



A cura di
Andrea G. Moscatelli
mag2063@yahoo.it

Accostare i termini “speculazione” ed “etica”, potrebbe apparire a prima vista una contraddizione, come del resto nella maggior parte dei casi si rivela. Se analizziamo le definizioni che appaiono nel dizionario Treccani, troviamo per la prima: “speculazione: attività non disdicevole di acquisto (o vendita) di un bene, per es. grano o petrolio, o di un’attività finanziaria, per es. un’azione, con l’intenzione di realizzare in tempi brevi l’operazione opposta, al fine di ottenere un guadagno derivante dalla variazione favorevole del prezzo e non dall’utilizzo del bene o dell’asset finanziario a fini produttivi”.

sono trasformati, di fatto, in “speculatori” poiché in massima parte non credo conoscano i progetti delle società in cui hanno investito, e ne sostengono lo sviluppo. Attendono semplicemente che i titoli sottoscritti aumentino di valore, stacchino la cedola, per poi rivenderli, attività questa che in caso di sottoscrizione di un fondo di investimento effettua il gestore delegato retribuito con le commissioni.

Superando la citazione “pecunia non olet”, gli speculatori in precedenza definiti appartenenti alla classe media, ha recentemente aumentato la sensibilità ver-

Speculazione ed etica: convergenza atipica

Analogamente l’etica in ambito finanziario è definita come segue: “Per finanza etica si intende un insieme di attività finanziarie sviluppate con metodi, strategie e strumenti che, discostandosi dall’ottica del massimo profitto, consentono di perseguire un congruo guadagno anche attraverso l’assunzione di impegni di rilevanza sociale”.

Già da una prima lettura, si evidenzia come l’affermazione “discostandosi dall’ottica del massimo profitto”, nella definizione di finanza etica, risulti in contraddizione con “al fine di ottenere un guadagno derivante dalla variazione favorevole” (che in sintesi è proprio il massimo profitto) nella definizione di speculazione, rendendo i due concetti antitetici. Ciò nonostante, gli Organismi regolatori europei e quindi nazionali sono impegnati da qualche tempo a sviluppare un concetto di finanza etica che avvicini una parte della popolazione sensibile agli aspetti sociali ed ecologici, ai mercati dei capitali.

Con la diminuzione dei tassi d’interesse sul debito pubblico, i risparmiatori sono stati invitati dalle banche e dagli operatori del settore a rivolgersi ai mercati del capitale quali azioni, obbligazioni, fondi di investimento e strumenti derivati, e si

so i temi sociali e ambientali, giungendo alla considerazione che, pur ritenendo corretta la remunerazione dei propri risparmi, ciò non deve andare a discapito dell’ambiente o dei lavoratori e in generale del concetto più allargato di “etica”. Potremmo definirli speculatori responsabili, o speculatori sensibili; fatto sta che il numero delle persone che chiedono di investire in finanza etica è in costante ascesa, e si è dovuto necessariamente definire non solo cosa sia “etico”, ma anche stabilire un criterio di valutazione delle società etically oriented.

Se la valutazione di un’azienda si esegue esaminando il suo andamento economico, confrontando i numeri di bilancio e le previsioni future e quindi calcolando indici quali ROE e ROI, la valutazione di quanto sia etica la sua attività è più complicata perché la determinazione del suo punteggio in termini sociali, ambientali e di direzione ESG (Environment social & governance) non si deduce dai dati aziendali, o almeno non solo da quelli. Esistono aziende specializzate, che raccolgono informazioni sulla società, richiedendole anche direttamente alle stesse, al fine di valutare l’impatto sull’ambiente della loro produzione, il trattamento dei dipendenti e gli aspetti sociali

generali della loro attività, nonché l'adozione di codici comportamentali dei dirigenti nei processi decisionali, ed il controllo della loro applicazione.

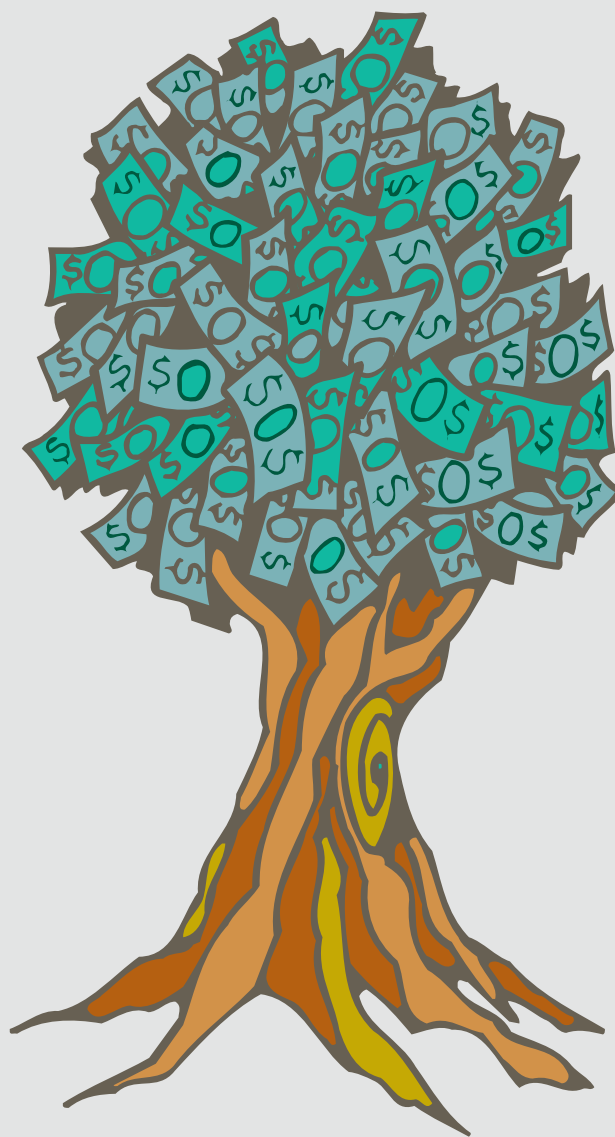
In seguito, procedono a definire l'indice SRI (Investimento sostenibile e responsabile) e immetterlo nei sistemi di valutazione della società unitamente agli altri indici finanziari a disposizione degli investitori, che, se vogliono comporre un portafoglio titoli etically oriented, ne terranno in debito conto prima di procedere nelle operazioni di acquisto.

Con cadenza biennale si tiene un evento denominato *Eurosif*, il Forum Europeo per gli Investimenti Sostenibili e Responsabili, e in particolare si è appena conclusa l'ultima edizione nella quale la commissione ha presentato i risultati del sesto studio sugli ISR. Eurosif ha analizzato tredici Paesi dell'euro zona, Italia inclusa e nel suo rapporto riferito al biennio 2016-2018, ha riassunto sia i parametri indispensabili per la valutazione delle ESG ovvero le definizioni delle attività etiche che conducono all'attribuzione di un indice SRI, sia l'andamento comunitario e specifico di ogni singolo Paese nell'ambito della finanza etica.

Per l'elaborazione della sua analisi, Eurosif ha raccolto nel primo semestre 2018 le informazioni elaborate al dicembre 2017 per confrontarle con i dati del 2015, mediante l'invio di questionari a banche, assicurazioni, case di gestione e altri operatori coprendo un totale dell'80% circa delle masse gestite (20.000 miliardi di euro ca.), e realizzando una base dati attendibile per le valutazioni complessive.

In generale le masse gestite riferite agli investitori privati che seguono indici SRI sono passate dal 3% circa nel 2013 al 31% nel 2017, segnalando come il fenomeno della ricerca di finanza etica sia in forte crescita nella popolazione europea che oltre al fattore profitto ritiene necessario valutare altri parametri di civiltà.

Anche il nostro Paese, dove l'industria del risparmio gestito alla fine del 2017 evidenziava una massa in gestione, pari a oltre i 2.080 miliardi di euro, ha aumentato la propria sensibilità nel confronto degli SRI e in particolare nel parametro di ESG che contempla l'esclusione di singoli emittenti o di interi settori conside-



rati controversi, come i combustibili fossili, le armi, l'alcol, il gioco d'azzardo, il tabacco, ecc.

Probabilmente essere un'azienda con dei principi etici, così come definiti da Eurofin e perseguirli in maniera scrupolosa comporta un aumento dei costi e quindi una contrazione dell'utile rispetto ad una gestione meno attenta agli ESG. Ciò nonostante il futuro andrà a premiare chi presenterà indici finanziari positivi unitamente ad un elevato indice SRI, evidenziando una convergenza tra etica e speculazione, con buona pace di chi vede la finanza con orrore, pur non avendo alcuna cultura specifica in materia.