



ETICA E FINANZA

a cura di Silvana Signori, Gianfranco Rusconi
e Michele Dorigatti

FrancoAngeli

Persona, Imprese e Società 4

Fondazione Acli Milanese



ETICA E FINANZA

Antonio Argandoña, Franco Belli,
Luciano Bonomo, Christopher J. Cowton,
Davide Dal Maso, Thomas W. Dunfee,
Marco Gallicani, Sergio Lanza,
Mario Masini, Massimo Regalli,
Paolo Righetti, Fabio Salviato,
Silvana Signori, Maria-Gaia Soana,
Russell Sparkes, Giulio Tagliavini,
Giustino Trincia, Laura Viganò, Paolo Vitali

a cura di Silvana Signori,
Gianfranco Rusconi
e Michele Dorigatti

FrancoAngeli

LA Fondazione ACLI Milanese ha attivato presso SAF ACLI l'AREA RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA.

SAF ACLI è una società di servizi delle ACLI Milanese che si occupa di ricerca, formazione, consulenza ed elaborazione contabile.

L'Area Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) si occupa di ricerca, formazione e assistenza personalizzata in percorsi di responsabilità sociale rivolti ad aziende pubbliche e private, enti non profit e centri di formazione. Collabora con università, associazioni di imprenditori, fondazioni e associazioni del Terzo Settore.

L'Area RSI è composta da:

Michele Dorigatti – Coordinatore Area RSI e curatore della Collana “Persona, Imprese e Società”

Sara Monti – Ricercatrice e responsabile interna del progetto Bilancio Sociale

Carlo Luison – Consulente di direzione in materia di Accountability e RSI

Silvana Signori – Dottoranda presso l'Università Bicocca di Milano

Massimo Contrafatto – PhD in tematiche di accountability presso l'Università Bicocca di Milano

Per ulteriori informazioni si prega di contattare:

SAF ACLI

Area Responsabilità Sociale d'Impresa

Via della Signora, 2 - 20122 Milano

Tel. 02/45470785 - Fax 02/45470853

Email: rsi@safacli.com - Sito: www.aclimilano.com/safacli

Si ringrazia la Banca Popolare di Milano per la realizzazione della Collana “Persona, Imprese e Società”.

Copyright © 2005 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

Indice

Contributi teorici

| | | |
|--|------|----|
| 1. Etica, finanza e finanza etica: una chiave di lettura, di <i>Silvana Signori</i> Riferimenti bibliografici | pag. | 11 |
| | » | 17 |
| 2. Il ruolo della finanza nell'economia, di <i>Mario Masini</i> | » | 19 |
| 1. Introduzione | » | 19 |
| 2. Scambi finanziari, flussi di fondi, intermediari finanziari | » | 19 |
| 3. Gli effetti dei processi finanziari sull'economia | » | 24 |
| 3. La dimensione morale dell'etica nella finanza, di <i>Sergio Lanza</i> | » | 29 |
| 1. Il ritorno dell'etica in una società "demoralizzata" | » | 29 |
| 2. False alternative | » | 34 |
| 2.1. Verso una impostazione adeguata | » | 34 |
| 2.2. L'illusione della neutralità | » | 35 |
| 3. Riferimenti normativi | » | 38 |
| 4. Idee guida (quasi una sintesi) | » | 42 |
| 4. Il denaro e l'etica (un appunto), di <i>Franco Belli</i> | » | 43 |
| | » | |
| 5. La finanza etica: paradigma di un sistema di scelte, di <i>Marco Gallicani</i> | » | 91 |
| 1. Sostenibilità | » | 91 |
| 2. Finanza etica | » | 93 |
| 3. Conclusioni: progettare un altro modello di sviluppo | » | 97 |

| | | |
|--|------|-----|
| 6. Dalla bancarizzazione all'inclusione finanziaria: il paradosso della modernizzazione dei mercati e le iniziative di contrasto all'esclusione, di <i>Paolo Righetti</i> | pag. | 99 |
| 1. Introduzione | » | 99 |
| 2. Le esperienze ed i modelli di risposta alla domanda di social banking | » | 109 |
| 2.1. Stati Uniti | » | 111 |
| 2.2. Canada | » | 117 |
| 2.3. Gran Bretagna | » | 120 |
| 2.4. Australia | » | 128 |
| 2.5. Francia | » | 131 |
| 2.6. Belgio | » | 134 |
| 2.7. Italia | | 135 |
| 3. Conclusioni | » | 142 |
| Riferimenti bibliografici | » | 144 |
| | | |
| 7. La trasparenza dei servizi finanziari in banca e in assicurazione, alla prova della sfida della responsabilità sociale d'impresa, di <i>Giustino Trincia</i> | » | 149 |
| 1. Sulle assicurazioni | » | 150 |
| 2. Sui servizi bancari | » | 154 |
| 3. Un esempio di responsabilità sociale d'impresa: la revisione dei contratti bancari Unicredit | » | 157 |
| | | |
| 8. Massimizzazione del valore, proprietà e gestione dell'impresa, di <i>Antonio Argandoña</i> | » | 161 |
| 1. Il problema | » | 161 |
| 2. L'ultimo ciclo del conflitto | » | 162 |
| 3. La natura del problema | » | 165 |
| 4. La razionalità del sistema | » | 167 |
| 5. Un altro modo d'intendere il problema della gestione | » | 171 |
| 6. Conclusioni | » | 173 |
| Riferimenti bibliografici | » | 173 |
| | | |
| 9. I fondi etici: caratteristiche, spazi di mercato, ritorni finanziari, di <i>Massimo Regalli, Maria-Gaia Soana e Giulio Tagliavini</i> | » | 177 |
| 1. Premessa | » | 177 |
| 2. La nascita e lo sviluppo dei Fondi Etici | » | 178 |
| 3. Il mercato degli SRI | » | 180 |
| 4. La relazione tra costo, rischio e rendimento | » | 185 |

| | | |
|--|------|-----|
| 4.1. Il costo dei fondi etici | pag. | 185 |
| 4.2. La performance dei fondi etici | » | 187 |
| 5. Conclusioni | » | 194 |
| Riferimenti bibliografici | » | 197 |
| 10. L'investimento sociale: attività mainstreaming o marginale? , di <i>Thomas W. Dunfee</i> | » | 201 |
| 1. Cosa ricade nell'ambito del <i>Social Investing</i> ? | » | 202 |
| 2. Cosa c'è da sapere sull'approccio psicologico degli investimenti al <i>Social Investing</i> ? | » | 203 |
| 3. Come possiamo incrementare le misure della performance sociale? | » | 205 |
| 4. I report sociali delle imprese dovrebbero essere verificati? Se è così, perché? | » | 206 |
| 5. Quali politiche pubbliche sono necessarie per sostenere lo screening sociale degli investimenti? | » | 208 |
| 6. Conclusioni | » | 209 |
| Riferimenti bibliografici | » | 209 |
| 11. La maturazione dell'investimento socialmente responsabile (SRI): una revisione del suo legame con la responsabilità sociale d'impresa (CSR) , di <i>Russell Sparkes e Christopher J. Cowton</i> | » | 211 |
| 1. Introduzione | » | 211 |
| 2. Cosa si intende per <i>Socially Responsible Investment</i> | » | 212 |
| 3. Lo sviluppo del <i>Socially Responsible Investment</i> | » | 214 |
| 4. Da attività marginale ad attività mainstreaming | » | 217 |
| 5. Dal <i>Socially Responsible Investment</i> alla CSR | » | 220 |
| 6. Dibattito | » | 226 |
| 7. Conclusioni | » | 229 |
| Riferimenti bibliografici | » | 230 |
| 12. Microfinanza nei paesi in via di sviluppo e in Europa, due facce della stessa medaglia , di <i>Laura Viganò, Luciano Bonomo e Paolo Vitali</i> | » | 233 |
| 1. Introduzione | » | 233 |
| 2. La Microfinanza nelle economie in via di sviluppo | » | 237 |
| 3. La Microfinanza nelle economie industrializzate | » | 241 |
| 4. Microfinanza nei PVS e in Europa: le due facce della stessa medaglia | » | 244 |
| 5. Conclusioni | » | 249 |

Riferimenti bibliografici pag. 251

Interviste

13. Intervista a Fabio Salviato » 255

14. Intervista a Davide Dal Maso » 261

Note biografiche degli autori 266

Questa pubblicazione rientra nel Progetto “La Responsabilità Sociale d’Impresa: percorsi informativi/formativi per la piccola e media impresa” realizzato dalla Camera di Commercio di Milano, in collaborazione con Apimilano e Acli Provinciali di Milano.

Persona, Imprese e Società 4
Fondazione Acli Milanesi

1. Etica, finanza e finanza etica: una chiave di lettura

di *Silvana Signori*

Secondo uno stereotipo diffuso, etica e finanza sono considerati due mondi lontani addirittura in antitesi. Eppure mai come in questi tempi il bisogno di contemperare valori morali ed interessi economici risulta indispensabile.

I recenti scandali finanziari hanno accentuato l'urgenza etica. In pochi istanti si è incrinato uno dei pilastri su cui si basa il funzionamento dei mercati finanziari: la fiducia. Il crollo che ne è conseguito ha svelato i limiti di una finanza fine a se stessa, lontana dall'uomo e dai suoi valori. Ma non solo; con il cedimento della fiducia l'etica stessa può essere compromessa ed il rischio che venga travolta è elevato.

Da qui la riscoperta dell'esigenza di riflessione sul senso di una realtà che a volte sembra sfuggita dal controllo umano.

In questo contesto nasce il desiderio di arricchire il dibattito in corso con un volume appositamente dedicato a tali temi.

Lo studio del connubio fra etica e finanza è oggetto, non da oggi, di analisi. Filosofi e teologi di ogni epoca hanno approfondito il tema. Il denaro è infatti un bene che di per sé presenta aspetti contraddittori; non a caso anche le tre grandi religioni monoteiste dedicano ampio spazio al rapporto tra fede e denaro.

È pensabile quindi che in ogni tempo ci siano stati atteggiamenti non considerati corretti dal punto di vista etico. Il problema oggi risulta accentuato, sia per la maggior disponibilità di informazioni su ciò che accade anche in luoghi fisicamente distanti, sia per le caratteristiche intrinseche ad un nuovo modo di fare finanza. La globalizzazione dei mercati e delle informazioni, la proliferazione di prodotti nuovi e diversificati, i processi di liberalizzazione e deregolamentazione, la creazione di grossi gruppi finanziari, ma soprattutto l'affermarsi di una dimensione finanziaria indipendente e a volte distante dall'economia reale, hanno aperto nuovi scenari con opportunità e minacce in precedenza sconosciute.

Se in passato l'etica dell'attività finanziaria era strettamente collegata alle caratteristiche proprie del banchiere o del finanziere ed alle loro doti morali, oggi si presenta con connotati del tutto nuovi e decisamente più complessi. È necessario quindi ridefinire il rapporto fiduciario, indispensabile per un sano e corretto funzionamento dei mercati, adattando “vecchi valori” a nuove realtà.

Per fare questo è indispensabile risalire alle origini e all'essenza dell'attività finanziaria, al ruolo ed alla funzione di impulso che essa svolge nelle economie moderne ma anche ai suoi fondamenti etici e morali. Solamente così si scopre che l'attività finanziaria, come ogni attività economica, è (o dovrebbe essere) intrinsecamente “socialmente responsabile”. Utilizzando le stesse espressioni proposte nel saggio di Mario Masini «traspare, infatti, il formidabile impulso che gli scambi finanziari possono dare ai progetti delle singole unità economiche».

«Con lo scambio finanziario si allargano le opzioni disponibili e nello stesso tempo se ne verifica la compatibilità. Nello scambio finanziario si realizza un incontro tra futuri possibili» (...).

«Si comprende, quindi, anche la rilevanza sociale dei processi e degli intermediari che facilitano lo scambio finanziario: essi hanno un impatto diffuso, intenso e diretto sulle condizioni di funzionamento del sistema sociale, sul benessere degli operatori che animano tale sistema e sull'affermarsi dei valori che essi condividono».

Perché il mondo della finanza e dell'etica si incontrino è però necessario definire e riempire di significati tali termini. «L'etica anonima è un sotterfugio; l'onestà intellettuale esige che ne venga esibita la matrice (visione, antropologia) e determinata la figura concreta (configurazione morale)». Con queste parole Mons. Lanza invita a interpretare l'etica «non come limite o norma estrinseca, ma come luogo in cui la densità antropologica trova espressione di prassi e dà figura di valore all'agire dell'uomo». E ancora «solo un esplicito e tematico radicamento antropologico dà orizzonte non evanescente all'etica; quando questa, invece, si esercita come diplomazia degli interessi produrrà inevitabilmente la retorica delle norme e la prassi degli inganni».

L'etica quindi non come limite esterno ma come fondamento di ogni azione e di ogni processo finalizzati ad un contemperamento di interessi tra i diversi attori in gioco.

Parlare di etica nella finanza significa, *in primis*, costruire un giusto ed equilibrato rapporto con il denaro, bene primo e oggetto di scambio.

Il contributo di Franco Belli ci accompagna nella riflessione tra etica, denaro e commercio del denaro, partendo dal presupposto che «l'etica moderna e contemporanea deve molto, sia sul versante dei giudizi sia su quello dei pregiudizi, alle antiche questioni intorno al denaro, alla sua natura, al suo uso e al suo commercio; tant'è che – all'interno di una crescente attenzione all'etica,

che in parte è frutto di una moda, ma che per porzione non marginale dipende da una domanda che “sembra crescere indefinitamente” – tali antiche questioni sono scosse da un processo permanente di rivisitazione e rivitalizzazione e sono talvolta intese ancora oggi come un congruo punto di riferimento».

Da questi primi contributi, emergono innumerevoli considerazioni in merito all’accesso al credito e ai servizi bancari, alle modalità di selezione e sostegno dei progetti da finanziare, alla trasparenza nei contratti e nei rapporti tra istituti finanziari e clienti, alla fiducia tra gli operatori, ecc.

Ed è in questa chiave che anche Marco Gallicani vede il fenomeno della finanza etica a supporto di uno sviluppo sostenibile e di «un’economia sociale e solidale “alterativa” dopo essere stata intelligentemente “alternativa (...)” “fatta di persone prima che di cose (...)”».

Parlare di etica nel mondo finanziario significa certamente molto di più ma in questa sede, nell’impossibilità di toccare tutti gli aspetti di un così ampio e complesso argomento, sono stati selezionati alcuni temi considerati particolarmente attuali e interessanti: il *social banking*, la trasparenza nei servizi finanziari ed il rapporto tra la massimizzazione del valore e la direzione aziendale.

Righetti affronta il tema della bancarizzazione e dell’inclusione finanziaria (*social banking*), riportando numerosi esempi di iniziative, condotte in diversi paesi europei e non, di contrasto all’esclusione. Sembra infatti che, in particolare nelle economie maggiormente “bancarizzate” l’assenza di un conto corrente e la difficoltà nell’accesso ai servizi bancari possa rafforzare il rischio di esclusione sociale.

I dati raccolti dal Pit Servizi – il servizio gratuito d’informazione, assistenza e intervento promosso dai procuratori dei cittadini di “Cittadinanzattiva” – sintetizzati nel saggio di Giustino Trincia e l’interessante esperienza da egli illustrata mostrano ampi spazi di intervento e di collaborazione tra cittadino/risparmiatore ed istituti finanziari per la costruzione di rapporti sempre più efficienti e trasparenti.

Elemento fondamentale per un corretto funzionamento dei mercati è la fiducia che i diversi operatori ripongono in essi. I recenti scandali finanziari hanno insegnato come sia indispensabile una corretta gestione del potere e del governo di impresa. Argandoña, nel saggio qui proposto, sottolinea l’importanza di coniugare gli interessi dei *manager* con quelli dei proprietari, per massimizzare il valore sociale dell’azienda e raggiungere, di conseguenza e in certe condizioni, la massima efficienza del sistema.

Quando si parla di Etica e Finanza un pensiero particolare è però dedicato a tutte quelle esperienze racchiuse nel suggestivo termine di Finanza Etica. In questi ultimi anni diversi autori hanno cercato di dare un nome e una definizione a strumenti, soggetti e pratiche che condividono l'esigenza di coniugare valori morali e scelte finanziarie. Nei paesi anglosassoni i termini più diffusi sono *Socially Responsible Investment* (SRI) o *Ethical Investment*, mentre in Italia ci si divide tra Finanza Etica (o alternativa) e Investimenti Socialmente Responsabili.

A prescindere dalla terminologia impiegata il fenomeno risulta ricco e variegato ed interessa i mercati finanziari delle economie industrializzate, così come quelli dei paesi in via di sviluppo.

Ciò che stimola la nascita di uno strumento di finanza etica può essere un bisogno di mercato, come ad esempio la necessità di servire mercati o settori non considerati o ritenuti marginali dai sistemi tradizionali, oppure l'esigenza dei risparmiatori di coniugare principi "etici" (religiosi, morali, politici, ecc.) con scelte finanziarie. In quest'ultimo caso ciò che induce alla scelta di un prodotto "etico" può essere il desiderio di sentirsi a posto con la propria coscienza o la volontà di indurre un determinato cambiamento nelle pratiche economiche¹.

L'investimento socialmente responsabile si è sviluppato seguendo tre diverse strategie, ad oggi ancora ampiamente utilizzate:

- lo *screening positivo e negativo*,
- lo *shareholder activism* o azionariato attivo,
- il *community investing*.

Lo *screening* è l'attività attraverso la quale vengono selezionate le aziende in cui potenzialmente investire. Lo *screening* può essere "negativo", quando l'analisi viene svolta con lo scopo di selezionare i titoli da eliminare dal proprio portafoglio, oppure "positivo" quando vengono identificati i settori, le attività o i titoli in cui investire.

Il livello più semplice di selezione è lo "*screening* negativo", legato a specifici settori o attività. In passato è stato esclusivamente questo criterio a muovere le scelte degli investitori etici con l'intento di evitare investimenti contrari o non coincidenti con i propri valori. I classici "*screen*" negativi, a volte conosciuti anche come "sin stock", coinvolgevano settori "socialmente critici", quali la produzione di armamenti, di tabacco, il gioco d'azzardo, a cui

¹ Sul tema degli investitori etici, ci si permette di rinviare ad una monografia dell'autrice in corso di stampa.

successivamente si sono aggiunti settori quali la pornografia, la produzione nucleare, ecc.².

Similmente possono essere espressi criteri positivi di selezione. In questo caso l'intento è quello di "premiare" o di sostenere anche finanziariamente attività che si ritengono meritevoli (es. produzione di energia alternativa, agricoltura biologica, servizi alla persona, smaltimento e/o riciclaggio di rifiuti, ecc.)³.

Un'evoluzione nell'attività di *screening* è stata quella di estendere l'analisi da specifici settori o prodotti ai sistemi di gestione (produzione, commercializzazione, ecc.) ampliando notevolmente l'ambito di indagine.

Con l'affermarsi di tale prassi sono emerse, tra le altre, due importanti questioni tuttora non definitivamente risolte: la prima riguarda la sostenibilità economica dei portafogli selezionati con criteri etici; la seconda, strettamente connessa alla prima, interessa il contenuto da attribuire al termine etico.

Il contributo di Regalli, Soana e Tagliavini, dopo un'introduzione sulla storia ed evoluzione dei fondi etici, approfondisce la relazione tra costo, rischio e rendimento. Nonostante l'argomento sia stato oggetto di numerosi studi spesso le ricerche hanno ottenuto risultati contraddittori. Ciò è dovuto ad una serie di fattori: la disomogeneità delle metodologie di analisi adottate, i diversi riferimenti temporali, gli elementi che determinano la *performance* di un titolo, ecc. anche se indubbiamente la difficoltà nel confrontare i dati ottenuti è principalmente dettata dal contenuto che di volta in volta viene attribuito al termine "etico o socialmente responsabile".

Nonostante siano nate società di *rating* e sistemi specializzati nell'analisi e nella valutazione delle *performance* socio-ambientali, l'applicazione pratica di tali principi risulta ancora poco omogenea.

Come evidenziato anche nel testo di Thomas Dunfee, può succedere che, a fronte di medesime dichiarazioni di criteri applicati, le scelte di finanziamento condotte dagli investitori etici possano essere differenti. Una corretta gestione delle informazioni e la trasparenza nelle comunicazioni risultano quindi essenziali. L'autore sottolinea che «lo sviluppo di principi di social accounting e di social auditing, generalmente accettati e condivisi è necessario per assicurare che sia messa a disposizione degli investitori e dei manager dell'investimento, un'informazione utile e comparabile».

² È importante sottolineare che i settori o le attività indicate sono, in genere, tutti legali. I giudizi di esclusione non sono quindi dettati da una non conformità alla legge ma da un ordine morale o valoriale prestabilito, ne consegue che ogni valutazione è arbitraria e dipende dalle preferenze "etiche" degli investitori.

³ Similmente a quanto specificato per gli *screen* negativi, anche i criteri di selezione positivi sono puramente indicativi; la relativa scelta dipenderà dall'attitudine e dai credo dei singoli investitori.

Sparkes e Cowton riprendono alcune di queste riflessioni sottolineando però l'importanza di passare dalla "purezza all'efficacia morale". Essi vedono nella seconda strategia di intervento, lo *shareholder activism*, un potente strumento in mano agli investitori (in particolare agli investitori istituzionali quali i fondi pensione) per orientare le imprese verso la responsabilità sociale. Questa prassi consiste infatti nell'utilizzare i diritti derivanti dal possesso di un titolo per indurre un'azienda a modificare o adottare determinati comportamenti. Per enfatizzare la portata dell'azione in Italia è stato identificato il termine di "azionariato attivo".

Nei paesi anglosassoni la terza modalità di intervento, oltre allo *screening* e all'azionariato attivo, è denominata *community investing*.

Il *Social Investment Forum*, nel «2001 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States», definisce il Community Investing come la forma di finanziamento che «genera risorse e opportunità per le persone economicamente svantaggiate nelle comunità urbane o rurali negli Stati Uniti o all'estero che sono sotto-servite dalle tradizionali strutture finanziarie»⁴.

La definizione, a prescindere dallo specifico riferimento geografico, fornisce un'importante indicazione di che cosa si intende per "*community investing*". Essa è particolarmente efficace in quanto individua alcune delle caratteristiche che accomunano le diverse esperienze in questo campo.

In primo luogo, queste realtà sono tradizionalmente nate per supportare settori o attività che non trovavano sbocco nei sistemi finanziari tradizionali o che, essendo considerati "marginali" rispetto ad altri settori, avevano (e hanno) un accesso difficoltoso o particolarmente oneroso (sia in termini di costi che di garanzie richieste) al credito.

Un secondo importante aspetto è il riferimento alle comunità (urbane o rurali), sia sul territorio nazionale che all'estero⁵. Le diverse esperienze sviluppatesi in questo ambito si sono quasi sempre caratterizzate per l'attenzione all'impatto che il finanziamento erogato ha o può avere sull'intera comunità in cui il progetto è inserito, questo chiaramente per amplificare ed estendere i benefici al di fuori della realtà finanziata.

Un terzo elemento caratterizzante è il fornire "risorse e opportunità"; questo binomio sottolinea come molto spesso l'azione vada oltre la pura erogazione di un finanziamento, stendendosi ad attività quali la consulenza, l'accompagnamento nella progettazione, la creazione di reti territoriali, ecc.

⁴ Social Investment Forum, 2001 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States, pag. 20.

Il rapporto è reperibile all'indirizzo www.socialinvest.org.

⁵ In particolare rientrano in questo ambito tutti i progetti finalizzati al miglioramento economico e finanziario dei paesi in via di sviluppo.

Pur con una matrice in comune sono nati e si sono sviluppati strumenti di intervento diversi, a volte studiati e realizzati appositamente per rispondere a nuovi ed emergenti bisogni, altre volte invece semplicemente adattati a particolari strutture economiche. Possono infatti essere incluse in questa categoria esperienze promosse da banche tradizionali, quali ad esempio i prestiti di gruppo o i fondi di garanzia, oppure poste in essere da intermediari finanziari con specifico orientamento al sociale, quali le banche cooperative, le cd “banche etiche o alternative”, le banche di sviluppo, i fondi rotativi autogestiti o altre forme di prestito o di garanzia concessi da organismi non finanziari (cooperative, fondazioni, organizzazioni non governative, ecc.). La forte innovatività e la capacità di raggiungere in modo efficace ed efficiente settori di mercato considerati marginali costituiscono l’originalità di questo settore.

La dimensione dei finanziamenti (la maggior parte delle operazioni finanziarie attribuibili a questo settore ha dimensioni medio-piccole) e la coincidenza degli obiettivi perseguiti (attenzione a segmenti marginali di clientela, lotta alla povertà, ecc.) ha fatto della microfinanza la parte più importante di questa strategia di intervento.

Il saggio di Viganò, Bonomo e Vitali illustra le potenzialità ed i limiti di un fenomeno che, pur avendo radici lontane, ha suscitato in questi ultimi anni un particolare interesse. Diverse autorità internazionali hanno identificato nel microcredito (o nella microfinanza) un importante strumento per la promozione dello sviluppo economico, tanto che l’Assemblea Generale dell’ONU ha dichiarato il 2005 “Anno Internazionale del Microcredito”.

Su questo argomento è stato raccolto anche il parere di due operatori nonché presidenti di due importanti organizzazioni di finanza etica italiane: Banca Etica ed il Forum per la Finanza Sostenibile. Il volume si conclude con le interviste a Fabio Salviato e a Davide Dal Maso.

Riferimenti bibliografici

- Argandoña A. e Sarsa D., *Ethical funds as a tool for promoting ethics in business*, a paper submitted to the Second International Conference on Cross Cultural Business Ethics, London, 17-19 April 2000.
- Argandoña A. (1995), “The Treatment of Ethical Problems in Financial Institutions and Markets”, in Argandoña A. (editor), *The Ethical Dimension of Financial Institutions and Markets*, Springer-Verlag Berlin-Heidelberg.
- Bianchi T. (2000), “L’etica nelle gestioni bancarie”, in Cavalieri E., *Economia ed Etica Aziendale*, Università degli Studi di Roma “Tor Vergata” - Dipartimento di Studi sull’Impresa, G. Giappichelli Editore, Torino.

- Bonvin J. M. e Dembinsky P. H. (2002), "Ethical Issues in Financial Activities", *Journal of Business Ethics*, Vol. 37.
- Cowton C. J. (2002), "Integrity, responsibility and affinity: three aspects of ethics in banking", *Business Ethics: A European Review*, Vol. 11 Issue 4.

2. Il ruolo della finanza nell'economia

di *Mario Masini*

1. Introduzione

Questo breve contributo mira a fornire, a chi la desideri, una base tecnica semplificata a sostegno della lettura dei saggi successivi. Esso dà conto in modo molto sintetico del ruolo economico della finanza nella nostra società. Si osservano, in primo luogo, il formarsi degli scambi finanziari e le funzioni svolte dagli intermediari; si indicano, poi, gli effetti dei processi finanziari sull'economia, in particolare segnandone il significato umano per i soggetti che animano gli scambi, spiegandone l'impatto positivo sul reddito e lo sviluppo ed infine evidenziando anche alcune condizioni caratteristiche di debolezza e di potenziale negatività nello loro svolgimento¹.

2. Scambi finanziari, flussi di fondi, intermediari finanziari

Il fenomeno centrale nei processi finanziari dell'economia è lo scambio finanziario: il ruolo della finanza si coglie appunto osservando le forze che animano gli scambi finanziari e le modalità di realizzazione di tali scambi. Lo scambio finanziario in sé è un fenomeno relativamente arido ma le forze che lo animano sono quelle che spingono verso il futuro i progetti di una persona, di una famiglia, di un'impresa, di una società. È dalla comprensione tecnica dello scambio finanziario che occorre partire per comprendere la formidabile valenza "organizzativa" della finanza nello sviluppo di una società.

Nello scambio finanziario più semplice un operatore, creditore, cede un flusso di cassa corrente a fronte della promessa da parte di un altro operatore, debitore, di pagare uno o più flussi di cassa futuri.

¹ Per mantenere la lettura per quanto possibile scorrevole, alcuni esempi, definizioni, dettagli concettuali – peraltro utili o necessari alla comprensione del testo – sono posti in nota.