produrre forme di regolazione delle attività collettive socialmente e politicamente legittimate, ad esempio nei settori dello sviluppo economico, salute, ambiente (Commaille 2004).

La diffusione dell'approccio del neoistituzionalismo storico a partire dagli anni Ottanta del secolo scorso ha visto la sociologia politica e le sue discipline "sorelle" porre particolare rilevanza sulla relazione tra idee e politica. Sino a quel momento la potenza dei discorsi è stata per lungo tempo ignorata, non considerando né la capacità delle idee di generare mutamento sociale, né gli attori e le declinazioni discorsive prodotte da questi per la costruzione, ampliamento o modifica di una determinata politica. La svolta argomentativa, consolidata con la diffusione del neoistituzionalismo discorsivo, ha prodotto un ampliamento della riflessione che ruotava attorno al ruolo delle idee, definendo queste ultime come il contenuto sostanziale dei discorsi. Ad esempio, vengono evidenziate due forme di relazioni discorsive, le prime basate sui «coordinative discourse» e interne alla sfera politica e le seconde sul «communicative discourse» fra attori politici e pubblico (Schmidt 2008, p. 310).

L'approccio analitico del *référentiel* permette di compiere un passo in avanti consentendo di portare in primo piano gli attori che intervengono attraverso i propri discorsi e idee nella naturalizzazione di specifiche visioni del mondo connesse a forme e contenuti di specifiche azioni pubbliche.

Con il concetto di *référentiel* si intende l'insieme delle rappresentazioni cognitive e normative in grado di concretizzare la "visione del mondo" che guida l'azione pubblica per la costruzione di una determinata politica in uno specifico momento storico. Il termine *référentiel* venne utilizzato per la prima volta negli anni Settanta da P. Muller e R. Jobert per l'analisi sistemica del ruolo dello Stato nello sviluppo economico francese, con l'obiettivo di sintetizzare l'importanza delle idee nei processi di regolazione statale e di ricostruire come un sistema di valori, norme, algoritmi e simboli possa

divenire egemonico in un determinato momento storico (Jobert & Muller 1897).

Se osserviamo il *référentiel* da un punto di vista analitico è possibile scomporre i quadri interpretativi in quattro principali elementi: valori, norme, algoritmi e immagini o simboli (Muller 2000).

I primi, si pongono su un livello elevato di astrazione delineando ciò che – ad esempio - può essere definito come vero, corretto o doveroso, mentre le norme sono dei principi in grado di orientare l'azione incorporando al loro interno le teorie per l'azione di cui si fanno portatrici. Con il concetto di algoritmo, invece ci riferiamo a dei meccanismi di casualità capaci di giustificare le scelte, ad esempio, di specifici strumenti adottati per l'azione. Infine, le immagini hanno la funzione di diffondere i precedenti tre elementi mediante rappresentazioni simboliche (Zittoun & Demongeot 2010) sintetizzando le informazioni in maniera immediata. Inoltre, il *référentiel* ha una dimensione globale e una settoriale. La prima si compone di valori rappresentativi delle credenze di base di una società in un determinato momento storico, mentre la dimensione settoriale si riferisce alle modalità attraverso cui l'insieme di valori e credenze si declina e si applica nei vari ambiti dell'azione pubblica (Moini 2012).

La particolarità del costrutto analitico del *référentiel*, oltre che essere riferita alla capacità di conciliare questioni che appaiono contraddittorie (Muller 2003), è porre in primo piano il ruolo degli attori sociali e politici nella costruzione della visione del mondo (Muller 1995) sottostante l'azione pubblica. Il *référentiel* viene infatti costituito da coloro che P. Muller e B. Jobert definiscono come mediatori, attori sociali, economici ed esperti che hanno la capacità di decodificare, dal punto di vista cognitivo, una realtà socioeconomica complessa trasformandola in un programma coerente e

applicabile all'azione politica (Jobert & Muller 1987; Moini 2012). Inoltre, essi strutturano i legami e i punti di contatto tra le dimensioni globali e settoriali, promuovendo la diffusione di una determinata visione del mondo su scale e ambiti differenziati rendendola egemonica.

Seguendo l'approccio analitico proposto da P. Muller e B. Jobert nel paragrafo successivo è posta attenzione sulle caratteristiche degli attori che l'analisi di rete ha evidenziato come maggiormente influenti nella costruzione di significati sul tema della finanza sostenibile, e che dunque possono essere inquadrati come "mediatori" del *référentiel* della finanza sostenibile in Italia.

Infine, le sezioni conclusive si concentrano sull'analisi degli artefatti prodotti da questi attori con l'obiettivo di far emergere la visione del mondo veicolata nell'ampliamento della finanza sostenibile su scala nazionale.

4.2. *Comprendere i mediatori della Finanza per la Sostenibilità*

Come emerso dall'analisi di rete (cfr. Cap. 3) il *Forum per la Finanza Sostenibile* e il *Gdl Trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di ASVIS* rappresentano, fra le organizzazioni su cui si è focalizzata questa ricerca, gli attori che – in virtù delle maggiori risorse relazionali e organizzative possedute - assumono una posizione strategica rispetto ad altri all'interno della rete delineata. La loro popolarità, ma anche la capacità di fare da ponte fra attori istituzionali e non statali permette di inquadrarli come mediatori della visione del mondo sottostante l'idea di finanza per la sostenibilità, naturalizzata nel contesto italiano.

Ma quali sono le caratteristiche che fanno sì che la visione del mondo, veicolata da questi attori acquisiti, nei discorsi pubblici e politici sul tema, maggiore rilevanza e centralità rispetto ad altre?

Ripercorrendo la nascita e l'evoluzione di queste organizzazioni si osserva innanzitutto un'esperienza consolidata nel campo della sostenibilità, e della finanza sostenibile, che vede le sue basi costitutive nella promozione di questi temi, nonché l'importanza attribuita all'*expertise* e alla struttura associativa *multi-stakeholder* per la costruzione di conoscenze e nella realizzazione di attività di *advocacy* sul tema.

La riflessione sociologica che ruota attorno allo studio dell'azione pubblica e dei suoi rapporti con la conoscenza, si è per molto tempo interrogata sulla figura dell'esperto, e sul nesso fra conoscenza e politica. Sono diversi i contributi che hanno proposto possibili tipizzazioni della conoscenza come strumento analitico per studiare le funzioni assunte da quest'ultima all'interno dei processi di *decision making*. La distinzione essenziale che viene fatta riguarda la funzione strumentale e simbolica della conoscenza (March & Feldman 1981; Daviter 2015). La prima rimanda al ricorso diretto della conoscenza per il *problem solving* di una politica (Weiss 1976), mentre la funzione simbolica si riferisce al suo uso per il consolidamento delle legittimità di una scelta (Whiteman 1985), o come parte di una tattica politica di evitamento della colpa (Burnham 2001).

Per analizzare la funzione strumentale è possibile fare riferimento alla relazione tra scienziato/esperto e decisori. Si osserva un processo decisionale *knowledge-driven* nel momento in cui i portatori di conoscenza offrono ai *decision maker* «intuizioni sulla natura dei problemi sociali» (Weiss 1995, p. 141), che divengono la base per avviare un processo di *policy change*. Al contrario, i processi di *problem solving* si attivano per iniziativa

dei decisori politici, in particolare mediante processi di *policy advice* in cui i task del mondo della conoscenza sono predeterminati e diretti alla risoluzione di specifici obiettivi di policy (Weiss 1979).

La tendenza crescente all'inclusione dei saperi tecnici nelle arene decisionali è stata inquadrata da una parte del dibattito scientifico sul tema come uno degli elementi centrali della fase *roll-out* dei processi di neoliberalizzazione (Peck & Tickell 2002). Si è per molto tempo dibattuto attorno alla neutralità "apparente" (Flinders 2008) delle soluzioni fornite dagli esperti che è stata collegata ai processi di depoliticizzazione dell'azione pubblica (Flinders & Buller 2006), vale a dire alla capacità di queste soluzioni di disinnescare il conflitto nelle scelte di *policy making*. Allo stesso tempo è stato evidenziato come i processi di depoliticizzazione viaggino in parallelo alla politicizzazione (aperta, o nascosta) di attori e *issues* esterni alla sfera politica (Jessop 2014).

Seppur consolidata a livello europeo, nazionale e locale, la centralità dei saperi esperti nel policy-making apre a diverse riflessioni e problematizzazioni sul tema. Ad esempio, Collins & Evans (2002) hanno evidenziato il problema dell'estensione che si produce all'interno delle nuove arene di *policy advice*, vale a dire ciò che scaturisce dall'ampliamento delle conoscenze che possono coinvolte oltre i saperi scientifici nel *polycymaking* che spazia sino alle conoscenze professionali e/o basate sull'esperienza. Ciò rende la demarcazione tra esperti e non-esperti labile, aprendo a possibili sovrapposizioni fra portatori di *stakes* e di conoscenze. Gli esperti sono definiti in letteratura come possessori di un sapere scientifico o professionale specifico, vale a dire di un *expertise* applicabile alla risoluzione di problemi di carattere collettivo (Bulsei 2017). Questi ultimi possono intervenire, a seconda dell'oggetto di regolazione e

decisione pubblica, in diversi momenti del ciclo di vita di una politica sia su questioni tecniche, sia su problemi che riguardano poste in gioco conflittuali (Maasen & Weingart 2005). Caselli (2022) - in risposta all'indeterminatezza della categoria di esperti e alla necessità di sistematizzare e analizzare le molteplici ipotesi di tipizzazione dei portatori di conoscenza - descrive otto tipi di saperi esperti. Lo schema analitico proposto riflette sulla relazione decisori pubblici, politica, azione pubblica ed esperti, distinguendo fra ruolo, funzione e sostanza della conoscenza/sapere. Il risultato è un continuum tra "scienziato puro" e "sostenitore di una causa" (Pielke 2007) nel quale i diversi tipi intermedi di aiutano a comprendere la profonda reciprocità tra le attività di pura scienza e pura *advocacy*. Nel caso dell'esperto imprenditore di policy (Weissert 1991) la posizione di portatore di conoscenze e le relazioni stabilite con i decisori permettono di orientare il processo di *policymaking* efficacemente attraverso autorità e legittimità. Diversamente, l'esperto mediatore (Osborne 2004) risulta meno coinvolto nella produzione di conoscenze svolgendo prevalente funzione di trasmissione, traduzione soluzioni di policy tra i diversi attori coinvolti all'interno di un'arena di *policymaking*.

La letteratura sull'uso della conoscenza ha sviluppato negli ultimi quindici anni un concetto che permette di sintetizzare la funzione e i meccanismi di azione due ideal-tipi. Si tratta del concetto di *knowledge broker* (Meyer 2010), attore esperto portatore di conoscenza (scientifica o professionale), che interviene tra sfera pubblica e mercato. Nel caso di quest'ultimo è stata osservata la capacità di «mobilitare, riformulare, strutturare e condensare competenze o imperativi politici» (Meyer & Kearnes 2013, p. 423) fra attori appartenenti a sfere diverse.

Nel caso del *Forum per la Finanza Sostenibile* e del *Gdl trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile* si osserva come la sfera d'azione in cui queste organizzazioni operano sia prevalentemente quella dei discorsi pubblici. Ciò fa sì che le caratteristiche assunte da questi attori si mostrino in prima battuta maggiormente simili a quelle evidenziate dalla letteratura per *think tanks*, centri di ricerca privati e no profit che, attraverso la produzione e la diffusione di conoscenze, portano all'attenzione del *policy maker* questioni o aspetti rilevanti. Fra i diversi studiosi che hanno esplorato i *think tanks* importante è il contributo di Fischer (2009), che ripercorrendone l'evoluzione evidenzia alcune trasformazioni che hanno caratterizzato a partire dalla fine degli anni Settanta la struttura e nella visione fornita di sé dallo stesso attore. Lo studioso evidenzia una tendenza crescente alla politicizzazione e il passaggio strutturale a quello che Weaver (1989) definisce *advocacy tanks*. Questi ultimi sono degli attori che hanno capacità di promuovere programmi di riforma e di intervenire mediante i propri discorsi e produzioni nella costruzione di discorsi di policy nella catalizzazione di interessi politici e consenso pubblico, naturalmente guidati da un progetto politico spesso celato e che l'approccio analitico del *référentiel* può aiutare a disvelare.

Osservando i mediatori dei discorsi sulla finanza sostenibile evidenziati dall'analisi di rete condotta e combinando i diversi filoni di studio è possibile assumere che questi possano essere inquadrati come un tipo particolare di attore capace di utilizzare simultaneamente strategie di azione tipiche dei differenti paradigmi di esperto e/o portatore di conoscenza proposti dalla letteratura per decodificare, sintetizzare e diffondere un programma d'azione applicabile all'azione politica. L'efficacia di queste organizzazioni si sostanzia nella capacità di costruire conoscenze

utili a fare rete e creare legami fra sfere d'azione differenti, concentrare interessi/idee di attori e organizzazioni con conoscenze e/o competenze specialistiche differenziate. Si tratta in altri termini di organizzazioni in grado di promuovere la finanza sostenibile attraverso l'uso di conoscenze specialistiche ed *expertise* professionali orientate a una causa e quindi specificamente "posizionate". Tale *mission* si sostanzia in eventi, ricerche, produzioni di documenti di posizionamento e messa in rete di attori che detengono nel contesto nazionale conoscenze sul tema che possono essere considerate "esclusive" (Collins & Evans 2002), vale a dire prodotte da determinate categorie di esperti che detengono la conoscenza di una questione specialistica, ma soprattutto riconosciute come tali dagli attori politico-istituzionali e non statali all'interno delle scale d'azione in cui operano. L'abilità di concentrare intenti e attività di organizzazioni e attori riconosciuti nel mondo della conoscenza e professionale rende queste organizzazioni capaci, da un lato, di produrre e veicolare "visioni del mondo" in grado di orientare i discorsi pubblici sulla finanza sostenibile, dall'altro di penetrare nelle scelte e soluzioni politiche in cui le rappresentazioni veicolate assumono forma operativa.

I principali strumenti d'azione utilizzati da questi attori sono le produzioni cognitive, ad esempio position paper, report, iniziative di engagement istituzionale e appelli ai gruppi politici sui temi della finanza sostenibile. Si tratta in altri termini di artefatti discorsivi diretti sia al dibattito pubblico che agli specialisti di policy.

La sezione successiva descrive e contestualizza i principali artefatti discorsivi prodotti fra il 2020 e il 2023 dal *Forum per la Finanza Sostenibile* e dal *Gruppo trasversale sulla Finanza per la Sostenibilità di ASVIS*, per poi restituire all'interno degli ultimi paragrafi le evidenze (norme, valori,

algoritmi e simboli) della “visione del mondo” veicolata da questi mediatori sul tema della finanza sostenibile in Italia.

L’assunto che guida l’analisi è che la visione del mondo che struttura l’idea di finanza per la sostenibilità, di cui questi attori si fanno portatori, contribuisca non solo a riprodurre discorsivamente alcuni principi che stanno al base del modello neoliberista che si è sviluppato a partire dagli anni Ottanta, ma anche a dare seguito a corsi d’azione funzionali alla finanziarizzazione della sostenibilità.

4.3. *Contestualizzare gli artefatti*

Ottobre 2020. Dopo un'estate caratterizzata da una riduzione dei casi di contagio da SARS-CoV-2 in Europa si assiste ad una risalita dei numeri, soprattutto in Germania, Francia, Spagna e Italia.

Al di là del numero totale di casi, distante da quelli della prima ondata, si evidenzia nel contesto nazionale la tendenza ad un contagio diffuso su tutto il territorio. Di lì a poco, circa a metà dicembre dello stesso anno, sarebbe stato ufficialmente approvato dalla *Food and Drug Administration* (FDA) statunitense e l'*Agenzia Europea per i Medicinali* (EMA) il primo vaccino della storia contro il Covid-19 dando inizio ad una nuova era nel contrasto alla pandemia.

Parallelamente, sia nel contesto europeo che nazionale, si continua a procedere - seppur a rilento - all’implementazione dell’Agenda 2030 e la promozione di misure di contrasto al cambiamento climatico includendo fra le variabili di rallentamento nel raggiungimento degli Obiettivi di

Sviluppo Sostenibile anche gli effetti prodotti dalla pandemia sulla salute, le abitudini e le necessità delle persone (Salute Internazionale 2023⁵¹).

Fra gli attori che nel corso del 2020 hanno contribuito ad arricchire il dibattito sulla sostenibilità nei suoi diversi nodi tematici e risorse applicative si osserva in Italia l'Alleanza per lo Sviluppo Sostenibile - ASVIS. L'Alleanza ha pubblicato ad ottobre del 2020 sul tema della finanza sostenibile il primo *Position paper* firmato dal *Gruppo trasversale della Finanza per lo Sviluppo Sostenibile – GdL FSS*, in quell'anno coordinato da Francesco Bicciato e Federica Casarsa, rispettivamente Segretario Generale, e *Communication and Policy Officer* del *Forum per la Finanza Sostenibile- FFS*.

In termini generali il *position paper* costituisce il principale strumento adottato all'interno del modello operativo di ASVIS dai gruppi di lavoro tematici. Questo viene presentato da ASVIS come il documento mediante il quale si fornisce «un quadro di riferimento condiviso sui temi affrontati dal gruppo di lavoro, per offrire definizioni, riflessioni o proposte operative»⁵². Lo strumento del *position paper* è in particolar modo adottato in ambito politico per esporre idee e proposte di una organizzazione, gruppo o individui su un determinato tema. Un altro modo di poter utilizzare questo tipo di strumento è per la proposta di soluzioni a soggetti terzi (ad esempio decisori e/o società civile) con la finalità di estendere a questi ultimi una specifica posizione su una determinata questione. In altri termini, il *position paper* rappresenta uno degli artefatti più utili per esplorare il sistema di riferimento che ruota attorno a determinata tematica promossa da un attore.

⁵¹ Salute Internazionale 2023, <https://www.saluteinternazionale.info/2023/02/la-pandemia-ha-bloccato-lo-sviluppo-sostenibile/?pdf=21064>

⁵² ASVIS, <https://ASVIS.it/position-paper/>

In termini contenutistici, nella prima parte del position paper *La Finanza Per Lo Sviluppo Sostenibile: Un tema strategico per l'Agenda 2030*⁵³ anzitutto è definito cosa sia la finanza per lo sviluppo sostenibile e descritte in maniera sistematica le iniziative legislative e di policy dell'Unione Europea sul tema. Nell'artefatto vengono ripercorsi i punti proposti e gli avanzamenti realizzati nel contesto europeo sul tema della finanza sostenibile a partire dall'*Action Plan on financing sustainable growth* pubblicato dalla Commissione Europea nel 2018, e più volte richiamato in questo lavoro (cfr. Cap 1).

Inoltre, nel documento si osserva come nonostante l'incidenza della pandemia nella fase maggiormente acuta della crisi dei mercati, i prodotti e le strategie d'investimento socialmente responsabili abbiano registrato in termini di rendimento minori perdite rispetto a quelli in cui non venivano presi in considerazione i criteri *environmental social governance* – ESG, nonché una maggiore domanda e orientamento delle strategie degli investitori verso temi sociali. Tali tendenze rappresentano la base cognitiva per promuovere la finanza per lo sviluppo sostenibile come elemento utile al rilancio dell'economia post-Covid. Infine, il documento si conclude con una serie di raccomandazioni utili all'ampliamento della finanza per lo sviluppo sostenibile, ad esempio divulgare la conoscenza dei contenuti e dei criteri scientifici e tecnici della Tassonomia UE, nonché la promozione e adozione di strumenti finanziari basati sulla logica del *Social Impact Bond*⁵⁴.

⁵³ Position Paper Gdl ASVIS *La Finanza Per Lo Sviluppo Sostenibile: Un tema strategico per l'Agenda 2030*, https://ASVIS.it/public/ASVIS2/files/Approfondimenti/GdL_Trasv_FINANZA.pdf

⁵⁴ I Social Impact Bond rappresentano dei partenariati pubblico-privato in cui il settore privato anticipa il capitale finanziario per poi essere remunerato solo a verifica del raggiungimento dei target stabiliti con il soggetto pubblico.

Nel corso del 2020, quasi parallelamente alla pubblicazione del suddetto *position paper* da parte del Gruppo trasversale di ASVIS, il Forum per la Finanza Sostenibile realizza diverse attività per la promozione della finanza sostenibile come motore per il rilancio dell'economia, ad esempio la nona edizione della Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile, evento in cui vengono realizzati convegni e seminari sul tema della finanza sostenibile. Fra le diverse attività il 19 ottobre 2020 il Forum redige e condivide con il Consiglio dei ministri una lettera⁵⁵ all'interno della quale vengono indicati cinque aree di intervento funzionali ad orientare gli investimenti utili alla ripresa economica, nonché otto azioni su cui il Forum per la Finanza Sostenibile auspica l'intervento del governo come, ad esempio, il sostegno all'*impact investing*⁵⁶ e l'emissione di *green bond*⁵⁷ sovrani. Per tutte le azioni indicate il Forum si definisce pronto a collaborare con le istituzioni, mettendo a disposizione operativa le esperienze e le competenze acquisite negli anni grazie al confronto con i soci dell'organizzazione.

Il 2021 rappresenta all'interno del contesto europeo un anno rilevante soprattutto per la spinta agli investimenti pubblici per la ripresa post-pandemica, nonché un avanzamento sul versante della regolamentazione europea della finanza sostenibile con la pubblicazione dei diversi atti delegati relativi a stabilire i criteri tecnici di *screening* della Tassonomia

⁵⁵Contenuti lettera Forum per la Finanza Sostenibile al Consiglio dei ministri 2020,

<https://finanzasostenibile.it/attivita/finanza-sostenibile-ripresa-economica/>

⁵⁶ Con *impact investing* si intende un'attività di investimento in imprese, organizzazioni e fondi che operano con l'obiettivo di generare un impatto sociale e ambientale positivo, che sia misurabile e compatibile con un rendimento economico. Tale definizione è ripresa dalla pagina web di Social Impact per l'Italia

<https://www.socialimpactagenda.it/impact-investing/#:~:text=L'impact%20investing%20%C3%A8%20un,compatibile%20con%20un%20rendimento%20economico>

⁵⁷ I Green Bond sono obbligazioni la cui emissione è connessa a progetti con impatto positivo per l'ambiente, ad esempio produzione di energia da fonti rinnovabili o l'uso sostenibile dei terreni agricoli.

Green, e gli obblighi di *disclosure* che gli enti di interesse pubblico devono comunicare in merito alle attività economiche sostenibili.

In Italia la pubblicazione del *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)* ha riaperto i riflettori non solo sui temi legati alla digitalizzazione, l'innovazione e l'inclusione sociale, ma anche alla transizione ecologica. Inoltre, il rapporto Italia Sostenibile 2022⁵⁸ realizzato da Cerved⁵⁹ evidenzia come sul mercato globale, il 2021 si configuri come l'anno del boom delle emissioni di debito sostenibile con un incremento del 90%, e come l'Italia si posizionasse in quell'anno al quarto posto in Europa per prestiti e obbligazioni verdi.

Il 2022, che doveva rappresentare un anno di ripresa, diviene in breve tempo un anno di guerra. Improvvisamente l'attenzione della comunità internazionale dalle questioni relative alla salute, alle disuguaglianze nell'accesso alle cure, all'instabilità economica determinata alla pandemia e il contenimento della stessa, si sposta sul riarmo, il terrore per un conflitto nucleare e per equilibri geopolitici fragili. Il conflitto russo-ucraino, oltre a migliaia di morti, ha anche generato in Europa un problema di approvvigionamento energetico creando un disallineamento fra i programmi di transizione energetica e le diverse proposte avanzate da alcuni paesi europei per uscire dall'*impasse* e soddisfare i propri bisogni energetici nel breve periodo⁶⁰.

⁵⁸Rapporto CERVED, Italia Sostenibile 2022, <https://research.cerved.com/rapporti/rapporto-italia-sostenibile-2022/>

⁵⁹ Cerved è una società di consulenza e servizi leader in Italia nel campo del data intelligence.

⁶⁰ Importante sottolineare come sul piano della regolazione europea della finanza sostenibile al principio del 2022 venga proposto dalla Commissione Europea attraverso il Complementary Climate Delegated Act l'inserimento fra le fonti di energia sostenibili gas e nucleare. La proposta, pur producendo una polarizzazione delle posizioni non solo dell'opinione pubblica e degli esperti interni al *policy advisory systems* dell'UE, è stata approvata dal Parlamento Europeo nel luglio dello stesso anno.

Gennaio 2023. Mentre il conflitto russo-ucraino è ancora in corso e l'attenzione alla questione energetica sempre più centrale nel dibattito pubblico e politico europeo, si assiste in merito al tema della finanza sostenibile in Italia alla pubblicazione, da parte del Gruppo Trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di ASVIS, in quel periodo coordinato da Francesco Timpano Associazione Europea Sostenibilità e Servizi Finanziari - (ASSOSEF), del position paper *Finanza per lo Sviluppo Sostenibile*⁶¹.

Il *position paper*, similmente alla versione del 2020, si apre con una definizione della finanza per lo sviluppo sostenibile e con una rassegna degli avanzamenti che la Commissione Europea sul tema, ad esempio su questioni specifiche quali la Tassonomia UE, la Direttiva sulla Corporate Sustainability Reporting (CSRD), la nuova Direttiva Europea e il Reporting di sostenibilità. In merito al reporting nel *position paper* è evidenziato un rischio di polarizzazione tra lo standard di reporting di sostenibilità europeo (CSRD), e le linee guida dell'*International sustainability standards board* (ISSB), organismo sviluppatosi in seno alla Cop26 di Glasgow con il compito di creare una base comune a livello internazionale per il reporting di sostenibilità. Nel documento il gruppo di lavoro sottolinea un'incompatibilità dei due approcci adottati, nel caso europeo basato sulla prospettiva degli stakeholder, mentre in quello internazionale degli investitori. Si parla di *double sustainability reporting*, vale a dire l'obbligo per le imprese operanti sia in UE che a livello internazionale di dover seguire due diverse normative in materia di reporting di sostenibilità, spesso divergenti.

⁶¹ Position Paper Gdl ASVIS *Finanza per lo Sviluppo Sostenibile*, <https://ASVIS.it/public/ASVIS2/files/Pubblicazioni/PositionPaper/2023/PositionPaperASVISFinanzaSviluppoSostenibile.pdf>

A differenza del *position paper* pubblicato nel 2020 si osserva nel documento la presenza di spazi dedicati a specifici focus curati da alcune organizzazioni aderenti al gruppo, ad esempio “*Washing e reporting elusivo*” a cura di Fondazione Sodalitas e Forum per la Finanza Sostenibile, o “*Competenze manageriali e strategie di investimento delle imprese*” a cura di Federmanager. Inoltre, viene posta particolare rilevanza al rapporto fra PNRR e finanza sostenibile, nonché alla finanza di genere. Infine, il *position paper* si conclude - come usuale per questo tipo di artefatti - con dieci raccomandazioni conclusive utili secondo il gruppo ad orientare l’attività degli *stakeholder* sul tema, ad esempio utilizzare strumenti di regolazione e promuovere l’azione del mercato per rafforzare l’orientamento sostenibile dei consumi e utilizzare la finanza per raggiungere l’obiettivo della parità di genere tramite strumenti di valutazione delle politiche e strumenti finanziari operativi, come le risorse per promuovere l’imprenditorialità femminile.

Fra le diverse attività realizzate nel 2023 dal Forum per la Finanza Sostenibile si osserva un’iniziativa di engagement con lo Stato italiano lanciata dal Forum con la finalità di avviare un dialogo fra gli amministratori e gli investitori sul raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità prefissati a livello nazionale. Nello specifico si richiede allo Stato un confronto circa le azioni intraprese dalle istituzioni con riferimento alla transizione con la finalità di orientare i comportamenti dell’emittente su questioni di sostenibilità, e aumentarne il grado di trasparenza per prevenire i fenomeni di *greenwashing*. Il confronto, come si legge nel comunicato pubblicato dal Forum, è stato lanciato attraverso una lettera⁶²

⁶² Contenuti lettera al Consiglio dei ministri 2023 Forum per la Finanza Sostenibile, https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2023/05/FFS_Engagement-2023_Stato-italiano_Lettera.pdf

rivolta alla Presidenza del Consiglio dei ministri che riporta in calce la firma di circa quaranta aderenti fra investitori, imprese assicuratrici, banche, asset manager e fondi pensione, nonché il supporto di altrettante organizzazioni che non investono in titoli di Stato.

L’iniziativa di dialogo «si focalizza sulle politiche dell’Italia su alcuni temi ambientali, sociali e di governance» (Lettera FFS 2023, p.1), nonché alcune politiche nazionali relative alla mitigazione e adattamento climatico, riduzione delle disuguaglianze, *just transition*, contrasto alla corruzione e parità di genere. Si tratta di temi che nel documento vengono presentati come rilevanti soprattutto dal punto di vista economico-finanziario, e non soltanto per gli effetti prodotti sulle politiche pubbliche.

Nel 2023 il Forum pubblica un documento di posizionamento in cui esamina le principali critiche sollevate sulla finanza sostenibile. L’obiettivo del documento, come si legge dal sito dell’organizzazione⁶³, «è fornire evidenze scientifiche circa i benefici concreti offerti dalla finanza sostenibile» e «smentire una ad una le argomentazioni contro gli ESG». Il *position paper La finanza sostenibile oltre i pregiudizi*⁶⁴, presentato nel corso della Settimana SRI, risponde alle perplessità relative all’impatto generato sulla comunità, sulle aziende e sull’assetto complessivo del sistema finanziario presentando esperienze e attività, inquadrare nel documento come *best practices*, di diverse organizzazioni che operano nel contesto nazionale nel settore. In altri termini il *position paper* viene presentato dal Forum come lo strumento in cui vengono analizzate «le principali critiche e pregiudizi evidenziati nei confronti della finanza sostenibile,

⁶³ Forum Finanza Sostenibile, <https://finanzasostenibile.it/attivita/paper-finanza-sostenibile-oltre-pregiudizi-ita/> (20/11/2023)

⁶⁴Position Paper FFS *La finanza sostenibile oltre i pregiudizi*, https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2023/11/FFS_Paper-finanza_sostenibile_web.pdf

dimostrandone l'infondatezza da un punto di vista scientifico» (PP FFS 2023, p.4).

Complessivamente le interazioni in rete frequenti, la stabilità nel tempo di queste e la convergenza delle istanze spesso sovrapponibili fra gli attori possono essere lette come le principali caratteristiche dell'azione delle organizzazioni prese in analisi. Si osserva infatti come entrambe le organizzazioni abbiano nel corso degli anni condotto diverse attività con i propri soci e all'esterno della propria organizzazione, in molti casi collaborando nei rispettivi eventi, ad esempio, il Festival per lo Sviluppo Sostenibile realizzato ogni anno da ASVIS e la Settimana SRI (cfr. Cap. 2 par. 2.3) promossa da più di dieci anni dal Forum per la Finanza Sostenibile spesso con il patrocinio di diversi ministeri.

Leggendo queste attività e i principali artefatti prodotti da una prospettiva di derivazione costruttivista è possibile inquadrarli come strumenti utili non solo alla produzione di conoscenze e il confronto fra gli attori che caratterizzano l'azione pubblica della finanza sostenibile, ma soprattutto come funzionali alla diffusione fra questi di idee, discorsi e significati entro quali vengono cristallizzate specifiche visioni del mondo connesse alla finanza sostenibile.

Nelle successive sezioni sono esplorati alcuni degli artefatti contestualizzati all'interno di questo paragrafo (vedi Tabella 7). L'analisi attraverso la tecnica del *coding*, e seguendo l'approccio analitico del *référentiel*, mira a portare in evidenza le rappresentazioni normative e cognitive (valori, norme, algoritmi e immagini) che compongono la visione del mondo veicolata dal *Gruppo trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di Asvis* e il *Forum per lo Sviluppo Sostenibile* nella promozione della finanza sostenibile in Italia.

Artefatti	Periodo di pubblicazione
Position Paper <i>La Finanza per Lo Sviluppo Sostenibile: Un tema strategico per l'Agenda 2030</i>	Publicato dal Gdl sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di ASVIS ad ottobre 2020
Position Paper <i>La Finanza per Lo Sviluppo Sostenibile</i>	Documento su cui Gdl sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di ASVIS ha lavorato nel 2022 ma ha pubblicato a gennaio 2023
Lettera al Consiglio dei ministri	Lettera condivisa dal Forum Finanza Sostenibile ad ottobre 2020
Position Paper <i>La finanza sostenibile oltre i pregiudizi</i>	Publicato dal Forum per la Finanza Sostenibile a novembre 2023

Tabella 7: Artefatti selezionati per l'analisi

4.4. *Valori e norme nei discorsi sulla finanza sostenibile*

L'analisi degli artefatti selezionati ha permesso di ricostruire, in primo luogo, i principali valori e le norme che caratterizzano i discorsi sulla finanza sostenibile dei due attori considerati centrali all'interno del contesto nazionale sul tema (Figura 21- *Codebook completo in Appendice da 4 a 13*).

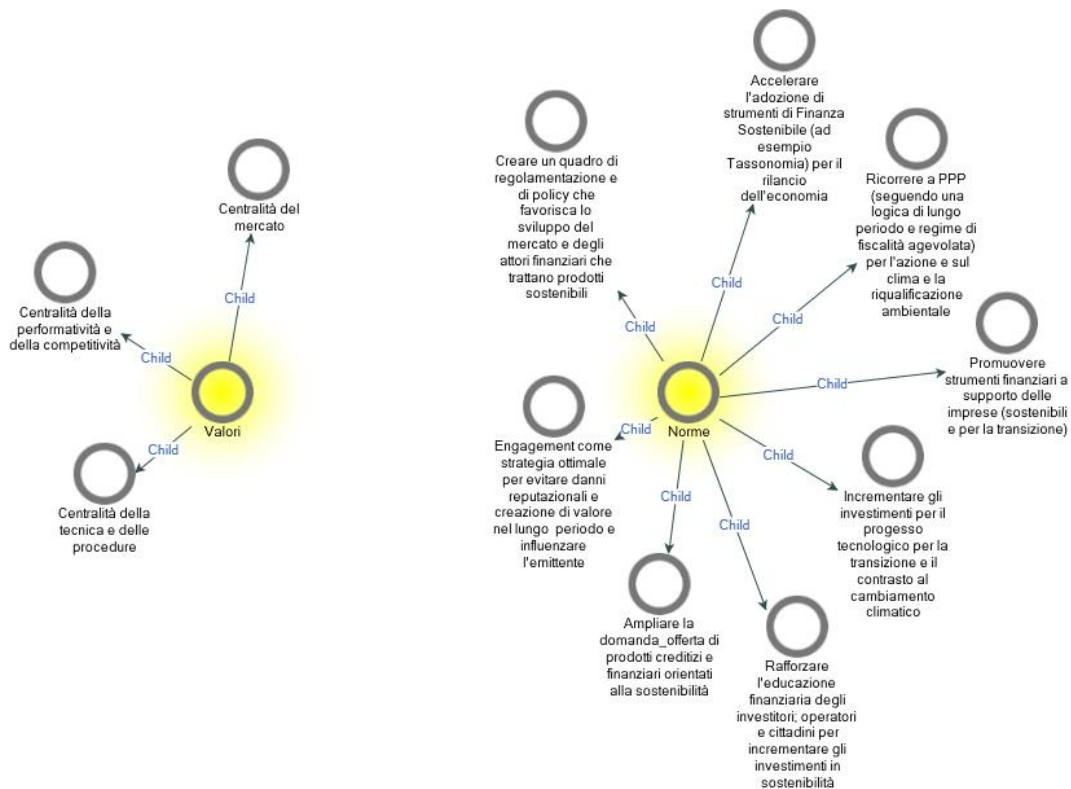


Figura 21: Valori e Norme evidenziati nell'analisi degli artefatti

Valori e norme possono essere ricondotti rispettivamente a ciò che Surel (2000) definisce come rappresentazioni normative e cognitive. Le prime costituiscono l'insieme di principi metafisici o precetti astratti posti alla base di diversi tipi di relazione collettiva (ad esempio sociale, economica, politica) in una società in un determinato momento storico, mentre le seconde ad assumi per l'azione coerenti con i principi metafisici alla base dei diversi tipi di relazione collettiva, che sono allo stesso tempo in grado di legittimarli.

In merito ai valori, definibili come principi che delimitano il confine del buono, giusto o accettabile in uno specifico contesto sociale (Muller 2000), si osserva in tutti i documenti analizzati la presenza di un'idea di base, vale a dire la *centralità del mercato* e degli strumenti finanziari per la risoluzione

di problemi considerati funzionali per la crescita economica. Questo restituisce dal punto di vista valoriale, da un lato una visione del mercato e del settore finanziario come risolutivo di specifici problemi socio-ambientali, ad esempio cambiamento climatico, crisi post-pandemica, gestione dei fondi per la ripresa e riduzione del gap di genere, dall'altro una rappresentazione di questi ultimi come ostacoli sostanziali sia nel breve e nel lungo periodo per lo sviluppo economico e produttivo del paese. Evidenze di ciò si trovano *position paper* del Gruppo Trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile di Asvis del 2023:

«La finanza per lo sviluppo sostenibile ha di recente sviluppato un ambito di azione sempre più di rilievo al fine di raggiungere l'obiettivo dell'eguaglianza di genere. Le motivazioni di questa rilevanza risiedono nella evidenza empirica che un progresso nella parità di genere avrebbe effetti significativi sulla crescita economica e il benessere globale» (p.40).

O ancora, nelle conclusioni del *position paper* del Forum per la Finanza Sostenibile (2023) quando si legge:

«La finanza sostenibile non è solo un'opzione desiderabile, ma una necessità impellente. Il nostro futuro e quello del pianeta dipendono dalle decisioni che prendiamo oggi. È il momento di agire con determinazione e responsabilità, per un mondo migliore per tutti noi» (p. 41).

Un secondo importante valore è la *centralità attribuita alla performatività e la competitività* correlata alla concezione dell'investimento ESG, presentato non solo come capace di produrre impatto sociale e ambientale positivo, ma anche in grado di competere sul mercato alla pari degli altri investimenti tradizionali, sia per costo che performatività. A tal proposito rilevanti sono alcune evidenze riscontrate all'interno del *position paper* pubblicato dal

Forum per la Finanza Sostenibile nel 2023, in cui con l'obiettivo di "sfatare dei falsi miti" sulla finanza sostenibile si assume:

«confutiamo l'idea che la sostenibilità danneggi la redditività degli investimenti, mettendo in evidenza i vantaggi economici della finanza sostenibile. Utilizzando casi di studio e best practice, soprattutto italiani, mostriamo come adottando pratiche sostenibili si generi performance e si riducano i rischi. Dimostriamo che considerare la sostenibilità negli investimenti si correla positivamente con i rischi e i rendimenti, portando a una riduzione della volatilità e a un miglioramento delle prestazioni finanziarie a lungo termine» (p. 4).

Similmente all'interno del documento del Gruppo trasversale di ASVIS del 2020 si sostiene:

«Gli investimenti che integrano considerazioni ESG hanno acquisito ulteriore centralità nei mercati finanziari nel corso della crisi sanitaria COVID-19 e nei mesi successivi. In particolare, il mercato ha registrato tre tendenze: 1. Rendimenti: nella fase acuta della crisi dei mercati i prodotti e le strategie SRI hanno registrato perdite più contenute rispetto a quelli che non integrano considerazioni ESG; 2. Domanda: i flussi di capitale verso fondi e prodotti SRI sono aumentati nel corso della crisi, a differenza di quanto registrato a livello complessivo dal mercato del risparmio gestito; 3. Temi sociali: le strategie degli investitori, generalmente concentrate sul cambiamento climatico e sull'ambiente, hanno tenuto in considerazione anche i temi sociali» (p. 29).

A questi due valori generali è possibile aggregare un valore maggiormente specifico in cui viene richiamata la *centralità degli aspetti procedurali e tecnici* riferiti ad esempio alla misurazione, disponibilità dei dati e la trasparenza. Sul piano valoriale si osserva dunque come la tecnica e le procedure vengano intese come centrali nel determinare la qualità e la semplificazione

delle risorse messe a disposizione dalla finanza sostenibile per la ripresa e la transizione. Ciò emerge con chiarezza, ad esempio, nel *position paper* del Forum per la Finanza Sostenibile (2023) quando si parla di contrasto al *greenwashing*:

«La valutazione della sostenibilità nelle pratiche di investimento implica la misurazione della performance di sostenibilità degli emittenti che fanno parte dei portafogli e dei prodotti di investimento, finanziamento o assicurazione. La misurazione è resa complessa data l'insufficiente standardizzazione e mancanza di dati» (p. 12).

O anche quando, con riferimento alla valutazione della sostenibilità, nel documento prodotto dal Gruppo trasversale sulla Finanza per lo Sviluppo Sostenibile (2023) si enuncia:

«È necessario inoltre rafforzare la trasparenza del mercato SRI e di contrasto al greenwashing e, in particolare, migliorare notevolmente la qualità della raccolta dei dati sui prodotti finanziari che finanziano autenticamente investimenti sostenibili e responsabili» (p.45)

Con riferimento alle norme, vale a dire ciò che Muller (2003) definisce criteri per l'agire politico e sociale, nei documenti analizzati emerge una distinzione fra azioni auspicabili riferite da un lato agli attori pubblici e istituzionali, dall'altro agli attori inclusi nel sistema privato e finanziario.

Nel primo caso si osserva fra le principali norme evidenziate la spinta alla *creazione di un quadro di regolamentazione e di policy capace di favorire lo sviluppo del mercato, e degli attori finanziari che trattano prodotti sostenibili*, aspetto più volte richiamato all'interno di tutti i documenti analizzati. Di seguito sono riportate due evidenze riferite ad entrambi i mediatori selezionati:

«Modificare i vincoli di bilancio e i limiti di indebitamento per l'emissione di green

e social bond sovrani e regionali, che saranno utili anche a migliorare la qualità del debito. Inoltre, sarà importante creare un quadro regolamentare e di policy che favorisca un ulteriore sviluppo del mercato dei green e social bond emessi da aziende e organizzazioni finanziarie» (FFS 2020, p.2);

«Occorre rafforzare l'insieme degli strumenti di regolazione per fare emergere in modo chiaro e inequivocabile l'orientamento degli investitori verso progetti autenticamente di impatto sulla sostenibilità, facendo in modo che il Regolamento tassonomia selezioni realmente i progetti di investimento in base all'impatto sugli obiettivi ambientali e sociali» (GdL ASVIS 2023, p. 45)

Questo assunto viaggia di pari passo con ulteriori due norme, la prima si sostanzia nell'esortazione a *adottare strumenti di finanza sostenibile (ad esempio Tassonomia) per il rilancio dell'economia*, come si legge nel *position paper* del Gruppo trasversale di ASVIS (2020):

«...è importante che la fase di ripresa economica sia fondata su piani d'investimento pubblici e privati di medio-lungo periodo, volti a supportare l'economia reale e, in particolare, i settori economici che contribuiscono alla transizione verso modelli di crescita più equi, inclusivi e a ridotto impatto sull'ambiente. In questo contesto, è importante che la selezione dei progetti investibili prenda in considerazione anche l'impatto in termini di contributo al conseguimento degli SDGs» (p. 33)

Mentre la seconda riguarda lo sprone a *incrementare gli investimenti pubblici e privati verso il progresso tecnologico*, considerato utile alla transizione e il contrasto al cambiamento climatico:

«Un elemento fondamentale è una gestione corretta e attenta del processo di transizione, anche attraverso un significativo incremento di risorse per la cosiddetta

“Just Transition”. L’equilibrio tra un rapido raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica, un adeguato progresso della tecnologia per l’adozione di tecniche che favoriscano la transizione ecologica ed energetica (in particolare con riferimento ai settori che producono energia e all’impatto di quelli che la consumano) e il mantenimento di adeguati livelli di competitività del sistema-Paese può essere raggiunto solo attraverso il sostegno intenso, calibrato e adeguato di risorse e di tempi certi per la realizzazione rapida ed efficace degli obiettivi della transizione» (GdL ASVIS 2023, p. 45)

Ulteriori norme riferite agli attori istituzionali e pubblici riguardano l’auspicato ricorso alle *partnership pubblico privato (PPP)* per l’azione sul clima e la *riqualificazione ambientale*. Nel documento evidenzia come il ricorso a meccanismi di finanziamento, non solo sia auspicato, ma che venga indicato anche come questi debbano essere realizzati seguendo la logica di lungo periodo, nonché un regime di fiscalità agevolato:

«Sarà importante dare valore alla partnership pubblico-privato come leva per generare investimenti nell’economia reale, secondo un’ottica di lungo periodo e con fiscalità agevolata; tali investimenti dovranno essere indirizzati in settori strategici per l’azione sul clima, valorizzando l’esperienza maturata negli anni dagli operatori di finanza sostenibile e assicurando un’adeguata ripartizione dei rischi finanziari insiti nell’innovazione» (FFS 2020, p.1).

Ciò richiama in campo nuovamente la centralità attribuita ai soggetti privati e alle *partnership pubblico privato* per il rilancio dell’economia reale, contribuendo ad avvalorare anche la norma in cui si assume che l’attore pubblico debba *promuovere strumenti finanziari a supporto delle imprese che operano nel campo della sostenibilità, e la transizione di queste ultime*. L’allargamento di strumenti e le risorse a disposizione per questi attori, oltre

a tracciare la linea da seguire, agisce anche sul piano simbolico contribuendo ad inquadrare le imprese fra i beneficiari centrali delle risorse per il cambiamento:

«Una possibile soluzione può essere un sistema di incentivi commisurati al raggiungimento da parte delle aziende degli obiettivi di decarbonizzazione, eventualmente negoziabili in un mercato con l'assistenza di una garanzia pubblica» (GdL ASVS 2023, p. 45)

L'ampliamento dell'offerta dei servizi e strumenti finanziari diretti alle imprese rappresenta una norma non unicamente rivolta all'attore pubblico istituzionale, poiché nei documenti è più volte richiamato per il suo perseguimento anche il settore finanziario e bancario:

«Incoraggiare l'erogazione di linee di credito vincolate a obiettivi di sostenibilità (sustainability-linked): i target degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite possono costituire criteri tecnici di riferimento per la determinazione dei tassi d'interesse sui prestiti. L'impiego di questi strumenti creditizi potrebbe incentivare imprese e PMI a incrementare quantità e qualità della rendicontazione non finanziaria, elemento fondamentale per lo sviluppo della finanza sostenibile» (FFS 2020, p.2).

Allo stesso tempo, fra le azioni che il settore finanziario è chiamato a realizzare si riscontra dall'analisi la norma dell'*ampliamento della domanda/offerta di prodotti creditizi e obbligazionari finanziari orientati alla sostenibilità, ad esempio green bond*:

«Con riferimento agli sviluppi in materia di green bond e di efficientamento degli immobili, si può immaginare l'emissione di green bond legati alla rigenerazione del territorio e del patrimonio immobiliare pubblico» (GdL ASVS 2020, p.34)

Continuando sul versante finanziario, spesso all'interno dei documenti vengono richiamate le strategie di azione utili ad incrementare gli investimenti sostenibili. In merito a ciò, si osserva come più volte si assuma la necessità di *rafforzare l'educazione finanziaria degli investitori, ma anche degli operatori e cittadini*:

«Investitori e operatori di mercato possono avere una comprensione limitata dei fattori ESG e della loro rilevanza nei processi finanziari. Questa mancanza di comprensione può ostacolare un'efficace integrazione delle considerazioni di sostenibilità nelle pratiche di investimento. Iniziative come programmi di educazione degli investitori e dei consulenti finanziari, così come percorsi formativi e campagne di sensibilizzazione settoriali, possono contribuire a migliorare la conoscenza e la consapevolezza dell'importanza della sostenibilità in finanza» (FFS 2023, p.12)

Parallelamente nei documenti si esorta a *favorire all'engagement*, vale a dire il dialogo fra emittenti e/o aziende e investitori. Intendendo questa strategia finanziaria uno strumento fondamentale per le aziende e gli emittenti per evitare danni reputazionali, favorire le acquisizioni di informazioni di mercato, e per valorizzare nel lungo periodo gli investimenti e le azioni:

«Attraverso il dialogo gli emittenti possono acquisire preziose informazioni, idee e prospettive, per identificare e mitigare potenziali rischi e opportunità. Comprendendo le preoccupazioni e le aspettative degli investitori, gli emittenti possono affrontare le sfide in modo proattivo, evitando possibili conflitti e danni reputazionali» (FFS 2023, p.29)

In estrema sintesi i valori e le norme indicate possano essere ricondotti ad alcuni principi di base che caratterizzano la società contemporanea, ad esempio lo sviluppo e la produttività economica, ma non solo, quanto

emerso ci restituisce come anche all'interno dei discorsi sul tema nel contesto italiano, così come nel contesto internazionale ed europeo (cfr. Cap 1), circolino rappresentazioni simboliche, che verranno approfondite maggiormente nella sezione successiva, in cui la finanza sostenibile è intesa come strumento al servizio della collettività e capace di perseguire un interesse generale, che naturalizza discorsivamente l'indispensabilità dell'investimento privato nel cammino verso la sostenibilità e l'assoluta necessità di soluzioni di mercato per la risoluzione di problemi contemporanei che ostacolano il progresso, il benessere e la crescita economica.

4.5. *Algoritmi e immagini nei discorsi della finanza sostenibile*

Spostando l'attenzione oltre gli assunti valoriali e le norme, l'analisi degli artefatti selezionati ha restituito diversi algoritmi e immagini che contribuiscono a ricostruire la visione del mondo sottesa ai discorsi sulla finanza sostenibile (Figura 22 – *Codebook completo immagini in Appendice da 14*).

Sul versante delle rappresentazioni cognitive se le norme racchiudono e definiscono dei veri e propri criteri per l'agire politico e sociale, gli algoritmi descrivono delle relazioni causali fra eventi giustificando ad esempio il ricorso di uno specifico strumento e/o azione (Muller 2000).

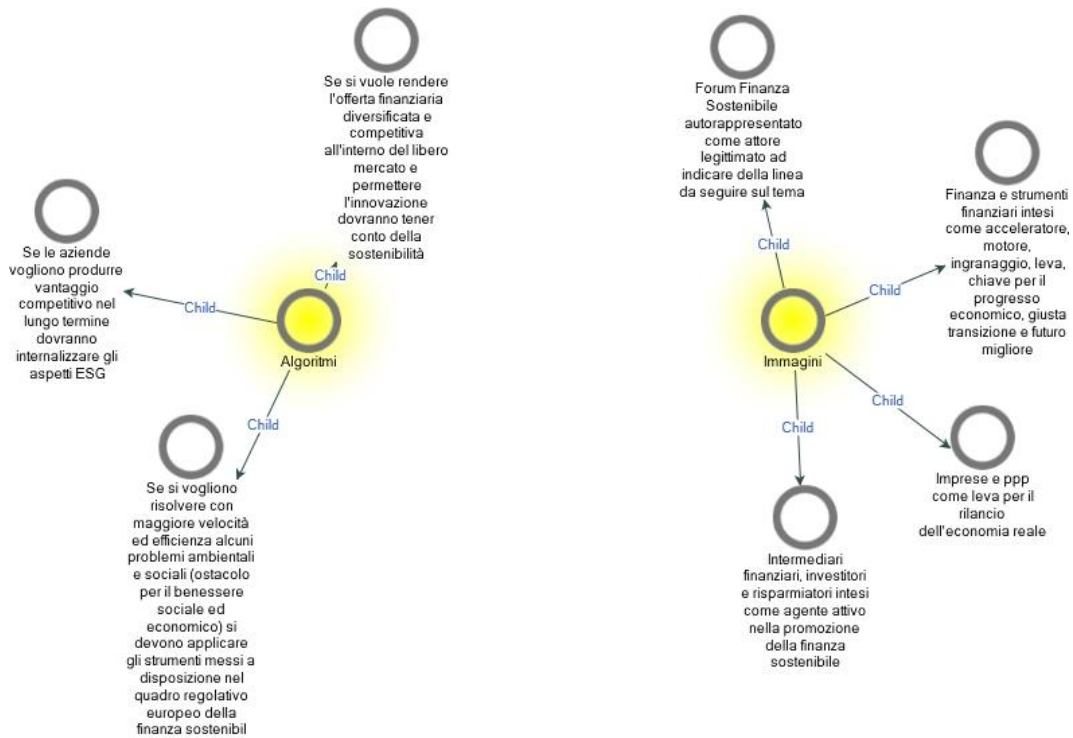


Figura 22: Algoritmi e Immagini evidenziati nell'analisi degli artefatti

L'analisi ha restituito due tipi di algoritmi (regolativo e settoriale) che permettono di ricomporre il quadro cognitivo della finanza sostenibile, e sui quali è ancorato discorsivamente l'ampliamento regolativo della finanza sostenibile nel contesto nazionale, nonché l'apertura settoriale (finanziaria e aziendale) ai temi della sostenibilità.

Con riferimento al primo aspetto, e ripercorrendo anche i valori e le norme evidenziate nell'analisi, si osserva come i discorsi analizzati siano pervasi da un principale mantra rivolto essenzialmente all'attore pubblico e istituzionale - a cui spetta la responsabilità di facilitare e accelerare la creazione dell'assetto regolativo - su cui deve necessariamente poggiare il settore della finanza sostenibile. Questo mantra si sostanzia in un algoritmo regolativo che può essere sintetizzato nei seguenti termini:

Se si vogliono risolvere con maggiore velocità ed efficienza alcuni problemi ambientali e sociali (ostacolo per il benessere sociale ed economico), si devono applicare gli strumenti messi a disposizione nel quadro regolativo europeo della finanza sostenibile.

Attraverso questo algoritmo l'ampliamento normativo della finanza sostenibile nel contesto nazionale viene presentato come la soluzione operativa attraverso cui superare problemi e criticità socio-ambientali che ostacolano un elemento emerso come centrale nell'analisi: il benessere economico e produttivo del paese. Allo stesso tempo, si assiste come tale algoritmo generi sul piano discorsivo una depoliticizzazione (Flinders & Buller 2006) della risoluzione delle problematiche socio-ambientali contemporanee determinato da uno spostamento concettuale della responsabilità dei tempi e della qualità della loro risoluzione al settore privato e finanziario, legittimandone un allargamento.

Scendendo sul piano settoriale, è possibile osservare come all'interno dei discorsi sulla finanza sostenibile la risoluzione di specifiche questioni socio-ambientali non siano più intesa come finalità, ma come mezzo per produrre vantaggio competitivo, nonché ampliamento dell'offerta finanziaria diversificata all'interno del libero mercato. In altri termini l'analisi ha permesso di ricostruire due algoritmi settoriali. Il primo rivolto al settore finanziario in senso più ampio, così sintetizzabile:

Se si vuole rendere l'offerta finanziaria diversificata all'interno del libero mercato e permettere l'innovazione sarà necessario tener conto della sostenibilità.

Il secondo riferito alle aziende:

Se le aziende vogliono produrre vantaggio competitivo nel lungo termine oggi sarà necessario internalizzare gli aspetti ESG.

Sinteticamente è possibile ricostruire attraverso questi due algoritmi evidenziati come la finanza sostenibile venga significata sul piano settoriale in termini di strumento funzionale a sostenere la competitività e l'innovazione nel libero mercato, nonché il vantaggio competitivo aziendale nel lungo termine.

Dall'analisi si osserva come gli algoritmi settoriali e quello regolativo agendo in maniera congiunta siano capaci di giustificare e motivare perché la sostenibilità dovrebbe essere integrata sia all'interno delle strategie aziendali e dell'offerta finanziaria, sia come soluzione operativa per una migliore risoluzione dei problemi socio-economici contemporanei.

Per ciò che concerne le rappresentazioni simboliche, negli artefatti analizzati sono evidenziate diverse immagini capaci di evocare in maniera immediata, attraverso parole e discorsi, quanto detto restituendo la centralità e l'importanza sostanziale della finanza sostenibile. Si tratta di immagini che rimandano ad una visione sia della finanza in senso ampio, che degli strumenti finanziari sostenibili, come capaci di generare uno spostamento in avanti, un cambiamento, un'apertura e un'accelerazione in linea con la giusta transizione e un futuro migliore spesso riscontrato nel progresso e la crescita economica. In estrema sintesi, fra le diverse immagini ancorate alla finanza sostenibile riscontriamo quella di acceleratore, motore, ingranaggio, leva o chiave. Di seguito alcune fra le evidenze discorsive emblematiche, che richiamano in maniera immediata la centralità attribuita al concetto di finanza sostenibile:

*«...miriamo a ribadire l'importanza della finanza sostenibile come **motore** del progresso economico, sociale e ambientale» (FFS 2023, p.4);*

*«Promuovere gli **strumenti di finanza sostenibile che accelerano** il passaggio degli investimenti dai combustibili fossili alle fonti energetiche rinnovabili, accompagnando la transizione giusta verso un'economia più inclusiva e a ridotto impatto ambientale» (FFS 2020, p. 1);*

*«La finanza è un **ingranaggio cruciale** per il funzionamento di questo piano e l'obiettivo dell'UE è far sì che i flussi di capitale siano diretti verso progetti, organizzazioni e settori in linea con le ambizioni ambientali dell'UE» (GdL ASVIS 2020, p. 15);*

*«La finanza sostenibile rappresenta uno dei **motori** del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza in grado di attuare misure che generano una crescita duratura, verde e inclusiva ed è inoltre una **leva** indispensabile per rilevare le sfide ecologiche ed economiche del nostro tempo» (GdL ASVS 2023, p.35);*

Fra le immagini emerse dall'analisi si osserva non solo la presenza di quelle connesse alla finanza sostenibile, ma anche di alcune autorappresentazioni e rappresentazioni fornite su altri attori.

Queste ultime riguardano gli attori economico finanziari, dunque investitori, risparmiatori e intermediari finanziari, rappresentati come agenti attivi, centrali nella promozione della finanza sostenibile:

«Nel complesso, quest'enfasi normativa sulle preferenze in materia di sostenibilità garantisce che gli intermediari finanziari svolgano un ruolo attivo nel promuovere la finanza sostenibile e nel sostenere le scelte di investimento sostenibili dei clienti. Inoltre, favorisce un approccio più centrato sul cliente e contribuisce all'obiettivo più ampio di allineare il settore finanziario ai principi dello sviluppo sostenibile» (FFS 2023; p. 7);

Ma anche attori privati, ad esempio le piccole e medie imprese definite «ossatura del sistema economico nazionale» (GdL ASVIS 2020, p.28), e dei

meccanismi di finanziamento basati sulle partnership pubblico privato (ppp) ritenuti fondamentali per il rilancio dell'economia reale: «sarà importante dare valore alla partnership pubblico-privato come leva per generare investimenti nell'economia reale» (FFS 2020, p.1).

In merito alle autorappresentazioni fornite dai mediatori si osserva, nel caso specifico del *Forum per lo Sviluppo Sostenibile*, un'immagine di sé veicolata nei documenti come attore legittimato a indicare la linea da seguire sul tema, sia per il tipo di soggetti che riunisce, che per l'esperienza consolidata nel tempo nel campo degli investimenti sostenibili:

«Dal 2015 il Forum per la Finanza Sostenibile ha assunto un ruolo chiave nel dibattito e nella formazione riguardanti l'engagement, inteso come dialogo costruttivo investitori-emittenti su temi di sostenibilità» (FFS 2023, p.34) e ancora «Il Forum per la Finanza Sostenibile da vent'anni promuove l'Investimento Sostenibile e Responsabile (SRI) tra gli operatori finanziari» (FFS 2020, p.1).

Quanto emerso dalla ricostruzione degli algoritmi interni ai valori e le norme e le immagini evidenziate dalla codifica contribuisce a completare la visione del mondo veicolata dai mediatori della finanza sostenibile sul piano nazionale, nonché a esplorare il connotato egemonico sottostante l'idea di finanza sostenibile. Tali aspetti verranno sintetizzati all'interno della sezione successiva, e dunque a chiusura del seguente capitolo.

4.6. *La visione del mondo della finanza sostenibile in Italia*

I valori, le norme, gli algoritmi e le immagini emersi dall'analisi permettono di ricostruire la visione del mondo sottostante ai discorsi veicolati attraverso il concetto di finanza sostenibile nel contesto nazionale. I discorsi approfonditi si riferiscono, come detto, ai due attori centrali, per popolarità e intermediazione, all'interno della rete della finanza sostenibile delineata in Italia (cfr. Cap. 3).

L'analisi restituisce una visione del mondo bicefala che, riconnettendo le diverse rappresentazioni, si mostra fortemente ancorata ad alcuni dei principi di base che caratterizzano la società contemporanea, in primis lo sviluppo e la produttività economica, nonché pregna di rappresentazioni simboliche attraverso cui è discorsivamente legittimata la necessità di soluzioni di mercato per la risoluzione dei problemi contemporanei che ostacolano il progresso.

La rappresentazione che troviamo alla base del concetto di finanza sostenibile coincide con la medesima idea che circola fra i diversi attori intervistati nel contesto nazionale (cfr. Cap 2), e che rimanda dal punto di vista sostanziale, normativo e simbolico alla necessità dell'investimento privato per la sostenibilità e la transizione, e allo stesso tempo alle strategie di investimento funzionali a produrre impatti socio-ambientali per la collettività, mantenendo alto il profitto generato sul mercato dalle aziende nel lungo termine.

Difatti, se si osserva la dimensione cognitiva delle rappresentazioni veicolate dai mediatori analizzati, la visione del mondo sottesa ai discorsi sulla finanza sostenibile si arricchisce di riflessi e sfaccettature utili non solo

a legittimare nel dibattito pubblico l'idea di finanza per la sostenibilità, ma anche a contribuirne l'ampliamento e l'accelerazione regolativa seguendo i principi del progresso economico in cui gli attori privati, finanziari e gli strumenti offerti dalla regolazione europea della finanza sostenibile vengono disegnati sia come agenti attivi che beneficiari.

In altri termini, si osserva come i discorsi sulla finanza sostenibile veicolino rappresentazioni che contribuiscono a naturalizzare su scala nazionale la necessità di strumenti di mercato per la risoluzione dei problemi socio-ambientali e perpetuare forme di regolazione facilitanti lo sviluppo del mercato storicamente sorrette dalle politiche neoliberiste di tipo *roll-out* già a partire dagli anni Ottanta (Peck & Tickell 2002).

Come è stato sottolineato in letteratura la veemenza materiale del neoliberismo non deve farci perdere di vista la sua componente ideazionale, e che senza quest'ultima la prima non potrebbe estendersi in maniera legittima, garantendone la pervasività (Moini 2020) e contribuendo a mantenere egemoni gli interessi che caratterizzano e tutelano le politiche neoliberiste. Fra questi quelli dell'élite economico-finanziarie.

Ciò rende evidente come i discorsi sulla finanza sostenibile nelle loro diverse declinazioni possano contribuire, attraverso la retorica discorsiva della necessità e della capacità risolutiva alla penetrazione di logiche finanziarie complesse nei meccanismi di finanziamento pubblico per la sostenibilità e la transizione, facilitando così la diffusione di strumenti e meccanismi più affini al regime di accumulazione finanziario anche agli ambiti della sostenibilità e transizione.

Il tutto è promosso dall'algoritmo regolativo, rivolto agli attori che intervengono nella costruzione delle policy connesse alla finanza

sostenibile, in cui viene creata una connessione logica fra la risoluzione più rapida e migliore di alcuni problemi socio-ambientali, inquadrabili come ostacolo per il benessere socio-economico, e l'applicazione del quadro regolativo europeo della finanza sostenibile.

Se sul piano regolativo la visione del mondo connessa alla finanza sostenibile contribuisce a spianare la strada a forme di regolazione basate sul mercato, ma al tempo stesso orientate alla risoluzione dei problemi socio-ambientali, sul piano settoriale si osserva come le diverse norme rimandino prevalentemente all'ampliamento degli strumenti finanziari rivolti alla sostenibilità e creazione di strategie utili per incrementare gli investimenti sostenibili, in cui la sostenibilità assume una funzione ancillare rispetto ai rendimenti e la competitività economica.

In merito a ciò si osserva come gli algoritmi settoriali ricostruiti dall'analisi, riferiti nello specifico al settore finanziario e aziendale, appaiono veicolare l'idea che l'integrazione della sostenibilità sia funzionale a garantire per la diversificazione dell'offerta finanziaria all'interno del libero mercato, funzionale al raggiungimento di un maggior numero di consumatori potenziali, così come prerequisito per produrre vantaggio competitivo nel lungo termine nel comparto aziendale e mercato finanziario. In altre parole, si osserva come nei discorsi settoriali sulla finanza sostenibile sia sotteso un progetto di ampliamento delle possibilità di investimento degli azionisti e degli investitori in campi interni agli obiettivi programmatici europei e internazionali connessi alla transizione e alla sostenibilità, e dunque un possibile processo di finanziarizzazione della sostenibilità.

Se in prima battuta ciò appare distante da quanto assunto sia attraverso l'algoritmo regolativo sia mediante le immagini veicolate, in realtà permette di spiegare la capacità egemonica dei discorsi sulla finanza sostenibile

strutturati dai mediatori analizzati. In particolare, si osserva come questi contribuiscano, attraverso la diffusione su larga scala di informazioni sul tema, a trasmettere e cristallizzare rappresentazioni che in maniera caleidoscopica risultano funzionali a diversi scopi operativi, ad esempio alimentare il dibattito pubblico e politico con una specifica idea di finanza sostenibile, o ancora favorirne l'ampliamento nel settore privato e finanziario tradizionalmente più interessato al ritorno economico e la competitività nel libero mercato rispetto al benessere socio-ambientale collettivo risignificando la sostenibilità in funzione delle logiche di mercato.

Conclusioni: chiudere il cerchio

Come visto in letteratura esistono diversi modelli e definizioni di finanza sostenibile (Schoenmaker 2019; Azhgaliyeva & Liddle 2020; Khun 2020; Dimmelmeier 2021), che contribuiscono da un lato a restituire la complessità retrostante a tale concetto, dall'altro a estendere le ambiguità connesse al suo significato. Il risultato è una sostanziale opacizzazione della relazione che sussiste fra finanza e sostenibilità.

Proprio l'ambiguità semantica del concetto fa emergere diverse domande: che "cosa" significa finanza sostenibile? e "perché" si sta assistendo a un progressivo avvicinamento del settore finanziario (storicamente orientato al profitto) alle questioni socio-ambientali?

La tesi posta alla base del lavoro - nata da un'intuizione in fase esplorativa che si è progressivamente sostenuta attraverso il dialogo costante (come insegna la *grounded theory*) tra la teoria e le evidenze empiriche, - è che la finanza sostenibile costituisca uno strumento funzionale⁶⁵, nella forma in cui è descritta e diffusa dai suoi principali mediatori, da un lato a riprodurre discorsivamente alcuni principi che stanno al base del modello neoliberista, dall'altro ad attivare corsi d'azione capaci di sostenere e riprodurre la finanziarizzazione della sostenibilità. Quest'ultima viene intesa non solo come diffusione di strumenti e meccanismi affini al regime di accumulazione finanziario, ma anche come progressiva tendenza all'allargamento delle possibilità di investimento degli azionisti a campi

⁶⁵ Il concetto di funzione viene inteso in termini relazionali «non è possibile comprendere la funzione che A svolge per B se non si tiene conto della funzione che B svolge per A» (p. 88) prendendo in prestito la tematizzazione proposta da N. Elias (1989). In altri termini, l'accezione di funzione non viene adottata in questa tesi con una connotazione deterministica o finalistica.

riconducibili al quadro della sostenibilità come, solo per fare due semplici esempi la transizione ecologica e il contrasto al cambiamento climatico.

Con l'obiettivo di sostenere questa tesi la ricerca ha esplorato - attraverso il ricorso a metodi misti in cui sono stati combinati strumenti della *interpretative policy analysis* con quelli della *social network analysis* - come avviene il processo di *significazione* del concetto di finanza sostenibile in Italia, *chi* sono gli attori strategici nella costruzione e diffusione della visione del mondo sottostante a tale processo di significazione (Muller 2003) e di *quali* rappresentazioni questa si compone, per arrivare a fornire un'interpretazione del *perché* il settore finanziario dovrebbe aver "interesse" verso le questioni socio-ambientali.

Ripercorrendo i passaggi maggiormente salienti dell'evoluzione diacronica della finanza sostenibile, nel quadro della regolazione europea avviata nel 2019, si osserva come le conoscenze tecnico scientifiche provenienti da istituzioni finanziarie pubbliche, settori finanziari e non finanziari privati, gruppi di lobbying, ONG, università e centri di ricerca stiano svolgendo un ruolo cardinale nel processo di significazione del concetto. In particolare modo si evidenzia come questi attori, attraverso le proprie conoscenze tecniche abbiano contribuito alla costruzione discorsiva del significato egemonico sotteso al concetto di finanza sostenibile coincidente con l'idea di *finanza per la sostenibilità*. Si tratta di un significato egemonico poiché veicola una rappresentazione della finanza come uno strumento che, pur remunerando interessi particolari (quegli degli investitori) è al contempo capace di perseguire l'interesse generale ponendosi al servizio della collettività. Tale rappresentazione, poggiandosi su saperi tecnici capaci di depoliticizzare (Flinders & Buller 2006) il concetto e i suoi stessi assunti valoriali, è utile per consolidare e veicolare ulteriori significati evidenziati

nei piani d'azione e nei regolamenti europei. Primo fra tutti quello dell'indissolubile e necessario connubio fra investimento privato e sostenibilità. In altri termini il punto di arrivo di tale processo è che non può esserci sostenibilità senza la centralità degli attori privati. In particolare, di quelli che operano nel settore della finanza, tendenza isomorfica a quanto avvenuto in altri ambiti di azione: le grandi trasformazioni urbane, i programmi di sviluppo economico, la riforma dei sistemi di welfare, solo per fare alcuni esempi.

Come visto il rapporto fra strumenti privati, soluzioni di mercato e sostenibilità in senso ampio, nonché l'utilità di questi per la risoluzione di problemi socio-ambientali, seppur naturalizzata solo di recente nei regolamenti europei e nel quadro nazionale, rappresenta un tema ricorrente nei discorsi pubblici e politici della società occidentale negli ultimi 20 anni. Si tratta di discorsi che in parte hanno sorretto e favorito la costruzione di processi regolativi funzionali a nuove modalità di accumulazione protesi all'accrescimento delle attività finanziarie, e che Harvey (2005, p.39) riconnette alla rivoluzione neoliberale avviata a partire dagli anni Settanta. La "naturale" necessarietà degli strumenti di mercato per la risoluzione di problemi contemporanei si inquadra storicamente all'interno delle strategie d'azione del capitalismo contemporaneo messe in atto attraverso il perpetuarsi, sebbene in forma variegata, delle politiche neoliberiste uscite ulteriormente rafforzate – nonostante la retorica neostatalista - dalla crisi economica e finanziaria del 2008 contribuendo attraverso la loro forza ideazionale alla costruzione nuovi strumenti concettuali validi a perpetuare la riproduzione dei modelli di accumulazione del capitalismo finanziario tipico del XXI secolo.

La ricerca ha portato in primo piano come tale processo, venga sorretto e perpetuato sul piano nazionale anche attraverso i discorsi sulla/e per la finanza sostenibile, prodotti in particolare da alcuni mediatori che, grazie alla capacità di diffondere informazioni sul tema, contribuiscono in maniera sostanziale alla costruzione discorsiva del concetto e alla sua narrazione, nonché a veicolare idee e visioni del mondo capaci di “significare” le dimensioni della sostenibilità in funzione delle logiche di mercato. Una dinamica questa che contribuisce, sul piano discorsivo, a favorirne la finanziarizzazione.

In particolare, l’analisi ha permesso di esplorare la presenza di un’idea naturalizzata di finanza sostenibile, condivisa dai principali attori che intervengono nell’ampliamento del settore in Italia, che può essere ricondotta, a prescindere dal contesto d’uso di riferimento, all’idea di *finanza per la sostenibilità*. Allo stesso tempo ha mostrato come, nei discorsi delle organizzazioni maggiormente strategiche nella rete dei mediatori analizzata, emerga una assoluta centralità dei valori del mercato, della performatività e della competitività. Valori perfettamente in linea con alcuni principi di base che caratterizzano la società neoliberale contemporanea. Tali valori, a loro volta, si sostanziano in meccanismi discorsivi di causalità condizionale basati sul “se...allora”. Questi ultimi contribuiscono da un lato ad ampliare e legittimare la finanza sostenibile come valida soluzione operativa attraverso cui accelerare la risoluzione di problemi e criticità socio-ambientali che ostacolano lo sviluppo economico e produttivo del paese, dall’altro a promuovere sul piano settoriale la finanza sostenibile come strumento funzionale a sorreggere la competitività aziendale e la performatività degli investimenti nel lungo termine sottendendo un progetto di ampliamento delle possibilità di investimento degli azionisti e

degli investitori in campi interni agli obiettivi programmatici europei e internazionali per la sostenibilità, e dunque un possibile processo di finanziarizzazione di quest'ultima.

Si osserva dunque come i discorsi analizzati contribuiscano a legittimare sul piano semiotico l'espansione dei mercati finanziari a "nuovi" campi attraverso la retorica discorsiva della "necessità", e come in questi discorsi la sostenibilità assuma sia una connotazione simbolica di "fine" veicolando l'idea dell'indispensabilità dell'investimento nel cammino verso la sostenibilità e la transizione, sia una connotazione sostanziale di "mezzo" utile al settore finanziario per diversificare l'offerta all'interno del libero mercato. Si disvela dunque un significato solo strumentale dell'idea di sostenibilità, funzionale all'allargamento delle logiche e dei meccanismi finanziari storicamente orientati al profitto.

Inoltre, gli attori strategici, evidenziati dall'analisi di rete che è stata condotta, grazie alle produzioni cognitive sul tema e alla detenzione di competenze specialistiche riconosciute come tali nella sfera politico-istituzionale, non solo producono e veicolano visioni del mondo capaci di alimentare il dibattito pubblico sulla finanza sostenibile, ma mostrano maggiori possibilità di penetrare nelle scelte politiche orientando problemi e soluzioni coerenti con rappresentazioni strumentali della finanza (per) la sostenibilità veicolate.

Scendendo in profondità dei discorsi si osserva come la visione del mondo veicolata, non solo all'interno nel contesto nazionale ma anche su scala più ampia, sia visceralmente ancorata all'idea di crescita economica come essenziale nella società contemporanea. Da qui la naturalizzazione del modello capitalista, nelle sue variegata e sfaccettate forme, continuandolo a

perpetuare l'immagine di quest'ultimo come «*the only reasonable and possible form of organization of socio-natural metabolism*» (Swyngedouw 2014 p. 91).

Sulla base di questa lettura è possibile assumere che la finanza sostenibile rappresenti, una fra le tante, costruzioni discorsive egemoniche, capace di ottenere consenso non attraverso la forza ma mediante la persuasione (Gramsci 1975), del neoliberismo contemporaneo, a sua volta funzionale alla riproduzione dei modelli di accumulazione del capitalismo finanziario contemporaneo.

La ricerca, nel suo piccolo, intende non solo contribuire alla discussione scientifica sui limiti del ricorso di strumenti di mercato e quasi mercato per la risoluzione dei problemi socio-ambientali, ma anche soffiare (seppur labilmente) sulla ciniglia che spesso cela le faville della ricerca sociologica rimembrandone il suo fine ultimo: rimarcare contro l'accettazione acritica della realtà.

Appendice

1. Riferimenti e codici interviste

Codice Intervista	Organizzazione	Classificazione organizzazione	Ruolo Intervistato
Ist001	Ministero dell'economie e delle finanze - MEF	Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici	Senior Advisor, Direzione V Regolamentazione e vigilanza del sistema finanziario
Ist002	Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica - MASE	Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici	Consulente esterno di SOGESIS con incarico di collaborazione nell'ambito della convenzione per lo svolgimento di attività di servizi tecnico specialistici su temi di Finanza Sostenibile ed Economia ambientale
Ist003	Cassa Depositi e Prestiti	Istituzioni, autorità ed enti nazionali pubblici	Responsabile sostenibilità del Gruppo
Soc001	KPMG Italy	Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari	Senior manager
Soc002	BDO Italy	Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari	Partner in Sustainable Innovation
Soc003	EY Italy	Società revisione, consulenza, servizi professionali e finanziari	Responsabile EY Sustainability per il settore finanziario in Italia e referente per la Sustainable Finance Strategic Solution
Ass001	Forum per la finanza sostenibile	Associazioni e reti associative	Research officer rappresentante nel Forum per lo Sviluppo Sostenibile

Ass002	ASVIS - Gruppo trasversale sulla finanza per lo sviluppo sostenibile	Associazioni e reti associative	Referente gruppo di lavoro
Ass003	ASVIS - Gruppo trasversale sulla finanza per lo sviluppo sostenibile	Associazioni e reti associative	Esperto coordinatore gruppo di lavoro
Ass004	AIFI- Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt	Associazioni e reti associative	Collaboratore Ufficio Tax and Legal
Rc001	ALTIS UNICATT - Master di Finanza Sostenibile;	Università, istituti ed enti di ricerca	Coordinatrice scientifica del master
Rc002	LUMSA - Executive Master in Finanza sostenibile	Università, istituti ed enti di ricerca	Professore ordinario e coordinatore del master
Rc003	Università di Milano Bicocca - Osservatorio "O-Fire"	Università, istituti ed enti di ricerca	Coordinatrice scientifica Osservatorio "O-Fire"
Rc004	Sapienza - Dipartimento Management- Sezione Banking	Università, istituti ed enti di ricerca	Professore ordinario membro promotore della University Alliance for Positive Finance e Social Impact per l'Italia

Am001	Amundi Asset Management	Banche, Fondazioni, SGR & Asset Management	Head of ESG Development
-------	-------------------------	--	-------------------------

2. References coded completo: *Insieme di strumenti a geometria variabile per selezionare azioni, imprese e progetti ESG o che possono condurre alla sostenibilità*

<Files\ \Ass002> - § 1 reference coded.

la messa a disposizione di risorse finanziarie per realizzare gli obiettivi dello sviluppo sostenibile. E questo è il primo tema, cioè, adattare i mercati finanziari in modo tale da ottenere il risultato dello sviluppo sistemico.

<Files\ \Ass004> - § 2 references coded

non è solamente diciamo investire in società che sono perfette dal punto di vista della sostenibilità, che hanno una governance e un trasparenza straordinaria, che hanno un rapporto di uomini e donne molto bilanciato, che hanno politiche policy in favore delle maternità perfette, già implementate, che funziona perfettamente, che hanno una conoscenza super analitica e specifica dei consumi energetici o dell'acqua o delle emissioni CO2, eccetera eccetera, cioè questo in un mondo ideale sarebbe perfetto, tutti dovremmo puntare a questo, però in realtà delle aziende italiane non è questa, cioè è quella di aziende molto piccole che non perché siano, diciamo cattive o furbe, ma perché se pensi ad esempio questa normativa si applica alle startup, cioè ai fondi che investono in startup.

Reference 2

la mia idea di finanza sostenibile è un'idea che progressivamente riesce ad inserire degli elementi di sostenibili però, sia all'interno dei gestori che progressivamente anche nelle società, però, che riesce a creare anche una

dinamica di crescita delle società in un periodo di tempo che però possa essere coerente. Quindi non l'investimento in società che già sono pronte, ma anche e soprattutto la capacità da parte degli intermediari di dire prendo una società che ha delle difficoltà mi rendo conto che ha delle potenzialità in maniera diciamo proporzionale rispetto a quello che posso fare io e rispetto al livello della società in cui sto investendo.

<Files\ \Rc001> - § 1 reference coded

Reference 1

Quindi parliamo di finanza, quindi parliamo di andare ad allocare delle risorse economiche in progetti in aziende in Stati che comunque è appunto sono meritori sulla base di tutta una serie di considerazioni. Considerazioni che oggi giorno chi fa finanza sostenibile ha estremamente sviluppato perché le policy sugli investimenti sono ormai veramente delle policy anche molto complicate, perché tengono conto di tutta una serie di appunto fattori e di metriche complicatissime per valutare quanto un'azienda si stia effettivamente muovendo sia da un punto di vista di impatto ambientale sociale e ovviamente anche della governance.

<Files\ AM001> - § 1 reference coded.

Reference 1

Allora, secondo me, quella che si trova nell'Action Plan 2018, perché lì si definisce la finanza sostenibile come guidata da due imperativi, in primis canalizzare il capitale verso prodotti e aziende che hanno progetti che hanno un impatto diretto sullo sviluppo sostenibile è un impatto positivo sullo sviluppo sostenibile, ma anche l'imperativo di gestire i rischi di sostenibilità che hanno un impatto sugli attori della finanza sostenibile. Quindi, secondo me, la definizione migliore è quella che bilancia i due elementi, l'elemento di impatto con l'elemento di rischio. Quindi questa, secondo me, la più completa. Devo, che sono un po' ovviamente di parte perché ci ho lavorato quando facevo parte anche della H Level Expert Group ho proprio lavorato su questa parte introduttiva che definiva in questo modo.

<Files\ \Soc002> - § 1 reference coded.

Reference 1

Ma allora io direi che l'insieme degli strumenti messi a disposizione dei partecipanti ai mercati finanziari per selezionare imprese virtuose da imprese non virtuose, andando a guardare al di là dei numeri, la solidità dell'azienda e dal punto di vista della gestione degli intangibili; quindi, la finanza è un insieme di strumenti di fatto, cioè la tassonomia, per esempio, è una classificazione, un alfabeto. Della sostenibilità nasce proprio per mettere gli operatori finanziari in condizioni di scegliere le aziende più virtuose e alle aziende di rendicontare in base a un sistema di classificazione che è univoco, riconoscibile e che appunto in qualche modo crea conoscenza reciproca, benchmark anche, ecco questa è un po' l'idea.

<Files\ \Soc003> - § 1 reference coded.

Reference 1

La finanza sostenibile è uno strumento attraverso il quale in questo caso i principali sono gli attori finanziari, possono contribuire alla sostenibilità attraverso delle azioni che, per come vuole il concetto di sostenibilità, una parola che a me piace sempre molto e la coerenza.

<Files\ \Ass001> - § 2 references coded

Reference 1

la finanza può avere un impatto totalmente trasversale dai temi ambientali ai temi, ai temi, ai temi sociali. In questo momento sta impattando di più sicuramente sulla parte climatica, ma perché è quella che va, che va per la maggiore; quindi, c'è più un tema di dove sono le masse di investimento più che dove si tiene la finanza, può essere più efficace, diciamo così, banalmente, anche sulla questione climatica c'è moltissima finanza per la mitigazione dei cambiamenti climatici c'è ancora un po' poca sull'adattamento ai cambiamenti

Reference 2

climatici, ad esempio quello è un settore su cui si dovrebbe spostare sempre di più, anche perché poi gli impatti, come dicevo prima, cambiano anche in base al contesto

<Files\ \Ass002> - § 2 references coded.

Reference 1

la finanza sostenibile è quella finanza, quindi prodotti eccetera che sono sostenibili, ma anche la cui finalità non è necessariamente l'azione per la sostenibilità, ma che sono di sé sostenibili.

Reference 2

tutti richiedono una quantità di fondi di investimenti enorme, mai vista prima d'ora nella storia, almeno recente dei nostri paesi, ed è chiaro che i governi da soli non hanno la capacità, non hanno a volte l'interesse ad agire e non hanno in alcuni casi, non solo la capacità finanziaria ma proprio la capacità di arrivare in maniera capillare per affrontare tutti quanti i temi che andrebbero affrontati.

<Files\ \Rc002> - § 1 reference coded.

Reference 1

finanza che vuole essere il motore della transizione sostenibile, e questa finanza che vuole essere il motore della transizione sostenibile è una finanza buona. Opposta alla finanza predatoria che abbiamo avuto in passato e che probabilmente c'è ancora in certe parti.

<Files\ \Ist002> - § 1 reference coded.

Reference 1 -

anche perché, se tu pensi su larga scala da un punto di vista geografico, in un paese come l'Italia potrebbe essere più sensato investire e lavorare sulla green finance piuttosto che la finanza della sostenibilità, nel momento in cui

l'ambito sociale non è così predominante rispetto invece alla problematica ambientale.

<Files\ \Ist001> - § 1 reference coded.

Reference 1 -

finanza sostenibile è una leva per consentire questa transizione, nel rispetto appunto di quelli che sono i concetti di salute, di prosperità, di giustizia, anche sociale, di benessere delle comunità e di rispetto del pianeta. E le leve? La finanza sostenibile, appunto, ha dentro di sé, a sua volta, varie leve per garantire questo obiettivo di sviluppo, secondo le linee che ho solo accennato, insomma, e queste leve sono. Racconta un tema, secondo me, importante ed essenziali e complementari tra di loro, per cui non possiamo pensare che questi obiettivi di sviluppo siano raggiungibili solo attraverso l'intervento pubblico, come allo stesso tempo non possiamo pensare che solo il mercato possa fare possa promuovere questi cambiamenti.

<Files\ \Rc003> - § 1 reference coded

Reference 1

Allora, dunque, secondo me, è una definizione non esiste. Il punto è un punto molto pratico, secondo me la transizione ecologica, la transizione green, così come è stata soprattutto disegnata dai vari provvedimenti molto ambiziosi emanati dall'Unione Europea richiede dei capitali finanziari per gli investimenti, no in nuove tecnologie in ricerca, reti, nuovi materiali, nuove soluzioni tecnologiche. Delle quindi degli investimenti che sono al di là della forza singolo Stato, quindi richiede sicuramente l'intervento dello Stato come abbiamo detto a supporto, ma non può essere fatta senza capitali privati. E quindi la finanza sostenibile e tutto son tutte, secondo me, quelle azioni che servono a dirigere grossi ammontare di capitale pubblico e privato verso delle finalità che siano legate alla transizione green.

<Files\ \Rc004> - § 1 reference coded.

Reference 1

Cominciano a emergere anche sullo sfondo e ovviamente per raggiungere questi traguardi in tempi rapidissimi, soprattutto quelli ambientali e primari, ci occorrono molti fondi e quindi senza la finanza privata non ce la faremo e quindi il coinvolgimento della finanza privata e quindi di una finanza sostenibile, di una finanza privata sostenibile e ci sono poi ovviamente c'è un equilibrio che deve essere trovato, nel senso che è una fase di transizione, quindi si corre il rischio di aver dimenticato la sostenibilità per tanti anni e adesso di fare di questa sostenibilità un'arma a doppio taglio.

3. References coded completo: *Strategia di investimento che concilia impatti socio-ambientali e rendimento*

Files\ \Rc001> - § 1 reference coded.

Reference 1

Ma allora la finanza sostenibile è sostanzialmente una strategia, una strategia di investimento che tiene conto di tutti gli aspetti sociali, ambientali, di governance nella scelta degli investimenti. Quindi io la definirei molto semplicemente così: una strategia di investimento.

<Files\ \Soc002> - § 1 reference coded.

Reference 1 -

Coinvolgendo il mercato finanziario, si è creato effettivamente uno zoccolo duro di operatori che da una parte sono obbligati adesso rendere conto dei criteri, dei razionali che utilizzano per andare a selezionare le progettualità che sono meritevoli sotto il profilo Financial, sotto il profilo non Financial, dall'altra parte c'è l'idea che anche le imprese debbano rendere conto, per ottenere anche dei finanziamenti, dell'impatto che creano, quindi aiuterà moltissimo.

<Files\ \Ist003> - § 2 references coded.

Reference 1 -

perché senza la produttività delle aziende chiudiamo i battenti allora non facciamo nessun impatto certo, né in positivo né negativo, però deve tenere conto che quando decidiamo, invece di essere operativi, cittadini operativi, imprese operative all'interno di un contesto sociale, possiamo avere degli impatti sull'ambiente e sulla società e che, se sono positivi, determinano un arricchimento dell'ambiente e della società, quindi capitali che rientrano in azienda, se sono negativi depauperano il territorio in cui si è inseriti e la società smette di operare. La invito a guardare quante società sopravvivono a cinquant'anni di vita, sia nel contesto sociale italiano che in quello americano e a scoprire che quelle che non sopravvivono a cinquant'anni di vita, evidentemente questa analisi dell'impatto che hanno e che causano e di come di depauperano, non è mai stata fatta.

Reference 2 -

Quindi l'obiettivo di un'azienda dovrebbe essere di tenere conto non soltanto del proprio risultato di breve, ma anche degli impatti che causa su società e ambiente, non per buonismo, ma perché diventa molto consapevole che laddove mi trovo ad operare in un territorio in una situazione patologica, io stessa non ne beneficio se i cittadini sono in una situazione di povertà o di perdita di lavoro o di.

<Files\ Ass001> - § 1 reference coded

Reference 1 -

E qui, appunto, c'è sicuramente chi lo fa per perché è giusto sempre di più, lo stanno facendo e sempre di più dovrebbero farlo perché è un investimento più sicuro. Al netto di tutto. E quindi c'è un doppio incentivo, in qualche modo il fatto che a parità di rendimento sto anche facendo del bene o sto garantendo? Insomma, di avere degli impatti positivi e questo è sicuramente un valore aggiunto.

<Files\ \Ass002> - § 1 reference coded.

Reference 1 -

Quindi è molto difficile che si possa portare avanti questa transizione senza una forte partecipazione nel settore privato che aggiunge e agisce da moltiplicatore del pubblico e allo stesso tempo il settore privato deve essere edotto diciamo al fatto che una transizione verso sostenibilità non rappresenta una minaccia, ma rappresenta un'opportunità di business e questo noi lo stiamo vedendo in Italia, io quando parlo con stakeholder internazionali sono sempre stupiti, perché in Italia noi abbiamo visto che il settore privato si è mosso molto prima delle istituzioni per affrontare questa transizione.

<Files\ \ Soc001> -.

Reference 1 -

un modo più ampio di fare di fare finanza, di vedere il mondo in modo allargato a 360 ° e non solo sulla parte finanziaria, cosa vuol dire? Essere molto più solidi nel farlo: questa finanza sostenibile. Poi naturalmente ci sono tutti i temi di compliance normativa a cui loro devono. Prendere molti sono naturalmente spinti, non ce la nascondiamo il mondo della finanza in qualche modo o opportunità di mercato o perché le normative ti stanno spingendo verso questo, per fortuna, Unione europea ci sta aiutando quella CDR. Però diciamo, finanza sostenibile, che questo quindi includere la considerazione di tutti gli elementi, ma in modo molto allargato, per capire tutti i rischi che sottendono. Le faccio un esempio. Quando noi facciamo attività di MEA e un target presenta delle criticità dal punto di vista della capacità di gestire un piano di transizione è un tema futuro, è un tema di finanza, perché la finanza deve intercettare questo rischio per poterlo proiettare e quindi deve riuscire a spostare su chi è in grado di affrontare la transizione. Qui sta la finanza dovrebbe essere il concetto generale di finanza sostenibile: avere una visione ampia a 360 °.

<Files\ \ Rc002> -

Reference 1 -

Eee dovrebbe essere un po' meglio della finanza tradizionale; quindi, Io credo che così come l'ho fatto io ma anche molti che conosco. Eh, sia un po' nell'ordine delle cose che ci che i risparmi si spostano verso questo tipo di

investimenti. Cioè, così come votiamo con il portafoglio quando andiamo al supermercato che non compriamo più i prodotti che hanno l'olio di Palma piuttosto che altre cose che danneggiano l'ambiente anche con il salvadanaio. Noi votiamo anzi di votiamo di più. Quindi la finanza sostenibile? Quegli strumenti sono importanti ed esserci rappresenta un tentativo di trarre un investimento di lungo periodo che ti dà un rendimento, magari a volte anche inferiore, anche se poi c'è la questione del Green che una volta era negativo, poi è diventato positivo, cioè, rendono di più i green bond.

<Files\ \Ist002>

Reference 1 -

Allora dunque la finanza sostenibile per me è quella finanza che coniuga insieme tutti gli elementi della sostenibilità e che quindi non prescinde dalla sostenibilità sociale perché, se si parla di sostenibilità si parla di sostenibilità economica, ambientale e sociale e quindi per me la finanza sostenibile.

<Files\ \Ist001> -

Reference 1 -

la finanza privata normalmente è animata dall'obiettivo del raggiungimento di un'utile, però diciamo questo si sta anche ovviamente coniugando con l'idea, la finalità di perseguire non solo un'utile per chi investe o per chi gestisce dei denari altrui, ma anche l'obiettivo di realizzare un ottimo sociale nel senso di una finalità diciamo degli effetti positivi sulla collettività.

<Files\ \Rc004> -

Reference 1 -

Ma la finanza sostenibile in purezza è la finanza che porta il driver dell'impatto all'interno delle decisioni di investimento e quindi cambia la prospettiva da una finanza tradizionale che prende le decisioni di investimento guardando a rischio e rendimento a una finanza sostenibile in purezza che guarda a rischio il rendimento e all'impatto. Oggi invece la

finanza sostenibile guarda a rischio e al rendimento e nel rischio ci inserisce anche i fattori di sostenimento. C'è una bella differenza. Parliamo di finanza sostenibile, però io infatti continuo a parlare finanza sostenibile, però dico, finanza sostenibile in purezza e allora finanza sostenibile in purezza è quella che integra I fattori del ESG insieme ma, nel senso che insieme a rischio rendimento inserisce l'impatto.

4. References coded completo VALORE: *Centralità del mercato*

<Files\ \FFS_LetteraMinistri> -

Reference 1 -

le priorità nazionali sulla ripresa economica impatteranno sulla credibilità e sulla leadership internazionale del nostro Paese,

Reference 2 -

gli operatori di finanza sostenibile possono ricoprire un ruolo fondamentale, accanto all'azione del settore pubblico, nella gestione delle risorse del Next Generation EU.

Reference 3 -

Sostenere l'impact investing per l'attivazione di iniziative in grado di conseguire sia un impatto socio-ambientale positivo adeguatamente misurato e rendicontato, sia un ritorno adeguato del capitale investito. In questa fase, l'uso efficiente dei capitali e la misurazione, rendicontazione e trasparenza nei confronti delle istituzioni UE e dei cittadini sono essenziali.

<Files\\FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1 -

La crescente attenzione è stata suscitata dalle urgenti sfide globali come il cambiamento climatico, la disuguaglianza sociale e l'esaurimento delle risorse naturali. Le istituzioni finanziarie e gli investitori hanno un ruolo cruciale da svolgere nel promuovere la sostenibilità e nel guidare la transizione verso un'economia più inclusiva, a basse emissioni di carbonio e più resiliente ai cambiamenti climatici.

Reference 2

Le normative sulla sostenibilità hanno lo scopo di orientare gli investimenti verso le attività economiche che hanno un impatto positivo sull'ambiente e sulla società e di consentire una più efficace gestione dei rischi associati. I mercati finanziari dovrebbero così allinearsi agli obiettivi di sostenibilità come la lotta al cambiamento climatico e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs).

Reference 3 -

L'importanza di allineare le pratiche finanziarie agli obiettivi di sviluppo sostenibile è evidente, promuovendo investimenti responsabili per un futuro più sostenibile.

Reference 4 -

la finanza sostenibile non è solo un'opzione desiderabile, ma una necessità impellente. Il nostro futuro e quello del pianeta dipendono dalle decisioni che prendiamo oggi. È il momento di agire con determinazione e responsabilità, per un mondo migliore per tutti noi.

<Files\ \ Position Paper 2020> -

Reference 1

Negli ultimi anni, soprattutto a partire dall'adozione dell'Agenda 2030 e dalla sottoscrizione dell'Accordo di Parigi nel 2015, l'integrazione degli SDGs - e, più in generale, di considerazioni di sostenibilità ambientale e sociale - negli obiettivi e nelle strategie d'investimento è una pratica sempre più diffusa. Questa tendenza è determinata da una crescita di consapevolezza dei governi e degli investitori sulla rilevanza finanziaria dei temi di sostenibilità e sul ruolo centrale dei mercati dei capitali nel sostenere una crescita economica inclusiva e a basso impatto ambientale.

Reference 2 -

La finanza è un ingranaggio cruciale per il funzionamento di questo piano e l'obiettivo dell'UE è far sì che i flussi di capitale siano diretti verso progetti, organizzazioni e settori in linea con le ambizioni ambientali dell'UE.

Reference 3

La Commissione ha indirizzato la sua prima raccomandazione²⁴ a conclusione del semestre europeo rispetto a misure da adottare prima e post COVID-19, invitando quindi dapprima a adottare e attuare tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia, sostenere l'economia e sostenere la conseguente ripresa, sempre in linea con (e nell'ambito del) la clausola di salvaguardia generale. Sia nelle raccomandazioni specifiche per l'Italia, sia nel piano Next Generation EU la Commissione ha inteso mettere in guardia l'Italia - a causa del debito alto, sotto osservazione e moniti da vari anni, e che la Commissione ha previsto in ulteriore aumento - dalle ulteriori conseguenze dovute al COVID-19, quali il diverso impatto del

virus sugli Stati membri: uno dei rischi specifici maggiori è infatti quello di generare diversità e disparità nel potenziale di ripresa di regioni e territori italiani; le conseguenze socioeconomiche potrebbero accentuare le condizioni di disparità regionali proprio in un Paese già destinatario di specifiche politiche e considerevoli finanziamenti per la coesione e lo sviluppo territoriali.

Reference 4

Gli investimenti necessari per realizzare la transizione verde e la trasformazione digitale in Europa ammontano ad almeno 1.190 miliardi di euro nei prossimi due anni, importo che copre gli investimenti per clima ed energia pari a 240 miliardi per anno, gli investimenti per l'infrastruttura di trasporto europea pari a 100 miliardi per anno, quelli ambientali pari a 130 miliardi per anno e quelli per la trasformazione digitale che si attestano a 125 miliardi per anno. Per l'Italia, il fabbisogno finanziario per la transizione verde e la trasformazione digitale è stimato in 160 miliardi²⁶ per anno per gli obiettivi clima ed energia²⁷ di euro nei prossimi due anni, 32 miliardi, 14 miliardi per anno per le infrastrutture e 18 miliardi per anno per la trasformazione digitale. La complessiva esigenza di investimenti privati nel biennio considerato 2020-2021 ammonta a circa 310 miliardi di euro in Europa e circa 4228 miliardi di euro in Italia

Reference 5

Per fare fronte alla crisi del mercato del lavoro è stimata una spesa di 150 miliardi di euro entro il 2027, auspicando al contempo il recupero dei livelli di occupazione per gli investimenti del Next Generation EU che creerà fino a 2 milioni di posti di lavoro aggiuntivi entro il 2022. Le stime delle esigenze di investimento supplementari nel settore delle infrastrutture sociali sono state aumentate a 192 miliardi di euro all'anno.

Reference 6

ruolo che i servizi finanziari possono fornire per rendere possibile la giusta transizione e la regolazione dei servizi bancari, assicurativi e finanziari

giocherà un ruolo fondamentale per implementare gli Obiettivi dello sviluppo sostenibile dal lato dei consumi.

Reference 7 -

Diverse organizzazioni finanziarie e autorità di vigilanza hanno attivato iniziative volte a fornire liquidità alle imprese, sostegno al reddito delle famiglie e delle fasce più vulnerabili della popolazione, e posticipo delle scadenze dei pagamenti. Come sottolineato da Andrea Enria, Presidente del Supervisory Board della Banca Centrale Europea (BCE), a differenza del 2008 le banche non sono all'origine della crisi e possono ricoprire un ruolo cruciale nella fase di ripresa assorbendo le perdite ed erogando credito³⁹

Reference 8 -

La crisi sanitaria causata dalla pandemia COVID-19 ha avuto repentine ripercussioni di carattere economico-finanziario e sociale in tutto il Pianeta. Nella seconda parte del 2020 e negli anni successivi l'Unione Europea e l'Italia saranno impegnate ad alleviare gli impatti negativi della crisi e a rilanciare la crescita: questa fase rappresenta un'opportunità per rifondare l'economia attraverso il contrasto alle disuguaglianze e in coerenza con gli obiettivi ambientali dell'EU Green Deal e dell'Accordo di Parigi. Per questo, è indispensabile che la "finanza post COVID-19" sia "finanza per lo sviluppo sostenibile", in linea con l'Agenda 2030.

<Files\ \Position Paper 2023> - § 5 references coded.

Reference 1 -

la finanza per lo sviluppo sostenibile è orientata alla generazione di impatti positivi per la società, accanto al rendimento per gli investitori; pertanto, persegue il miglioramento delle condizioni sociali, culturali ed economiche

delle comunità, dei cittadini, delle imprese e delle associazioni, promuovendo lo sviluppo della cooperazione, l'educazione al risparmio e alla previdenza, la coesione sociale e la crescita responsabile e sostenibile dei territori.

Reference 2

La finanza sostenibile rappresenta uno dei motori del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza in grado di attuare misure che generano una crescita duratura, verde e inclusiva ed è inoltre una leva indispensabile per rilevare le sfide ecologiche ed economiche del nostro tempo

Reference 3 -

La finanza è un ingranaggio cruciale per il funzionamento di questo piano e l'obiettivo dell'UE è far sì che i flussi di capitale siano diretti verso progetti, organizzazioni e settori in linea con le ambizioni ambientali dell'UE.

Reference 4 -

La finanza per lo sviluppo sostenibile ha di recente sviluppato un ambito di azione sempre più di rilievo al fine di raggiungere l'obiettivo dell'eguaglianza di genere. Le motivazioni di questa rilevanza risiedono nella evidenza empirica che un progresso nella parità di genere avrebbe effetti significativi sulla crescita economica e il benessere globale. Una stima ILO (2017) misurava un incremento di 5,3 trilioni di dollari nel PIL mondiale a fronte di una riduzione del 25% del gap di genere. Peraltro, come conferma il "Global Gender Gap Report 2022" del World Economic Forum, il divario si è chiuso globalmente del 68,1%, che implica un periodo non inferiore a 130 anni per il raggiungimento della parità. Tra le varie dimensioni studiate dal Rapporto il "political empowerment" rimane quella più deficitaria, seguita dalla dimensione della "partecipazione economica".

Reference 5 -

La realizzazione di un percorso virtuoso che utilizzi la finanza per ridurre la disuguaglianza di genere si basa sul rafforzamento della conoscenza circa la relazione tra performance aziendale e grado di attenzione all'eguaglianza di genere e, più in generale, sulla diversity. Questa azione deve passare per una adeguata reportistica che permetta in modo trasparente di effettuare queste valutazioni. Costruire azioni per rafforzare la policy pubblica a sostegno della riduzione delle disuguaglianze di genere e creare condizioni affinché anche la finanza privata si caratterizzi per un carattere di crescente attenzione a questa dimensione diventa quindi una urgente questione di policy. D'altro canto, la finanza pubblica deve fornire strumenti di sostegno ai potenziali fallimenti di mercato che ancora si generano in relazione all'accesso agli strumenti finanziari delle donne, in particolare delle donne imprenditrici e delle imprese gestite da donne.

5. References coded completo VALORE: *Centralità della performatività e della competitività*

<Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1 -

della finanza sostenibile e confutiamo l'idea che la sostenibilità danneggi la redditività degli investimenti, mettendo in evidenza i vantaggi economici della finanza sostenibile. Utilizzando casi di studio³ e best practice, soprattutto italiani, mostriamo come adottando pratiche sostenibili si generi performance e si riducano i rischi. Dimostriamo che considerare la sostenibilità negli investimenti si correla positivamente con i rischi e i rendimenti, portando a una riduzione della volatilità e a un miglioramento delle prestazioni finanziarie a lungo termine.

Reference 2 -

Un fattore che abbiamo considerato quando abbiamo scelto le varie analisi

e ricerche disponibili è che la fonte doveva essere una fonte affidabile. Le metodologie sono differenti, ma tutti gli studi giungono alla stessa conclusione: le commissioni sono più basse nei prodotti sostenibili rispetto ai loro omologhi tradizionali; di conseguenza, può ritenersi confutata una delle principali critiche mosse alla finanza sostenibile.

Reference 3 -

Nell'analisi del 2023, l'ESMA rileva che: "i costi sono diminuiti ulteriormente, anche se a un ritmo più lento; sono stati più alti per i fondi transfrontalieri che per i fondi nazionali, soprattutto a causa dell'eterogeneità dei canali di distribuzione e dei costi. [...] L'inflazione e il suo impatto negativo sui valori di portafoglio hanno iniziato ad aumentare nel 2021. I costi per gli UCITS attivi azionari e obbligazionari sono stati più elevati di quelli per i fondi negoziati in borsa passivi (ETF). [...] Tra gli Stati membri dell'UE, le eterogeneità dei costi sono persistite. Nel 2021 i fondi ESG sono rimasti, in media, più economici rispetto agli equivalenti non ESG e 37 Cfr. nota 36 16 ha sovraperformato in termini netti [...]. I rapporti precedenti concludevano che gli UCITS ESG (esclusi gli ETF) erano meno costosi degli equivalenti non ESG. Questa conclusione rimane valida nel 2021 (ASR-CP.19) (vedi sopra): all'1,3%, i costi totali degli UCITS ESG erano in aggregato inferiori ai costi degli equivalenti non ESG (1,4%). Questo risultato è valido per le tre classi di attività considerate (ETF esclusi)". In conclusione, si può affermare che, dall'inizio delle analisi annuali nel 2019 da parte di ESMA, le commissioni sui prodotti UCITS (esclusi gli ETF) sostenibili sono più basse in tutte le categorie analizzate dall'ESMA.

Reference 4 -

Graph 31: Average Total Expense Ratios by Asset Type and SFDR Article - December 31, 2022 (in %) 0.00 0.05 0.10 0.15 0.20 0.25 0.30 0.35 0.40 Bond - Article 6 - Average Bond - Article 8 - Average Bond - Article 9 - Average Bond - Not Reported - Average Equity - Article 6 - Average Equity - Article 8 - Average Equity - Article 9 - Average Equity - Not reported - Average.

Reference 5

Pertanto, anche per la maggior parte degli ETF legati all'ESG il costo è inferiore o uguale a quello dei prodotti tradizionali. Il costo più elevato menzionato per gli ETF obbligazionari art. 9 sembra essere derivato dal

fatto che è necessaria una licenza per specifici benchmark. In effetti, gli ETF che seguono benchmark nuovi o personalizzati sono basati su ricerche ESG di terzi e questo vale per qualsiasi ETF, a prescindere dal fatto che siano sostenibili o no; quindi, qualsiasi ETF specializzato potrebbe inizialmente avere un costo maggiore fino a quando le dimensioni dell'ETF non raggiunge una certa dimensione. Sarà senz'altro necessario approfondire le analisi a partire dai dati disponibili nei prossimi anni e dall'aggiornamento dello studio condotto dall'ESMA. In conclusione, le commissioni sono più basse nei prodotti sostenibili rispetto ai loro omologhi tradizionali e per le categorie ancora in fase iniziale sarà necessario condurre ulteriori ricerche. Una delle principali idee sbagliate sulla finanza sostenibile è stata così sfatata e spetta a tutti noi comunicarla più chiaramente e cambiare la percezione del mercato.

Reference 6

Anzitutto, va ricordato che gli investimenti sostenibili hanno un orizzonte d'investimento di medio-lungo termine; pertanto, qualsiasi analisi dovrebbe basarsi su questo orizzonte temporale.

Reference 7

Tutte queste analisi giungono alla stessa conclusione: in un orizzonte temporale d'investimento di medio-lungo termine gli investimenti ESG non sottoperformano, anzi in molti casi sovraperformano.

Reference 8

Se si considera la performance triennale, l'ESMA afferma che "gli UCITS ESG hanno sovraperformato in aggregato i fondi non ESG (la performance netta degli UCITS ESG è superiore di 4,2 p.p. a quella degli UCITS non ESG). Tra le diverse classi di attività considerate, i fondi azionari e misti ESG hanno sovraperformato i loro equivalenti non ESG (rispettivamente di 2,8 p.p. e 1,3 p.p.). Tuttavia, nel caso degli UCITS obbligazionari, la performance netta è stata superiore per i fondi non ESG". Come per l'analisi delle commissioni, la sottoperformance di singole categorie è dovuta a requisiti specifici di queste categorie. In conclusione, l'analisi dell'ESMA conferma che gli UCITS ESG sovraperformano gli UCITS non ESG.

Reference 9

UCITS gross performance and costs over 3 years ESG funds outperformed in 2019 ESG.

Costs Net performance Number of funds

Costs Net performance Number of funds

Costs Net performance Number of funds

Costs Net performance Number of funds

Source: ESMA

1.3% 11.0% 850

Equity UCITS

1.3% 15.6% 475

Bond UCITS

1% 1.7% 177

Mixed UCITS

1.6% 6.9% 198

1.8% 5.5% 906

1.5% 2.8% 769

2.0% 12.8% 932

NON-ESG All funds (equity, bond and mixed UCITS)

1.7% 6.8% 2,607

Reference 10 -

termine e questo ci fornisce una visione più chiara in attesa dell'aggiornamento dell'analisi dell'ESMA⁴³. Come sottolineato, l'orizzonte di investimento di medio-lungo termine è un fattore chiave per gli investimenti sostenibili. Dalle analisi di Morningstar emerge che: "rendimenti medi e i tassi di successo del nostro campione suggeriscono che non vi è alcun compromesso di performance associato ai fondi ESG nel medio e lungo termine. In effetti, nell'arco di tre, cinque e dieci anni, il fondo ESG medio ha battuto il suo pari tradizionale[...] Le probabilità di scegliere un fondo ESG vincente con rendimenti in eccesso elevati rispetto ai pari tradizionali aumentano con l'allungarsi del periodo di detenzione[...] Una percentuale simile di fondi ESG (36%) e di fondi tradizionali (35%) ha 4 o 5 stelle, ma un numero significativamente maggiore di fondi ESG (38%) rispetto a quelli tradizionali (32%) è stato premiato con i rating Gold, 43 Cfr. nota 36 20 Silver e Bronze. Ciò significa che i nostri analisti hanno una maggiore convinzione della capacità dei fondi ESG di sovraperformare."

Reference 11

In un orizzonte temporale di investimento di mediolungo termine, dunque,

viene confutata una delle critiche che vengono mosse alla finanza sostenibile, secondo cui i fondi ESG comporterebbero un “sacrificio” in termini di performance. La ricerca ha inoltre rilevato che, quanto più lungo è l’orizzonte temporale di investimento considerato, tanto più aumenta la probabilità di ottenere performance migliori nei fondi ESG. Inoltre, lo studio ha dimostrato che i fondi ESG hanno in media un rendimento (corretto per il rischio e corretto per i costi) più elevato rispetto ai fondi della stessa categoria. Inoltre, i fondi ESG hanno una maggiore capacità di generare rendimenti nel lungo periodo. Morningstar ha anche analizzato la relazione tra sovraperformance e commissioni e ha concluso che: “mentre la maggior parte dei fondi ESG delle 12 categorie qui considerate ha battuto la media dei loro pari tradizionali negli ultimi cinque o dieci anni, il livello dei rendimenti in eccesso variava a seconda delle commissioni. Come per qualsiasi altro tipo di investimento, le commissioni sono una considerazione fondamentale nella scelta di un fondo ESG [...]”.

Reference 12

Tuttavia, se si prende in considerazione un orizzonte temporale di medio-lungo termine gli investimenti sostenibili rimangono competitivi anche dal punto di vista dei rendimenti.

<Files\ \Position Paper 2020>

Reference 1

Gli investimenti che integrano considerazioni ESG hanno acquisito ulteriore centralità nei mercati finanziari nel corso della crisi sanitaria COVID-19 e nei mesi successivi. In particolare, il mercato ha registrato tre tendenze: 1. Rendimenti Nella fase acuta della crisi dei mercati i prodotti e le strategie SRI hanno registrato perdite più contenute rispetto a quelli che non integrano considerazioni ESG.

2. Domanda I flussi di capitale verso fondi e prodotti SRI sono aumentati nel corso della crisi, a differenza di quanto registrato a livello complessivo dal mercato del risparmio gestito.

3. Temi sociali Le strategie degli investitori, generalmente concentrate sul cambiamento climatico e sull’ambiente, hanno tenuto in considerazione anche i temi sociali.

Reference 2

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, nell'indice Bloomberg Barclays Global Corporate Aggregate Bond le aziende ESG Leader hanno fatto meglio delle ESG Laggard di 5,2 punti percentuali. Il grafico in basso mostra che quattro indici sostenibili MSCI hanno ottenuto performance migliori rispetto al corrispondente MSCI ACWI nei primi tre mesi del 2020. Tra gennaio e aprile 2020 l'andamento dell'indice MSCI World SRI ha registrato performance migliori rispetto all'indice tradizionale; in particolare, nel periodo considerato ha dimostrato di avere caratteristiche difensive e di migliore tenuta (si veda il grafico in basso).

Reference 3 -

Per quanto concerne la raccolta, Morningstar ha stimato flussi netti positivi (+45,6 miliardi di dollari) nei fondi sostenibili a livello globale nel primo trimestre del 2020, contro riscatti netti per 384,7 miliardi di dollari dagli strumenti tradizionali. L'Europa si conferma la regione più sensibile sui temi ESG, catturando il 72,5% del totale della raccolta. Seguono gli Stati Uniti con il 23%. Queste rilevazioni dimostrano come la domanda di prodotti finanziari sostenibili sia cresciuta nella fase di volatilità che ha interessato i mercati nei primi mesi del 2020;

Reference 4

che i prodotti SRI sono tendenzialmente meno rischiosi e più resilienti a fronte di shock finanziari come quello che ha interessato i mercati per effetto della pandemia

Reference 5 -

Sull'attenzione per i temi sociali, come evidenziato anche da una ricerca di Vigeo Eiris, la pandemia ha mostrato la centralità di elementi quali la sicurezza dei lavoratori, la gestione responsabile delle catene di fornitura, l'assistenza ai clienti e la tutela dei dati personali

5 References coded completo VALORE: *Centralità della tecnica e delle procedure*

<Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1 -

La valutazione della sostenibilità nelle pratiche di investimento implica la misurazione della performance di sostenibilità degli emittenti che fanno parte dei portafogli e dei prodotti di investimento, finanziamento o assicurazione. La misurazione è resa complessa data l'insufficiente standardizzazione e mancanza di dati.

Reference 2 -

Gli investitori e i professionisti finanziari potrebbero trovare difficile selezionare le informazioni più rilevanti e affidabili all'interno della vasta quantità di dati disponibili. Inoltre, per alcune metriche, come le emissioni Scope 3, può essere complesso raccogliere dati completi, il che può richiedere l'uso di stime. Anche la valutazione degli impatti sociali può presentare delle sfide, ma non è impossibile quando si dispone di dati e strumenti adeguati. In ogni caso, è essenziale che vengano esplicitate le metodologie utilizzate per evitare il "greenwashing".

Reference 3 -

Una sfida è rappresentata dalla mancanza di dati standardizzati sui fattori ESG. Per misurare la sostenibilità, spesso gli investitori si basano su dati raccolti e comunicati dalle aziende stesse o da fornitori terzi. Tuttavia, l'analisi comparativa tra aziende e settori è complicata dalla mancanza di uniformità nelle metodologie di rendicontazione di sostenibilità tra aziende e settori

Reference 4 -

Per valutare le performance degli investimenti sostenibili sono necessari benchmark rilevanti e affidabili. Lo sviluppo di metodologie di benchmarking appropriate che siano in grado di cogliere le caratteristiche degli investimenti sostenibili è essenziale per fornire confronti significativi

tra le performance.

Reference 5 -

Nonostante la crescente disponibilità di dati ESG, in alcuni settori, regioni o nazioni vi sono ancora delle lacune, che rendono difficile la valutazione. Per colmare le lacune nei dati è necessaria una collaborazione costante tra autorità di regolamentazione, aziende e fornitori di dati per incoraggiare una rendicontazione più completa e standardizzata

Reference 6 -

L'espansione degli investimenti sostenibili ha portato a un aumento del numero di prodotti finanziari che si presentano come sostenibili. Tuttavia, si verificano casi di greenwashing, che possono compromettere la fiducia nel mercato finanziario. Per affrontare questa problematica, è essenziale stabilire standard e requisiti chiari per la classificazione degli investimenti sostenibili, al fine di assicurare trasparenza e credibilità nel mercato.

<Files\\Position Paper 2023> -

Reference 1 -

Nodo centrale, tuttavia, rimane l'individuazione di standard di misurazione e reporting efficaci, trasversali rispetto ai diversi settori e in grado di consentire un'agevole comparazione delle performance, oltre che la tutela ultima dell'investitore da fenomeni di impact washing. Misurazione, rendicontazione e finanza, dunque, possono progressivamente allinearsi in un nuovo e ancor più propulsivo concetto di "impact-continuum".

Reference 2

A fianco e in parallelo allo sviluppo di regole appare però cruciale affrontare anche il tema dello sviluppo di una cultura, il più possibile condivisa, di trasparenza e di responsabilità che possa agire prevenendo le tentazioni di washing e aiuti a riportare in evidenza quelli che sono i temi di fondo che si intende affrontare quando si parla di ESG

Reference 3

È la cultura di trasparenza che, seppure in tempi lunghi, potrà garantire la vera sostenibilità strategica della nostra società e quindi delle organizzazioni (profit, non profit, pubblica amministrazione) che vi operano all'interno.

Reference 4

Il più significativo sembra essere la difficoltà di una efficace comunicazione a due vie tra operatori finanziari e consumatori. Una delle sfide che la finanza sostenibile in generale, e quella retail in particolare, deve affrontare e vincere per supportare un cambio di paradigma verso la sostenibilità è l'incremento di trasparenza, grazie a informazioni più rigorose e dettagliate sulle caratteristiche di sostenibilità dei prodotti e dei servizi finanziari.

Reference 5 -

È necessario inoltre rafforzare la trasparenza del mercato SRI e di contrasto al greenwashing e, in particolare, migliorare notevolmente la qualità della raccolta dei dati sui prodotti finanziari che finanziano autenticamente investimenti sostenibili e responsabili.

6 References coded completo NORME: *Incrementare gli investimenti per il progresso tecnologico per la transizione e il contrasto al cambiamento climatico*

<Files\\FFS_LetteraMinistri>

Reference 1 -

In un quadro nazionale ed europeo caratterizzato da sfide epocali, chiediamo di orientare una porzione consistente delle risorse del Next Generation EU in direzione di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico, secondo una prospettiva di giusta transizione e di equità e inclusione sociale.

Reference 2

assicurando un'adeguata ripartizione dei rischi finanziari insiti

nell'innovazione

Reference 3 -

Allineare gli strumenti di finanza pubblica ai benchmark climatici per orientare risorse verso progetti compatibili con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi e con la neutralità climatica al 2050, dunque in una precisa traiettoria di decarbonizzazione. Tra le attività finanziabili: Ricerca & Sviluppo delle realtà imprenditoriali – incluse le PMI – attive nell'ambito dell'elettrificazione dei veicoli (per esempio, nel potenziamento delle reti di ricarica, nell'efficientamento delle batterie, nella riduzione dell'intensità energetica delle fasi di approvvigionamento delle materie prime e di produzione dei veicoli).

Reference 4 -

Inoltre, è necessario costruire un piano d'investimenti che non faccia gravare il peso della crescita sulle generazioni future e che garantisca la sostenibilità e la resilienza della finanza pubblica.

<Files\ \Position Paper 2023> - §

Reference 1 -

Con riferimento alla promozione degli strumenti finanziari per rilanciare gli investimenti a sostegno della transizione, si ricorda come nella Raccomandazione politica 3 per il nostro Paese del semestre europeo 2020 si invitava l'Italia a “dare priorità agli investimenti sostenibili e propizi per la crescita, sostenendo in particolare investimenti a favore della transizione verde e digitale”. La promozione degli investimenti privati in senso ambientale è stata recentemente affidata al rafforzamento di ecobonus e sismabonus per l'efficienza energetica e la sicurezza degli edifici.

Reference 2 -

gli incentivi alle imprese per la transizione digitale sono l'altro grande capitolo del PNRR per sostenere gli investimenti privati in questo ambito.

Reference 3 -

Un elemento fondamentale è una gestione corretta e attenta del processo di

transizione, anche attraverso un significativo incremento di risorse per la cosiddetta “Just Transition”. L’equilibrio tra un rapido raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica, un adeguato progresso della tecnologia per l’adozione di tecniche che favoriscano la transizione ecologica ed energetica (in particolare con riferimento ai settori che producono energia e all’impatto di quelli che la consumano) e il mantenimento di adeguati livelli di competitività del sistema-Paese può essere raggiunto solo attraverso il sostegno intenso, calibrato e adeguato di risorse e di tempi certi per la realizzazione rapida ed efficace degli obiettivi della transizione.

7 References coded completo NORME: *Ricorrere a PPP (seguendo una logica di lungo periodo e regime di fiscalità agevolata) per l’azione e sul clima e la riqualificazione ambientale*

<Files\ \FFS_LetteraMinistri> - §

Reference 1 -

sarà importante dare valore alla partnership pubblico-privato come leva per generare investimenti nell’economia reale, secondo un’ottica di lungo periodo e con fiscalità agevolata; tali investimenti dovranno essere indirizzati in settori strategici per l’azione sul clima, valorizzando l’esperienza maturata negli anni dagli operatori di finanza sostenibile e assicurando un’adeguata ripartizione dei rischi finanziari insiti nell’innovazione.

<Files\ \Position Paper 2020> - §

Reference 1

È importante introdurre finanziamenti con garanzia pubblica per progetti in ambito sociale (soprattutto socio-sanitario) anche attraverso l’attivazione di partnership pubblico-privato, privilegiando i settori particolarmente colpiti dalla crisi (turismo, arte, cultura, agricoltura): in quest’ambito è cruciale potenziare e migliorare efficienza e velocità di erogazione dei fondi di garanzia per le PMI introdotti dal Ministero per lo Sviluppo Economico (MISE) a seguito dell’emergenza sanitaria COVID-19.

Reference 2 -

- Si propone di istituire una “banca di mitigazione”, un fondo in grado di generare crediti a seguito di investimenti in progetti di riqualificazione ambientale (conservazione, ripristino e riqualificazione ecologica) a livello regionale e locale; tali crediti verrebbero utilizzati da imprese che sviluppano grandi infrastrutture per esigenze di compensazione ambientale. Si tratta di un modello di partenariato pubblico-privato dove il settore pubblico fissa obiettivi e standard di prestazione e il settore privato, che esegue i progetti di riqualificazione, provvede ad anticipare il capitale finanziario (in parte o tutto) mettendo a disposizione le competenze e i mezzi per realizzarli, per poi essere remunerato solo a verifica del raggiungimento dei target stabiliti (“contratti di prestazioni”).

8 References coded completo NORME: *Promuovere strumenti finanziari a supporto delle imprese (sostenibili e per la transizione)*

<Files\ \FFS_LetteraMinistri> - §

Reference 1 -

Tra le attività finanziabili: Ricerca & Sviluppo delle realtà imprenditoriali – incluse le PMI – attive nell’ambito dell’elettrificazione dei veicoli (per esempio, nel potenziamento delle reti di ricarica, nell’efficientamento delle batterie, nella riduzione dell’intensità energetica delle fasi di approvvigionamento delle materie prime e di produzione dei veicoli).

Reference 2 -

Incoraggiare l’erogazione di linee di credito vincolate a obiettivi di sostenibilità (sustainability-linked): i target degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite possono costituire criteri tecnici di riferimento per la determinazione dei tassi d’interesse sui prestiti. L’impiego di questi strumenti creditizi potrebbe incentivare imprese e PMI a incrementare quantità e qualità della rendicontazione non finanziaria, elemento fondamentale per lo sviluppo della finanza sostenibile.

<Files\ \Position Paper 2020> - § 2 references coded.

Reference 1 -

Per esempio, per la sola economia circolare sono già oggi attivi plafond di oltre 5 miliardi di euro che facilitano l'accesso al credito delle imprese, soprattutto PMI. Nel prossimo futuro sarà necessario uno sforzo ulteriore di raccordo tra la tassonomia europea delle attività sostenibili da un punto di vista climatico e ambientale e la definizione di prodotti creditizi, finanziari e assicurativi espressamente dedicati al perseguimento di tali obiettivi nonché degli SDGs: al fine di ampliare la domanda di tali prodotti sarebbero auspicabili più precise strategie di policy a supporto dei consumi e delle produzioni sostenibili.

Reference 2 -

in quest'ambito è cruciale potenziare e migliorare efficienza e velocità di erogazione dei fondi di garanzia per le PMI introdotti dal Ministero per lo Sviluppo Economico (MISE) a seguito dell'emergenza sanitaria COVID-19.

<Files\ \Position Paper 2023> - §

Reference 1 -

Allo stesso modo si occupa di fornire strumenti e condizioni di accesso al credito alle PMI che organizzano produzioni sostenibili. Lo scopo è di contribuire al raggiungimento dei 17 Goal dell'Agenda 2030 con innovativi modelli di business che siano il motore di una cultura d'impresa tesa alla costruzione di nuovo valore per il sistema finanziario, attraverso il benessere dei consumatori, delle PMI e dei loro territori e, attraverso questi, dell'intero Paese²

Reference 2 -

integrare la tassonomia sociale con indicatori che riguardano non solo gli impatti sugli stakeholder diretti dell'impresa (dipendenti, clienti, fornitori, catene del valore, ecc.), ma anche indicatori relativi ai contributi che l'impresa dà alla sostenibilità dei contesti esterni (territori, comunità, ecc.) nei quali e con i quali essa opera

Reference 3 -

strumenti per il sostegno alle microimprese, a cui vengono destinati interventi di microcredito, microassicurazione e microfinanza (ex art. 111 TUB) (impatto sui Goal 1 “Sconfiggere la povertà”, 8 “Lavoro dignitoso e crescita economica”, 10 “Ridurre le disuguaglianze”) e anche la promozione dei prestiti d’onore (Goal 10)

Reference 4 -

strumenti a sostegno delle imprese sociali (Goal 8) e al finanziamento delle start-up, in particolare femminili (Goal 5 “Parità di genere”, 8 e 9 “Imprese, innovazione e infrastrutture”);

Reference 5 -

Una possibile soluzione può essere un sistema di incentivi commisurati al raggiungimento da parte delle aziende degli obiettivi di decarbonizzazione, eventualmente negoziabili in un mercato con l’assistenza di una garanzia pubblica

9 References coded completo NORME: *Ampliare la domanda_offerta di prodotti creditizi e finanziari orientati alla sostenibilità*

<Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile> - Coverage]

Reference 1 -

Questo sottolinea l’importanza di allineare le pratiche e i sistemi finanziari agli obiettivi di sviluppo sostenibile, promuovendo investimenti responsabili e contribuendo a un futuro più sostenibile ed equo per tutti.

<Files\ \Position Paper 2020> - §

Reference 1

Nel prossimo futuro sarà necessario uno sforzo ulteriore di raccordo tra la tassonomia europea delle attività sostenibili da un punto di vista climatico

e ambientale e la definizione di prodotti creditizi, finanziari e assicurativi espressamente dedicati al perseguimento di tali obiettivi nonché degli SDGs: al fine di ampliare la domanda di tali prodotti sarebbero auspicabili più precise strategie di policy a supporto dei consumi e delle produzioni sostenibili.

Reference 2 -

Ciò favorirà anche un'adeguata attivazione degli strumenti europei connessi al Recovery and Resilience Facility e all'EU Green Deal e, più in prospettiva, verso gli obiettivi dell'Agenda 2030, conseguente anche a nuove specializzazioni all'interno dei processi di sviluppo prodotti dal sistema finanziario e a un'attività di promozione della conoscenza da parte della clientela retail di questi prodotti.

Reference 3

Nell'elaborazione dei piani per accedere alle risorse del Just Transition Fund e del Recovery and Resilience Facility dell'Unione Europea, il governo può utilizzare i Target dell'Agenda 2030 e la tassonomia europea delle attività eco-compatibili per individuare aree d'investimento cruciali per la crescita, in grado di contribuire e/o di non arrecare danni significativi agli obiettivi ambientali e climatici dell'Accordo di Parigi e dell'EU Green Deal. Inoltre, i criteri di selezione delineati dalla tassonomia consentono di verificare il rispetto di clausole minime di salvaguardia sociale (es: linee guida dell'OCSE per le multinazionali e principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani). Benchmark climatici, disclosure dei temi di sostenibilità per imprese e investitori e Green Bond Standard possono essere punti di riferimento importanti per il governo e per gli operatori finanziari

Reference 4

Autorità centrali e amministrazioni regionali possono emettere obbligazioni finalizzate al finanziamento di progetti in campo ambientale e sanitario e in linea con gli SDGs (SDG Bond); l'offerta obbligazionaria potrà essere rivolta sia agli investitori istituzionali, sia agli investitori retail.

Reference 5 -

La crescita sostenibile richiede il potenziamento dell'offerta di strumenti

finanziari rivolti a organizzazioni no profit, imprese sociali, Enti del Terzo Settore, organizzazioni for profit a vocazione sociale.

Reference 6

Con riferimento agli sviluppi in materia di green bond e di efficientamento degli immobili, si può immaginare l'emissione di green bond legati alla rigenerazione del territorio e del patrimonio immobiliare pubblico.

<Files\\Position Paper 2023> -

Reference 1

Al fine di ampliare la domanda di tali prodotti sarebbero auspicabili più precise strategie di policy a supporto dei consumi e delle produzioni sostenibili. Tali strategie potranno giovare di un impianto definitorio e di allargamento del concetto di "finanza sostenibile per il retail" che già nella prima versione di questo Position Paper è stata definita come "l'insieme di prodotti bancari, finanziari e assicurativi finalizzati a orientare il consumatore e la microimpresa verso consumi, investimenti e risparmi sostenibili. Attraverso l'innovazione, l'indirizzo verso i fattori ESG (dall'inglese Environmental, Social and Governance) e la diffusione di tali prodotti a milioni di famiglie italiane, la finanza sostenibile per il retail sostiene l'adozione di nuovi modelli e comportamenti di acquisto nelle concrete operazioni quotidiane

Reference 2

mutui per le famiglie per l'acquisto di abitazioni di classe energetica alta, per l'installazione dei pannelli fotovoltaici, per l'acquisto di mezzi di trasporto a basso impatto ambientale, per la sostituzione di infissi e caldaie ad alte rese (Goal 12 "Consumo e produzione responsabili", 7 "Energia pulita e accessibile" e Goal ambientali) e più in generale interventi di mutui a sostegno del social housing (Goal

Reference 3

finanziamenti a tasso agevolato destinati a soggetti svantaggiati in Paesi in ritardo di sviluppo e per il rafforzamento del commercio equo e sostenibile (Goal 1, 2 "Sconfiggere la fame", 10, 16 "Pace, giustizia e istituzioni solide", 17 "Partnership per gli Obiettivi"); prestiti a sostegno di imprese che

adottano il modello dell'economia circolare (Goal 12);

Reference 4

polizze assicurative che finanziano progetti a valenza sociale e ambientale (Goal ambientali e sociali); • polizze assicurative nel comparto agricolo che misurano i rischi in modo parametrico e polizze multi-rischi per le aziende agricole (ad esempio, che offrono coperture a fronte di variazioni inattese e significative del fatturato annuale); • polizze assicurative che favoriscono

Reference 5

quote di fondi caratterizzate da politiche di investimento che tengono conto dei criteri ESG o con obiettivi di sostenibilità; • servizi che banche e assicurazioni stanno implementando per dare concreta attuazione ai cd. Ecobonus e Sismabonus introdotti dal governo con i decreti di rilancio varati dopo la

Reference 6

L'adozione di un modello economico orientato verso la sostenibilità sta facendo emergere i vantaggi di una società e di una economia in cui vi siano concrete pari opportunità per tutte e tutti e siano superati quegli squilibri strutturali di genere che hanno condizionato lo sviluppo economico degli ultimi decenni. Questo obiettivo può essere raggiunto con policy adeguate che mettano a disposizione strumenti di valutazione delle politiche (bilanci di genere), ma anche strumenti finanziari operativi (es. risorse per l'imprenditorialità femminile) che favoriscano concretamente l'accessibilità

10 References coded completo NORME: *Rafforzare l'educazione finanziaria degli investitori; operatori e cittadini per incrementare gli investimenti in sostenibilità*

Files\\FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1

Investitori e operatori di mercato possono avere una comprensione limitata

dei fattori ESG e della loro rilevanza nei processi finanziari. Questa mancanza di comprensione può ostacolare un'efficace integrazione delle considerazioni di sostenibilità nelle pratiche di investimento. Iniziative come programmi di educazione degli investitori e dei consulenti finanziari, così come percorsi formativi e campagne di sensibilizzazione settoriali, possono contribuire a migliorare la conoscenza e la consapevolezza dell'importanza della sostenibilità in finanza. Per rendere efficaci tali iniziative, tuttavia, è essenziale uniformare i termini e le definizioni utilizzati, affinché la comunicazione sia chiara e coerente. Le evoluzioni nel quadro normativo europeo si prefiggono precisamente questo scopo.

Reference 2

È fondamentale comprendere le preferenze degli investitori e fornire loro le informazioni accessibili sui prodotti di investimento sostenibili e l'offerta di strumenti robusti per valutare le performance di sostenibilità degli investimenti. Per superare queste sfide, è necessaria la collaborazione di tutte le parti interessate, compresi governi, autorità di regolamentazione, istituzioni finanziarie, agenzie di rating e investitori, al fine di promuovere la trasparenza, la standardizzazione e l'educazione riguardo agli investimenti sostenibili.

<Files\ \Position Paper 2020>

Reference 1 -

è importante potenziare i programmi di educazione finanziaria sui temi di sostenibilità rivolti sia ai consulenti finanziati - le figure di riferimento per le scelte finanziarie di una componente significativa dei risparmiatori italiani - sia agli investitori retail.

Reference 2

Deve essere rafforzata ed estesa l'educazione finanziaria, soprattutto attraverso campagne di larga portata nei confronti dei cittadini e con l'inclusione dell'educazione finanziaria nei piani didattici delle istituzioni scolastiche, attraverso la valorizzazione di piani di formazione rivolti a piccole e medie imprese nonché dipendenti e consulenti del mondo bancario, assicurativo, finanziario

<Files\ \Position Paper 2023> -

Reference 1

L'approccio, per sviluppare una cultura condivisa, non può essere che sistemico; si tratta quindi di condividere competenze. Condividerle tra la domanda di finanziamento (le organizzazioni), chi fa misurazioni e valutazioni di parte terza (rating), e l'offerta, composta sia dagli intermediari che dal mondo della finanza.

Reference 2 -

Le competenze di cittadinanza economica sono imprescindibili affinché le persone facciano scelte corrette nell'allocazione delle proprie risorse finanziarie che, per definizione, sono limitate. Lo sviluppo di una relazione positiva con gli intermediari finanziari è inoltre essenziale per l'inserimento lavorativo, l'acquisto della casa, la creazione di un risparmio, le scelte di consumo o l'eventuale avvio di attività imprenditoriale.

Reference 3

La diffusione di una educazione finanziaria che promuova modelli finanziari inclusivi e sostenibili è quindi necessaria affinché i cittadini siano consapevoli del potere di cui essi dispongono, attraverso le loro scelte di consumo e risparmio, per orientare i sistemi economici verso la sostenibilità, il valore condiviso e il bene comune.

Reference 4 -

Occorre imprimere una accelerazione significativa alla modifica dei modelli di business degli attori del sistema finanziario, rafforzando da un lato i processi di identificazione dei rischi ESG e la loro quantificazione nei modelli di rischio, allo scopo di indurre sempre più il sistema finanziario a premiare le attività produttive sostenibili e, dall'altro, proponendo ai risparmiatori e alle PMI prodotti finanziari sostenibili in grado di supportare comportamenti di consumo e di produzione allineati con gli obiettivi del Goal 12.

11 References coded completo NORME: *Engagement come strategia ottimale per evitare danni reputazionali e creazione di valore nel lungo periodo e influenzare l'emittente*

Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1

Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato a influenzare positivamente i comportamenti dell'emittente (es. azienda, regione, Stato) e ad aumentare il grado di trasparenza. L'obiettivo è stabilire e mantenere un dialogo bidirezionale tra l'emittente e gli investitori per facilitare la condivisione di informazioni pubbliche e la collaborazione su questioni relative a corporate governance, pratiche ambientali e sociali, strategia, performance e altre questioni rilevanti.

Reference 2 -

Attraverso il dialogo gli emittenti possono acquisire preziose informazioni, idee e prospettive, per identificare e mitigare potenziali rischi e opportunità. Comprendendo le preoccupazioni e le aspettative degli investitori, gli emittenti possono affrontare le sfide in modo proattivo, evitando possibili conflitti e danni reputazionali.

Reference 3 -

Inoltre, le pratiche di engagement possono aiutare gli investitori ad allineare il loro reporting con le normative e gli standard emergenti nel campo della finanza sostenibile. Ciò include i requisiti di rendicontazione stabiliti dalla SRD II e dai quadri di rendicontazione dell'UE, nonché gli standard di rendicontazione sulla sostenibilità. Integrando le attività di engagement e i risultati nel loro reporting, gli investitori possono dimostrare il loro impegno per un investimento responsabile e soddisfare le aspettative degli stakeholder.

Reference 4 -

In sintesi, l'engagement favorisce un rapporto di collaborazione tra l'emittente e i suoi investitori, promuovendo la trasparenza, la buona

governance e la creazione di valore nel lungo termine.

Reference 5

Questo rischio evidenzia l'importanza di una valutazione continua dell'efficacia delle strategie di engagement altrimenti gli investitori possono incorrere in rischi reputazionali.

Reference 6

L'engagement collettivo comporta numerosi vantaggi per gli investitori, che possono aumentare la loro capacità di influenza sull'emittente. Inoltre, l'engagement collettivo può contribuire a un utilizzo più efficiente delle risorse, poiché il lavoro viene distribuito su un intero gruppo di investitori.

Reference 7

Promuove un senso di responsabilità condivisa, potenziando l'accountability tra gli stakeholder e aumentando la legittimità e l'accettazione sociale delle decisioni e delle azioni intraprese. In sintesi, l'engagement collettivo è uno strumento potente per affrontare questioni complesse e promuovere un cambiamento positivo su larga scala, offrendo un approccio più inclusivo e collaborativo alla risoluzione dei problemi e alla costruzione di un futuro sostenibile e prospero⁷²

Reference 8

L'engagement può aumentare la trasparenza e creare opportunità. Alcuni dei vantaggi per gli investitori derivanti da questo engagement possono essere l'ottenimento di informazioni più dettagliate sui piani strategici per le sfide sostenibili e l'impatto che questi possono avere sui rating ESG sovrani. L'engagement incoraggia una migliore divulgazione dei dati ESG nazionali e la comunicazione della domanda per le emissioni sovrane sostenibili da parte degli investitori. Gli emittenti sovrani acquisiscono una migliore comprensione della reale domanda di emissioni sostenibili da parte degli investitori, di come la sostenibilità influenzi le valutazioni delle obbligazioni sovrane, di come migliorare la trasparenza per poter accedere a nuove fonti di capitale da parte dello Stato. I titoli di Stato sovrano rappresentano una parte significativa degli investimenti, soprattutto in Italia, dove gli investitori retail e istituzionali italiani detengono più del 70% del debito

pubblico.

Reference 9

La lettera inviata alla Presidenza del Consiglio dei ministri e ai Ministeri coinvolti dai temi sollevati si prefigge un duplice scopo: da un lato, segnalare al Governo che questi elementi sono importanti per gli investitori e, dall'altro, acquisire informazioni sulle politiche di sostenibilità dell'Italia, cruciali per le loro conseguenze sull'economia italiana e, quindi, sugli investimenti nel Paese. All'iniziativa hanno aderito 40 investitori istituzionali tra fondi pensione (i capifila sono i fondi pensione negoziali Cometa e Pegaso) e casse di previdenza, asset manager, banche e imprese assicuratrici, con il supporto di altre 37 organizzazioni che non investono in titoli di Stato. Chiaramente, in questo caso vi è una convergenza di interessi tra stakeholder diversi, perché porre attenzione a questi temi va a vantaggio non soltanto degli investitori con una prospettiva di medio-lungo periodo ma anche, più in generale, di tutte le persone che vivono in Italia.

12 References coded completo NORME: Creare un quadro di regolamentazione e di policy che favorisca lo sviluppo del mercato e degli attori finanziari che trattano prodotti sostenibili

<Files\ \FFS_LetteraMinistri> -

Reference 1

valorizzando l'esperienza maturata negli anni dagli operatori di finanza sostenibile

Reference 2 -

Modificare i vincoli di bilancio e i limiti di indebitamento per l'emissione di green e social bond sovrani e regionali, che saranno utili anche a migliorare la qualità del debito. Inoltre, sarà importante creare un quadro regolamentare e di policy che favorisca un ulteriore sviluppo del mercato dei green e social bond emessi da aziende e organizzazioni finanziarie.

Reference 3

Alla luce delle otto azioni delineate, chiediamo al governo un impegno concreto nell'utilizzo di questi strumenti per l'impiego delle risorse che saranno destinate alla ripresa e alla resilienza, sia nell'ambito di Next Generation EU, sia in altri piani di finanza pubblica.

<Files\\FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1 -

L'impegno nella lotta al cambiamento climatico richiede infatti che un governo non sia soltanto un regolatore, ma che sia partecipante attivo nelle questioni finanziarie. In Europa, questa prospettiva è stata accolta non solo con l'istituzione di obiettivi definiti e prefissati, ma anche tramite l'approvazione di normative in sostegno di tali sforzi.

<Files\\Position Paper 2020> -

Reference 1

si riscontrano alcuni gap in termini di omogeneità di definizioni, termini e strumenti tra i diversi soggetti attivi. Le istituzioni europee stanno svolgendo a questo proposito un'importante attività di regolamentazione e di policy per introdurre criteri e definizioni condivisi nell'ambito della finanza sostenibile; anche gli enti di normazione possono contribuire a dare regole chiare e incanalare la finanza sostenibile all'interno di una modalità coerente di sviluppo.

Reference 2

È cruciale semplificare le procedure degli investimenti pubblici, per consentire un'attivazione rapida e reattiva delle risorse, rinforzando i processi di verifica dei fondamentali, la tracciabilità delle decisioni di finanziamento e il monitoraggio sui rischi di corruzione.

<Files\\Position Paper 2023>

Reference 1 -

Per favorire un ulteriore coinvolgimento degli stakeholder nei tavoli tecnici,

UNI ha pubblicato un White Paper – “Finanza Sostenibile e Normazione”. Nel documento si mette in relazione l’insieme delle iniziative regolamentari nazionali, europee e internazionali, con le proposte di normazione tecnica in corso, con la consapevolezza che, per quanto esistano molteplici forme di strumenti finanziari, permane la necessità di una definizione unitaria di criteri di valutazione e delle modalità per valutare l’affidabilità delle informazioni e monitorarne l’evoluzione nel tempo. Tali aspetti sono di fondamentale importanza e la normazione tecnica può fornire una risposta pratica e concreta a queste necessità.

Reference 2

Occorre rafforzare l’insieme degli strumenti di regolazione per fare emergere in modo chiaro e inequivocabile l’orientamento degli investitori verso progetti autenticamente di impatto sulla sostenibilità, facendo in modo che il Regolamento tassonomia selezioni realmente i progetti di investimento in base all’impatto sugli obiettivi ambientali e sociali.

Reference 3

rapido il passaggio al nuovo contesto normativo. La rapidità di adesione alla direttiva e di applicazione degli standard europei non appena definiti permetterà al sistema delle imprese e allo stesso sistema finanziario di adattarsi al nuovo contesto in tempi brevi, accelerando le scelte strategiche delle imprese nella direzione della sostenibilità.

13 References coded completo NORME: Accelerare l’adozione di strumenti di Finanza Sostenibile (ad esempio Tassonomia) per il rilancio dell’economia

<Files\ \FFS_LetteraMinistri> -

Reference 1

tali investimenti dovranno essere indirizzati in settori strategici per l’azione sul clima,

Reference 2 -

Impiegare la tassonomia europea delle attività eco-compatibili per identificare i settori strategici su cui intervenire per conseguire i sei obiettivi ambientali e climatici dell'UE, con priorità su mitigazione e adattamento al cambiamento climatico. Come fissato nel quadro della tassonomia, ogni intervento non potrà arrecare danni a nessuno di questi obiettivi (do no harm) e, al tempo stesso, dovrà rispettare clausole sociali minime.

Reference 3 -

abbiamo individuato cinque aree su cui riteniamo necessario orientare gli investimenti per la ripresa e per la resilienza: ☉ energie rinnovabili ed efficientamento energetico; ☉ trasporto elettrico e smart mobility; ☉ edilizia eco-compatibile e social housing; ☉ agro-forestale e filiera alimentare sostenibili; ☉ innovazione circolare delle aree urbane e dell'industria.

Reference 4

investimenti dovranno concentrarsi in particolare su riqualificazione delle periferie urbane e delle aree interne, nonché sull'edilizia sanitaria e scolastica

Reference 5 -

Emettere green bond sovrani e regionali per reperire risorse da dedicare a progetti chiave di transizione verde, per esempio per finanziare la messa in sicurezza del territorio attraverso infrastrutture sostenibili come accumuli, batterie e idrogeno verde; per trasporto pubblico a zero emissioni, alimentato a energia elettrica da fonti rinnovabili; per investire in programmi di riqualificazione energetica e adattamento degli edifici pubblici; per allocare proventi nel settore forestale e nella decarbonizzazione di agricoltura e allevamento.

Reference 6 -

Emettere social, sustainability e transition bond sovrani e regionali, che possono essere impiegati per potenziare e rendere più efficiente il sistema sanitario, anche e soprattutto nei servizi sul territorio; per rafforzare l'inclusività del sistema scolastico e ridurre il digital divide; per rilanciare l'occupazione – in particolare giovanile e femminile – e in ottica di riqualificazione del personale nei settori che saranno investiti dagli effetti

più marcati della transizione, per esempio i comparti energetici e dell'automobile.

<Files\ \ Position Paper 2020>

Reference 1 -

nell'ambito dei programmi di ripresa economica a seguito della crisi generata dalla pandemia COVID-19, i temi dell'Agenda 2030 saranno cruciali per identificare progetti strategici in ottica di transizione verso modelli di crescita più inclusivi, eco-compatibili e resilienti. In tale direzione dovrà essere indirizzata una parte considerevole delle risorse pubbliche stanziata dall'Unione Europea e dai governi degli Stati membri

Reference 2 -

è importante sostenere lo sviluppo e la diffusione di prodotti e servizi di finanza sostenibile dedicati alla clientela anche retail che integrino considerazioni di sostenibilità socio-ambientale e che consentano di effettuare consumi in linea con l'Agenda 2030, rendendo anche i risparmiatori attori indispensabili nella transizione verso lo sviluppo sostenibile.

Reference 3 -

Per rafforzare l'orientamento dei programmi e degli investimenti all'Agenda 2030 potrebbe risultare utile negoziare una revisione del Patto di Stabilità e Crescita al fine di non computare nel calcolo del deficit il cofinanziamento nazionale di interventi allineati con gli SDGs e con i Target dell'Agenda 2030 o in attività economiche indicate nella tassonomia UE29 in grado di contribuire all'obiettivo neutralità climatica entro il 2050.

Reference 4 -

è importante che la fase di ripresa economica sia fondata su piani d'investimento pubblici e privati di medio-lungo periodo, volti a supportare l'economia reale e, in particolare, i settori economici che contribuiscono alla transizione verso modelli di crescita più equi, inclusivi e a ridotto impatto sull'ambiente. In questo contesto, è importante che la selezione dei progetti investibili prenda in considerazione anche l'impatto

in termini di contributo al conseguimento degli SDGs.

Reference 5

È importante divulgare la conoscenza dei contenuti e dei criteri scientifici e tecnici della tassonomia UE per la finanza sostenibile, con un patto di collaborazione tra enti pubblici, associazioni di categoria, ordini professionali, università, istituti tecnici, camere di commercio, favorendo anche una partecipazione critica e propositiva nelle dinamiche di definizione e aggiornamento dei criteri della tassonomia, nel quadro dell'Agenda europea per le competenze.

<Files\\Position Paper 2023> -

Reference 1 -

Agli schemi forniti dal mondo dell'asset management finalizzato al raggiungimento degli Obiettivi dell'Agenda 2030, occorre accostare l'insieme dei nuovi prodotti creditizi, finanziari e assicurativi a servizio del consumo e della produzione sostenibili, con risorse dedicate in aumento. Nel prossimo futuro sarà necessario uno sforzo ulteriore di raccordo tra la tassonomia europea delle attività sostenibili da un punto di vista climatico e ambientale e la definizione di prodotti creditizi, finanziari e assicurativi espressamente dedicati al perseguimento di tali obiettivi nonché degli SDGs.

Reference 2 -

È auspicabile che le attività in corso portino al più presto a sperimentare e applicare tassonomie e standard il più possibile comuni e condivisi.

Reference 3 -

La valutazione degli investimenti deve risolutamente orientarsi verso le tecniche proprie della cosiddetta finanza di impatto, associando agli obiettivi finanziari anche quelli sociali in una ottica di sostenibilità collettiva dei processi di investimento. L'adozione di queste tecniche non è ancora diffusa e l'accelerazione sulla tassonomia per gli obiettivi sociali dello sviluppo sostenibile, che diventa sempre più urgente, potrà dare un significativo impulso in questa direzione.

14 References coded completo IMMAGINI: *Finanza e strumenti finanziari intesi come acceleratore, motore, ingranaggio, leva, chiave per il progresso economico, giusta transizione e futuro migliore*

<Files\ \FFS_LetteraMinistri> - § 3 references coded.

Reference 1 -

Riteniamo che tale strategia – associata a una gestione coerente di tutta la spesa pubblica – consenta di intervenire su numerose fragilità del Paese, cogliere nuove opportunità di crescita e raggiungere gli obiettivi di lungo termine delineati dal governo.

Reference 2 -

Questa posizione è in linea con l'orientamento della Commissione Europea, che ha definito l'EU Green Deal “la strategia per la crescita”. In base al report “Ossigeno per la Crescita” curato da REF-E – a cui il Forum ha contribuito – spendendo l’80% delle risorse europee nella decarbonizzazione dell’economia, l’Italia conseguirebbe un aumento del 30% del PIL e un incremento del tasso di occupazione dell’11% entro il 2030

Reference 3 -

Promuovere gli strumenti di finanza sostenibile che accelerano il passaggio degli investimenti dai combustibili fossili alle fonti energetiche rinnovabili, accompagnando la transizione giusta verso un’economia più inclusiva e a ridotto impatto ambientale.

<Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1

miriamo a ribadire l’importanza della finanza sostenibile come motore del progresso economico, sociale e ambientale

Reference 2

la finanza sostenibile rappresenta la chiave per un futuro migliore

<Files\ \Position Paper 2020> -

Reference 1 –

l'azione della finanza per lo sviluppo sostenibile è innervata dal concetto della Giusta Transizione, secondo la quale il passaggio a un'economia priva d'impatto sull'ambiente richiede il sostegno alle aree, ai settori e ai soggetti che risultano più esposti e vulnerabili al cambiamento (es: società attive nell'ambito dei combustibili fossili)

Reference 2 -

La finanza è un ingranaggio cruciale per il funzionamento di questo piano e l'obiettivo dell'UE è far sì che i flussi di capitale siano diretti verso progetti, organizzazioni e settori in linea con le ambizioni ambientali dell'UE

<Files\ \Position Paper 2023> -

Reference 1 -

La finanza sostenibile rappresenta uno dei motori del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza in grado di attuare misure che generano una crescita duratura, verde e inclusiva ed è inoltre una leva indispensabile per rilevare le sfide ecologiche ed economiche del nostro tempo.

Reference 2 -

La finanza è un ingranaggio cruciale per il funzionamento di questo piano e l'obiettivo dell'UE

15 References coded completo IMMAGINI: *Intermediari finanziari, investitori e risparmiatori intesi come agente attivo nella promozione della finanza sostenibile*

<Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile> -

Reference 1 -

Nel complesso, quest'enfasi normativa sulle preferenze in materia di sostenibilità garantisce che gli intermediari finanziari svolgano un ruolo attivo nel promuovere la finanza sostenibile e nel sostenere le scelte di investimento sostenibili dei clienti. Inoltre, favorisce un approccio più centrato sul cliente e contribuisce all'obiettivo più ampio di allineare il settore finanziario ai principi dello sviluppo sostenibile.

<Files\\Position Paper 2020>

Reference 1 -

Inoltre, i risparmiatori sono sempre più interessati ad allineare le scelte finanziarie con i propri valori o con i temi ambientali e sociali ritenuti importanti.

Reference 2 -

Anche in Italia la componente retail è in crescita: dall'indagine effettuata nel 2019 dal Forum per la Finanza Sostenibile in collaborazione con BVA Doxa è emerso che oltre l'80% dei risparmiatori italiani considera importante essere messo al corrente della sostenibilità ambientale e sociale dei propri investimenti.

16 References coded completo IMMAGINI: *Imprese e ppp come leva per il rilancio dell'economia reale*

<Files\\FFS_LetteraMinistri>

Reference 1

Pertanto, sarà importante dare valore alla partnership pubblico-privato come leva per generare investimenti nell'economia reale,

<Files\\Position Paper 2020>

Reference 1 -

Quanto alle PMI, che costituiscono l'ossatura del sistema economico nazionale

<Files\ \Position Paper 2023>

Reference 1

Un altro punto cardine della transizione verso la sostenibilità è rappresentato dalla "spinta" data alle imprese da parte della normativa nella direzione di adottare modelli di business, che tengano presente gli impatti della propria organizzazione sull'ambiente, le comunità, i territori, i dipendenti, i clienti, e gli stakeholder in generale.

17 References coded completo IMMAGINI: *Forum Finanza Sostenibile autorappresentato come attore legittimato ad indicare della linea da seguire sul tema*

<Files\ \FFS_LetteraMinistri>

Reference 1

Forum per la Finanza Sostenibile – che da vent'anni promuove l'Investimento Sostenibile e Responsabile (SRI) tra gli operatori finanziari

Reference 2

Il Forum per la Finanza Sostenibile è pronto a collaborare con le istituzioni, mettendo a servizio il patrimonio di esperienze e di competenze maturate negli anni, anche grazie al confronto continuo con la propria base associativa.

<Files\ \FFS_Paper-finanza_sostenibile>

Reference 1

Il Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) si propone tramite questo position paper di esaminare alcuni dei principali argomenti sollevati a riguardo,

offrendo un'analisi basata sul quadro di riferimento europeo per sfatare tali critiche e mettere in evidenza i benefici concreti offerti dalla finanza sostenibile. Attraverso argomentazioni basate su prove tecniche e scien

Reference 2

Riconosciamo la necessità di miglioramenti continui e degli sforzi per sviluppare standard globali e migliorare la trasparenza e la qualità dei dati. Inoltre, enfatizziamo l'importanza della collaborazione tra aziende, investitori e autorità regolamentari per garantire l'efficacia e l'integrità delle pratiche sostenibili. In modo sorprendente, le critiche e gli attacchi hanno contribuito allo sviluppo dell'investimento sostenibile, promuovendo la formazione degli attori coinvolti e aumentando la consapevolezza che non esiste una strategia di investimento, finanziamento o assicurazione universale.

Reference 3

Dal 2015 il Forum per la Finanza Sostenibile ha assunto un ruolo chiave nel dibattito e nella formazione riguardanti l'engagement, inteso come dialogo costruttivo investitori-emittenti su temi di sostenibilità.

Bibliografia

- AGLIETTA, M., & BRETON, R. (2001), *Financial systems, corporate control and capital accumulation*, in "Economy and society", 30(4), pp. 433-466.
- AGLIETTA, M., ESPAGNE, E., & FABERT, B. P. (2015), *A proposal to finance low carbon investment in Europe*, La Note D'Analyse, Feb. 2015 n°24.
- ARJALIÈS, D. L., & BANSAL, P. (2018), *Beyond numbers: How investment managers accommodate societal issues in financial decisions*, in "Organization Studies", 39(5-6), pp. 691-719.
- AZHGALIYEVA, D., & LIDDLE, B. (2020), *Introduction to the special issue: Scaling Up Green Finance in Asia*, in "Journal of Sustainable Finance & Investment", 10(2), pp. 83–91. <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1736491>.
- BELOTTI, E., & CASELLI, D. (2016), *La finanziarizzazione del welfare: una esplorazione del caso italiano*, working papers in "Rivista online di Urban@ it", 2, pp. 1-14.
- BERGER, P.L., LUCKMANN, T. (1969), *La realtà come costruzione sociale*, Bologna, Il Mulino.
- BLÜHDORN, I. (2016), *Sustainability—post-sustainability—unsustainability*, Hrsg. Gabrielson, *The Oxford handbook of environmental political theory*, Oxford University Press, 259-273. Oxford: New York.
- BOYER, R. (2000), *Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis*, in "Economy and society", 29(1), pp. 111-145.

- BRUNDTLAND, G. (1987), *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*. United Nations General Assembly document A/42/427.
- BULSEI, G. (2017), *La scienza utile. Expertise e partecipazione nelle decisioni pubbliche*, in "Biblioteca della libertà", LII (219), pp. 1-19.
- BURNHAM, P. (2001), *New Labour and the politics of depoliticization*, in "The British Journal of Politics & International Relations", 3(2), pp. 127-149
- CAMEY, B. F. (1994), *Socially responsible investing*, in "Health Progress", 75, pp. 20-20.
- CASELLI, D. (2020), *Esperti. Come studiarli e perché*, Bologna: il Mulino.
- CHIAPELLO, E. (2015). *Financialisation of valuation*, in "Human studies", 38(1), pp. 13-35.
- CICCARELLI S. (2005), *Differenti concezioni di sviluppo sostenibile*, in "Filosofia e questioni pubbliche", 1, pp. 35-56.
- COLLINS, H. M., & EVANS, R. (2002), *The third wave of science studies: Studies of expertise and experience*, in "Social studies of science", 32(2), pp. 235-296.
- COMMAILLE, J. (2014), *Sociologie de l'action publique*, Dans: Laurie Boussaguet éd., *Dictionnaire des politiques publiques: 4e édition précédée d'un nouvel avant-propos* (pp. 599-607), Paris: Presses de Sciences Po.
- COMMISSIONE EUROPEA (2016), *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico sociale europeo e*

al Comitato delle Regioni "*European action for sustainability*", Com (2016) 0739 finale.

COMMISSIONE EUROPEA (2016b), Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2012/27/EU on Energy Efficiency, COM (2016) 761 finale.

COMMISSIONE EUROPEA (2018), Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico sociale europeo e al Comitato delle Regioni "*Action Plan on Financing Sustainable Growth*", COM (2018) 097 finale.

COMMISSIONE EUROPEA (2018c), Proposta di Regolamento Del Parlamento Europeo E Del Consiglio relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili, COM (2018) 353 finale.

COMMISSIONE EUROPEA (2018d), Proposta di Regolamento Del Parlamento Europeo E Del Consiglio sull'informativa in materia di investimenti sostenibili e rischi per la sostenibilità recante modifica della direttiva (UE) 2016/2341, COM (2018) 354 finale.

COMMISSIONE EUROPEA (2018e), Proposta di Regolamento Del Parlamento Europeo E Del Consiglio che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e gli indici di riferimento di impatto positivo in termini di carbonio, COM (2018) 355 finale.

COMMISSIONE EUROPEA (2019), Comunicazione Della Commissione Al Parlamento Europeo, Al Consiglio, Al Comitato Economico E Sociale

Europeo E Al Comitato Delle Regioni "Il Green Deal europeo", COM (2019) 640.

COMMISSIONE EUROPEA (2021), Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile, COM (2021) 390.

COSTANZA R. & PATTEN B. C. (1995), *Defining and predicting sustainability*, in "Ecological Economics", 15(3), pp. 193-196.

CRAFT, J., & HALLIGAN, J. (2017), *Assessing 30 years of Westminster policy advisory system experience*, in "Policy Sciences", 50(1), pp. 47-62.

CRAFT, J., & HOWLETT, M. (2012), *Policy formulation, governance shifts, and policy influence: Location and content in policy advisory systems*, in "Journal of Public Policy", 32(2), pp. 79-98.

CROUCH, C. (2009), *Privatised Keynesianism: An unacknowledged policy regime*, in "The British journal of politics and international relations", 11(3), pp. 382-399.

CUCKSTON, T. (2018), *Creating financial value for tropical forests by disentangling people from nature*. In "Accounting Forum" 42(3), pp. 219-234.

DAGNES, J. (2018), *Finanza e vita quotidiana: la finanziarizzazione delle famiglie italiane*, in "Quaderni di Sociologia", (76), pp. 35-56.

DAL MASO, G. (2023), *Chinese financialization with «green» characteristics. Retail investors and the state planning of green assets*, in "Etnografia e ricerca qualitativa", 16(1), pp. 41-62.

- DAVITER, F. (2015), *The political use of knowledge in the policy process*, in "Policy Sciences", 48(4), pp. 491-505.
- DE FELICE, R. (2017), *Impact Investing: un movimento globale*, in Forum per la finanza sostenibile (2017), *Impact Investing: la finanza a supporto dell'impatto socio-ambientale*.
- DEL GIUDICE, A. (2019), *La finanza sostenibile: Strategie, mercato e investitori istituzionali*, Giappichelli Editore, Torino.
- DIMMELMEIER, A. (2021), *Sustainable finance as a contested concept: Tracing the evolution of five frames between 1998 and 2018*, in "Journal of Sustainable Finance & Investment", 0(0), pp. 1–24.
- DIRECTORATE-GENERAL FOR BUDGET OF EUROPEAN COMMISSION (2021), *The EU's 2021-2027 long-term budget and NextGenerationEU – Facts and figures*, Publications Office of the European Union.
- DUBOIS V. (2009), *L'action publique*, in Cohen A., Lacroix B. e Riutort Ph. (a cura di), *Nouveau manuel de science politique*, Parigi: La Découverte.
- ECCLES N. (2013), *Sustainable investment, Dickens, Malthus, and Marx*, in "Journal of Sustainable Finance & Investment", 3(4), pp. 287–302.
- EISENHARDT K. M. (1989), *Agency theory: An assessment and review*, in "Academy of management review", 14(1), pp. 57-74.
- ELIAS N. (1989), *Che cos'è la sociologia?*, Rosenberg & Sellier, Torino
- ENGELEN, E. (2008), *The case for financialization*, in "Competition & Change", 12(2), pp. 111-119.

- EPSTEIN, G.A. (2005), *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar Publishing.
- ESPOSTO & MOINI (2024), *Sostenibilità e politica*. In E. d'Albergo & G. Moini (A cura di), *Sociologia politica contemporanea*, Carocci Editore, Roma.
- EUROSIF (2018), *EUROPEAN SRI STUDY 2018*, <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2021/10/European-SRI-2018-Study.pdf>.
- FISCHER F. (2009), *Democracy and Expertise. Reorienting Policy Inquiry*, Oxford University Press, Oxford.
- FLINDERS, M. V. (2008), *Delegated Governance and the British state: Walking without order*, Oxford University Press, Oxford.
- FLINDERS, M., & BULLER, J. (2006), *Depoliticisation: Principles, Tactics, and Tools*, in "British Politics", 1(3), pp. 293–318.
- FREEMAN L. C. (1979), *Centrality in Social Networks: Conceptual Clarification*, in "Social Networks", 1, pp. 215-239.
- GARTON L., HAYTHORNTHWAITE C., WELLMAN B. (1997), *Studying Online Social Networks*, in "Journal of Computer Mediated Communication", 3, 1.
- GLASER, BG. (1978), *Theoretical sensitivity*, The Sociology Press, California.
- GRAMSCI, A. (1975), *Quaderni dal carcere* (volume 1-5:1929-1932), Einaudi, Torino.
- HAIGH, M. (2012), *Publishing and defining sustainable finance and investment*, In "Journal of Sustainable Finance & Investment", 2(2), pp. 88–94.

- HALGIN, D. S., & BORGATTI, S. P. (2012), *An introduction to personal network analysis and tie churn statistics using E-NET*, in "Connections", 32(1), pp. 37-48.
- HARVEY, D. (2005), *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press, Oxford.
- HAY C. (2011), *Ideas and the Construction of Interests*, in D. Béland e R.H. Cox (eds), *Ideas and Politics in Social Science Research*, Oxford University Press, Oxford
- ID. (2004), *The normalizing role of rationalist assumptions in the institutional embedding of neoliberalism*, in "Economy and Society", 33 (4), pp. 500-527.
- HEINKEL, R., KRAUS, A., & ZECHNER, J. (2001), *The effect of green investment on corporate behavior*, in "Journal of financial and quantitative analysis", 36(4), pp. 431-449.
- HLEG (2018), *Financing a sustainable European economy*, Final Report.
- JABAREEN, Y. (2008), *A New Conceptual Framework for Sustainable Development*, in "Environment, Development, and Sustainability", 10(2), pp. 179-192. <https://doi.org/10.1007/s10668-006-9058-z>.
- JESSOP, B. (2014), *Repoliticising depoliticization: Theoretical preliminaries on some responses to the American fiscal and Eurozone debt crises*, in "Policy & Politics", 42(2), pp. 207-223
- ID. (2002), *Liberalism, neo-liberalism, and urban governance: A state-theoretical perspective*, in "Antipode", 34(3), pp. 452-472.

- JEUCKEN, M. (2001), *Sustainable finance and banking: The financial sector and the future of the planet*. Earthscan.
- JOBERT, B. Y., & MULLER P. (1987), *L'Etat en action: politiques publiques et corporatismes*, Presses universitaires de France, Paris.
- ID. (1987), *Politiques publiques et corporatismes*, In *L'Etat en action*. Presses Universitaires de France, Paris.
- KINGDON, J. K. (1984), *Agendas, Alternatives, and Public Policies*, Little Brown and Co., Boston.
- KOTZ, D. M. (2008), *Neoliberalism and financialization*, In paper written for the conference in honour of Jane D'arista at the Political Economy Research Institute, University of Massachussets, May (pp. 2-3).
- KRIPPNER, G. R. (2005), *The financialization of the American economy*, in "Socio-economic review", 3(2), pp. 173-208.
- KUHN, B. M. (2022), *Sustainable finance in Germany: Mapping discourses, stakeholders, and policy initiatives*, in "Journal of Sustainable Finance & Investment", 12(2), pp. 497–524.
- KUMI E., ARHIM A. A., & YEBOAH T. (2014), *Can post-2015 sustainable development goals survive neoliberalism? A critical examination of the sustainable development–neoliberalism nexus in developing countries*, in "Environment, development and sustainability", 16(3), pp. 539-554.
- KUMAR, S., SHARMA, D., RAO, S., LIM, W. M., & MANGLA, S. K. (2022), *Past, present, and future of sustainable finance: Insights from big data analytics through machine learning of scholarly research*, in "Annals of Operations Research", pp. 1-44.

- LAPAVITSAS, C. (2009), *Financialised capitalism: crisis and financial expropriation*, in "Historical materialism", 17(2), pp. 114-148.
- LATOUCHE S. (2006), *Sopravvivere allo sviluppo*, Bollati Boringhieri, Torino.
- LINCIANO, N., CAFIERO, E., CIAVARELLA, A., DI STEFANO, G., LEVANTINI, E., MOLLO, G., ... & TAVERNA, M. (2021), *La finanza per lo sviluppo sostenibile*, ISO 690, https://www.dirittodelrisparmio.it/wpcontent/uploads/2021/06/CONSOB_Quaderno_Finanza-sostenibile_giugno-2021.pdf
- MAASEN, S., & WEINGART, P. (2005), *What's new in scientific advice to politics?* In Maasen, S., & Weingart, P. (a cura di), *Democratization of expertise? Exploring novel forms of scientific advice in political decision-making*. Dordrecht: Springer
- MAŁGORZATA, J., PIELOCH-BABIARZ, A., & SAJNÓG, A. (2020), *Does short-termism influence the market value of companies? Evidence from EU countries*, in "Journal of Risk Financial Management", 13(11), p. 272.
- MARAZZI, C. (2009), *La violenza del capitalismo finanziario*, in A. Fumagalli – S. Mezzadra, *Crisi dell'economia globale. Mercati finanziari, lotte sociali e nuovi scenari politici*, Ombre Corte, Verona.
- MARCH, J. G., & FELDMAN, M. S. (1981), *Information in organizations as a signal and symbol*, in "Administrative Science Quarterly", 26(2), pp. 171-186.
- MARSHALL J. D., & TOFFEL M. W. (2005), *Framing the elusive concept of sustainability: A sustainability hierarchy*, in "Environmental science & technology", 39(3), pp. 673-682.
- MEYER, M. (2010), *The Rise of the Knowledge Broker*, in "Science Communication", 32(1), pp. 118– 127.

- MEYER, M., & KEARNES, M. (2013), *Introduction to special section: Intermediaries between science, policy, and the market*, in "Science and public policy", 40(4), pp. 423-429
- MIGLIORELLI, M. (2021), *What Do We Mean by Sustainable Finance? Assessing Existing Frameworks and Policy Risks*, in *Sustainability*, 13(2), pp. 1–17.
- MOINI G. (2024), *Politizzare la sostenibilità, riassemble il sociale nell'epoca neoliberista*, in "Polémos", (2) 2023 (forthcoming)
- ID. (2020), *Neoliberismo. Teorie e problemi*, Mondadori- Università, Milano.
- ID.(2012),*Teoria critica della partecipazione. Un approccio sociologico*, FrancoAngeli.
- MULLER, P. (2003), *Les politiques publiques* (5ième Ed.), Presses Universitaires de France, Paris.
- ID. (2000), *L'analyse cognitive des politiques publiques: vers une sociologie politique de l'action publique*, in "Revue française de science politique", pp. 189-207.
- ID. (1995), *Les politiques publiques comme construction d'un rapport au monde*, in Faure (A.), Pollet (G.), Warin (P.), dir., *La construction du sens dans les politiques publiques*, Paris, L'Harmattan, pp. 153-179.
- MULLER, P., & SUREL, Y. (1998), *L'analyse des politiques publiques*. Montchrestien.
- OSBORNE, T. (2004), *On mediators: Intellectuals and the ideas trade in the knowledge society*, in "Economy and Society", 33(4), pp. 430-447

OUMA, S., JOHNSON, L., & BIGGER, P. (2018), *Rethinking the financialization of 'nature'*, in "Environment and Planning A: Economy and Space", 50(3), pp. 500-511.

PASIG. (2016), *Modelli di risposta ai nuovi bisogni sociale e possibili scenari di riforma*, Social Impact Agenda per l'Italia.

PECK J AND TICKELL A (2002), *Neoliberalizing space*, in "Antipode", 34(3), pp. 380–404.

PIELKE JR, R. A. (2007), *The honest broker: making sense of science in policy and politics*, Cambridge University Press, Cambridge.

PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE (2021), Taxonomy pack for feedback e Annex: Full list of Technical Screening Criteria https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-04/220330-sustainable-finance-platform-finance-report-remaining-environmental-objectives-taxonomy_en.pdf.

PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE (2022), Final Report on Social Taxonomy https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-08/220228-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy_en.pdf.

PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE (2022b), Final Report on Taxonomy extension options supporting a sustainable transition https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220329-sustainable-finance-platform-finance-report-environmental-transition-taxonomy_en.pdf

PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE (2022c), Platform Recommendations on Data Usability Report https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-10/221011-sustainable-finance-platform-finance-report-usability_en_1.pdf

PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE (2023), Platform Response to the Call for Feedback on the draft Taxonomy Delegated Acts https://finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/230503-sustainable-finance-platform-response-draft-taxonomy-delegated-acts_en.pdf.

PURVIS B., MAO Y., ROBINSON D., *Three pillars of sustainability: in search of conceptual origins*, in «Sustain Sci» (14) (2019), pp. 681–695.

RAMSEY, J. L. (2015), *On not defining sustainability*, in “Journal of Agricultural and Environmental Ethics”, 28, pp. 1075-1087.

REDCLIFT M. R. (1994), *Sustainable development: Economics and the environment*, In *Strategies for sustainable development: Local agendas for the southern hemisphere*, John Wiley and Sons, New York.

ID. (1993), *Sustainable development: Concepts, contradictions, and conflicts*, In: P. Allen (Ed.), *Food for the Future: Conditions and Contradictions of sustainability*, John Wiley and Sons, New York.

REFFAY C., CHANIER T. (2002), *Social Network Analysis Used for Modelling Collaboration in Distance Learning Groups*, in “Lecture Notes in Computer Science “(LNCS) 2363, pp. 31-40.

RIZZELLO, A., & KABLI, A. (2020), *Sustainable financial partnerships for the SDGs: The case of social impact bonds*, in “Sustainability”, 12(13), pp. 53-62.

- SCHMIDT, V. A. (2008), *Discursive institutionalism: The explanatory power of ideas and discourse*, in "Annu. Rev. Polit. Sci.", 11, pp. 303-326
- SCHOENMAKER, D. (2019), *A Framework for Sustainable Finance*, Working Paper available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3125351>.
- SCHOENMAKER, D., & SCHRAMADE, W. (2019), *Investing for long-term value creation*, in "Journal of Sustainable Finance & Investment", 9(4), pp. 356-377.
- SCOTT J. (1997), *L'analisi delle reti sociali*, La Nuova Italia Scientifica, Roma.
- SIR RONALD COHEN (2014), *Andout Following Speech At Mansion House On 23.1.14 1 Revolutionising Philanthropy: Impact Investment* Sir Ronald Cohen, Chair of the Social Impact Investment Taskforce established by the G8 The Mansion House Thursday 23 January 2014.
- STRAUSS, A. L., & GLASER, B. (2009), *La scoperta della grounded theory, Strategie per la ricerca qualitativa*, Ed. by A. Strati, Armando, Roma, pp. 1000-1019.
- STRAUSS, A., & CORBIN, J. M. (1990), *Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques*, Sage Publications, Inc.
- SUREL, Y., (2000), *The role of cognitive and normative frames in policymaking*, in "Journal of European Public Policy", 7:4, pp. 495-512, DOI: 10.1080/13501760050165334
- THOENIG, J. C. (2005), *Pour une épistémologie des recherches sur l'action publique*, Filâtre Daniel et Gilbert de Terssac, *Les dynamiques intermédiaires au coeur de l'action publique*, Octarès, pp.285-306, 2005. ffhalshs-00140212

- TIMPANO, F., & FEDELI, M. (2019), *La finanza per lo sviluppo sostenibile: un'analisi dello stato dell'arte*, in "Economia Italiana", 2019(2), pp. 121-163.
- TULLOCH L. & NEILSON D. (2014), *The neoliberalisation of sustainability. Citizenship*, in "Social and Economics Education", 13(1), pp. 26-38.
- UNITED NATION (2015), *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*. <https://wedocs.unep.org/20.500.11822/9814>.
- VAN DER ZWAN, N. (2014), *Making sense of financialization*, in "Socio-economic review", 12(1), pp. 99-129.
- VIGANÒ, F. (2023), *The Climate Financialization Trap: Claiming for Public Action*, in "Sustainability", 15(6), pp. 48-41.
- WAGENAAR, H. (2011), *Meaning in Action: Interpretation and Dialogue in Policy Analysis* (1st ed.), Routledge.
- WALLERSTEIN I. (2008), *The demise of neoliberal globalization*, 1 February, <http://mrzine.monthlyreview>
- WANNER T. (2015), *The new 'passive revolution' of the green economy and growth discourse: Maintaining the 'sustainable development' of neoliberal capitalism*, in "New Political Economy", 20(1), pp. 21-41.
- WASSERMAN S., FAUST K. (1994), *Social Network Analysis. Methods and Applications*, Cambridge University Press, Cambridge, MA.
- WEAVER R. K. (1989), *The changing world of think tanks*, in "PS: Political Science & Politics", 22(3), pp. 563-578.

- WEISS, C. H. (1976), *Using research in the policy process: Potential and constraints*, in "Policy Studies Journal", 4(3), pp. 224–228.
- ID. (1995), *The haphazard connection: social science and public policy*. International Journal of Educational Research, 23(2), 137–150.
- WEISSERT, C. S. (1991), *Policy entrepreneurs, policy opportunists, and legislative effectiveness*, in "American Politics Quarterly", 19(2), pp. 262-274.
- WHITEMAN, D. (1985), *Reaffirming the importance of strategic use: A two-dimensional perspective on policy analysis in congress*, in "Knowledge: Creation, Diffusion and Utilization", 6(3), pp. 203–224.
- ZAMAGNI V. (2016), *Perché il neoliberismo non è sostenibile*, in "Quaderni Di Economia Del Lavoro", 106(2016), pp. 13-29.
- ZITTOUN, P., & DEMONGEOT, B. (2010), *Debates in French policy studies: from cognitive to discursive approaches*, in "Critical policy studies", 3(3-4), pp 391-406.