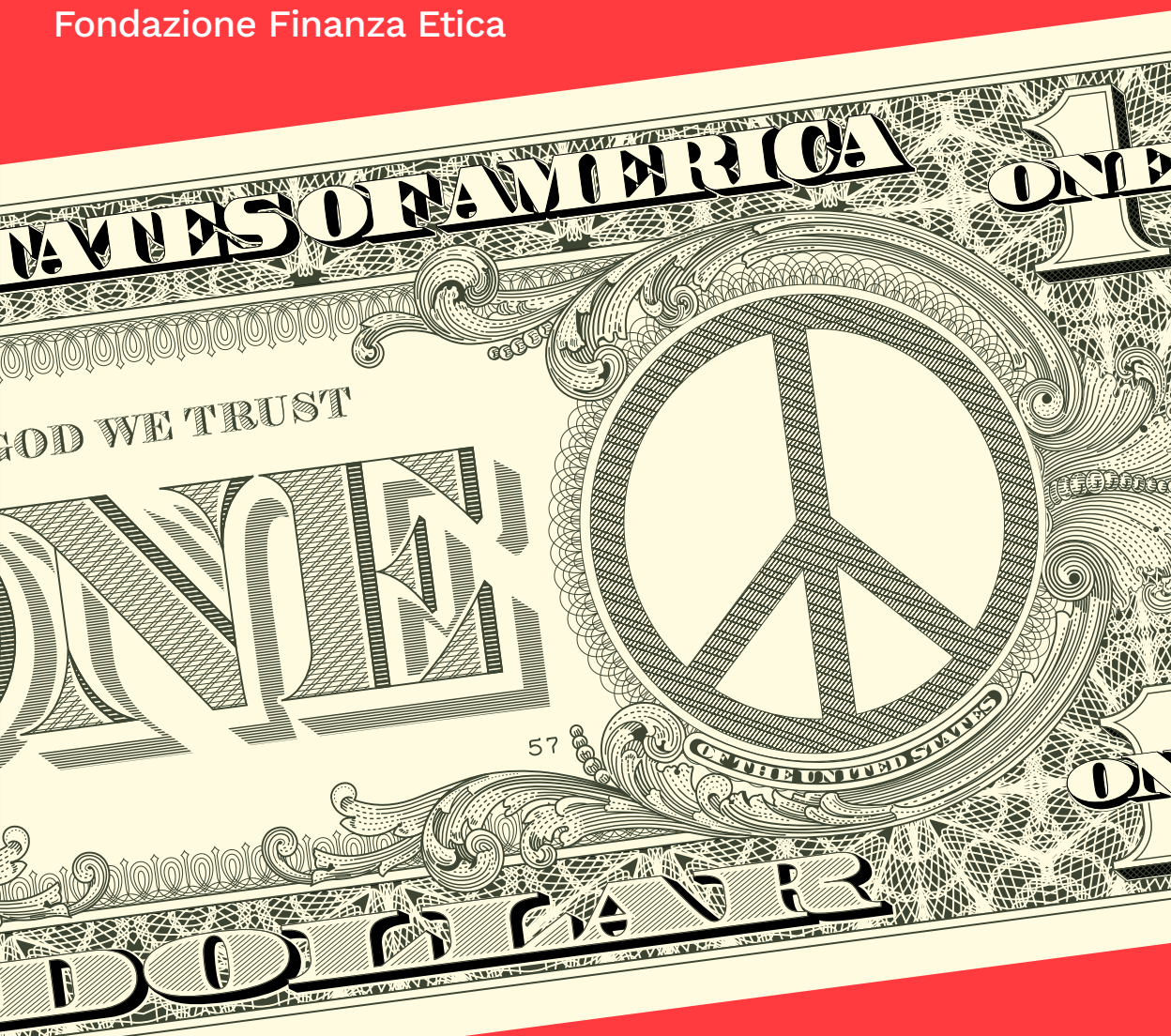


# Dividendi di pace

Scelte consapevoli per disinvestire  
dall'industria delle armi

A CURA DI  
Fondazione Finanza Etica



© 2024 **Fondazione Giangiacomo Feltrinelli**

Viale Pasubio 5, 20154 Milano (MI)

[www.fondazionefeltrinelli.it](http://www.fondazionefeltrinelli.it)

ISBN 978-88-6835-500-5

Prima edizione in “Passi”, aprile 2024

Direttore: Massimiliano Tarantino

Coordinamento delle attività di ricerca: Francesco Grandi

Coordinamento editoriale: Caterina Croce

Tutti i diritti sono riservati. Nessuna parte di questo volume può essere riprodotta, memorizzata o trasmessa in alcuna forma o con alcun mezzo elettronico, meccanico, in disco o in altro modo, compresi cinema, radio, televisione, senza autorizzazione scritta dalla Fondazione. Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da Fondazione Giangiacomo Feltrinelli.



Dividendi di Pace è un progetto di Fondazione Finanza Etica realizzato grazie al fondo utili di Etica Sgr Investimento responsabili.

Project manager Dividendi di Pace: Barbara Setti

Project manager ValoriLab: Samuele Degli Innocenti

Grafica e video del corso: Filarete Digital Agency

Ringraziamo tutte le persone docenti che hanno contribuito con entusiasmo e generosità al progetto. Un ringraziamento particolare va a chi ha realizzato le testimonianze extra, in particolare a Laura Silvia Battaglia anche per il coinvolgimento della Scuola di giornalismo dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, Susi Snyder, Senzatomica e Jose Nivoi.

Grazie anche a Lorenzo Tacconi per il dialogo tra Luca Piccini e Chiara Grandi, a Guido Accardo e Luca Dubbini per il supporto.

Un sentito ringraziamento va a Fondazione Feltrinelli, in particolare a Francesco Grandi, Anna Wizemann e Caterina Croce, per la collaborazione e il proficuo scambio di idee.

# Dividendi di pace



---

P·A·S·S·I

---

→	INDICE	
→	<b>Prefazione</b>	<b>5</b>
→	<b>Introduzione</b>	<b>7</b>
→	<b>Struttura del corso</b>	<b>9</b>
1.	<b>Gli intrecci finanziari: denaro, risparmi, armamenti, guerre</b>	<b>12</b>
2.	<b>Composizione dei portafogli: valutazione e disinvestimento dalle armi</b>	<b>56</b>
3.	<b>Conflitti globali, economia e finanza: come i media raccontano la connessione armi e finanza</b>	<b>110</b>

# Prefazione

---

È legittimo che ogni investitore o risparmiatore si aspetti dalla gestione dei propri soldi un “dividendo”, una resa del suo investimento. Ma se sei un’organizzazione a movente ideale, cioè una realtà che alla base del suo agire mette i diritti delle persone lavoratrici, la pace fra gli esseri umani e con il pianeta, la solidarietà, la giustizia sociale, la dimensione spirituale della relazione fra le persone e con l’altro, allora non basta un “dividendo” qualsiasi. Se, per esempio questo fosse generato dall’investimento negli armamenti, forse sarebbe un “dividendo” inaccettabile. Ma se non so da dove deriva, come faccio ad orientarmi?

Il progetto *Dividendi di Pace* fornisce gli strumenti a questo investitore o risparmiatore “a movente ideale” per riconoscere se i suoi sono dividendi di guerra (o di morte) o se invece derivano da impiego del proprio risparmio per il bene comune degli esseri umani (presenti o futuri) e del pianeta. E a *cambiare strada* se invece si trattasse di “dividendi di guerra”. Tutto qui. Ma non è poco. Offriamo strumenti di comprensione e quindi però di consapevolezza e di responsabilità. Ed è moltissimo.

Questa idea semplice da cui è nato il progetto che qui presentiamo è stata resa possibile con una parte degli “utili”, dei “dividendi” di Etica Sgr, la società di gestione del risparmio del Gruppo Banca Etica, che fra i suoi criteri di investimento esclude categoricamente le imprese di produzione

---

degli armamenti e le obbligazioni degli Stati coinvolti nei conflitti armati o nelle violazioni sistematiche dei diritti umani. Quindi sono sicuramente utili o “dividendi di pace”. Che sono impiegati a moltiplicare “dividendi di pace”. Operazioni aritmetiche con movente ideale, diremmo. Ma il fatto è che la pace si costruisce così, passo dopo passo, moltiplicando le azioni concrete che si possono (e dunque, si devono) fare. Iniziando con i soldi.

Simone Siliani  
Direttore di Fondazione Finanza Etica

# Introduzione

---

**Teresa Masciopinto**

Presidente di Fondazione Finanza Etica

Fondazione Finanza Etica, la fondazione culturale del Gruppo Banca Etica, si dedica da oltre due decenni alla promozione e diffusione della finanza etica tramite ricerca, formazione e informazione. Nel contesto della finanza etica, i concetti di pace, disarmo e non violenza sono cruciali e costitutivi.

Questo movimento promuove un modello di società incentrato sulla persona e sul benessere del pianeta, con un'attenzione particolare al futuro e alla sua sostenibilità.

Fondazione Finanza Etica si impegna da tempo in azioni di sensibilizzazione e ricerca per una finanza libera dal finanziamento bellico. Questo impegno si concretizza attraverso attività di azionariato critico, anche all'interno della rete Shareholders for Change, focalizzate sulle aziende coinvolte nel settore delle armi. Inoltre, svolge un ruolo attivo nella formazione critica sulla finanza e coordina l'Osservatorio Banche e Assicurazioni all'interno del Gruppo, contribuendo così a promuovere una visione di finanza etica che sia al servizio della pace e della sostenibilità.

Il progetto **Dividendi di pace**, finanziato con il contributo di Etica Sgr, è una campagna di informazione e formazione (educazione finanziaria) di responsabili finanziari di: sindacati, Enti Terzo Settore, parrocchie e organizzazioni religiose.

---

Ci rivolgiamo quindi ai rappresentanti del vasto microcosmo che ha dato vita al progetto di Banca Etica e che sappiamo condividere questi valori.

Intende formare gestori dei fondi di questi soggetti per le scelte consapevoli di disinvestimento dal settore difesa.

L'attività sarà costituita dalla produzione e diffusione di un corso online che è finalizzato a dare informazioni e spiegare le modalità con cui i responsabili finanziari dei soggetti interessati potranno riconoscere se le risorse da essi gestite si incanalano nel settore dell'industria militare, se questa evenienza è in contrasto (e fino a che punto) con la mission del soggetto stesso e, in caso affermativo, come poter disinvestire o cambiare intermediario finanziario per rivolgersi a investimenti e utilizzo del denaro più coerente con la missione.

Il corso si avvale della collaborazione con la Fondazione Giangiacomo Feltrinelli, che ospita il testo della formazione in questa collana, Passi.

Abbiamo coinvolto esperti ed esperte del settore di grande valore e pensiamo che questo corso sia uno strumento utile per quelle organizzazioni che sono alla ricerca di soluzioni concrete per quel cambiamento necessario che passa anche dalle nostre scelte di risparmio e investimento responsabili.

Vi aspettiamo. Buona formazione!



# Struttura del corso

---

**Barbara Setti**

Coordinatrice di progetto, Fondazione Finanza Etica

Il corso parte dalla radice della nostra riflessione con **Raffaele Crocco**. Attraverso un'analisi dettagliata, affronteremo le dinamiche dei conflitti, le diverse tipologie e gli impatti che hanno sulla società e sull'economia. Raffaele Crocco ci guiderà anche attraverso le “guerre dimenticate”. Questa sezione si propone di mettere in luce quelle realtà conflittuali spesso trascurate dai media, sottolineando l'importanza di una consapevolezza globale. Un approfondimento che spingerà a riflettere sulle responsabilità connesse alla consapevolezza finanziaria.

**Martina Pignatti** affronterà le interconnessioni tra le industrie della difesa e gli istituti finanziari. Attraverso un'analisi delle motivazioni e delle conseguenze, si delinea un quadro completo delle dinamiche che guidano il settore.

**Chiara Bonaiuti** approfondirà la valutazione etica di banche e imprese coinvolte nel finanziamento del settore delle armi. Metodologie e stru-

menti pratici verranno presentati in modo approfondito, preparandoci così a una visione critica delle nostre scelte finanziarie.

**Camilla Carabini** introdurrà la sezione sulla composizione dei portafogli e disinvestimento, affrontando la relazione tra emozioni e decisioni finanziarie. Questo sarà il punto di partenza per un percorso che culminerà nella guida di esperti come **Simone Siliani**, **Federica Ielasi**, **Francesco Vignarca** e **Mauro Meggiolaro**.

**Ugo Biggeri** chiuderà il corso con una sezione dedicata al reinvestimento etico. Un'opportunità per esplorare le opzioni di reinvestimento in settori sostenibili e comprendere il ruolo attivo degli investitori nel promuovere un cambiamento etico nelle dinamiche finanziarie.

Infine, **Raffaele Crocco** si concentrerà sul ruolo cruciale dei media nell'informare il pubblico sui conflitti e sull'importanza del giornalismo nel promuovere il cambiamento. Questa sezione ci farà riflettere sul potere delle informazioni nell'orientare le politiche e nel plasmare la nostra comprensione del mondo.

Il corso sarà arricchito da interventi e contributi di esperti provenienti dai settori dei media, della cooperazione e del volontariato. Inoltre, saranno condivise testimonianze dirette che illustrano come sia possibile promuovere la pace attraverso azioni quotidiane.



# **Gli intrecci finanziari: denaro, risparmi, armamenti, guerre**



Guerre e conflitti nel mondo

pag. 14

Le guerre e i conflitti dimenticati

pag. 19

Il coinvolgimento delle industrie  
della difesa e degli istituti finanziari  
nei conflitti

pag. 24

Produzione e commercio di armi

pag. 37

# Guerre e conflitti nel mondo

---

**Raffaele Crocco**

Direttore di Atlante delle guerre e dei conflitti

---

## INTRODUZIONE

Le guerre hanno sempre avuto **radici economiche**, come evidenziato lungo tutta la storia umana. Nonostante la disponibilità di strumenti per fermare i conflitti, oggi assistiamo a una situazione in cui sono in corso ben 31 guerre nel mondo. Questo fenomeno può essere spiegato dalla recente polarizzazione a livello globale, con due blocchi distinti che si confrontano per il controllo delle risorse e delle ricchezze del pianeta. Da un lato, il blocco del G7, comprendente i paesi più ricchi del mondo, tra cui l'Italia; dall'altro, il blocco dei BRICS, formato da Brasile, Russia, India, Cina, Sudafrica e recentemente arricchitosi di altri undici paesi emergenti. Questi blocchi attraggono altri paesi a aderire, offrendo diverse prospettive di commercio, sviluppo e politiche tariffarie. I terreni di scontro principali includono l'Ucraina, il Mar Rosso, l'Asia centrale e purtroppo anche il conflitto tra Israele e Palestina.

Ma qual è la **differenza vera tra guerra e conflitto**? La vera differenza tra guerra e conflitto risiede nella loro natura e nei loro effetti. Spesso usiamo il termine conflitto come sinonimo di guerra, ma in realtà non dovrebbe essere così.

Il **conflitto** è una situazione di **confronto**, anche molto acceso, finalizzato a chiarire le posizioni e a raggiungere una soluzione. È qualcosa che può essere risolto. La **guerra**, invece, è l'effetto di un **conflitto non risolto**. Non è mai una causa in sé, ma si verifica quando i conflitti persistono senza soluzione. I conflitti possono essere di natura sociale, economica o riguardare la distribuzione delle risorse e dei diritti. Quando queste condizioni non vengono risolte, possono sfociare nella guerra, che è sempre un evento negativo.

Nonostante alcune teorie ritengano la guerra un potenziale strumento di evoluzione umana, la storia dimostra il contrario. La Seconda guerra mondiale è un esempio eloquente degli orrori e delle devastazioni che possono derivare dalla guerra. I suoi risultati complessivi comprendono 70 milioni di morti, 200 milioni di profughi, distruzioni massive di città ed economie collassate. Inoltre, ha segnato la caduta degli imperi britannico e francese, insieme alla Shoah, un atto terribile di sterminio che ha colpito un intero popolo, e all'utilizzo di due bombe atomiche.

La guerra non crea nulla di positivo e richiede spesso costose e faticose operazioni di ricostruzione.

Tuttavia, con la conclusione della Seconda guerra mondiale, sono stati istituiti due strumenti fondamentali per prevenire futuri conflitti: le Nazioni Unite, sebbene i risultati ottenuti siano stati meno soddisfacenti rispetto alle aspettative dei fondatori, e la Carta dei Diritti dell'Uomo, con la Dichiarazione Universale dei Diritti della Persona. Questi documenti hanno fornito strumenti notevolmente più efficaci per risolvere i conflitti e promuovere la pace.

---

## CAUSE E TIPOLOGIE DEI CONFLITTI

Le guerre sono alimentate principalmente dall'interesse economico, dal desiderio di controllare risorse e dall'ambizione di essere più potenti e ricchi. Questi sono i motivi fondamentali che scatenano i conflitti armati. Tuttavia, è importante distinguere tra le cause reali delle guerre e ciò che alimenta effettivamente il loro scoppio. La caratteristica distintiva della

guerra è il suo bisogno di consenso: se l'umanità decidesse all'unisono di porre fine alla violenza armata, le guerre cesserebbero. In realtà, la guerra si riduce al brutale atto di uccidere o essere uccisi. Nonostante ciò, le persone spesso si convincono che la guerra sia giusta, bella o giustificata per varie ragioni, ma queste ragioni non devono essere confuse con la causa fondamentale, che è l'economia.

Le motivazioni per intraprendere una guerra sono molteplici e variano nel tempo. Possono derivare da ragioni religiose, o da necessità pratiche, come l'acquisizione di terra per garantire il sostentamento della propria famiglia, come accaduto durante le guerre coloniali italiane. Altre motivazioni possono essere legate a ideologie, opposizioni a ingiustizie, o pressioni sociali e culturali che impongono l'onore e la reputazione della famiglia o del clan attraverso la partecipazione al conflitto armato.

Le molteplici ragioni che portano gli individui a partecipare alla guerra si sviluppano spesso in contesti di violazioni dei diritti umani. Le zone di conflitto coincidono frequentemente con aree dove i diritti fondamentali non vengono rispettati, impedendo alle persone di accedere a cure mediche adeguate, a un futuro sicuro, a una distribuzione equa delle risorse, all'istruzione e all'accesso all'acqua potabile. Queste privazioni spingono gli individui a considerare l'uso della forza armata come un mezzo per ottenere tali diritti. Questa situazione crea un terreno fertile per l'accettazione della guerra come una via per migliorare le proprie condizioni di vita, alimentando così il conflitto.

Le guerre, come evidenziato dal nostro gruppo di lavoro presso l'Atlante delle guerre e dei conflitti, hanno una causa primaria di natura economica. Questi conflitti sono alimentati attraverso il consenso, spesso ottenuto mediante attivazioni di cause morali, filosofiche, religiose o economiche.

Inoltre, le guerre si suddividono in due tipi principali: simmetriche e asimmetriche. Le guerre simmetriche coinvolgono eserciti organizzati di due stati sovrani, mentre le guerre asimmetriche vedono lo scontro tra forze irregolari e, eventualmente, un esercito regolare. Un esempio classico di guerra asimmetrica è il conflitto fra Israele e Palestina, in cui due forze asimmetriche si sono affrontate per oltre 75 anni. La guerra simmetrica è, invece, per esempio la guerra tra Ucraina e Russia, in cui due eserciti regolari di stati sovrani si contendono il controllo di un territorio.



Le fasi della guerra sono facilmente identificabili grazie a strumenti precisi, tra cui la Dichiarazione Universale dei Diritti della Persona, che ci consente di raccogliere dati e circostanze relative ai conflitti armati. Queste fasi sono sostanzialmente tre.

La fase di **preparazione alla guerra** è caratterizzata dalla costruzione del consenso nei confronti del conflitto armato e dalla creazione delle motivazioni per cui i cittadini, uomini e donne, accettano l'idea di partecipare al combattimento o di affrontare una guerra. Questa fase è strettamente legata a diversi fattori, tra cui il tipo di società in cui si vive, il contesto politico (democratico o meno), la situazione economica e storica. In sintesi, esistono molteplici leve che possono essere utilizzate per persuadere i cittadini ad accettare l'imminenza della guerra.

Una volta superata la fase di preparazione, si entra nella fase della guerra vera e propria, caratterizzata dalla **distruzione**. La guerra ha un impatto devastante, privando le persone di vite, speranze e futuro, sia che siano soldati o civili. Oggi, la guerra si combatte principalmente attraverso una strategia basata sul terrore. L'obiettivo è terrorizzare il nemico per minare il consenso che ha alimentato il conflitto. Questa strategia si avvale spesso dell'arma aerea, predominante nei conflitti moderni, che colpisce non solo obiettivi militari, ma anche abitazioni e infrastrutture civili. Un esempio evidente è il conflitto in Ucraina, dove le forze armate russe hanno mirato sistematicamente alle centrali elettriche, costringendo gli abitanti a vivere in condizioni estreme, senza elettricità e riscaldamento durante i rigidi inverni. In sintesi, la guerra è sempre distruttiva, causando danni alle persone, alle società e alle economie. I tempi di ricostruzione sono lunghi e spesso estenuanti.

La terza fase è la **ricostruzione**. Dopo la fine della guerra, si affrontano due tipi di ricostruzione. La prima è quella materiale, che riguarda il ripristino del tessuto sociale ed economico di un'area o di un paese. La seconda riguarda la ricostruzione della società e il tentativo di instaurare una pace duratura. Purtroppo, quest'ultimo obiettivo viene raramente raggiunto, se non quasi mai.

Spesso abbiamo un'idea errata della pace, considerandola semplicemente come la fine della guerra. Tuttavia, la pace è un concetto molto più ampio e complesso. Non si limita alla cessazione delle ostilità armate, ma riguarda un sistema di relazioni, di rapporti e di stabilità economica che permette alle società di prosperare. La pace implica la ricostruzione dei tessuti sociali ed economici delle comunità colpite dalla guerra, un processo estremamente intricato e difficile. Un esempio chiaro di questa complessità è la situazione in Bosnia-Erzegovina, che, nonostante la cessazione delle ostilità, non è riuscita a costruire una pace duratura e stabile.

Inoltre, è importante notare che la guerra spesso si sviluppa in contesti di fragilità economica o ambientale. Attualmente, i paesi più colpiti dalla guerra sono anche quelli che affrontano i maggiori rischi ambientali legati ai cambiamenti climatici. La guerra è strettamente interconnessa con l'ambiente circostante: oltre a influenzarlo, ne inquina le risorse e mina la sua sostenibilità nel lungo periodo.

# Le guerre e i conflitti dimenticati

---

**Raffaele Crocco**

Direttore di Atlante delle guerre e dei conflitti

---

## INTRODUZIONE

Uno dei temi frequentemente discussi è quello delle guerre dimenticate. Nonostante ci siano attualmente 31 guerre nel mondo, ne conosciamo veramente poche. Se chiedessimo alle persone per strada quante guerre ricordano o di quante guerre hanno memoria, probabilmente solo pochi potrebbero citarne una decina. Molte di queste guerre sono completamente estranee alla nostra percezione, pur continuando a causare morte e distruzione.

Le ragioni di questa scarsa conoscenza sono molteplici.

La principale ragione di questo scarso interesse risiede nel fatto che in Italia c'è generalmente **poco interesse per la politica estera**, non solo per i conflitti, che possono sembrare distanti da noi. Prestiamo poca attenzione agli avvenimenti globali e internazionali. Storicamente, ci siamo interessati principalmente agli Stati Uniti, in quanto paese di riferimento per lungo tempo, e alla Russia, poiché faceva parte del blocco avversario durante la guerra fredda. Inoltre, tematiche folkloristiche, come la Casa Reale inglese, hanno sempre suscitato interesse in Italia.

---

Tuttavia, la politica estera è un argomento marginale nei dibattiti politici nazionali durante le elezioni. Spesso è difficile ricordare i programmi di politica estera dei partiti durante le campagne elettorali, se mai esistono. Questo si riflette anche nelle elezioni europee, dove i rappresentanti inviati in Europa spesso hanno conoscenze limitate sull'Unione Europea. Di conseguenza, il dibattito politico durante le campagne elettorali si concentra principalmente sulle questioni nazionali, trascurando gli affari internazionali.

Un'altra ragione dell'interesse limitato riguarda la prospettiva strategica. Solitamente si discute delle guerre che coinvolgono interessi strategici del nostro paese, ovvero situazioni che potrebbero influenzarci negativamente, turbare la nostra economia o minacciare la nostra sicurezza. Per esempio, negli ultimi anni si è parlato dell'Africa subsahariana principalmente perché ENI, società italiana operante nel settore dell'energia, specializzata nella ricerca, estrazione, trasporto e commercializzazione di idrocarburi, ha pozzi petroliferi in quella regione e abbiamo inviato missioni militari per proteggere tali risorse. Il caso del Niger è un esempio significativo, poiché l'Italia ha mostrato un notevole interesse nella sicurezza di tali pozzi petroliferi. Altri luoghi di interesse strategico includono il Mediterraneo e il Vicino Oriente.

In assenza di questo interesse strategico, i media italiani spesso prestano scarsa attenzione agli eventi internazionali.

A questo vorrei aggiungere un ultimo elemento, che trovo piuttosto preoccupante: nelle scuole si presta sempre meno attenzione all'insegnamento della geografia. Gli studenti non sono più in grado di collocare i paesi nel mondo, di conoscere le loro capitali, né di comprendere le dinamiche politiche e sociali che li caratterizzano. La conoscenza della geografia, sia fisica che umana, sta gradualmente scomparendo dai programmi di studio.

Non conoscere il mondo significa non aprire finestre sugli altri e se non apriamo le finestre sugli altri non ci accorgiamo nemmeno se nel cortile ci sono guerre in corso.

“Non conoscere il mondo significa non aprire finestre sugli altri e se non apriamo le finestre sugli altri non ci accorgiamo nemmeno se nel cortile ci sono guerre in corso.”

---

## ESEMPI DI GUERRE DIMENTICATE NEL MONDO

Cipro è un'isola incantevole, situata nel cuore del Mediterraneo. Da sempre ha rappresentato un crocevia di passaggi e scambi tra Europa e Asia, le due grandi rivali della storia dell'umanità, almeno per quanto riguarda il nostro contesto. È un'isola ricca di storia e importanza, tanto da far parte dell'Unione Europea e persino da averne ricoperto la presidenza, in passato.

Tuttavia, spesso ci dimentichiamo che Cipro è teatro di un conflitto in corso fin dalla metà degli anni Settanta. L'isola è divisa in due parti: una parte più piccola è affiliata alla Turchia e si è autoproclamata repubblica indipendente filo-turca, mentre il resto dell'isola è filo-greco e da sempre reclama il ritorno alla normalità. Questa divisione ha dato inizio a un conflitto sanguinoso che ha diviso le due parti, portando alla presenza ancora oggi di una forza di interposizione delle Nazioni Unite.

Il fatto che esista una forza di interposizione che garantisce la non guerra, il non combattimento, ci indica che quella terra è in guerra di fatto. Cipro rappresenta il classico esempio di guerra dimenticata, poiché la presenza di una forza di interposizione spesso fa sì che il conflitto venga ignorato o dimenticato.

Il problema delle guerre dimenticate è legato a diverse cause, tra cui la distrazione, i pregiudizi, la mancanza di cultura, di attenzione e di curiosità da parte delle persone.

Le Filippine sono un'altra triste testimonianza delle guerre dimenticate. Molte persone, soprattutto europee, viaggiano in questo paese per le vacanze, spesso ignorando completamente, o semplicemente non sapendo, che le Filippine sono teatro di due conflitti armati in corso da oltre sessant'anni, che hanno causato complessivamente più di 200.000 morti.

Una delle guerre è situata nel sud del paese, una lotta per l'indipendenza o almeno per una forte autonomia voluta dalle popolazioni musulmane. Questo conflitto ha visto le comunità musulmane chiedere al governo centrale di potersi staccare o di ottenere un'autonomia territoriale definita. In quasi sei decenni di combattimenti, questa guerra ha causato quasi 150.000 morti. La seconda guerra, più diffusa, è legata a un movimento

---

rivoluzionario che si ispira all'ideologia maoista cinese e mira a prendere il potere a Manila per instaurare una repubblica socialista. Questo conflitto, in corso da oltre sessant'anni, ha causato oltre 50.000 morti.

Nonostante la devastante realtà di questi conflitti, molte persone visitano le Filippine per le vacanze senza nemmeno conoscere o ricordare queste tragiche situazioni.

La guerra nel Tibet, iniziata con l'occupazione militare della Cina nella prima metà degli anni Cinquanta, è ormai un conflitto dimenticato e trascurato nella politica internazionale e nei discorsi sui diritti umani, specialmente da parte di paesi come l'Europa e gli Stati Uniti. L'autodeterminazione del Tibet è stata completamente trascurata, lasciando il paese sotto il dominio cinese.

Ma ci dimentichiamo, anche di quello che succede quotidianamente in Siria, per anni al centro della nostra attenzione con una guerra lunghissima, iniziata nel 2012. Una guerra che ha avuto aspetti drammatici, per esempio quando l'ISIS ha conquistato il controllo di un pezzo di Siria e un pezzo di Iraq e ha scatenato la paura enorme in Europa che l'Islam più integralista potesse davvero conquistare il mondo. La nostra attenzione sulla Siria è completamente passata. Abbiamo per anni alimentato i Curdi, considerandoli i nostri alleati nella lotta contro l'ISIS, li abbiamo sostenuti; una volta finita quella lotta li abbiamo dimenticati. Oggi i Curdi vengono quotidianamente bombardati dai turchi, nel silenzio quasi totale della stampa.

Potremmo parlare dei Saharawi nel Sahara occidentale, del Mozambico in guerra da anni, della Repubblica Democratica del Congo, con un milione e mezzo di morti in dieci mesi nel 1994, e forse 20 milioni di morti da allora a oggi per il controllo del coltan.

Insomma, guerre che non vogliamo ricordare.

# Il coinvolgimento delle industrie della difesa e degli istituti finanziari nei conflitti

**Martina Pignatti Morano**  
Direttrice di Un Ponte per

---

## INTRODUZIONE

Per valutare quale sia il coinvolgimento dell'industria della difesa nei conflitti attivi del mondo e il coinvolgimento degli interessi in campo da parte degli attori finanziari, suggerisco di iniziare proprio dalla guerra che sta tormentando in questo momento il Medio Oriente e soprattutto la popolazione di Gaza.

Dal momento in cui, dal 7 ottobre del 2023, questa guerra è iniziata, le borse mondiali sono crollate, ma le azioni dell'industria della difesa invece si sono notevolmente alzate.

I dati ci dicono quindi che è avvenuto lo stesso fenomeno che abbiamo visto accadere nel 2022 quando c'è stata l'escalation della guerra tra Russia e Ucraina.

I rialzi più importanti si sono visti nelle borse degli Stati Uniti, come la Lockheed Martin, che è il principale contractor del Pentagono, o Northrop Grumman e altre, ma anche l'italiana Leonardo.

Leonardo ha una propria controllata americana che si è fusa con un'azienda israeliana, Rada, di cui la casa madre controlla l'80% del capitale. Le azioni di Leonardo, che il 6 ottobre 2023 valevano 13 euro l'una, a metà

---



di gennaio, quando stiamo registrando questi moduli, valgono 17,3 euro. Quindi nel giro di soli sei mesi, in cui il mondo ha visto un'importante escalation di quella che papa Francesco ha chiamato la guerra mondiale a pezzi, c'è stato un incremento delle azioni di Leonardo pari al 40%.

In questa situazione, mentre in Israele abbiamo visto morire praticamente in un giorno solo 1.139 persone, in Palestina nel giro di pochi mesi sono morte 25.000 persone e siamo arrivati a oltre 62.000 feriti, l'industria armiera e gli istituti finanziari hanno visto aumenti molto importanti del loro valore.

Per quanto riguarda gli attori finanziari, come Morgan Stanley o TD Bank, negli stessi mesi, quindi subito dopo il 7 ottobre, hanno registrato un aumento del loro valore pari al 7% relativamente agli investimenti nel settore bellico.

Questo è un chiaro esempio di ciò che viene definito complesso militare industriale. Questo termine è diventato famoso quando il presidente degli Stati Uniti, Eisenhower, lo ha utilizzato nel suo discorso di addio alla nazione nel 1961. Ma in realtà, negli Stati Uniti, questo concetto, che descrive l'intreccio di interessi tra i politici del Congresso o del Parlamento, i gruppi industriali dell'industria e della difesa e la leadership delle forze armate, è stato coniato ancor prima nel 1934. In quel periodo il Senato degli Stati Uniti istituì una commissione, la Commissione Nye, per indagare sull'influenza che l'industria delle munizioni, in particolare, ebbe nel 1917 sulla decisione di entrare in guerra a fianco della Triplice Intesa durante la prima guerra mondiale. La Commissione esaminò anche la pressione esercitata dalle banche collegate alla lobby degli armamenti, che trassero enormi profitti dalla decisione di entrare in guerra, mentre contemporaneamente cercavano di proteggere i loro crediti verso le potenze dell'Intesa. Questi esempi solo per dimostrare come gli interessi delle banche siano molteplici e comunque collegati alla scelta, per seguire questo esempio, di rispondere con un approccio militare e securitario a una crisi internazionale, invece di puntare sulla forza della diplomazia.

La commissione accusò Woodrow Wilson, presidente degli Stati Uniti durante il primo conflitto mondiale, di avere nascosto importanti documenti al Congresso sulla responsabilità dell'industria e delle banche.

E cosa successe? La commissione venne sciolta e da allora non è stata intrapresa un'effettiva indagine parlamentare su questo fenomeno.

“In questa situazione, mentre in Israele abbiamo visto morire praticamente in un giorno solo 1.139 persone, in Palestina nel giro di pochi mesi sono morte 25.000 persone e siamo arrivati a oltre 62.000 feriti, l’industria armiera e gli istituti finanziari hanno visto aumenti molto importanti del loro valore.”

Il complesso militare, industriale e finanziario è una realtà persistente che, a livello globale, non solo non previene i conflitti armati, ma trae profitto dalla loro gestione armata.

Questo fenomeno sottolinea la necessità di un approccio critico e trasparente nel rapporto tra industria della difesa, istituti finanziari e decisioni politiche per promuovere una maggiore accountability e prevenire l'escalation dei conflitti armati.

---

## COINVOLGIMENTO DELLE INDUSTRIE DELLA DIFESA E FINANZIARIE NEI CONFLITTI ATTIVI

Le industrie della difesa intervengono nelle dinamiche di conflitto e vendono armi a Paesi in conflitto per una serie di motivazioni, principalmente incentivate dai profitti, dai contratti e dagli interessi geopolitici. Questi interessi spesso si intrecciano con quelli personali dei politici, dei ministri e dei parlamentari, evidenziando il fenomeno delle “porte girevoli”, in cui individui alternano tra posizioni nei consigli di amministrazione delle imprese e ruoli politici, creando un conflitto di interessi. L'impatto di questo comportamento è evidente nell'escalation della violenza e nella perpetuazione delle tensioni nei conflitti armati.

Ma chi è il responsabile?

Una istituzione che permette di far luce su questa realtà è il SIPRI, l'Istituto di ricerca sulla pace di Stoccolma, un ente pubblico finanziato dal governo svedese. Il SIPRI fornisce informazioni nel suo rapporto annuale sulla produzione e il commercio di armamenti. Secondo il SIPRI, tra le 13 società più importanti nel settore della difesa a livello mondiale nel 2022, le prime cinque sono americane, seguite da una britannica, una russa, le cinesi e infine una europea, Leonardo. Nel 2022, Leonardo ha generato ricavi di 12 miliardi e mezzo dalla vendita di armi, destinando attualmente l'83% del proprio bilancio al settore militare e della difesa.

L'ONG Facing Finance ha redatto un importante report intitolato “Dirty Profits” (profitti sporchi), focalizzato sui trasferimenti irresponsabili di armi e lo sviluppo di sistemi d'arma altamente problematici, noti per le evidenti

“Il complesso militare, industriale e finanziario è una realtà persistente che, a livello globale, non solo non previene i conflitti armati, ma trae profitto dalla loro gestione armata.”

violazioni dei diritti umani. Questo studio evidenzia anche il ruolo delle banche che forniscono finanziamenti a settori legati al commercio delle armi.

Tra le nove maggiori società mondiali e le due società tedesche analizzate da Facing Finance, tutte hanno esportato armi verso paesi controversi, con un'attenzione particolare al Medio Oriente. Questo focus è motivato soprattutto dall'esame delle responsabilità europee, con particolare riferimento a società come Leonardo e Airbus che hanno fornito armi soprattutto all'Arabia Saudita.

Secondo il report, tutte le società analizzate stanno sviluppando sistemi d'arma sempre più autonomi dall'intelligenza umana. Questo significa che tali armamenti sono progettati per ridurre o eliminare la necessità di valutazioni etiche, personali o umane da parte dei soldati durante il processo decisionale. In altre parole, tali armi sono progettate per prendere decisioni autonome come "sparare o non sparare" senza il coinvolgimento diretto dell'essere umano nel determinare se una persona identificata nel mirino debba essere considerata un bersaglio o meno.

Ci sono dieci banche europee che con finanziamenti, servizi sulle transazioni internazionali, emissioni di obbligazioni o emissioni azionarie, hanno finanziato queste industrie e hanno messo loro a disposizione finanziamenti, nel periodo che va tra il 2016 e il 2018, per 24,2 miliardi di euro. Tra questi i principali finanziatori dell'industria armiera, Lloyds Bank e Unicredit, hanno impegnato crediti per 4,1 miliardi di euro ciascuno. Mentre i principali investitori sono Crédit Agricole e Deutsche Bank, sempre in questo settore.

Gli istituti finanziari sostengono l'industria della difesa attraverso diverse modalità.

Una di queste è rappresentata dai prestiti aziendali, diretti a finalità generali di impresa, che possono includere anche settori controversi come quello della difesa.

Inoltre, gli istituti finanziari partecipano alla vendita di obbligazioni o azioni a investitori privati e istituzionali. In questo caso, gli istituti finanziari possono acquisire in tutto o in parte azioni e obbligazioni, per poi rivenderle ad altri investitori, fungendo da intermediari.

È comune che gli istituti finanziari trattengano queste obbligazioni e azioni per un periodo significativo, diventando di fatto investitori e potendo quindi avere un'influenza diretta sulle scelte commerciali delle imprese e sui paesi con cui queste imprese intrattengono rapporti commerciali. Inoltre, gli istituti finanziari possono assumere un ruolo attivo nei Consigli di amministrazione di queste imprese, contribuendo direttamente alle decisioni aziendali e commerciali.

---

## NORMATIVE E REGOLAMENTAZIONI INTERNAZIONALI

I cittadini spesso credono che esista una normativa internazionale che regolamenti l'azione dell'industria bellica e delle istituzioni finanziarie che la finanziano. Tuttavia, questa percezione non corrisponde alla realtà. La normativa internazionale che regola il commercio di armamenti si rivolge principalmente agli Stati, imponendo loro obblighi e restrizioni, ma non include disposizioni specifiche per regolare le azioni delle società private o delle istituzioni finanziarie coinvolte nel finanziamento dell'industria bellica.

Il Trattato internazionale sul commercio delle armi, risultato di una risoluzione dell'ONU del 2006 sull'import-export di armi convenzionali e entrato in vigore nel 2014, si rivolge agli Stati. Per esempio, l'articolo 6 impegna gli Stati a escludere le autorizzazioni di import-export di armi verso paesi soggetti a embargo militare deciso dall'ONU o da organizzazioni internazionali. Anche nei casi in cui le licenze siano già state concesse, esse possono essere revocate o sospese. Analogamente, l'articolo 7 prevede che, se esiste il sospetto che un sistema d'arma possa essere utilizzato per gravi violazioni dei diritti umani o del diritto umanitario internazionale, il trasferimento di tali sistemi d'arma non deve essere autorizzato. In sintesi, il trattato adotta un principio prudenziale anche in queste situazioni.

Nel contesto della legge in questione, l'industria delle armi è considerata uno stakeholder, ossia un soggetto interessato o coinvolto nell'applicazione della legge stessa. Un'ipotesi audace potrebbe essere tentare di portare un'impresa del settore della difesa in giudizio per violazione di

---

questo trattato, sostenendo che la sua attività viola i principi e le direttive stabilite dal trattato internazionale sul commercio delle armi.

Tuttavia, nella pratica, spetta alle singole imprese decidere se far riferimento all'interno della propria responsabilità sociale e d'impresa all'impegno a conformarsi alle direttive del trattato. Ciò significa che le imprese possono scegliere di adottare politiche e pratiche che rispettino i principi del trattato internazionale sul commercio delle armi, ma non sono legalmente obbligate a farlo. Questa scelta dipende dalle strategie aziendali, dalle pressioni pubbliche, dalle valutazioni di rischio e da altri fattori.

Fino a oggi, nessuna impresa del settore della difesa sembra aver adottato l'approccio di conformarsi attivamente alle direttive del trattato internazionale sul commercio delle armi come parte della propria responsabilità sociale e d'impresa.

Al contrario, sono spesso le banche che provano a adottare politiche più attente alla responsabilità sociale, evitando di finanziare o sostenere aziende coinvolte nel commercio di armi o che violano i principi del trattato.

Le banche hanno regolamenti interni che, sebbene siano volontari, tendono a limitare e regolamentare la possibilità di finanziare e fornire servizi finanziari al settore degli armamenti. Tuttavia, vi sono gravi lacune in termini di trasparenza e di responsabilità nel rispetto di tali regolamenti.

Ecco un esempio concreto.

Dal 2016 a oggi, il 63% dei finanziamenti di Intesa Sanpaolo al settore della difesa e aerospaziale è stato destinato a Leonardo S.p.A., nonostante Intesa Sanpaolo abbia un regolamento interno che vieta qualsiasi coinvolgimento con imprese impegnate nella produzione di armi nucleari. Tuttavia, Leonardo controlla e ha una sussidiaria francese che produce armi nucleari. Leonardo si difende sostenendo che questa sussidiaria fabbrichi solo il contenitore del combustibile nucleare, mentre il combustibile nucleare viene fornito dal governo francese. Tuttavia, questa spiegazione non è sufficientemente solida. In questo caso, è evidente che Intesa Sanpaolo viola il proprio regolamento interno, ma è difficile per i risparmiatori e gli investitori comprenderlo a causa delle complessità e delle sfumature coinvolte.

Intesa Sanpaolo, inoltre, controlla Bank of Alexandria in Egitto, un istituto finanziario fondamentale per il potere egiziano. Intesa Sanpaolo ha acquisito l'80% del capitale della banca dai tempi di Mubarak. Questa è diventata il principale canale utilizzato per gli investimenti italiani nei settori strategici dell'Egitto, inclusi gli armamenti. Il caso delle due fregate Fremm vendute da Fincantieri nel 2020 ad Al-Sisi è particolarmente eclatante. Questa vendita è avvenuta esattamente nel momento in cui l'Italia stava considerando l'ipotesi di interrompere le relazioni diplomatiche con l'Egitto a seguito del barbaro omicidio del ricercatore Giulio Regeni. È importante notare che questa transazione è stata resa possibile grazie a una serie di crediti forniti da banche europee, con Intesa Sanpaolo che ha contribuito con 200 milioni di euro.

Tra le iniziative volte a regolamentare soprattutto le attività delle banche, si distingue un esempio significativo proveniente dall'Italia: la legge 220 del 2021. Questa legge vieta alle banche italiane di finanziare la produzione di mine antiuomo e munizioni a grappolo, non solo attraverso imprese italiane, ma anche tramite imprese estere o controllate. Si tratta di una delle leggi più avanzate nel settore bancario, soprattutto per quanto riguarda la produzione di queste mine, le quali sono vietate da convenzioni internazionali sottoscritte dall'Italia.

Ora è compito nostro rendere possibile l'implementazione di questa legge. Il movimento della finanza etica è fortemente impegnato in questo senso e si adopererà per fare advocacy sia presso le istituzioni che nel mondo bancario, al fine di renderla effettivamente attuabile.

---

## IL RUOLO DEI CITTADINI E DELLA SOCIETÀ CIVILE

Se le istituzioni internazionali non sono in grado di regolamentare in modo rigoroso il mondo della difesa e degli istituti finanziari, e se l'Unione Europea si concentra principalmente sulla promozione della libera concorrenza in questo settore tramite le proprie direttive, chi si occupa dell'etica degli investimenti? **Sono i cittadini a prendersene cura.**



“Tra le iniziative volte a regolamentare soprattutto le attività delle banche, si distingue un esempio significativo proveniente dall’Italia: la legge 220 del 2021. Questa legge vieta alle banche italiane di finanziare la produzione di mine antiuomo e munizioni a grappolo, non solo attraverso imprese italiane, ma anche tramite imprese estere o controllate. Si tratta di una delle leggi più avanzate nel settore bancario, soprattutto per quanto riguarda la produzione di queste mine, le quali sono vietate da convenzioni internazionali sottoscritte dall’Italia.”

La società civile organizzata, le associazioni e i centri di studi civili in tutta Europa si dedicano attivamente a chiedere maggiore trasparenza e a promuovere azioni di pressione e disinvestimento dalle banche che finanziano il settore armiero. In particolare, concentrano i loro sforzi sul contrastare il sostegno militare a paesi responsabili di gravi violazioni dei diritti umani, sulle nazioni coinvolte in conflitti armati e sulla produzione di sistemi d'arma che rappresentano una minaccia per i diritti umani. Le **campagne** come Banche Armate in Italia hanno fin da subito riconosciuto l'importanza di concentrarsi sulle banche. Nel corso degli anni, queste iniziative hanno persuaso diversi Consigli di amministrazione delle banche italiane a disinvestire da importanti commesse di armamenti o ad aggiungere determinati Paesi alla propria black list, ovvero l'elenco dei paesi verso i quali non è consentito finanziare esportazioni di armi. Tuttavia, mantenere i risultati ottenuti con le banche non è semplice, poiché i **processi di fusione e acquisizione all'interno dei gruppi bancari** possono portare a decisioni che vanno contro gli obiettivi delle campagne precedenti. Pertanto, è fondamentale mantenere alta l'attenzione, continuare l'analisi e promuovere campagne per garantire il raggiungimento degli obiettivi prefissati.

A livello internazionale, ci sono esempi illuminanti come la campagna ICAN (International Campaign to Abolish Nuclear Weapons), che ha vinto il Premio Nobel per la Pace nel 2017. Nel 2012, circa a metà del suo percorso verso il raggiungimento dell'obiettivo, che è stato il trattato dell'ONU sulla messa al bando delle armi nucleari, ICAN ha lanciato il suo report intitolato "Don't Bank on the Bomb". Questo report identifica gli istituti finanziari che finanziano i 24 principali produttori di armi nucleari. Secondo i dati raccolti da ICAN, tra il 2020 e il 2022 sono 306 degli istituti finanziari che hanno finanziato con 747 miliardi di dollari i principali produttori di armi nucleari. Questo report ha consentito a varie campagne del Movimento per la Pace, gruppi religiosi e organizzazioni non governative impegnate anche nell'intervento umanitario nei paesi in guerra di fare pressione sulle banche affinché disinvestano completamente dal settore nucleare e dalla produzione di armi nucleari.

Un altro esempio riguarda Israele e Palestina. La radice di questo conflitto risiede nella occupazione coloniale israeliana dei territori palestinesi. L'espansione degli insediamenti israeliani illegali in territorio palestinese viola le convenzioni di Ginevra e comporta gravi violazioni dei diritti dei lavoratori, nonché l'appropriazione dell'acqua che spetterebbe ai villaggi

palestinesi circostanti, tra altre forme di abusi. Su questo punto, il giudizio dell'ONU è unanime.

Esiste un'economia fiorente legata a questi insediamenti illegali, sostenuta da circa 51 società e compagnie direttamente coinvolte nell'economia dell'occupazione, le quali ricevono sostegno da circa 776 istituti finanziari europei, inclusi banche, fondi pensione e compagnie assicurative. Esiste una rete di società civile composta da 25 organizzazioni che ha istituito un centro di ricerca chiamato "Don't Buy into the Occupation". Sul sito di "Don't Buy into the Occupation" è possibile trovare tutti gli elenchi degli istituti finanziari e delle imprese che sostengono l'economia degli insediamenti illegali, tra cui aziende ben note come Motorola, Puma e Carrefour. Grazie a questo database, è possibile comprendere quali sono le banche che attualmente sostengono l'economia degli insediamenti illegali. Tra queste troviamo BNP Paribas, HSBC e anche Unicredit. Utilizzando queste informazioni, è possibile avviare iniziative concrete per promuovere la richiesta di cessate il fuoco e porre fine al sostegno finanziario agli insediamenti illegali.

Queste campagne ci consentono di tradurre la nostra vocazione pacifista e il nostro impegno per i diritti umani in una pressione mirata per minare la sostenibilità economica dell'economia dell'occupazione. Senza un supporto finanziario, il progetto coloniale di Israele non potrebbe proseguire. Da questo punto di vista, ogni cittadino ha il potere di intervenire.

La società civile palestinese chiede dal 2005 un impegno da parte dei singoli cittadini, dei gruppi religiosi, delle istituzioni accademiche e degli Stati per tagliare il sostegno economico all'economia dell'occupazione.

La finanza etica offre una risposta a questo appello. È quindi cruciale che tutti comprendiamo il potere che abbiamo attraverso le nostre scelte, e come queste possano influenzare addirittura l'evoluzione dei conflitti internazionali.

“La finanza etica offre una risposta a questo appello. È quindi cruciale che tutti comprendiamo il potere che abbiamo attraverso le nostre scelte, e come queste possano influenzare addirittura l’evoluzione dei conflitti internazionali.”

# Produzione e commercio di armi

---

**Chiara Bonaiuti**

Ricercatrice presso IRES Toscana

---

## INTRODUZIONE

L'industria a produzione militare, come qualsiasi altro settore produttivo, si appoggia alle banche e al sistema finanziario per le ordinarie esigenze di gestione finanziaria di un'impresa: incassi, pagamenti, crediti, anticipi, operazioni di finanza straordinaria come fusioni, acquisizioni e ristrutturazioni. La natura strategica del comparto e le implicazioni etico politiche delle vendite di armi, soprattutto nel commercio internazionale di armi, rendono il ruolo delle banche cruciale e delicato.

Obiettivo di questo blocco è quello di fornire strumenti conoscitivi per **identificare e valutare il coinvolgimento delle imprese e delle banche nel settore delle armi**, in modo da permettere ai cittadini e ai risparmiatori di operare scelte consapevoli e responsabili, e per orientare le policies bancarie, le politiche aziendali e la stessa politica estera del nostro paese.

Quali sono le variabili che influenzano la produzione e il commercio di armi?

La produzione e il commercio di armi sono influenzate da tre categorie di variabili.

---

- **Variabili economiche**, industriali e tecnologiche. Le esportazioni di armi potrebbero aumentare i profitti delle aziende nazionali, ma anche apportare benefici all'economia nazionale, all'occupazione, alla ricerca e all'innovazione tecnologica.
- **Variabili strategiche**, geopolitiche e di sicurezza legate alla stessa sopravvivenza dello Stato nazionale o alla sua politica estera, di difesa e di sicurezza, ma anche di dominio ed egemonia: i trasferimenti di armi possono segnalare amicizia, rafforzare alleanze e migliorare l'interoperabilità per operazioni militari congiunte. Allo stesso tempo, per ragioni di sicurezza nazionale, lo Stato potrebbe voler impedire la fornitura di armi a un paese potenzialmente ostile. La logica è quella dell'amico nemico.
- **Variabili etiche** legate al nuovo sviluppo del diritto internazionale: uno Stato potrebbe non volere che le armi vengano utilizzate per alimentare un conflitto, un'aggressione o una violazione da parte di un governo repressivo e non democratico nei confronti della sua popolazione, o ostacolare lo sviluppo o la democrazia, i diritti umani, in caso di violazione del diritto internazionale umanitario o del diritto internazionale o della tutela dell'ambiente. La logica è quella universale del rispetto del diritto internazionale umanitario e del diritto internazionale.

Nel regolamentare il commercio di armi, ogni Stato deve scegliere come combinare e quali priorità dare a queste variabili.

La nostra legislazione sulle esportazioni di armi, la **legge 185/90**, fa una scelta di priorità e subordina le variabili economiche a quelle politiche, cioè la politica estera italiana, con riferimento alla costituzione e al diritto internazionale.

La legge è importante anche perché introduce il **principio di responsabilità**: non è responsabile solo chi acquista le armi, ma anche chi le vende. La legge delinea una catena di responsabilità, suddivisa tra tutti coloro che partecipano al processo di autorizzazione e di controllo degli armamenti, dai vari ministeri, alle aziende, alle banche, fino al Parlamento e ai singoli cittadini. Tutti sono responsabili per il commercio di armamenti. La trasparenza è fondamentale per poter esercitare la propria responsabilità.

“La legge è importante anche perché introduce il principio di responsabilità: non è responsabile solo chi acquista le armi, ma anche chi le vende. La legge delinea una catena di responsabilità, suddivisa tra tutti coloro che partecipano al processo di autorizzazione e di controllo degli armamenti, dai vari ministeri, alle aziende, alle banche, fino al Parlamento e ai singoli cittadini. Tutti sono responsabili per il commercio di armamenti. La trasparenza è fondamentale per poter esercitare la propria responsabilità.”

Oltre alla coesistenza di queste tre categorie di variabili, la produzione e il commercio di armi ha un'altra caratteristica che la distingue dal mercato di un bene civile, come una lavatrice o una gomma da cancellare. Si tratta di un **mercato monopolistico**. Ovvero un mercato che ha un solo acquirente, **lo Stato** dal lato della domanda (ci sono anche attori non statuali come movimenti insurrezionali o di liberazione, ma prevalentemente l'acquirente è lo stato).

Anche dal lato dell'offerta il mercato è molto concentrato, cioè le industrie che producono armamenti sono poche e si caratterizzano per avere alte barriere all'entrata. Si tratta di poche aziende di solito molto forti. Questo rapporto tra pochi attori membri del governo, militari e rappresentanti delle industrie, presenta delle particolarità. Eisenhower coniò il termine di "**complesso militare-industriale**" in cui i meccanismi di mercato e i criteri di efficienza sono sostituiti da comportamenti di assenza di concorrenza, forme frequenti di escalation dei costi dei sistemi d'arma, spesso assecondata dai contratti di acquisto, e allo stesso tempo più esposto a pericoli di corruzione e collusione, per cui gli interessi di pochi possono prevalere sugli interessi di molti. Per questo motivo è ancora più importante la trasparenza.

Come dicevamo il mercato degli armamenti è molto concentrato dal lato dell'offerta e dal lato della domanda.

Come abbiamo visto anche nelle lezioni di Martina Pignatti Morano, secondo i dati del SIPRI i primi dieci paesi esportatori mondiali di grandi sistemi d'arma coprono da soli il 90% del commercio mondiale di armamento. Chi sono questi dieci? Al primo posto gli Stati Uniti con il 40% delle esportazioni mondiali di armi nel periodo 2018-2022, seguiti a una certa distanza dalla Russia con il 16,2% delle esportazioni, poi la Francia con il 10,8%, la Cina con il 5%, la Germania con il 4% e l'Italia in sesta posizione con il 3,8% delle esportazioni mondiali di armi. Tra i primi dieci, i paesi occidentali coprono circa il 70% dell'export, la Russia ha il 16% e la Cina ha il 5%.



## I primi dieci esportatori di grandi sistemi d'arma nel periodo 2018-2022.

Fonte: SIPRI Arms Transfers database.

Esportatori	2018-2022	% sul totale
Stati Uniti	\$55.497	40,2
Russia	\$22.381	16,2
Francia	\$14.862	10,8
Cina	\$7.139	5,2
Germania	\$5745	4,2
Italia	\$5.269	3,8
Regno Unito	\$4.377	3,2
Spagna	\$3.528	2,6
Corea del Sud	\$3.261	2,4
Israele	\$3.224	2,3
<b>Totale</b>	<b>\$138.190</b>	<b>90,7</b>

Effettivamente, i Paesi che esportano armamenti nel mondo sono in realtà pochi. Agendo su questi primi dieci Paesi si può incidere praticamente sull'intero commercio internazionale di armi. I singoli cittadini hanno il potere di influenzare le politiche estere e degli armamenti sia attraverso il Parlamento, che vota sulle spese militari e sulla regolamentazione delle esportazioni, sia attraverso le proprie decisioni di risparmio e investimento.

---

### COME SI INDIVIDUANO LE IMPRESE PRODUTTRICI DI ARMI

Come abbiamo visto nella lezione precedente, una delle fonti più conosciute è la lista del SIPRI, il prestigioso istituto di ricerca sul controllo degli armamenti di Stoccolma, che ha raccolto dati a partire dal secondo dopoguerra. È finanziato dal parlamento svedese e quindi indipendente da interessi di parte.

Il SIPRI definisce come impresa produttrice di armi qualsiasi azienda che produce beni e servizi militari per acquirenti militari, anche se si tratta di

---

una percentuale molto bassa di produzione di armamenti sul totale della loro produzione. I beni e servizi militari sono definiti come quelli appositamente progettati per uso militare e le tecnologie correlate a tali beni e servizi.

La lista non comprende materiali cosiddetti “in grigio verde” come elettricità, uffici, uniformi; non comprende software e hardware, né la manutenzione, la riparazione, la revisione e le operazioni di supporto. Sono inoltre esclusi i servizi collegati a operazioni delle forze armate come intelligence, addestramento e logistica.

Il SIPRI utilizza le normali fonti relative a questi temi: fonti aziendali, come bilanci societari e comunicati stampa etc., riviste specializzate come Janes Defense Weekly e fonti governative. Si avvale inoltre di questionari che somministra alle imprese.

Sulla base di tali fonti e criteri definatori il SIPRI stila annualmente una classifica delle prime cento aziende che producono grandi sistemi d’arma nel mondo. Le aziende sono ordinate per valore delle vendite dei sistemi d’arma e la tabella fornisce anche informazioni sulle vendite complessive sul fatturato, sull’occupazione nel paese di appartenenza e sulle categorie di materiali di armamento.

### **Le prime cento aziende produttrici di armi (valore in milioni di dollari).**

Fonte: SIPRI Arms Industry database.

<b>Classifica (2022)</b>	<b>Classifica (2021)</b>	<b>Impresa</b>	<b>Paese</b>	<b>Ricavi settore armi (2022) milioni di \$</b>	<b>Ricavi totali (2022) milioni di \$</b>	<b>Ricavi settore armi come % del totale ricavi (2022) milioni di \$</b>
1	1	Lockheed Martin	USA	59.390	65.984	90%
2	2	Raytheon Technologies	USA	39.570	67.074	59%
3	4	Northrop Grumman	USA	32.300	36.602	88%
4	3	Boeing	USA	29.300	66.608	44%

5	5	General Dynamics	USA	28.320	39.407	72%
6	6	BAE Systems	UK	26.900	27.712	97%
7	7	NORINCO	Cina	22.060	82.537	27%
8	8	AVIC	Cina	20.620	82.499	25%
9	9	CASC	Cina	19.650	44.458	44%
10	10	Rostec	Russia	16.810	30.295	55%
11	11	CETC	Cina	15.080	55.837	27%
12	13	L3Harris Technologies	USA	12.630	17.062	74%
13	12	Leonardo	Italia	12.470	15.025	83%
14	16	Airbus	Transeuropeo	12.090	61.805	20%
15	14	CASIC	Cina	11.770	37.364	32%

È un mercato molto concentrato. Le prime dieci aziende coprono il 50% circa del fatturato delle prime 100.

I primi posti sono occupati dalle americane Lockheed Martin, Raytheon Technologies, Northrop Grumman, Boeing e General Dynamics.

Seguiti dalle cinesi (NORINCO Avic) e dalle russe (Rostec).

Al dodicesimo posto troviamo Leonardo, l'azienda italiana produttrice di armamenti. È la prima azienda dell'Unione Europea.

In Italia Leonardo S.p.A. controlla circa l'80% del mercato dell'industria militare, secondo elaborazioni di Gianni Alioti, e le esportazioni (circa il 75%) rappresentano la parte più importante dei suoi ricavi. La componente militare rappresenta ormai l'83% del fatturato dell'azienda.

L'azienda ha diverse divisioni che producono

- elicotteri
- elettronica per la difesa,
- aeronautica (subfornitore)
- armamenti terrestri e navali (ex-Oto Melara e consorzio con Iveco DVD).

“In Italia Leonardo S.p.A. controlla circa l’80% del mercato dell’industria militare, secondo elaborazioni di Gianni Alioti, e le esportazioni (circa il 75%) rappresentano la parte più importante dei suoi ricavi. La componente militare rappresenta ormai l’83% del fatturato dell’azienda.”

Leonardo ha siti produttivi in Italia, Polonia, UK e Usa, e in Israele.

Il suo principale azionista è il Ministero del Tesoro, che detiene una “golden share” (30,2%), data l’importanza strategica della società, ma un ruolo sempre più decisivo nella sua gestione lo giocano i Fondi istituzionali, che per il 53% sono nord-americani.

Su questo torneremo quando parleremo di azionisti delle grandi aziende a produzione militare.

La lista del SIPRI presenta diversi limiti, tra i quali i due principali sono i seguenti.

In primo luogo, riguarda il fatturato o le entrate. Le aziende con un fatturato inferiore a quello della centesima classificata (790 milioni di dollari) non vengono incluse nel conteggio. Inoltre, la lista comprende solo alcuni tipi di pezzi e componenti, ma non copre l’intera catena di subappaltatori. Molte aziende di subfornitura non vengono considerate.

Il secondo limite riguarda la tipologia di armi. Non sono contemplate armi leggere o piccole, né alcuni tipi di armi a doppio uso. In questo caso dobbiamo utilizzare altre fonti come lo small arms survey.

In **Italia**, è stato compiuto uno sforzo maggiore per includere anche le piccole e microimprese che partecipano alla produzione di armi. A tal fine, disponiamo sia dei dati della relazione annuale e delle iscrizioni al registro nazionale delle imprese che esportano armi, sia di una dettagliata ricostruzione fornita da The Weapon Watch.

Un primo gruppo di imprese è stato identificato tramite la relazione annuale al Parlamento ai sensi della legge n. 185/90. Confrontando più anni, sono state contate 212 imprese a produzione militare e sono state considerate aziende di primo livello. Da parte sua Weapon Watch ha ricostruito le catene di subfornitura, fino alle medie e piccole imprese artigiane che producono un bullone di un aereo, e ne ha contate 874.

Nella stessa direzione sta andando un gruppo di ricerca dell’Università Cattolica che mira a ricostruire le catene di subfornitura TNC nella difesa a livello internazionale.

Infine, i risparmiatori e le associazioni possono optare per una mirata selezione delle proprie scelte finanziarie, focalizzandosi su specifici utilizzi degli armamenti. Per esempio, possono scegliere di evitare di finanziare armamenti utilizzati in teatri di conflitto per violare il diritto internazionale umanitario. In alternativa, possono concentrarsi su tipologie specifiche di armi, come quelle non convenzionali (nucleari, batteriologiche e chimiche), oppure su armamenti che colpiscono indiscriminatamente civili e militari, come le mine antipersona o le armi che provocano sofferenze non necessarie. La recente legge n.220/21, di cui abbiamo parlato nelle lezioni precedenti, obbliga tutti gli istituti di credito e le società finanziarie a non finanziare e a non investire in alcun modo nelle imprese coinvolte nella produzione, stoccaggio e vendita di mine antipersona e munizioni o submunizioni a grappolo, in seguito alle Convenzioni internazionali per la messa al bando di queste armi controverse, alle quali l'Italia ha aderito.

Per avere una lista completa delle aziende a produzione militare, o per richieste più specifiche, potete rivolgervi Ires Toscana o a Fondazione Finanza Etica.

Fonte: Rielaborazioni Gianni Alioti su dati relazione annuale presidenza del Consiglio dei ministri e Weapon Watch.

	<b>Fatturato 2021 (militare e civile) in milioni di euro</b>	<b>Autorizzazioni all'export 2021 in milioni di euro</b>
Leonardo	9.332,00	1.585,32
Fincantieri	4.209,61	2,60
Avio Aero (GE Aerospace)	1.181,89	141,15
Ferretti	817,73	0
Thales Alenia Space Italia	775,57	1,24
Avio	733,98	85,19
MBDA Italia	684,99	189,48
Iveco Defence Vehicles	476,71	865,77
Telespazio	292,80	1,20
Elettronica	275,28	5,76
Fabbrica d'armi Pietro Beretta	250,51	91,16
Rheinmetall Italia	234,09	10,78
RWM Italia	214,06	47,35

---

METODI PER IDENTIFICARE BANCHE COINVOLTE  
NEL FINANZIAMENTO DEL SETTORE DELLE ARMI

**Simone Siliani**

Direttore Fondazione Finanza Etica

L'industria a produzione militare, come qualsiasi altro settore produttivo, si appoggia alle banche e al sistema finanziario per le ordinarie esigenze di gestione finanziaria di un'impresa. Il ventaglio delle tipologie di rapporto tra aziende e istituti di credito si riassume in quattro gruppi principali.

1. **Capitale proprio.** Il capitale di un'impresa può essere più o meno diffuso tra i risparmiatori e lo è per le imprese quotate in borsa.
2. **I crediti commerciali** dei fornitori più legati all'attività produttiva.
3. **I crediti bancari** sono prestiti di diversa natura erogati dalle banche soprattutto per grandi operazioni di imprese maggiori, possono essere prestiti in pool.
4. **L'emissione di obbligazioni:** i bond sono uno strumento sempre più utilizzato dalle grandi imprese anche in grosse operazioni di acquisizione e fusione. Anche in questo caso è possibile trovare la presenza dei principali istituti di credito italiani nell'appoggio all'emissione di obbligazioni tra i soggetti che hanno aiutato l'azienda nella collocazione di azioni e obbligazioni.

È difficile individuare banche che dichiarino apertamente di finanziare, in vari modi, il settore degli armamenti, poiché non è considerato politicamente corretto e potrebbe comportare la perdita di clienti. Alcune banche hanno politiche interne per regolare i loro comportamenti in questo settore controverso, ma è improbabile che la maggior parte dei risparmiatori le legga. La maggior parte delle banche omette questa informazione ai propri clienti, che possono comunque essere rassicurati con motivazioni di riservatezza legate alla "sicurezza nazionale" o a motivi "commerciali".

È importante sapere se i risparmi sono utilizzati dalla banca per finanziare o investire nell'industria degli armamenti. Pertanto, la soluzione più semplice e immediata è chiedere direttamente al nostro istituto di credito e pretendere un minimo di informazioni.

È fondamentale ottenere queste informazioni poiché l'organizzazione ha una politica interna o dei valori etici che sono in netto contrasto con l'idea di finanziare o investire nell'industria degli armamenti. Pertanto, conoscere come vengono utilizzati i risparmi vi consente di garantire che le vostre azioni finanziarie siano in linea con i principi e gli obiettivi che sostenete.

È probabile che, a quel punto, riceviate qualche informazione dalla banca. Tuttavia, è importante verificare attentamente le informazioni fornite, poiché non è garantito che la risposta sia veritiera. L'operatore potrebbe tranquillizzarvi dicendo che “certamente la nostra banca non finanzia le armi!”, sperando che vi accontenterete di questa risposta e che non cercherete conferma o smentita altrove. Altrimenti, l'operatore potrebbe non essere in grado di fornire una risposta precisa e, per evitare di fare una brutta figura, potrebbe darvi risposte evasive o tranquillizzanti.

In ogni caso, è fondamentale avere accesso a informazioni di base sulla relazione tra la vostra banca e il sistema di produzione di armamenti. Non è sufficiente fare una ricerca generica su Internet, poiché si sa che le troppe informazioni possono scoraggiare l'approfondimento e rendere difficile distinguere quelle fondate dalle fake news.

Ecco alcune indicazioni di fonti di informazioni autorevoli e credibili, utili per le vostre decisioni e, eventualmente, per dialogare con il vostro istituto di credito.

La Relazione annuale del Governo al Parlamento sulla legge 185/90, che regola il commercio delle armi dall'Italia verso l'estero, rappresenta una fonte ufficiale affidabile. Della legge abbiamo già parlato in alcune lezioni precedenti. In questa relazione, pubblicata ogni anno, è incluso l'elenco degli istituti di credito italiani o con sede in Italia che hanno finanziato imprese coinvolte nelle transazioni di armi dall'Italia verso l'estero, come previsto dall'art. 27 della legge. Grazie a questa norma, è possibile conoscere i valori annuali delle operazioni relative all'esportazione di armi autorizzate dal Governo. Se la vostra banca compare in questa lista, è considerata una “banca armata”.

Oltre all'esportazione di armi, è importante considerare l'intera catena di produzione, che coinvolge la progettazione, il testing e la vendita di armamenti, che non necessariamente sono destinati a paesi o imprese estere. Molte banche hanno adottato politiche sul commercio di armi, impegnan-



dosi a ridurre gradualmente il loro coinvolgimento nelle attività finanziarie legate al settore bellico. Quasi tutte hanno escluso il sostegno finanziario alle imprese coinvolte nella produzione di armi di distruzione di massa o nucleari. Alcune banche hanno sviluppato indicatori per individuare quando un'impresa esporta armi in paesi che violano i diritti umani, il diritto umanitario internazionale o sono coinvolti in conflitti armati.

Esistono istituti di ricerca specializzati che si dedicano all'indagine e all'analisi del coinvolgimento delle imprese e degli istituti di credito nel settore degli armamenti, accumulando una vasta esperienza e guadagnando autorevolezza nel campo. Inoltre, ci sono campagne condotte da esperti e attivisti, attive da molti anni, che si concentrano sull'informare e denunciare il coinvolgimento di imprese e istituti di credito in questo settore.

Tanto gli istituti di ricerca quanto le campagne fanno uso di database che forniscono informazioni finanziarie riguardo al possesso di azioni di imprese del settore degli armamenti da parte degli istituti finanziari, alla composizione dei fondi di investimento che possono includere azioni di queste imprese o obbligazioni di Stati coinvolti in conflitti armati o violazioni dei diritti umani, spesso associati all'uso o alla vendita di armi, nonché alla struttura azionaria delle imprese del settore militare, che spesso coinvolgono istituti finanziari. Queste fonti di dati sono cruciali per l'attività di ricerca e di campagna.

Fra queste fonti di informazioni per verificare se la vostra banca sia o meno coinvolta nel settore di produzione degli armamenti vi segnalo quelle più aggiornate, attendibili e autorevoli.

Certamente, **Rete italiana Pace e Disarmo** che fornisce informazioni dettagliate e aggiornate sul rapporto fra banche, società di gestione del risparmio e settore degli armamenti. Nel sito potete trovare le analisi, le informazioni e i riscontri su questi temi. In ogni caso potete interrogare direttamente l'organizzazione presso i contatti riportati.

La fonte italiana più aggiornata e completa per informazioni importanti sulle guerre e conflitti in corso nel pianeta è l'Atlante delle guerre e dei conflitti.

Altre due fonti di informazione importanti sono i rapporti internazionali **Don't Bank on the Bomb** e il rapporto annuale del **SIPRI**, di cui abbiamo già parlato.

Ovviamente, altre fonti di informazione rilevanti sono quelle giornalistiche. Qui mi limito a darvi il riferimento di alcune particolarmente attente a questi temi: la testata online del Gruppo Banca Etica Valori, Altraeconomia, Greenpeace. Altra fonte giornalistica, diciamo sul fronte opposto, possono essere Difesa, e Analisi Difesa.

Alcuni quotidiani, italiani ed esteri, prestano particolare attenzione a questi temi. Qui mi limito a citare Avvenire, il Fatto Quotidiano, il Sole 24 Ore fra gli italiani fra gli italiani e Financial Times e il Guardian fra quelli europei.

L'insieme di queste fonti ha portato, nel corso degli anni, a rendere più trasparente, conosciuto e conoscibile il di per sé opaco e complicato rapporto fra armi e finanza. In alcuni casi facendo luce su responsabilità inaspettate per i risparmiatori.

Per esempio senza il lavoro di Osservatorio Diritti e in particolare di Giorgio Beretta poco avremmo saputo sulla insospettabile piccola Banca della Valsabbina, improvvisamente salita sul podio delle maggiori “banche armate” di questo paese.

Questa piccola banca, situata nella suggestiva ma relativamente poco conosciuta Val Sabbina in provincia di Brescia, offre servizi bancari a RWM Italia, la quale ha la propria sede ufficiale nella stessa valle. Improvvisamente, RWM Italia ha iniziato a vendere circa 20.000 bombe d'aereo all'Arabia Saudita per un valore di 411 milioni di euro. Queste bombe sono state costruite nello stabilimento di Domusnova in Sardegna, appartenente alla stessa RWM. Le bombe vendute all'Arabia Saudita sono state utilizzate nella guerra in Yemen, non autorizzata dall'articolo 51 della Carta delle Nazioni Unite, e hanno contribuito a creare la più grande crisi umanitaria degli anni 2014-2022. Di conseguenza, i cittadini e risparmiatori della Val Sabbina si sono ritrovati, inconsapevolmente, a essere clienti e finanziatori di una banca che finanzia il commercio di armi verso un paese in guerra. Successivamente, le autorizzazioni all'esportazione sono state revocate a causa del contrasto con la legge 185/90. È emerso che RWM, sebbene avesse sede a Ghedi in provincia di Brescia, era stata acquisita dal gigante tedesco della produzione di armi, Rheinmetall, che possedeva oltre il 98% delle azioni. Questo lavoro di ricerca e informazione, che ha permesso di risalire alla catena di responsabilità, ha consentito a Fondazione Finanza Etica di iniziare a esercitare un'attività di azionariato critico nei confronti dell'impresa tedesca. Ciò ha anche permesso di comprendere come una piccola banca, originariamente fondata come Società di Mutuo Soccorso e

---

successivamente evolutasi in Cassa di Credito Cooperativo, sia diventata una delle principali banche a finanziare imprese esportatrici di armi.

In definitiva, conoscere significa detenere potere e responsabilità. Quando siamo consapevoli delle informazioni, siamo in grado di prendere decisioni più responsabili, evitando contraddizioni e rischi per la nostra reputazione. Questo è il vero significato di **Dividendi di pace**.

---

ZEROARMI

**Simone Siliani**  
Direttore Fondazione Finanza Etica

Il Rating ZeroArmi è un’iniziativa promossa da Fondazione Finanza Etica e Rete Italiana Pace e Disarmo, mirata a valutare e rendere trasparente il coinvolgimento degli istituti finanziari nel complesso militare-industriale italiano.

Il titolo “ZeroArmi” riflette un giudizio sintetico basato su dati oggettivi provenienti da varie fonti, riguardante il rapporto tra istituti finanziari come banche, assicurazioni, società di gestione del risparmio e il complesso industriale militare italiano.

Questo rating assegna punteggi più bassi, indicati come ideali poiché corrispondenti a zero, alle società finanziarie considerate più distanti dal settore militare. Al contrario, punteggi più alti vengono assegnati alle società più coinvolte in varie forme con il sistema produttivo militare.

Nella fase iniziale di questo progetto, abbiamo esaminato le prime dieci banche italiane per volume d'affari, insieme a quattro banche e società di gestione del risparmio socie di Etica Sgr, la società di gestione del risparmio del Gruppo Banca Etica. Queste ultime sono un punto di riferimento significativo per noi, con le quali stiamo instaurando un dialogo per aiutarle a distaccarsi sempre di più da questo settore di mercato.

---

Inizialmente, insieme a Rete italiana Pace e Disarmo, abbiamo condotto un'indagine utilizzando sia i database pubblici disponibili che le informazioni derivanti dall'analisi delle notizie sui giornali, dai siti specializzati e dalle ricerche condotte da società pubbliche e private. Lo scopo era ottenere una visione completa del rapporto tra le banche e le imprese del settore degli armamenti.

ZeroArmi rappresenta un progetto innovativo e ambizioso, il primo del suo genere in Italia e forse in Europa. Ciò che lo rende innovativo è il suo approccio olistico, che non si limita a un singolo ambito di attività, come nel caso dell'elenco della legge 185/90 che riguarda solo le esportazioni. ZeroArmi considera l'intera gamma di relazioni finanziarie, che includono il possesso di azioni delle imprese, il finanziamento, il coinvolgimento nel sostegno all'acquisto di parti, la produzione e la vendita interna o estera di armi prodotte da queste imprese.

Inoltre, un aspetto fondamentale del progetto è la trasparenza: il rating è strutturato in modo tale che, dopo l'inserimento dei dati da desk, si avvii un confronto diretto con gli istituti finanziari. Questo è cruciale perché, se il confronto è aperto e costruttivo, consentendo di ampliare i dati e le informazioni, tale atteggiamento trasparente viene riflessivamente premiato anche nel punteggio assegnato. Al contrario, un atteggiamento di chiusura o mancata risposta all'engagement proposto comporta punteggi più elevati.

---

## TRASPARENZA E ADVOCACY NELL'INDUSTRIA DELLE ARMI

**Francesco Vignarca**

Portavoce Rete italiana Pace e Disarmo

Le armi rappresentano un affare di Stato e attingono principalmente dalle imponenti spese militari a livello globale. In questo intricato scenario, la trasparenza emerge come il vero filo conduttore vitale, poiché la stragrande maggioranza dei finanziamenti all'industria bellica proviene da fondi pubblici. È essenziale che i cittadini del mondo siano consapevoli di come questi finanziamenti vengano impiegati e di quale sia il loro effettivo contributo.

“ZeroArmi rappresenta un progetto innovativo e ambizioso, il primo del suo genere in Italia e forse in Europa. Ciò che lo rende innovativo è il suo approccio olistico, che non si limita a un singolo ambito di attività, come nel caso dell’elenco della legge 185/90 che riguarda solo le esportazioni. ZeroArmi considera l’intera gamma di relazioni finanziarie, che includono il possesso di azioni delle imprese, il finanziamento, il coinvolgimento nel sostegno all’acquisto di parti, la produzione e la vendita interna o estera di armi prodotte da queste imprese.”

Questa necessità di trasparenza riveste un'importanza cruciale per diverse ragioni. In primo luogo, i prodotti dell'industria delle armi non sono mere creazioni meccaniche; essi esercitano un impatto diretto sulla vita delle persone e possono accendere focolai di conflitti dai risvolti gravi. Oltre a ciò, la trasparenza è una lente attraverso cui scrutare l'impatto indiretto di questi investimenti, poiché canalizzare risorse verso le armi potrebbe esaurire le risorse disponibili per settori vitali come ospedali e scuole.

Per promuovere questa necessaria trasparenza, possono essere intraprese svariate azioni. Queste includono la richiesta di chiarezza nelle decisioni politiche legate alle spese militari e nei contratti di approvvigionamento militare sostenuti da fondi pubblici. È essenziale comprendere il tipo di armi, il loro impiego e l'impatto potenziale, sia diretto che indiretto. Inoltre, è possibile influenzare direttamente le industrie belliche attraverso l'azionariato critico, la comprensione dei progetti e iniziative sindacali o di pressione.

In un contesto dove le armi sono principalmente un affare di Stato, le classiche campagne di boicottaggio possono rivelarsi limitate. Tuttavia, è possibile agire in modo indiretto, puntando al cuore finanziario. La finanza privata, con i suoi finanziamenti, prestiti e acquisizioni di azioni, gioca un ruolo cruciale nel sostenere le aziende del settore. I cittadini, consapevoli di questo ruolo, possono esercitare pressioni sugli istituti finanziari, chiedendo loro trasparenza sulle operazioni legate alle armi e sfruttando il timore di possibili campagne di pressione e rischi reputazionali.

Iniziative come "Don't bank on the bomb" hanno già dimostrato che la trasparenza finanziaria e l'azionariato critico sono armi efficaci per ottenere informazioni sulla produzione e l'esportazione di armamenti. È in questo scenario che i cittadini possono emergere come protagonisti attivi, svolgendo un ruolo cruciale nel promuovere la responsabilità e l'etica nell'oscuro mondo degli armamenti. Legare questi due aspetti - la pressione diretta sulle scelte degli Stati e l'indiretta, ma potente, pressione dei consumatori per rivelare le dinamiche finanziarie del settore bellico - diventa quindi una trama tessuta con attivismo, consapevolezza e responsabilità.



# **Composizione dei portafogli: valutazione e disinvestimento dalle armi**





Il denaro è politica, la finanza è cultura

pag. 58

Valutazione dei rischi degli investimenti  
nel settore delle armi

pag. 65

Reinvestimento etico: strategie finanziarie  
post-disinvestimento da banche e fondi  
legati alle armi

pag. 95

# Il denaro è politica, la finanza è cultura

---

**Camilla Carabini**  
Antropologa culturale e sociale

---

## INTRODUZIONE

Che cos'è il denaro? Un interrogativo che ha stimolato economisti, filosofi, sociologi e persino fisici, ognuno dei quali ha proposto risposte diverse a questa complessa domanda.

Tra le definizioni più note vi è quella degli economisti, che concepiscono il denaro attraverso le sue molteplici funzioni: unità di conto (un modo standardizzato per valutare il valore relativo di beni e servizi), strumento di pagamento (sia presente che differito - facilita la transizione di beni e servizi) e riserva di valore (mantenere il suo valore nel tempo).

I filosofi, da sempre alla ricerca dell'essenza delle cose, non si accontentano di queste definizioni funzionaliste. Si domandano: cos'è veramente il denaro? È forse qualcosa di prezioso, come l'oro? La risposta è negativa. Oggi sappiamo che il denaro va oltre la sua apparente materialità. Già Aristotele diceva che la moneta si chiama "**nòmisma**" in greco da **nomoi** (leggi) perché "non esiste per natura, ma per convenzione (**nòmoi**), dipende da noi modificarla o porla fuori corso". Alcuni economisti illuminati dicono che il denaro è nulla, e proprio in questa sua "nullità" risiede l'oggetto che

riflette la mancanza e la necessità di relazioni sociali, piuttosto che un simbolo di potere economico.

Dall'angolo degli scienziati sociali, il denaro emerge chiaramente come espressione di fiducia. Una rete intricata di relazioni e legami sociali, tra individui e con lo Stato. Il denaro è un processo, plasmato e modellato dalle interazioni tra coloro che lo utilizzano. Il denaro è una promessa evocata in essere. Una promessa non è legata a un bene tangibile come l'oro; la sua forza risiede nella fiducia. Non esiste oro che possa riparare una promessa spezzata. Il valore del denaro si fonda sulla fiducia che le persone ripongono nella sua accettazione e nella sua capacità di rappresentare un valore scambiabile nel futuro.

Le promesse valgono più dell'oro. È questa la preziosa lezione umana, o umanistica, che ci donano i soldi.

Nel mondo esistono diverse tipologie di denaro, e in molti paesi, soprattutto dove la valuta non è forte come l'euro o il dollaro americano, questa diversità risulta più evidente per la circolazione di più monete contemporaneamente. Tuttavia, non si tratta solo di valute differenti, ma di vere e proprie tipologie di soldi. Cercherò di spiegarlo.

Le banconote e le monete rappresentano un primo tipo di denaro e costituiscono un bene pubblico emesso, gestito e regolato dalle banche centrali.

Vi è poi il denaro privato, che costituisce circa il 70% di tutto il denaro in circolazione in Europa. Questo tipo di denaro è sempre regolato dalla banca centrale, ma viene creato privatamente dalle banche attraverso il meccanismo del credito.

Esiste anche il denaro elettronico, come per esempio quello utilizzato da servizi come Paypal o Satispay, che può essere considerato un sottoinsieme del denaro privato delle banche.

Infine, ci sono le forme alternative di denaro, quelle che non sono emesse da istituzioni statali o riconosciute dagli Stati (almeno non da tutti), come i Sardex o i Bitcoin.

È fondamentale riconoscere il fatto che viviamo in una società in cui esiste una molteplicità del denaro. Dobbiamo comprendere che gli aspetti politici, e quindi culturali oltre che economici, non sono estranei al denaro.

Sebbene il denaro ci dia accesso a beni di valore, esso stesso non ha un valore intrinseco. Il valore del denaro è determinato anche dagli equilibri geopolitici internazionali, che definiscono una gerarchia monetaria globale per cui il dollaro americano vale di più del Naira nigeriano. È l'istituzione che emette il denaro a definirne il valore.

Ognuno di noi fa la propria scelta, spesso in modo inconsapevole, rinunciando o delegando il potere nelle mani di istituzioni o persone diverse. Poiché si tratta di una scelta politica che influisce sulle dinamiche economiche globali, è importante non darla per scontata e porci delle domande.

Pensateci un attimo. Vi è mai capitato di affezionarvi a una moneta o una banconota in particolare? Magari perché l'avete trovata per caso in un luogo inatteso? Oppure perché ve l'ha regalata qualcuno in particolare. O magari vi è successo con una carta di credito che vi si è spezzato il cuore nel vedere tagliare di fronte ai vostri occhi una volta scaduta?

Il valore del denaro va al di là del suo valore monetario: è qualcosa ricco di significati sociali.

Non è solo uno strumento freddo e impersonale. I soldi hanno una loro personalità che emerge mentre la gente cerca modi creativi per dare al denaro un tocco di originalità. Questa personalizzazione del denaro riguarda i luoghi più intimi della nostra vita quotidiana, come per esempio le transazioni in famiglia, i regali e le donazioni.

Quando il denaro entra nelle case, per esempio, le famiglie separano con dedizione i loro soldi per usi specifici: c'è il budget per il cibo, quello per l'affitto, per la scuola, per le feste e così via. Questo crea una sorta di mappa di monete personali: spesso ci sono discussioni animate su come definire, assegnare e regolare queste monete.

Pensate a quando è stata l'ultima volta che avete regalato dei soldi a qualcuno a voi caro. Incartare le banconote, metterle in una busta con un bigliettino, disegnarci sopra, profumarle... le persone inventano i modi più spettacolari per distinguere il denaro regalato. I regali in denaro diventano una forma di valuta sentimentale che esprimono affetto e cura. Non è solo una questione di quantità di soldi, ma di chi dà il regalo, quando viene dato, come viene offerto e come viene speso. Un bonifico per il compleanno non dovrebbe essere utilizzato per la spesa alimentare, né il denaro

di Natale per saldare un debito di gioco. Etichettare il denaro come regalo impone ancora oggi obblighi di spesa che non esistono, per esempio, con uno stipendio.

Il denaro va oltre l'idea di essere un oggetto neutrale, impersonale e intercambiabile; è una valuta significativa, profondamente soggettiva e unica, disciplinata dalle convenzioni sociali. Famiglie, amici e aziende trovano modi creativi di adattare il denaro ai propri valori e relazioni sociali. Quindi, quando parliamo di denaro, non pensiamolo solo come un freddo mezzo di scambio. È molto di più, è un linguaggio sociale che comunica intimità, disuguaglianza, amore, potere, cura, controllo, solidarietà e persino conflitto.

Come si collegano soldi e finanza? Attraverso i meccanismi del **credito** e del **debito**.

Per molti scienziati sociali, alle origini del denaro, infatti, c'è proprio il debito, inteso, dicevamo prima, come una promessa. In inglese si dice IOU, **I own you**, "ti sono debitore di" e indica l'impegno a restituire qualcosa, appunto una promessa di debito.

È quando la banca fa credito a una persona o a un'organizzazione, che immette nuovo denaro in circolazione. La parola fido, sinonimo di credito, viene dal latino "**fidere**", ovvero dare fiducia. Ed è su questo meccanismo relazionale che le banche o le persone si fanno credito. Come accade nelle relazioni, dare fiducia comporta sempre il rischio che questa non venga ricambiata. Anche per questo la banca associa un tasso di interesse al denaro prestato, per potersi coprire da questo rischio.

La parola finanza viene da un antico termine provenzale "**finar**", che viene dal latino "**finis**" finire, concludere, o terminare. Il termine "finanza" ha alla sua radice l'idea di giungere a una risoluzione amichevole, ed è emerso originariamente per risolvere obbligazioni o debiti di sangue. La finanza dunque sono le persone, gli oggetti, le infrastrutture, le leggi, tutta quella costellazione di pratiche, simboli e formule che accompagnano banche, cittadini e governi a ripagare i propri debiti e a ricambiare la fiducia loro accordatagli.

È cosa divenuta tristemente nota a partire dalla grande crisi del 2008, che troppo spesso alcune istituzioni finanziarie si impegnano di più a massi-

mizzare i profitti considerando la “finanza” un fine in sé stesso, un meccanismo per fare soldi dai soldi, piuttosto che un mezzo per il raggiungimento di un fine. È anche vero che il potere delle élite finanziarie è tale da aver instillato la finanza in tutti i domini della nostra vita: dalla casa, alla salute fino quasi all’istruzione. Alcuni antropologi parlano infatti di finanziarizzazione della vita quotidiana.

Ma è proprio qui che ciascuno, nel suo piccolo, può fare la differenza.

Nel mondo della finanza, la decisione su quale banca scegliere per custodire i propri risparmi è un atto politico, oltre che culturale e sociale. Questa scelta non riguarda solo la sicurezza dei nostri soldi, ma anche a chi stiamo dando la nostra fiducia. Se da una parte ci affidiamo agli esperti del settore affinché il nostro denaro non perda valore nel tempo, possiamo anche facilmente immaginare di voler conoscere e sapere quali sono le aziende e le organizzazioni a cui la nostra banca dà fiducia e che alla nostra banca si affidano.

Comprendere dove finiscono i nostri soldi è cruciale, poiché la finanza detiene un potere straordinario: trasferisce ricchezza dal futuro al presente. La finanza ha il potere di rendere realtà i nostri sogni. Tuttavia, ciò solleva una domanda fondamentale: quali sogni stiamo finanziando? Sosteniamo aziende che producono armi per conflitti globali, o forse preferiremmo che i nostri soldi vengano impiegati in una filiera agricola circolare, in edilizia sostenibile o energia rinnovabile?

Il potere non è di per sé malvagio, dipende dall’uso che ne facciamo. Anche se potremmo non esserne consapevoli, attribuiamo già categorie ai nostri soldi. È il momento di rendere evidente ciò che solitamente rimane nascosto, rifletterci attentamente e prendere decisioni informate sul destino dei nostri fondi.

I tabù e i pregiudizi sul denaro hanno radici profonde e una storia intricata, soprattutto qui in Italia. I soldi sono spesso rappresentati come uno strumento distante, neutro, di cui è meglio evitare di discutere. Fin dalle origini il denaro o, meglio, l’accumulazione del denaro, è associata allo sterco del diavolo.

La letteratura ci offre spunti sulle distopie in cui il denaro contribuisce ad accentrare il potere nelle mani di pochi creando conflitti e disuguaglianze, dalla Fattoria degli Animali a Squid Games. Nelle utopie, invece, emerge

---

“Il potere non è di per sé malvagio, dipende dall’uso che ne facciamo. Anche se potremmo non esserne consapevoli, attribuiamo già categorie ai nostri soldi. È il momento di rendere evidente ciò che solitamente rimane nascosto, rifletterci attentamente e prendere decisioni informate sul destino dei nostri fondi.”

l'idea opposta: l'eliminazione del denaro per raggiungere l'apice delle relazioni sociali. Dalla città del Sole di Campanella fino a Start Trek, passando per il comunismo di Marx, la società funziona, gli esseri umani cooperano perché il denaro è stato abolito.

E se provassimo a immaginare qualcosa di diverso? Se iniziassimo a costruire utopie, o forse persino realtà, in cui il denaro ha un ruolo completamente differente? Un ruolo che riconosce e valorizza le interdipendenze dell'uomo con la natura, per esempio. Un denaro che è un mezzo per promuovere relazioni e benessere comune anziché alimentare disuguaglianze e tensioni sociali?

È proprio quello che ci apprestiamo a fare nel prossimo modulo.



# Valutazione dei rischi degli investimenti nel settore delle armi

---

**Simone Siliani**  
Direttore di Fondazione Finanza Etica

---

## INTRODUZIONE

Richiamando la celebre frase di un ministro che si ritrovò proprietario di un attico nel centro di Roma senza, a suo dire, esserne reso conto, la stessa cosa potremmo dire per molti dei nostri investimenti. Pensiamo magari di investire i nostri sudati risparmi o quelli della parrocchia (e dei suoi parrocchiani) o dell'associazione (cioè, dei suoi soci) o del sindacato (ovvero dei suoi iscritti) di cui siamo amministratori, in fondi neutri e anonimi, dai nomi più innocui o anche attraenti. Senza però sapere che cosa vanno a finanziare i nostri soldi così investiti.

Siamo onesti: quanti di noi si perdono a leggere il KID (Key Information Document) che sintetizza le caratteristiche chiave del fondo (finalità, politica di investimento, profilo di rischio, ecc.)? Ancora meno quelli che si studiano il prospetto informativo, cioè quel documento (lungo e complesso, in effetti) che contiene le informazioni utili al risparmiatore per formulare un giudizio consapevole sul prodotto.

---

E poi, figuriamoci se ci azzardiamo a chiedere al gestore o al procuratore finanziario quali sono le azioni delle imprese contenute nel fondo (se è azionario o bilanciato).

Cosa analoga per quanto riguarda le obbligazioni, cioè i titoli di debito emessi da una società o da un ente pubblico (tipicamente uno Stato) per finanziarsi. Chi sceglie questa forma di investimento di solito lo fa per una scelta di maggiore sicurezza e minore volatilità rispetto a un fondo azionario, e tanto gli basta.

Ma c'è un'enorme differenza fra investire in azioni di un'impresa di armi (mettiamo, in Italia, Leonardo SpA) o in una società del settore dell'energia rinnovabile (per esempio, Vestas Wind System, azienda danese leader nelle turbine elettriche). Oppure fra l'investire nei titoli di stato italiani o tedeschi o in quelli USA, Thailandesi o degli Emirati Arabi Uniti, paesi dove vige la pena di morte o vi sono serie violazioni dei diritti umani.

Il fatto è che non lo sappiamo o perché non ci interessiamo a saperlo, o non sappiamo come farlo, oppure il nostro consulente finanziario non ce lo dice. Eppure, investire in azioni o obbligazioni è un'operazione che ha contenuti molto più rilevanti di quelli meramente finanziari.

Investire in azioni vuole dire diventare proprietario in quota parte dell'azienda e quindi essere responsabile (in quota parte) delle politiche non solo finanziarie, ma anche industriali, sociali, ambientali di quella impresa. Significa anche sostenere l'azienda, entrare in un rapporto di fiducia con il management. Essere azionista vuol dire assumere diritti (di conoscenza, di voto) e doveri tipici degli azionisti. Gli azionisti non dovrebbero essere soltanto quelli che godono dei dividendi prodotti a fine anno.

Ora, il problema è che non esiste un obbligo di trasparenza dei gestori dei fondi a comunicare periodicamente o al momento dell'acquisto la composizione dei fondi e quindi possiamo non sapere cosa acquistiamo dal punto di vista delle politiche che sosteniamo attraverso quello specifico fondo di investimento. Vero è che nella relazione annuale di gestione i diversi gestori indicano i singoli costituenti del fondo, ma non sono obbligati a farlo, né sono obbligati a farlo in modo dettagliato e trasparente. Dipende dalle libere e insindacabili scelte del gestore. Inoltre, il problema è che molti fondi comprano quote di altri fondi o di ETF (Exchange Traded Funds), cioè fondi a basse commissioni di gestione, negoziati in Borsa come le normali azioni.

Ecco perché è così importante avere degli strumenti per capire cosa finanziamo con gli investimenti che facciamo.

---

## ETICA DEGLI INVESTIMENTI NEL SETTORE DELLE ARMI

**Federica Ielasi**

Docente di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Firenze

Non è sufficiente il rispetto delle leggi dell'economia e delle norme dell'ordinamento legislativo, non basta un generico orientamento filantropico, non si può esaurire l'attività nel devolvere a cause di risonanza sociale una quota delle risorse generate dalla gestione.

Qualsiasi organizzazione, per le funzioni che è chiamata a svolgere, per le risorse che attinge dall'ambiente, per l'impatto che può esercitare sul clima sociale della comunità non può essere vista come un'iniziativa rivolta soltanto alle specifiche finalità per cui è stata istituita.

Occorre andare oltre. Ogni organizzazione, profit o non profit, dovrebbe integrare i problemi sociali e ambientali nelle proprie attività e nelle relazioni con le altre parti.

Il concetto di responsabilità sociale delle imprese implica il farsi carico delle attese di tutti i portatori di interessi, non secondo un'ottica di pura liberalità, ma inserendo tale comportamento nella strategia dell'organizzazione, rispondendo alle aspettative delle forze sociali prevalenti o emergenti.

Ci potrebbe essere la tentazione di dichiarare le organizzazioni non profit come socialmente responsabili "per definizione". Risulta invece importante superare questa convinzione e adottare un approccio consapevole alla responsabilità sociale dell'organizzazione.

Ciò può condurre anche le realtà non profit a interrogarsi e a trovare risposte su tre ambiti fondamentali:

---

- Quali sono tutti i possibili portatori di interessi che compongono l'organizzazione e come è possibile evitare i rischi dello sbilanciamento verso gli interessi particolari di uno specifico stakeholder?
- Quali sono i possibili conflitti distributivi che possono sorgere tra gli interessi, tutti meritevoli, dei diversi attori coinvolti e quali le soluzioni più eque per risolverli?
- Quali forme di rendicontazione produrre, per aumentare la trasparenza sulle proprie azioni e sui propri impatti?

Anche le organizzazioni non profit non si dovrebbero considerare legittimate 'in quanto tali', per il ruolo che svolgono, in quanto tutti gli enti e le imprese si trovano, di fatto, sottoposte a un processo continuo di legittimazione, da parte di tutti gli attori dell'ambiente sociale entro il quale si trovano inserite.

La legittimazione, la possibilità di instaurare legami stabili e fruttuosi e di favorire la fattiva collaborazione dei propri interlocutori, passa da concetti fondamentali quali la reputazione e la fiducia, alimentati dalla responsabilità sociale e dall'etica d'impresa.

Soprattutto nel contesto delle realtà non profit, le sanzioni che l'opinione pubblica e gli utenti sono in grado di decretare nel caso in cui vi sia una perdita di capitale reputazione potrebbero risultare di entità ancora più elevata delle pene pecuniarie più severe per il mancato rispetto di una normativa.

La reputazione è un patrimonio fondamentale, che passa anche per le modalità con cui l'organizzazione impiega i fondi a propria disposizione.

Per impiegare in modo fruttifero le risorse monetarie temporaneamente o stabilmente presenti nelle casse dell'organizzazione, la scelta spesso ricade nell'investimento di natura finanziaria.

Ogni scelta di investimento finanziario, fornendo risorse, a titolo di capitale proprio o di capitale di debito ad altre imprese o a governi che svolgeranno specifiche attività con quel denaro, produce un potenziale impatto sull'ambiente e sulle comunità. Occorre quindi assumere le decisioni fi-

nanziarie in modo consapevole e responsabile, nel rispetto dei propri soci, finanziatori istituzionali, donatori privati, collaboratori, comunità locale e altre organizzazioni non profit collegate.

Anche in campo finanziario è fondamentale per ogni entità, anche non profit, agire e comunicare in modo socialmente responsabile. In tale ambito, un ruolo di grande rilievo riveste l'etica degli investimenti nel settore delle armi.

Il ruolo del settore finanziario nel disarmo può infatti essere cruciale. Lo sviluppo quantitativo e qualitativo degli arsenali, così come le attività di lobbying con i policymaker, richiedono ingenti quantità di denaro, spesso veicolate attraverso gli intermediari finanziari e gli investitori istituzionali. I gestori di patrimoni, attraverso le loro politiche di investimento, possano contribuire a ridurre la percezione di legittimità delle armi, in particolare quelle più controverse, favorendo così un clima propizio per la loro riduzione e, in ultima analisi, per la loro completa eliminazione. Ogni organizzazione, in qualità di investitore, ha una propria personale responsabilità nell'alimentare tale circuito virtuoso.

---

## TIPI DI ARMI E IMPATTO SOCIALE

**Francesco Vignarca**

Portavoce Rete italiana Pace e Disarmo

Nel nostro approccio, non ci limitiamo a classificare le armi in base alle loro caratteristiche tecniche o capacità specifiche, ma valutiamo soprattutto il loro impatto umanitario. Analizziamo il tipo di impatto che questi sistemi d'arma hanno sulle popolazioni nei contesti in cui sono utilizzati o potrebbero essere impiegati.

Quindi, in linea di massima, possiamo individuare **tre grandi categorie di armi**.

La **prima** comprende le armi di distruzione di massa, alcune delle quali sono completamente proibite dalla Comunità Internazionale, come le armi chimiche e batteriologiche, mentre per altre, come le armi nucleari,

si sta cercando di raggiungere un accordo per una messa al bando globale. La **seconda** categoria include armi che causano un impatto umanitario devastante perché sono quelle più comunemente utilizzate e causano il maggior numero di vittime. In questo contesto, possiamo includere munizioni cluster e mine antipersona, le quali sono state quasi integralmente bandite dalla comunità internazionale. Possiamo anche considerare armi più comuni come pistole e fucili, che, come ha sottolineato Kofi Annan, ex Segretario Generale delle Nazioni Unite, possono essere considerate le vere armi di distruzione di massa in quanto causano circa mezzo milione di morti nel mondo ogni anno a causa del loro utilizzo quotidiano. La **terza** categoria di armi è associata a sviluppi tecnologici avanzati, come i droni, noti anche come sistemi d'arma unmanned, cioè senza pilota, e, in un futuro ancora più allarmante, ai killer robots, cioè armi letali completamente autonome. Queste armi sono dotate di intelligenza artificiale che le abilita a selezionare obiettivi e decidere se e quando attaccare gli stessi.

Tutti questi sistemi d'arma hanno un impatto umanitario significativo, poiché comportano la sottrazione di risorse che potrebbero altrimenti essere investite in settori socialmente più utili. È evidente che, in termini di impatto umanitario finale, dobbiamo affrontare in modo diverso questi tre grandi gruppi di armamenti.

Dobbiamo mirare alla messa al bando preventiva delle **armi nucleari**, e in questo contesto, il disinvestimento finanziario riveste un ruolo cruciale. Le armi nucleari sono sistemi di grande portata gestiti solo da grandi Paesi e, di conseguenza, da grandi capitali. Questo è un aspetto cruciale da considerare.

Per quanto riguarda le **armi piccole e leggere**, è necessario concentrarsi maggiormente sul controllo e sulla limitazione della produzione e della diffusione iniziale. Una volta che queste armi sono diffuse, sono così facili da utilizzare che possiamo vedere chiaramente gli impatti negativi che possono avere.

Per quanto riguarda i **sistemi d'arma più tecnologici e innovativi**, come i droni e i killer robots, l'attenzione e la possibilità di intervenire si concentrano principalmente sull'industria stessa. In altre parole, è importante evitare che certe tecnologie vengano implementate nei sistemi d'arma in modo da limitarne l'impatto negativo sull'umanità.

“Tutti questi sistemi d’arma hanno un impatto umanitario significativo, poiché comportano la sottrazione di risorse che potrebbero altrimenti essere investite in settori socialmente più utili. È evidente che, in termini di impatto umanitario finale, dobbiamo affrontare in modo diverso questi tre grandi gruppi di armamenti.”

In tutte e tre queste aree, le campagne della società civile possono svolgere un ruolo significativo, purché si concentrino direttamente sulla natura specifica di questi sistemi d'arma. Ritengo sia essenziale, in questo contesto, approfondire le questioni e comprendere le dinamiche di sviluppo di tali armamenti, al fine di intervenire in modo mirato ed efficace.

Al di là del punto di vista della società civile, c'è spesso un tentativo di classificare le armi come difensive o offensive. Tuttavia, in realtà, non esiste un'arma intrinsecamente difensiva o offensiva, a meno che non si tratti di sistemi di difesa come scudi. Anche in questo caso, soprattutto con le tecnologie moderne, vi è una componente di potenziale offensivo. Quindi, non è la natura tecnica dell'arma a determinarne questa caratteristica, ma piuttosto il suo utilizzo. Pertanto, l'idea di possibili investimenti virtuosi in sistemi di arma e di difesa, recentemente avanzata anche a livello di Unione Europea, va respinta.

---

## NORMATIVE E REGOLAMENTI SULLE ARMI

**Francesco Vignarca**

Portavoce Rete italiana Pace e Disarmo

Il settore degli armamenti è soggetto a regolamentazioni che vanno dal livello internazionale globale a quello regionale e nazionale. Alcuni sistemi d'arma sono soggetti a divieti o restrizioni, come le armi di distruzione di massa, comprese le armi nucleari, che sono largamente escluse da tutti i Paesi. Allo stesso modo, armi come le mine antipersona e le munizioni cluster sono soggette a restrizioni internazionali. Quando si tratta di normative internazionali sul disarmo, la produzione e la diffusione di tali armi sono vietate a livello globale.

Una regolamentazione più ampia riguarda i cosiddetti sistemi d'arma convenzionali, ed è rappresentata dal trattato sul commercio degli armamenti entrato in vigore nel 2014. Questo trattato è una pietra miliare poiché, fino a quel momento, non esisteva alcuna regolamentazione sul commercio internazionale delle armi. Mentre vi erano regole per il commercio internazionale di prodotti come scarpe, banane, caffè e bottoni, il settore degli



armamenti veniva considerato o troppo politico o un business non soggetto a regolamentazione.

Sotto questo aspetto, si è compiuto un passo avanti significativo. Sebbene l'attuazione del trattato sia ancora piuttosto fragile, ora abbiamo delle norme che chiariscono che il settore degli armamenti non può essere considerato semplicemente un business profittevole.

A livello regionale, come nell'Unione Europea, questa regolamentazione è in parte affrontata tramite la posizione comune del 2008, e naturalmente ci sono anche normative italiane, in particolare la legge 185 del 1991 sull'export degli armamenti. Questa legge ha anticipato le norme internazionali, poiché ha introdotto per la prima volta criteri di natura politica e umanitaria negli affari legati agli armamenti. Questo ha successivamente portato all'estensione delle questioni non solo alla produzione e al commercio, ma anche al finanziamento di tali sistemi d'arma vietati dall'Italia, come le munizioni cluster e le mine antipersona.

Ancora mancano regolamentazioni riguardanti i killer robot e le armi completamente autonome, così come una regolamentazione universale sulle armi nucleari. Tuttavia, è interessante notare come dagli anni Novanta, con il cambiamento di approccio delle campagne internazionali che hanno spostato l'attenzione dal commercio internazionale di armi all'ambito umanitario, molti progressi sono stati compiuti in questo senso. Sebbene non siano ancora pienamente rispettate e implementate, queste norme rappresentano un importante passo avanti nella regolamentazione degli impatti umanitari delle armi.

In questo contesto, è interessante osservare come, al di là dell'applicazione diretta delle normative, forse il modo più efficace di rafforzare e far rispettare tali regole sia attraverso gli impatti negativi di secondo livello o indiretti. Molte aziende e gruppi politici evitano di essere associati alla produzione e al commercio di armi poiché comprendono che ciò potrebbe avere ripercussioni negative nell'opinione pubblica. Spesso, questo approccio si è dimostrato più efficace rispetto al tentativo di far rispettare normative complesse e spesso influenzate da interessi politici che favoriscono la produzione di armi, spesso legata agli Stati.

Pertanto, oltre al rafforzamento delle normative internazionali sul disarmo e il controllo degli armamenti, è importante esplorare altre possibilità.

Per esempio, si potrebbero introdurre regole che obblighino le aziende a limitare i loro prodotti o affari quando questi impattano sui diritti umani, indipendentemente dalle normative esistenti. Questo approccio potrebbe essere più accessibile alla società civile e alle persone comuni, poiché non richiede necessariamente azioni legali, aprendo così nuove strade tra business e diritti umani.

---

## VALUTAZIONE DEI RISCHI DEGLI INVESTIMENTI NEL SETTORE DELLE ARMI

**Mauro Meggiolaro**  
Analista finanziario

Con lo scoppio della guerra in Ucraina nel 2022 e in Palestina nel 2023, i titoli delle imprese quotate in borsa che producono armi sono schizzati verso l'alto. Il titolo di Leonardo S.p.A., la principale impresa italiana del settore difesa, è salito del 125% nei 19 mesi che sono seguiti all'invasione russa dell'Ucraina. Il portafoglio degli ordini di nuovi sistemi d'arma è arrivato a livelli record nel primo semestre del 2023. Sviluppi analoghi si sono registrati in quasi tutte le società, a livello globale, dedicate alla produzione di armamenti.

Quindi investire in armi è un ottimo affare? Non proprio, se osserviamo le tendenze di lungo periodo e usciamo dall'eccezionalità di certi periodi storici. Continuando con l'esempio di Leonardo, prima della guerra in Ucraina l'impresa non andava per niente bene. Dall'inizio del 2018 al febbraio del 2022 il titolo in borsa aveva segnato un deludente -35%. Per sei anni consecutivi - dal 2011 al 2016 - la società non ha staccato alcun dividendo.

Lo scoppio della guerra è stata una manna per la società. E la crisi tra Israele e Palestina non ha fatto che migliorare i suoi risultati finanziari.

La prima cosa che osserviamo, quindi, è che i risultati delle imprese del settore difesa non sono costantemente positivi, ma sono volatili e dipendono delle commesse degli Stati, che a loro volta sono condizionate dalle tensioni geopolitiche internazionali.

---

Quindi a volte con le armi si guadagna bene, altre volte si perde. Che si guadagni sempre con le armi è un mito che, dati alla mano, si può facilmente sfatare.

Oltre a essere dipendenti dalle tensioni geopolitiche internazionali, le armi dipendono anche dalla volontà degli Stati di acquistarle. E gli Stati possono decidere di preferire un produttore rispetto a un altro. E per convincerli bisogna impegnarsi in lunghe e costose attività di pressione, di lobbying. Che vanno di pari passo con le relazioni diplomatiche che gli Stati produttori hanno con gli Stati destinatari. Un altro elemento di rischio, che si associa al rischio di corruzione internazionale.

La stessa Leonardo è stata coinvolta in numerosi procedimenti giudiziari per corruzione, una piaga che sembra essere endemica rispetto al comparto dell'industria militare che, secondo le stime della ONG Transparency International, è responsabile di oltre il 40% della corruzione mondiale.

Non è un caso che nel 2016 il Consiglio Etico Norvegese abbia raccomandato alla Banca di Norvegia di chiudere i propri investimenti in Leonardo, che allora si chiamava Finmeccanica, a causa di un "inaccettabile rischio" di rilevante corruzione.

In generale questi coinvolgimenti in casi di presunta corruzione, oltre a sollevare questioni di natura etica in relazione alla specifica produzione militare, costituiscono un rischio evidente anche per le dinamiche economiche e commerciali dell'azienda.

Quindi per chi investe in armi c'è prima di tutto un evidente rischio reputazionale, perché alla fine si investe in imprese che hanno una maggiore probabilità di essere implicati in casi di corruzione internazionale e nell'esportazione di armamenti a Paesi in guerra o che sono coinvolti in violazioni dei diritti umani. Ma, come abbiamo visto, c'è anche un rischio finanziario. Non siamo di fronte a investimenti nel settore industriale in senso stretto ma in un settore industriale che ha elementi di volatilità aggiuntivi.

E le armi non sembrano essere un buon affare nemmeno in termini relativi. Nemmeno, cioè, se le confrontiamo con altre produzioni a cui le imprese del settore difesa potrebbero facilmente dedicarsi.

In base ai dati pubblicati nel 2016 da ASD, l'associazione dei produttori europei del settore difesa, i ricavi del settore aeronautico civile sono aumentati del 55,93% in sei anni, mentre nello stesso periodo l'aeronautica militare è cresciuta solo del 19,5%. Anche i numeri relativi all'occupazione danno ragione alla produzione civile. Sempre secondo ASD, dal 1980 al 2014 i posti di lavoro nel settore aerospaziale civile sono cresciuti di 185.000 unità (+94%), mentre nel settore aerospaziale militare se ne sono persi 191.500 (-50%).

Che senso ha, quindi, continuare a investire soldi pubblici - come nel caso di Leonardo, il cui maggiore azionista è lo Stato italiano, in attività che potrebbero rendere meglio, produrre occupazione e avere un impatto positivo sulla società?

---

## STRATEGIE DI DISINVESTIMENTO NEL SETTORE DELLE ARMI

**Mauro Meggiolaro**  
Analista finanziario

L'esclusione del settore degli armamenti dagli investimenti e dai finanziamenti ha una storia molto lunga. Già nel XVIII secolo i Quaccheri inglesi non vollero più guadagnare dalla guerra e dal traffico di schiavi. Erano fedeli cristiani anche conosciuti come Società degli Amici. Un movimento nato dalla chiesa anglicana che si distingueva profondamente dalle altre dottrine cristiane per le proprie pratiche religiose contro guerre, alcolici e schiavitù. La Società degli Amici sarà poi coinvolta in epoca più recente, nel 1984, nella fondazione e finanziamento in uno dei più grandi fondi di investimento aperto finalizzati all'investimento sulla base di politiche etiche: il Friends Provident Stewardship trust.

L'esclusione degli armamenti dagli investimenti nell'**età moderna** parte però dagli **Stati Uniti**, dove nel **1928** viene lanciato il **primo fondo etico statunitense**. Il Pioneer Fund, fondato a Boston da Philip Lord Carret, all'epoca un giornalista che scriveva per il Barron's Newspaper, fu il primo fondo in assoluto a adoperare le politiche di investimento restrittive nei confronti dei "sin stocks", le azioni del peccato, utilizzate dai Quaccheri inglesi. An-

che in questo caso è evidente la motivazione di carattere religioso.

Successivamente, all'inizio degli anni Settanta, e come risposta alla guerra nel Vietnam, nasce negli Stati Uniti il Pax World Balanced Fund, su iniziativa della Chiesa Metodista. Il fondo permetteva alle chiese di investire il loro denaro in armonia con il messaggio del vangelo. È un fondo che esiste ancora oggi, con un nome leggermente diverso.

Oggi l'esclusione del settore armamenti è comune alla maggior parte dei fondi di investimento che si definiscono "etici" o "sostenibili" e che adottano **criteri di esclusione**, decidendo quindi di escludere alcuni settori industriali per ragioni di tipo etico. Nella sola Europa questo tipo di fondi hanno un patrimonio totale di oltre 10.000 miliardi di euro, quindi oltre cinque volte il prodotto interno lordo italiano, giusto per avere una misura di riferimento. E sono in continua crescita.

Ci sono però vari modi di escludere le armi dagli investimenti. La maggior parte dei fondi escludono solamente le cosiddette **armi controverse**, come le mine antiuomo, le bombe cluster, le armi chimiche e biologiche. La ragione principale dell'esclusione è che la produzione di armi controverse rende le imprese incompatibili con gli investimenti sostenibili. Anche se non esiste una definizione univoca di questo termine - e le opinioni su cosa si intende per "controverso" variano - questo tipo di armi è ampiamente vietato dalle leggi nazionali o internazionali. Alcuni investitori estendono poi questo divieto anche alle aziende che producono **armi nucleari**, **armi all'uranio impoverito e fosforo bianco**, viste le difficoltà nel controllare l'impatto di queste armi, soprattutto sui civili, indipendentemente dall'uso che se ne intende fare. L'ultima area di esclusione riguarda le aziende che producono **attrezzature e servizi militari**. Questo termine può essere relativamente ampio, ma comprende le armi, le forniture militari e le attrezzature che possono essere utilizzate per scopi militari, compresi i software impiegati dagli eserciti.

Alcune società di investimento, in particolare quelle che fanno capo alle **banche etiche**, escludono generalmente **tutti i tipi di armi e sistemi d'arma indipendentemente dalle soglie di fatturato**. Quindi basano le loro esclusioni di titoli su tutte le aree di esclusione di cui abbiamo detto. Non solo: le banche etiche escludono le armi anche dall'attività creditizia e bancaria in generale, e quindi dalla concessione di crediti, dall'apertura di conti correnti e quindi da tutti i servizi bancari, non solo dagli investimenti.

Come si vede, quindi, **i modi per sbarazzarsi delle armi nei portafogli di investimento sono molteplici e gradual**i.

Tutti però contribuiscono ad almeno **due obiettivi**: prima di tutto **aumentare la consapevolezza** sul fatto che investire in armi non è come investire in un normale settore industriale, perché le armi producono distruzione, morte, sono spesso impiegate in conflitti senza legittimazione internazionale, con migliaia di vittime tra i civili. E poi **rendere più difficile l'acquisizione di capitali da parte delle società che producono armamenti**.

Gli eccezionali progressi nelle politiche di investimento negli ultimi dieci anni hanno contribuito in modo non indifferente a riportare il tema della produzione e dell'esportazione di armi al centro del dibattito politico e delle discussioni nel settore sempre più ampio della finanza sostenibile.

---

## INVESTIMENTI SOSTENIBILI E ALTERNATIVE AL SETTORE DELLE ARMI

**Federica Ielasi**

Docente di Economia degli Intermediari Finanziari,  
Università di Firenze

Una scarsa consapevolezza della responsabilità sociale dell'organizzazione nell'ambito delle proprie scelte finanziarie può portare a una frattura tra quanto realizzato direttamente nelle proprie attività quotidiane e quanto supportato, indirettamente, attraverso l'investimento finanziario dei propri fondi. Sia in caso di acquisto di singoli titoli, obbligazionari o azionari, sia in caso di investimento in quote di portafogli gestiti in forma collettiva, quali fondi comuni di investimento o polizze assicurative di natura finanziaria, è possibile individuare una responsabilità dell'organizzazione nell'allocazione delle proprie risorse verso particolari categorie di prenditori di fondi.

Occorre assumere decisioni che evitino l'impiego di risorse in attività controverse o comunque contrarie ai valori dell'organizzazione che ha effettuato l'investimento, quali le attività connesse al settore degli armamenti. Attraverso scelte consapevoli e responsabili, il vostro capitale può contri-

“Occorre assumere decisioni che evitino l’impiego di risorse in attività controverse o comunque contrarie ai valori dell’organizzazione che ha effettuato l’investimento, quali le attività connesse al settore degli armamenti. Attraverso scelte consapevoli e responsabili, il vostro capitale può contribuire a finanziare aziende e Stati che operano per uno sviluppo sostenibile e rispettoso dei diritti umani, evitando invece di foraggiare circuiti economico-finanziari connessi ad attività lesive per l’ambiente e le persone, come quelli legati al settore degli armamenti.”

buire a finanziare aziende e Stati che operano per uno sviluppo sostenibile e rispettoso dei diritti umani, evitando invece di foraggiare circuiti economico-finanziari connessi ad attività lesive per l'ambiente e le persone, come quelli legati al settore degli armamenti.

Tra i prodotti finanziari che consentono di conseguire tali finalità è possibile includere i **fondi comuni di investimento sostenibili**, prodotti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali o hanno specifici obiettivi di investimento sostenibile.

In linea generale, tali prodotti adottano un approccio all'investimento caratterizzato da un **orientamento di lungo periodo** che integra i fattori ambientali, sociali e di governo societario (i cosiddetti fattori "ESG") nel processo di analisi, selezione e gestione dei titoli che compongono il portafoglio di investimento. L'approccio adotta specifiche **strategie**, tra cui quella di esclusione e quella di selezione delle cosiddette "**best in class**".

La prima prevede l'**esclusione** dai portafogli degli emittenti, privati o governativi, che risultano incompatibili con alcuni criteri ESG, che possono essere più o meno restrittivi. Diversa può essere l'ampiezza dei settori e dei comparti esclusi, così come molto eterogenea può essere la severità con cui vengono applicate le esclusioni.

Il gestore può poi usare **criteri di selezione positivi** per definire il complesso degli emittenti in cui è possibile investire, accettando, nell'ambito dei settori che non sono stati esclusi, i soli emittenti che superano criteri predefiniti in termini di performance ESG, secondo una logica Best-in-class. La strategia di selezione positiva, perciò, implica che si investa solo negli emittenti su cui sono disponibili sufficienti informazioni per una corretta misurazione delle performance ESG. Anche in questo caso, il modello di screening può essere più o meno severo nell'accettazione degli emittenti e più o meno completo nella considerazione dei parametri di sostenibilità considerati rilevanti.

Tipicamente, la **strategia ESG** valuta i titoli a partire da un insieme ampio di indicatori che coprono vari aspetti della sostenibilità, con un **approccio di tipo olistico**. Alcuni prodotti possono invece adottare orientamenti più marcati su un profilo di sostenibilità specifico, con un **approccio di tipo tematico**, focalizzato su alcuni settori emergenti, come per esempio quello dell'acqua, della salvaguardia della biodiversità, dell'innovazione



tecnologica per l'efficiamento energetico, dell'e-mobility. Le strategie di investimento possono basarsi anche su criteri di interazione, che prevedano l'**attivismo del gestore** impegnato nel dialogo con gli emittenti e l'intervento nelle relative assemblee societarie, per un miglioramento continuo delle performance ESG delle imprese investite.

**Le scelte di investimento sostenibili** in linea generale **riducono**, grazie al processo di selezione applicato, **il numero di titoli che è possibile includere nel portafoglio di investimenti**. Tali scelte, tuttavia, non comportano nel medio-lungo periodo un sacrificio etico, come dimostrato da numerose ricerche accademiche. **Le imprese su cui si concentrano i portafogli sostenibili sono tipicamente caratterizzate da un vantaggio competitivo**, anche di natura reputazionale, **e da bilanci più solidi**, grazie alla riduzione dei rischi operativi, delle controversie legali e al contenimento dei costi di transizione. In genere, si tratta di imprese meno sensibili a periodi di stress finanziario o di shock esogeni. La selezione di titoli meno esposti ai rischi derivanti da fattori ambientali, sociali e di governance mitiga quindi il rischio di perdite finanziarie, riducendo, a parità di altre condizioni, il rischio dei portafogli di investimento.

---

## COINVOLGIMENTO DEGLI INVESTITORI E ATTIVISMO AZIONARIO

**Mauro Meggiolaro**  
Analista finanziario

Un investitore può incidere sulle strategie di un'impresa prima di tutto scegliendo i titoli nei quali investe, e quindi escludendo i titoli che considera "nocivi", come quelli delle imprese che producono armamenti, petrolio o sono coinvolte in pratiche che considera non etiche come il gioco d'azzardo o i test sugli animali. Allo stesso tempo può decidere di preferire titoli di imprese "virtuose".

Ma la scelta dei titoli non è il solo modo che un investitore ha a disposizione per fare la differenza, per contribuire a cambiare il modo in cui le imprese si comportano. Acquisendo azioni, in modo diretto o attraverso fondi

---

comuni di investimenti, un investitore acquista infatti anche la facoltà di **partecipare attivamente alle assemblee degli azionisti delle imprese**, facendo domande o sottoponendo mozioni. **Come azionisti si diventa** infatti **comproprietari delle imprese** e si ha il diritto e il dovere di interessarsi della vita aziendale, facendo proposte, critiche, inviando lettere, mail o, come si diceva, presentandosi all'assemblea annuale degli azionisti per fare domande dirette all'amministratore delegato e al presidente.

È una pratica che si chiama **azionariato attivo** o, nel caso sia più radicale e si rivolga a imprese considerate "cattive" (come i produttori di armi o di petrolio) prende il nome di **azionariato critico**. In entrambi i casi gli azionisti non si accontentano di intascare i dividendi ma si attivano, per il bene dell'impresa, dell'ambiente, delle comunità.

Le origini dell'attivismo degli azionisti su temi sociali, ambientali o relativi al buon governo (governance) delle imprese quotate in borsa si possono far risalire all'inizio degli anni Settanta, quando viene creata ICCR, Interfaith Center on Corporate Responsibility (Centro Interreligioso sulla Responsabilità Sociale), una coalizione di ordini religiosi, con sede a New York, che inizia a far sentire la propria voce alle assemblee dei colossi americani dell'industria e della finanza che investivano in Sudafrica, in pieno regime di apartheid. Con ICCR si inaugura una nuova via più sfumata e molto più potente rispetto alla semplice esclusione dei titoli azionari, per cercare di rispondere agli abusi sui diritti umani che si stavano perpetrando in Sudafrica.

Il primo atto di questa svolta si compie con la presentazione, da parte della Chiesa Episcopale, di una "shareholder resolution", una mozione da far votare a tutti gli azionisti, all'assemblea del gigante automobilistico General Motors, nel **marzo del 1971**. Si tratta della **prima mozione sociale mai presentata a livello globale**, con la quale si chiede all'impresa di terminare le proprie attività in Sudafrica fino a quando non sia stato abolito l'apartheid. Negli anni successivi, oltre 200 imprese americane furono messe sotto pressione dagli azionisti per lo stesso motivo. Le mozioni, che non raggiunsero mai più del 20% dei voti a favore, riuscirono comunque a influenzare l'opinione di un numero sempre maggiore di persone: negli anni che precedono la fine dell'apartheid (1994) gli investimenti diretti degli Stati Uniti in Sudafrica crollarono del 50%. E l'azionariato critico è stato fondamentale nel dare la spallata finale a questa pratica.

Negli ultimi cinquant'anni le pratiche di azionariato attivo e critico si sono diffuse in tutti i Paesi che hanno mercati finanziari maturi in Europa, Giappone, Australia. In Italia i pionieri sono stati gli attivisti di Legambiente, negli anni novanta, la cui esperienza è stata poi ripresa - e continua ancora oggi - da Fondazione Finanza Etica del Gruppo Banca Etica e da associazioni come Re: Common, Rete italiana Pace Disarmo, Campagna Abiti Puliti, A Sud o Greenpeace. Sul fronte dell'azionariato attivo, invece, il pioniere e maggiore attore in Italia è Etica Sgr, la società di gestione del risparmio del Gruppo Banca Etica.

Nel dicembre del 2017, Fondazione Finanza Etica è stata tra i fondatori di Shareholders for Change, una rete di investitori europei dedicata proprio all'azionariato attivo. In tutto si tratta di 17 investitori, con patrimoni investiti per oltre 35 miliardi di euro. Nel 2023 hanno ingaggiato 128 imprese in totale, di cui 7 nel settore degli armamenti: le italiane Leonardo e Fincantieri, le tedesche Rheinmetall e ThyssenKrupp, la spagnola Indra e il fondo sovrano della Norvegia. I temi su cui abbiamo fatto domande sono stati l'esportazione di armi per la guerra in Yemen, da parte di Rheinmetall e il coinvolgimento nella produzione di armi nucleari, che si sospetta per Leonardo e ThyssenKrupp. Nel caso di Rheinmetall, visto che l'impresa in assemblea ci ha sempre risposto in modo evasivo, abbiamo fatto engagement anche con il **fondo sovrano norvegese**, che è il principale investitore nell'impresa tedesca, con il 2,3% del capitale. Grazie al nostro attivismo, in collaborazione con altri membri di Shareholders for Change e con ONG tedesche e norvegesi, il fondo sovrano norvegese ha finalmente deciso di cambiare le proprie politiche di investimento. E questa decisione potrebbe portare presto all'esclusione di Rheinmetall dal fondo.

---

## BENCHMARKING E MONITORAGGIO DEGLI INVESTIMENTI

**Federica Ielasi**

Docente di Economia degli Intermediari Finanziari,  
Università di Firenze

La finanza sostenibile mette al centro delle scelte di investimento l'umanità e il Pianeta.

I gestori effettuano le loro valutazioni sulla base di dati raccolti dall'esterno, da uno o più **data provider**, talvolta integrati da informazioni raccolte internamente e da approfondite attività di ricerca svolte sugli emittenti, di natura sia privata che pubblica. La pluralità dei data provider e l'integrazione con informazioni e modelli di analisi sviluppati all'interno dell'intermediario finanziario risultano fondamentali per giungere a decisioni basate su un ampio ventaglio di informazioni, da aggiornare periodicamente nell'ambito dell'attività di monitoraggio.

Nell'ambito dei prodotti riconducibili alla finanza sostenibile, il settore degli armamenti è tipicamente considerato un settore escluso dall'universo investibile. I rischi per i diritti umani sono gravi e talvolta irrimediabili, così come gravissimo può risultare l'impatto sull'ambiente.

Tuttavia, **l'esclusione può essere più o meno rigida**. Infatti, il processo di esclusione prevede tipicamente la valutazione sull'ammontare dei ricavi o degli altri profitti aziendali generato dal settore controverso e la soglia considerata rilevante per l'esclusione può essere più o meno elevata. Inoltre, i complessi intrecci azionari e di mercato fanno sì che una impresa possa non intervenire direttamente nel settore degli armamenti o in altri contesti controversi, ma ne sia comunque complice a vario titolo. In tali casi, il gestore può scegliere di adottare un criterio di esclusione al 100 per cento oppure definire una soglia di tolleranza. Fondamentale risulta quindi **verificare la trasparenza del gestore nel chiarire le modalità e la rigidità con cui si applica il criterio di esclusione**.

Il gestore dovrebbe non solo effettuare una adeguata disclosure dei parametri utilizzati per le proprie scelte di esclusione, ma dovrebbe anche **aggiornare periodicamente le analisi condotte e le conseguenti scelte in materia di esclusione**. Se una impresa nel momento in cui entra in un portafoglio di investimento non presenta alcun fatturato derivante dalla produzione, utilizzo o distribuzione di armi convenzionali o controverse, di loro parti chiave o generiche o di altri prodotti o servizi per uso militare, ma successivamente il gestore, in seguito al processo di monitoraggio, verifica un cambiamento in tale ambito, dovrebbe essere disposto il disinvestimento.

I modelli di valutazione ESG applicati agli emittenti per valutare la loro partecipazione al settore delle armi sono quindi finalizzati sia alla scelta iniziale di inclusione o esclusione dall'universo investibile, sia alle scelte

successive di manutenzione di portafoglio, per supportare le decisioni di mantenimento o meno del titolo nell'universo investibile (ed eventualmente anche nel portafoglio di investimenti effettivo). La **periodicità** e la **tempestività dell'aggiornamento degli investimenti** rappresentano parametri rilevati nella valutazione della sostenibilità delle scelte di investimento. Il **trend della percentuale di emittenti esclusi** a causa del coinvolgimento nel settore degli armamenti può essere un indicatore utile per confrontare l'attività di un gestore in tale ambito nel tempo e rispetto ai propri competitor. Un altro elemento che è possibile valutare riguarda non solo i criteri di esclusione dagli armamenti, ma anche la **promozione**, attraverso le proprie scelte di investimento, **dell'impegno all'assistenza alle vittime e al risanamento ambientale**.

Potrebbe essere inoltre interessante verificare la **diffusione di dati in merito all'allineamento dei diversi prodotti di investimento agli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite**. I riferimenti all'obiettivo n. 16, "Pace, giustizia e istituzioni solide" può infatti fornire informazioni sull'impegno del gestore al disarmo.

Può essere infine utile far riferimento ai risultati di osservatori e ricerche pubbliche che indagano il ruolo degli intermediari in ambiti particolarmente controversi.

Con riferimento al coinvolgimento nel settore degli armamenti, e con particolare riguardo all'ambito delle armi nucleari, un'analisi interessante sulle attività condotte dalle banche proviene dal rapporto "Don't bank on the bomb", lanciato da ICAN (Campagna internazionale per l'abolizione delle armi nucleari) e dalla ONG olandese PAX. Nel rapporto sono riportate poco più di 50 banche nel mondo (la cosiddetta Hall of Fame), che si distinguono per non investire in modo assoluto e rigoroso in aziende coinvolte nello sviluppo, produzione, test, manutenzione e stoccaggio di armi nucleari. Tra queste è inclusa l'italiana Banca Etica. Altrettante istituzioni finanziarie a livello mondiale sono poi classificate nel rapporto tra le Runners-up, per l'impegno intrapreso verso l'uscita dal nucleare, tra cui le italiane Intesa Sanpaolo e Unicredit. L'auspicio è quello di aumentare la quantità e la qualità dell'impegno attivo degli intermediari finanziari italiani per il disarmo nucleare, anche grazie alla spinta dal basso proveniente dagli investitori, da ciascuno di noi. Di questo abbiamo già trattato nelle lezioni precedenti.

**Simone Siliani**

Direttore di Fondazione Finanza Etica

Le tendenze geopolitiche condizionano fortemente il sistema produttivo legato agli armamenti. Dichiarazione intuitiva, finanche banale. Ma nel far ciò, queste tendenze sono un elemento di forte condizionamento finanziario, strettamente correlato al mercato di riferimento del settore. L'esplosione della guerra in Ucraina a seguito dell'invasione russa ha provocato un'impennata impressionante degli ordini per l'industria degli armamenti. Trend destinato a crescere con la guerra fra Israele e Hamas, nonché per l'estensione del conflitto in Medio Oriente da questa innescato.

Una analisi recente del "Financial Times" sui 15 maggiori gruppi industriali del mondo (compresi quelli americani, britannici e sudcoreani) ha messo in evidenza che alla fine del 2022 l'insieme degli ordinativi di questi 15 arrivava a 777,6 miliardi di dollari, in deciso aumento rispetto ai 701,2 del 2020. Il prolungarsi della guerra cumula questo effetto anche nel 2023: per i primi 6 mesi dell'anno, l'insieme degli ordini per lo stesso gruppo di aziende era già arrivato a 764 miliardi di dollari. Quando il mondo era (un po') meno sconquassato da guerre di vasta dimensione, i numeri erano ben diversi. Lo stesso "Financial Times" mostra come nel **2015 gli ordini assommavano a 441,8 miliardi e questo indicatore è costantemente cresciuto ogni anno fino alla cifra record del primo semestre 2023.**

Questa tendenza alla crescita degli ordini, condizionata dal clima geopolitico, si riverbera immediatamente sui risultati finanziari delle imprese e, più generalmente, sulle Borse. Un riverbero che si presenta immediatamente a ridosso degli eventi bellici, ma che tende a perdurare e a rafforzarsi incrementalmente nel tempo. Purtroppo, esattamente come la durata della guerra. Uno studio di Morgan Stanley di metà maggio 2022, ad appena 2 mesi dall'inizio del conflitto, metteva in evidenza come l'indice europeo Stoxx Europe Total Market Aerospace & Defense, che comprende i 25 titoli protagonisti del settore europeo degli armamenti e dell'aerospazio, era cresciuto del 4,6 per cento. Nello stesso periodo di tempo, si registrano crescite di valore per le azioni delle singole imprese di armamenti davvero impressionanti: le americane Lockheed Martin (+22,8 per cento)

e Northrop Grumman (+17 per cento). Ma quelle che hanno la migliore performance sono le europee: i gruppi francesi Thales (+50,4 per cento) e Dassault Aviation (+61 per cento), la tedesca Rheinmetall (+116,6 per cento) e l'italiana Leonardo S.p.A. ("solo" il 50 per cento).

Questi andamenti dei "titoli armati" in Borsa sono alimentati almeno da **due fattori**, uno **strutturale** e l'altro **contingente** (per quanto possa trasformarsi in un fatto di medio-lungo periodo).

Il **fattore strutturale** consiste nel fatto che le imprese del settore vivono in una situazione di sostanziale monopolio e soprattutto privilegiato e protetto, che consente loro di essere fuori dal "libero" mercato. Infatti, sono imprese spesso di proprietà dello Stato, il cui mercato interno è costituito da un solo cliente (lo Stato) e quello estero regolato dallo Stato (che fornisce autorizzazioni). Vigè un sostanziale monopolio sovvenzionato dai governi, che tende a essere isolato dall'inflazione.

Questo introduce al secondo fatto, quello più **contingente**. Non c'è dubbio, infatti e purtroppo, che il concatenarsi di guerre aperte negli ultimi due anni (Ucraina-Russia, Israele-Hamas, ma anche in Nagorno-Karabakh fra Azerbaijan e Armenia e più di recente nel Mar Rosso con il coinvolgimento delle potenze occidentali), prefigura una tendenza al prolungamento quasi indefinito di un mercato caratterizzato da forte crescita di domanda per i prodotti di queste aziende degli armamenti. Del resto, lo dimostrano le decisioni dell'Unione Europa, della Nato e di singoli paesi come la Germania e l'Italia di incrementare il bilancio della difesa in percentuali molto al di sopra della crescita fisiologica registrata negli anni passati e di prevedere questa crescita per un numero significativo di anni. **La spesa militare in Europa nel 2023 è stata la più alta negli ultimi 30 anni** proprio per gli ordinativi dei singoli Stati che devono rimpinguare gli arsenali propri svuotatisi con le "donazioni" di munizioni, carri armati e altri sistema d'arma all'Ucraina. Per fare un solo ma significativo esempio la tedesca Rheinmetall ha beneficiato di questo aumento di spesa militare tedesca: dai 14,8 miliardi di dollari di ordini nel 2020 ai 27,9 nel 2022, fino ai 32,5 miliardi nel primo semestre del 2023.

Anche nel medio periodo questo trend ha continuato a crescere: nei due anni 2022-2023 ci sono stati guadagni notevoli per 30 imprese. I rialzi maggiori li hanno registrati la turca Aselsan (+341 per cento) e l'indiana Hindustan Aeronautics (+340 per cento), seguite da Rheinmetall (+244 per

cento), la texana ATI (+180 per cento), la sudcoreana Hanwha (+165 per cento), la svedese Saab (+159 per cento) e la britannica Rolls-Royce (+143 per cento). Leonardo arriva al nono posto con +132 per cento.

Questi due fattori portano gli investitori a considerare l'investimento in queste imprese come un investimento sicuro e remunerativo, insomma considerare questo settore come un rifugio in uno scenario volatile dei mercati. Tutto ciò porta a una **prosperità “drogata”** di queste imprese, tanto nell'attività tipica, quanto nei mercati.

Dunque, a parte le “ubbie etiche” di alcune banche, delle ONG e di risparmiatori e investitori retail, verrebbe da pensare che tutto vada per il meglio per l'industria bellica. Ma non è proprio così. Mettiamo che scoppi la pace, invece che la guerra, in alcuni teatri geopolitici: cosa succede a imprese che hanno dismesso gran parte della propria produzione civile per diventare un'industria monoprodottrice per il settore militare?

È per esempio il caso di Leonardo S.p.A. **A partire dai primi anni duemila Leonardo si è progressivamente liberata di una serie di comparti civili ritenuti non strategici:** l'automazione industriale, la robotica, la microelettronica, l'energia e, più tardi, il trasporto ferroviario. Come evidenziano i bilanci della società, ancora nel 2013 il fatturato prodotto dalle attività in campo civile era pari al 50,4 per cento del totale. Oggi (dato ai primi 6 mesi del 2023) i ricavi dal settore civile sono pari ad appena il 17 per cento (nel 2022 era il 27 per cento), con l'**83 per cento del fatturato proviene dal settore militare/governativo.**

Ebbene questa **monocoltura produttiva** è un “rischio” enorme e un elemento di “fragilità” se le guerre dovessero diventare “cessate il fuoco”, tregua o addirittura pace, o anche soltanto divenire conflitti a bassa intensità: il mercato (interno ed estero) subirebbe una brusca compressione, gli ordini calerebbero, la fiducia degli investitori vacillerebbe e il comparto potrebbe entrare in crisi proprio perché non in grado di diversificare la produzione. Infatti, quando dismetti un settore, come ha fatto Leonardo, per ricostituirlo occorrono molti investimenti e molto tempo, considerando il fatto che il mercato civile è più soggetto alla concorrenza.

Inoltre, c'è una differenza importante, soprattutto in questo comparto, tra ordinativi e ricavi, nel senso che per completare una fornitura, soprattutto di prodotti ad alta tecnologia e quindi aggiornati, oltre che ad alta inten-



sità di lavoro, occorrono diversi anni (diversamente da ordini per prodotti di magazzino) e importanti investimenti: le condizioni che hanno portato a concludere un contratto in un anno possono essere molto diverse - e non necessariamente a vantaggio dell'impresa - da quelle in cui l'ordine viene consegnato. Incidono anche il costo delle materie prime, del lavoro, di progettazione e di prototipazione. Il **caso degli F-35** fa scuola: da quando sono stati progettati e messi sul mercato, il loro costo per il consorzio produttivo è molto salito, anche a causa di malfunzionamenti e necessità di interventi riparativi prima di essere consegnati; cosa che ha molto ridotto i margini di profitto.

SIPRI ha dimostrato, analizzando le 100 maggiori aziende del comparto nel mondo, che le vendite di armi e servizi militari **nel 2022 ha raggiunto la cifra di 597 miliardi di dollari, cioè il 3,5 per cento in meno del 2021 in termini reali**, anche a fronte di una notevole crescita della domanda. Insomma, non è affatto detto che investire in modo così massiccio ed esclusivo nel settore degli armamenti sia remunerativo anche sotto il profilo finanziario, almeno nel breve termine.

C'è, dunque, una corsa al riarmo in tutto il mondo, che potrebbe anche creare una bolla finanziaria ed economica pericolosa. Per noi sanamente pericolosa.

Certo è che, come ha detto Mark Wiedman, capo strategie di Black Rock, la più grande società finanziaria del mondo, nel giugno 2022 la **“guerra in Ucraina rappresenterà una svolta chiave nella storia del capitalismo”**. Lui si riferisce, soprattutto, al tema dell'energia e degli approvvigionamenti da fonti rinnovabili, terreno sul quale per ora abbiamo visto avvenire esattamente il contrario (cioè, un aumento delle fossili), ma certamente la svolta per ora sembra piuttosto impressa dal settore militare. E non esattamente nella direzione auspicata di un mondo più sicuro e sostenibile. Ma anche rispetto all'unico punto di riferimento di Black Rock, cioè “il benessere finanziario di lungo periodo dei nostri clienti”, nutriamo forti dubbi.

“C’è, dunque, una corsa al riarmo in tutto il mondo, che potrebbe anche creare una bolla finanziaria ed economica pericolosa. Per noi sanamente pericolosa.”

## *Il disinvestimento a cura di Fondazione Finanza Etica*

*LUCA PICCINI: Buongiorno, sono Luca Piccini, amministratore della Fondazione “Loro per Noi” di Firenze. Abbiamo partecipato al corso **Dividendi di pace** sul tema degli investimenti etici per enti del terzo settore, focalizzato sulle pratiche finanziarie che evitano il coinvolgimento nel settore degli armamenti. Sono venuto a conoscenza, con grande dispiacere, che tutti i fondi della nostra Fondazione sono gestiti da una banca che, purtroppo, finanzia il settore degli armamenti, soprattutto il commercio di armi con l'estero. Questa scoperta è un problema per noi poiché, anche se non ne ero pienamente consapevole, il nostro statuto sottolinea il nostro impegno per la pace. Questa situazione ci pone di fronte a una sfida importante e sento la responsabilità di agire di conseguenza.*

*Siamo in possesso di un conto corrente, servizi vari, e un mutuo con lo stesso istituto finanziario. Inoltre, abbiamo investimenti in fondi gestiti, alcuni dei quali potrebbero comprendere imprese legate al settore degli armamenti. Questa situazione è in contrasto con i nostri principi, poiché il nostro impegno statutario è per la pace. Non sono sicuro su come affrontare questa situazione e vorrei sapere quali azioni possiamo intraprendere per gestire le nostre risorse in modo più coerente con i nostri valori.*

*Grazie per il vostro supporto, sono veramente in difficoltà.*

*CHIARA GRANDI: La situazione è abbastanza chiara, signor Piccini.*

*Possiamo procedere con la **chiusura del conto corrente** presso la sua attuale banca. La provvista può essere trasferita presso un intermediario come la nostra Banca Disarmata, che si impegna per un uso responsabile del denaro.*

*Per quanto riguarda il **mutuo**, possiamo valutare una surroga.*

*Per quanto riguarda il **dossier titoli**, è necessario provvedere alla vendita degli strumenti finanziari, se questi non sono coerenti con i principi di Banca Disarmata. Solo dopo questa vendita sarà possibile chiudere il*

.....

*dossier e trasferire le somme investite e procedere poi con la chiusura del rapporto di conto corrente.*

*LUCA PICCINI: Capisco, ma dove devo andare per effettuare queste operazioni? Le faccio direttamente dalla mia attuale banca o presso la banca dove voglio trasferirlo, cioè Banca Disarmata?*

*CHIARA GRANDI: Questa è una buona domanda.*

*Per prima cosa, dovrebbe procedere con la **vendita di tutti gli strumenti finanziari presenti nel dossier della sua attuale banca e accreditare il conto con il ricavato.***

*Successivamente, **una volta completata la vendita ed effettuata la surrogazione o estinto il mutuo, qualora presente, Banca Disarmata potrà richiedere il trasferimento del saldo di conto, e di eventuali utenze attive, assieme alla chiusura del conto.** L'importante è che il conto iniziale e quello di Banca Disarmata abbiano la stessa intestazione; ossia se il conto iniziale è intestato anche quello di destinazione lo deve essere, se cointestato lo stesso.*

*Una volta concluso questo processo, potrà considerare il trasferimento delle somme sul conto presso Banca Disarmata o presso l'intermediario che preferisce.*

*LUCA PICCINI: Ho capito. Quindi prima vado nella mia attuale banca. Se mi pongono qualche ostacolo, gli rispondo che i soldi sono miei e posso disporne come meglio credo. Poi faccio presente che sono anche investiti nel settore degli armamenti.*

*CHIARA GRANDI: Il punto cruciale, signor Piccini, riguarda gli **strumenti finanziari**. Se sono presenti fondi comuni, devono essere venduti. Se ci sono titoli di stato "white list", possiamo trasferirli temporaneamente presso Banca Disarmata in attesa di venderli. È importante che sappia*

---

<sup>1</sup> I "titoli di stato in white list" sono obbligazioni emesse da governi nazionali che vengono considerate sicure e affidabili dagli investitori. Questi titoli fanno parte di una lista, la cosiddetta "white list", compilata dalle autorità di regolamentazione finanziaria di alcuni Paesi. Questa lista comprende titoli di stato emessi da governi con una buona reputazione creditizia e che rispettano determinati standard di qualità e trasparenza nell'emissione e nella gestione del debito pubblico. Gli investitori considerano i titoli di stato in white list come un investimento sicuro e di basso rischio.

.....

*che ogni banca disarmata o con particolari profili etici potrà filtrare ulteriormente in modo restrittivo tale lista.*

*LUCA PICCINI. No, guardi, a me basta fare una cosa semplice. Perché guardi io ho fatto il ragioniere...*

*CHIARA GRANDI: Allora, signor Piccini, provo a ricapitolare.*

*Per quanto riguarda il **conto corrente**, il trasferimento dei servizi finanziari è estremamente semplice. Possiamo **contattare direttamente** la sua banca e **gestire noi stessi il trasferimento delle somme** a Banca Disarmata. È sufficiente compilare una documentazione apposita, e consegnare a Banca Disarmata carta bancomat, carta di credito e libretto assegni della banca di partenza.*

*Per il **mutuo**, grazie al decreto Bersani, la **surroga** è un'operazione estremamente semplice e non comporta costi particolari.*

*Prima di procedere con la richiesta di estinzione conto e trasferimento del saldo, nel mentre procede con la richiesta di surroga, può fare richiesta alla banca di partenza di procedere con la **liquidazione degli strumenti finanziari e all'accredito in conto corrente** del rispettivo controvalore.*

*Inoltre, è importante **valutare** attentamente **il contenuto del dossier** per identificare eventuali polizze, titoli di Stato, fondi comuni o azioni. Questo **passaggio è fondamentale** per comprendere i tempi necessari per il riscatto dei titoli. Per esempio, il riscatto delle polizze potrebbe richiedere un mese, mentre per i fondi comuni potrebbero essere necessari 4-5 giorni lavorativi. In genere, il riscatto dei titoli di Stato o delle azioni avviene rapidamente, quasi istantaneamente.*

*LUCA PICCINI: Signora Grandi, mi sembra davvero, finalmente, tutto chiaro. Se la mia banca attuale mi pone delle difficoltà, posso chiedere il suo intervento.*

*CHIARA GRANDI: Certo, sono qui per aiutarla.*

.....

LUCA PICCINI: Grazie mille per la chiarezza delle informazioni, e complimenti per il corso su **Dividendi di pace**. È stato estremamente informativo e utile.

CHIARA GRANDI: È stato un piacere, rimango a disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento. Grazie a lei e arrivederci.

LUCA PICCINI: Grazie ancora e arrivederci.

### **Ecco uno schema che spiega passo passo la modalità di disinvestimento**

1. Valutazione della situazione attuale
  - a. Verifica dei fondi e investimenti attuali.
  - b. Identificazione del coinvolgimento nel settore degli armamenti.
2. Decisione di disinvestimento
  - a. Considerazione dei principi statutari e dell'impegno per la pace.
  - b. Riconoscimento della necessità di agire in coerenza con i valori della propria organizzazione.
3. Chiusura del conto corrente attuale
  - a. Contattare la banca attuale e richiedere la chiusura del conto.
  - b. Trasferimento della provvista presso un nuovo intermediario finanziario.
4. Surroga del mutuo
  - a. Valutare la surroga del mutuo ed esaminare le opzioni offerte dalla legge Bersani per facilitare il processo di surroga.
5. Vendita degli strumenti finanziari
  - a. Autorizzare l'intermediario finanziario a vendere gli strumenti presenti nel portafoglio di investimenti.
  - b. Comprendere i tempi necessari per la vendita e il riscatto dei vari tipi di strumenti.
6. Monitoraggio della trasparenza
  - a. Considerare la trasparenza offerta dall'intermediario finanziario.
  - b. Esaminare la possibilità di accesso alle informazioni dettagliate sul portafoglio di investimenti.
7. Considerazioni finali.
  - a. Valutare eventuali obblighi legislativi o normative riguardanti la trasparenza nei fondi di investimento.
  - b. Riconoscere l'importanza di rivolgersi a istituzioni finanziarie che promuovono la trasparenza.

# Reinvestimento etico: strategie finanziarie post-disinvestimento da banche e fondi legati alle armi

---

**Ugo Biggeri**

Coordinatore per l'Europa di Gabv - Global Alliance for  
Banking on Values

---

## INTRODUZIONE

La finanza svolge diverse funzioni sociali, ma spesso tendiamo a dimenticarlo. La sua **principale funzione sociale** è quella di spostare i capitali da chi ne ha in eccesso a chi ne ha bisogno, sia che si tratti di persone, realtà o imprese. Questo processo è noto come efficiente allocazione delle risorse finanziarie. È importante sottolineare che questa attività non è motivata dalla beneficenza o dalla solidarietà, ma piuttosto dall'obiettivo di far crescere il proprio capitale finanziario.

Quando effettuiamo un **disinvestimento**, stiamo compiendo un'operazione finanziaria che richiede una analisi diversa rispetto a quella tipica dei tradizionali investimenti.

Le domande classiche in merito agli investimenti comprendono principalmente due aspetti fondamentali. La **prima** riguarda il **rendimento**: quanto posso guadagnare da questo investimento? La **seconda**, spesso trascurata, è relativa al **rischio**: quale rischio sto correndo investendo in questa attività?

È importante comprendere che **rendimento e rischio sono due lati della stessa medaglia** e dovrebbero essere considerati con pari attenzione. Tuttavia, tendiamo a essere attratti principalmente dal rendimento, trascurando il rischio associato all'investimento.

Quando decidiamo di disinvestire, ovvero di ritirare i nostri fondi da investimenti come armamenti o altre attività che non approviamo, adottiamo un approccio più ampio nell'analisi del rischio. Non ci limitiamo a valutare il rischio finanziario, cioè la possibilità di subire perdite o altri eventi finanziari negativi, ma consideriamo anche un rischio più esteso che coinvolge l'impatto sul mondo circostante. In altre parole, non ci concentriamo esclusivamente sulle conseguenze finanziarie personali, ma **consideriamo** anche l'**impatto sociale e ambientale** delle nostre decisioni di investimento sul pianeta e sulla società nel suo complesso.

Nel contesto aziendale, uno dei rischi associati all'industria degli armamenti è che la produzione e il commercio di armi possono distogliere risorse dall'economia reale e dalla crescita delle comunità. Questo compromette l'efficienza nell'allocazione delle risorse, poiché anziché investire in settori produttivi che beneficerebbero della collettività, si destinano risorse all'acquisto di armamenti che, nella migliore delle ipotesi, speriamo non vengano mai utilizzati, o addirittura si finanziano direttamente i conflitti armati.

Quindi, ci troviamo di fronte a un **nuovo approccio nell'analisi del rischio**, che si focalizza sugli impatti sociali e ambientali globali. Il **disinvestimento**, in un'**ottica positiva**, permette di riscoprire la funzione sociale della finanza, che consiste nell'efficace assegnazione delle risorse. Inoltre, può spingere a riflettere sul destino dei propri investimenti.

È come se ai due lati della stessa moneta, rappresentati dal rendimento e dal rischio, si aggiungesse un terzo aspetto, che è l'impatto. Qual è l'impatto dei miei soldi? Che risultati producono? Disinvestire dalle armi, per



esempio, significa evitare di contribuire alla produzione, al commercio e all'uso degli armamenti.

In generale, ciò significa che posso iniziare a considerare l'impatto delle mie risorse finanziarie. In una prospettiva positiva, il primo passo è riconoscere che **i miei soldi potrebbero contribuire all'allocazione efficiente delle risorse**, quindi dovrebbero essere destinati a attività produttive o in generale utili alla comunità. Questo è significativo, dato che attualmente la finanza internazionale è prevalentemente orientata verso scambi finanziari in mercati a somma zero, come i derivati e i mercati dei cambi, dove enormi risorse, molte volte il prodotto interno lordo mondiale, finiscono in transazioni finanziarie che non favoriscono un'allocazione efficiente delle risorse.

Pertanto, la prima priorità è garantire che i miei fondi siano diretti verso l'economia reale, e successivamente potremo considerare cosa finanziare all'interno di questo contesto.

---

## OPZIONI DI REINVESTIMENTO ETICO NEL SETTORE FINANZIARIO

Cosa possiamo fare quando vogliamo investire i nostri soldi? In primo luogo, dobbiamo essere consapevoli che ogni investimento comporta una componente di rischio, e quindi è fondamentale prendere una decisione chiave: capire **quanto siamo disposti a rischiare**.

Attualmente, ci sono pochi investimenti che presentano un rischio molto basso. Tra questi vi sono i **titoli di Stato**, i quali, tuttavia, non sono esenti da rischi legati alla solvibilità degli Stati. Anche se l'Italia è considerata critica da questo punto di vista, è ragionevole pensare che nel breve e medio termine non vi siano rischi concreti. Un'altra forma di investimento con un rischio simile ai titoli di Stato è **lasciare i soldi sul conto corrente di una banca**. Fino a 100.000 euro, i soldi su un conto corrente sono garantiti dallo Stato; pertanto, il rischio è correlato a quello dei titoli di Stato: se lo Stato fallisse, questa garanzia potrebbe venir meno. Tuttavia, sia i titoli di Stato che i soldi sui conti correnti, fino a 100.000 euro circa, rappresentano forme di investimento con un livello di rischio molto vicino allo zero.

Queste forme di investimento presentano il pregio di consentire agli investitori di **sapere dove vanno a finire i propri soldi**. Per esempio, i titoli di Stato vengono utilizzati per finanziare la macchina pubblica. Benché una parte della spesa pubblica sia destinata alle spese militari, rappresentando circa il 2-2,5 per cento della spesa complessiva, questa componente è inevitabile all'interno dei titoli di Stato. Infatti, finché gli Stati mantengono un sistema di difesa e hanno aziende statali che producono armi, questa componente rimane presente. D'altro canto, la stragrande maggioranza del bilancio dello Stato è dedicata alla salute dei cittadini, alle infrastrutture, all'istruzione e ad altre iniziative positive per la collettività.

Il luogo in cui vanno a finire i soldi, se li mettiamo nel **conto corrente di una banca**, dipende dalla banca utilizzata. Tuttavia, la maggior parte delle banche non fornisce chiare indicazioni su questo aspetto. Le banche di credito cooperativo, per norma, sono obbligate a investire nei luoghi in cui hanno filiali o nei comuni limitrofi, il che consente ai clienti di intuire dove vanno a finire i propri soldi in base al contesto in cui si trovano. Per quanto riguarda il risparmio postale, i fondi vengono indirizzati verso la Cassa Depositi e Prestiti, che finanzia grandi infrastrutture o fornisce prestiti ai comuni. In Italia, attualmente solo Banca Etica offre una elevata trasparenza su come vengono utilizzati i risparmi dei clienti, mostrando sul proprio sito web dove e come vengono finanziati i progetti. Questo esempio evidenzia come il risparmio depositato in una banca possa fungere da catalizzatore per sostenere l'economia locale.

Una alternativa valida per coloro che non hanno esperienza nella gestione del risparmio sono i **fondi di investimento**. In questo caso, la gestione finanziaria è affidata a terzi, poiché i fondi acquistano una serie di titoli, tra cui titoli di Stato e azioni di società quotate, che hanno una quotazione giornaliera e possono essere comprati e venduti ogni giorno.

Uno dei **vantaggi** dei fondi di investimento è la **liquidità**, poiché è possibile vendere le proprie quote anche nel breve termine grazie all'esistenza di un prezzo di mercato. Inoltre, i gestori dei fondi acquistano una vasta gamma di titoli, garantendo una **diversificazione degli investimenti**, ovvero non concentrando tutte le risorse su un'unica azione o titolo finanziario. Questa diversificazione riduce notevolmente il livello complessivo di rischio.

Dopo aver disinvestito, si aprono molteplici opportunità di investimento, il che è estremamente positivo. Considerando la necessità di rendere l'economia più sostenibile, ci sono diversi settori in cui possiamo concentrare i nostri investimenti per promuovere la transizione ecologica e sociale. Gli investimenti e l'innovazione stanno già creando nuove opportunità e mercati lavorativi. In sostanza, c'è una vasta gamma di possibilità da esplorare, il che è estremamente incoraggiante.

La forma più semplice per partecipare a questo tipo di investimenti è optare per una banca che trasmetta **trasparenza sugli investimenti effettuati**, consentendo così di comprendere appieno cosa viene finanziato e valutarne l'impatto. In alternativa, per coloro che hanno la propensione al rischio o la disponibilità, è possibile considerare anche l'investimento in **fondi di investimento**. I fondi di investimento sono costituiti da una diversificata selezione di azioni e titoli di Stato, assemblati dal gestore in base alla propensione al rischio dell'investitore. Questi fondi adottano criteri **ambientali, sociali e di governance (ESG)** nell'analisi delle aziende e degli Stati. L'analisi ESG valuta le performance delle imprese e degli Stati in questi settori e seleziona quelli che si comportano in modo ottimale.

L'accesso ai dati ESG non è immediato. I primi database che valutavano le imprese dal punto di vista ambientale, sociale e di governance risalgono agli anni settanta, originati dai movimenti critici dei consumatori. Per esempio, durante la guerra del Vietnam e l'apartheid in Sudafrica, i gruppi di investitori e cittadini boicottavano le imprese coinvolte in questi conflitti, come spiegato in precedenza da Mauro Meggiolaro. Questi gruppi, inizialmente formati da volontari e successivamente da professionisti, analizzavano le imprese. Tuttavia, questa analisi è difficile poiché le imprese tendono a non essere trasparenti per quello che non riguarda i risultati finanziari. Negli anni, ci sono stati cambiamenti significativi in questo ambito. Attualmente, anche a livello di Unione Europea, esiste una normativa chiamata **CSDR** (Central Securities Depositories Regulation) che impone alle imprese, sia quotate che non quotate ma di dimensioni significative, di fornire una dettagliata rendicontazione sui loro impatti sociali e ambientali. Questa rendicontazione avviene attraverso una serie di indicatori su cui le imprese devono essere trasparenti. Le aziende che solitamen-

te risultano più interessanti per gli investimenti etici operano nei settori delle energie rinnovabili, della sanità, delle utilità pubbliche e della produzione di beni sostenibili. In particolare, ci sono numerose opportunità di investimento nel settore dell'innovazione finalizzata alla riduzione dei consumi e all'uso delle energie rinnovabili.

L'obiettivo è trovare un **equilibrato mix di aziende e titoli** in modo che gli investitori non espongano troppo i propri capitali concentrandoli in un unico settore. Questo processo tiene conto del principio del "Do Not Significantly Harm", il quale sottolinea l'importanza di non accontentarsi di un'azienda che eccelle, per esempio, nel settore delle energie rinnovabili, ma che potrebbe allo stesso tempo trascurare le condizioni lavorative dei dipendenti.

Pertanto, è essenziale non solo massimizzare l'impatto positivo, ma anche evitare impatti negativi in altri settori della sostenibilità.

---

## APPROCCI DI VALUTAZIONE FINANZIARIA NEL REINVESTIMENTO ETICO

**Federica Ielasi**

Docente di Economia degli Intermediari Finanziari,  
Università di Firenze

Il processo di investimento attuato dal gestore di un portafoglio sostenibile si compone di una **prima fase di selezione dei titoli**, corporate o governativi, da inserire nel cosiddetto universo investibile. Durante tale fase vengono applicati **criteri di esclusione e di selezione positiva**, basati sulle performance ambientali, sociali e di governance delle imprese, dei governi e degli enti pubblici emittenti i titoli. Nella fase di definizione dell'universo investibile vengono quindi applicati parametri e criteri di natura **ESG** per la selezione dei titoli.

Alla definizione dell'universo investibile segue poi la **fase** che potremmo definire di **cherry picking e market timing**: tra il perimetro di emittenti in cui è possibile investire (quindi all'interno dell'universo investibile), il gestore deve scegliere gli specifici titoli in cui effettivamente investire,

“L’obiettivo è trovare un equilibrato mix di aziende e titoli in modo che gli investitori non esponano troppo i propri capitali concentrandoli in un unico settore. Questo processo tiene conto del principio del “Do Not Significantly Harm”, il quale sottolinea l’importanza di non accontentarsi di un’azienda che eccelle, per esempio, nel settore delle energie rinnovabili, ma che potrebbe allo stesso tempo trascurare le condizioni lavorative dei dipendenti.”

al momento ritenuto più opportuno. Tale scelta avviene sulla base di **parametri** prevalentemente **di natura finanziaria**. Durante la fase di investimento, continuativa nel tempo, la liquidità a disposizione viene quindi investita nei titoli che presentano il profilo rischio/rendimento prospettico ritenuto più coerente con gli obiettivi di investimento del portafoglio.

L'applicazione delle strategie ESG non si esaurisce tuttavia nella fase ex-ante di definizione dell'universo investibile. Una volta definito, e costantemente aggiornato, il portafoglio di investimento sulla base di criteri prevalentemente finanziari, **vengono nuovamente applicate logiche ESG** se il gestore decide di adottare anche strategie di engagement con alcune realtà incluse nel portafoglio di investimento, per un ulteriore miglioramento delle performance ambientali o sociali degli emittenti coinvolti.

A quali risultati conduce questa **interazione tra logiche ESG e logiche finanziarie** nella selezione e nella gestione dei portafogli di investimento? Numerose ricerche, accademiche e non, mostrano come **l'adozione di pratiche sostenibili genera performance e la contemporanea riduzione dei rischi finanziari**. A titolo di esempio, secondo dati Morningstar che analizzano i rendimenti di fondi a tre, cinque e dieci anni, non vi è alcun compromesso di performance associato ai fondi ESG rispetto ai loro pari tradizionali.

Nel **breve periodo, due fattori possono incidere negativamente** sulle performance degli investimenti sostenibili: la **duration** e il **trend** di specifici settori, anche connessi a eventi geopolitici e macroeconomici. Con riferimento alla **duration**, la durata media finanziaria degli investimenti ESG risulta in genere più elevata rispetto ai corrispondenti fondi non sostenibili, aumentando la sensibilità dei prezzi alle variazioni dei tassi di interesse, particolarmente significative in periodi come l'attuale. Le guerre, le tensioni energetiche possono inoltre nel breve periodo determinare impennate nelle performance di settori tipicamente esclusi dai portafogli sostenibili, generando potenziali rendimenti di breve periodo inferiori, spesso tuttavia associati anche a minori livelli di rischio. Al contrario, **quanto più lungo è l'orizzonte temporale di investimento considerato, tanto più aumenta la probabilità di ottenere performance migliori nei fondi ESG**. Numerose evidenze empiriche dimostrano risultati finanziari migliori nel medio-lungo periodo per i fondi sostenibili rispetto a prodotti analoghi non ESG. Un sostanziale miglioramento si registra in particolare nelle performance corrette per il rischio. **L'adeguata integrazione del rischio ESG nelle analisi dei titoli** contribuisce infatti a ridurre la volatilità imprevista dei portafogli

e a ottimizzarne la diversificazione, offrendo così un vantaggio competitivo nella gestione del rischio finanziario di portafoglio. Inoltre, le analisi di mercato condotte mostrano come **le commissioni siano spesso più basse nei prodotti sostenibili rispetto ai loro omologhi tradizionali**, come evidenziato dall'ESMA nella sua pubblicazione annuale sui costi e sulle performance dei prodotti di investimento retail in Europa. Tale 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.

Attenzione però. Non è tutto oro quello che luccica. La crescita dei prodotti cosiddetti ESG negli ultimi anni è stata esponenziale e quindi occorre **prestare molta attenzione alla selezione del prodotto**. Non basta leggere la denominazione di un fondo e l'etichetta con cui viene classificato sulla base della normativa in materia. Occorre approfondire il contenuto delle scelte di investimento adottate, occorre leggere con attenzione i regolamenti dei prodotti e le policy che complessivamente caratterizzano il gestore. **Un buon investimento passa necessariamente da una buona e consapevole informazione.**

---

## COINVOLGIMENTO ATTIVO DEGLI INVESTITORI NEL REINVESTIMENTO ETICO

**Mauro Meggiolaro**  
Analista finanziario

Il settore maggiormente monitorato nell'ambito del disinvestimento dagli armamenti è quello delle armi nucleari, grazie al lavoro di ONG come ICAN e PAX. Le stesse due ONG sono state anche le prime a identificare i principali finanziatori delle armi nucleari a livello globale, grazie al rapporto "Don't bank on the Bomb", che viene regolarmente aggiornato.

Come abbiamo visto anche nelle lezioni precedenti, in base all'ultima edizione del rapporto, pubblicata nel 2024, i principali finanziatori di produttori di armi nucleari risultano essere società di investimento americane come Vanguard, State Street, Capital Group e Blackrock. Anche tra le

banche ai primi posti ci sono soggetti americani, mentre BNP Paribas è la prima tra le banche europee, con 12,7 miliardi di dollari investiti. In tutto, il supporto finanziario alle armi nucleari, tra crediti e investimenti, ammontava a un totale di 746 miliardi di dollari nel 2022, 61,5 miliardi in più rispetto al precedente rapporto del 2021.

Sempre secondo PAX, **tutte le 15 maggiori banche europee offrono servizi finanziari a produttori di armi, di ogni tipo, non solo nucleari, che esportano a Paesi dove c'è un rischio che siano usate contro i civili.** Ai primi posti in Europa ci sono ancora una volta la francese BNP Paribas, con 16 miliardi di euro e quindi Deutsche Bank, Credit Agricole, Santander. Tra le **italiane** spiccano Unicredit (5,73 miliardi di euro) e Intesa Sanpaolo (1,28 miliardi di euro).

Il rapporto del 2023, che si intitola “Moving Away from Mass Destruction: 109 exclusions of nuclear weapon producers” (allontanarsi dalla distruzione di massa: 109 esclusioni di produttori di armi nucleari), pubblicato congiuntamente ICAN e PAX presenta invece gli istituti finanziari con politiche che limitano o escludono completamente gli investimenti nelle aziende coinvolte nella produzione di armi nucleari. E mostra **notevoli progressi** da parte di alcuni investitori e alcune banche nel disinvestimento, nel disimpegno dal settore delle armi. E questo è di fondamentale importanza perché, gradualmente, **si sta erodendo il terreno finanziario che permette alla produzione di armi nucleari e delle armi in generale di prosperare.**

Nel mondo ci sono ormai **55 istituti finanziari che escludono completamente qualsiasi coinvolgimento finanziario con i produttori di armi nucleari.** PAX e ICAN li elencano nella cosiddetta “**Hall of Fame**”. Nell'olimpico degli investitori più virtuosi, ci sono **molte banche etiche**, come Banca Etica in Italia o Triodos in Olanda, ma ormai si stanno aggiungendo anche **investitori convenzionali**, come la compagnia di assicurazione Storebrand in Norvegia o la grande banca Svenska Handelsbanken in Svezia. Oppure il Fondo pensione norvegese, che è il più grande fondo sovrano al mondo, con 1.200 miliardi di euro investiti. Questo è importantissimo, perché significa che **il disinvestimento dalle armi sta gradualmente entrando in un territorio in cui prima non era mai entrato:** i portafogli di investimento degli investitori non dichiaratamente ‘etici’ o ‘sostenibili’.

È anche per questo che il rapporto di PAX e ICAN elenca anche 54 istituti finanziarie che stanno facendo passi avanti ma hanno ancora margini di



miglioramento. Questi istituti sono elencati nella sezione “**Runners-Up**”, cioè quelli che rincorrono i primi. Sebbene questi istituti abbiano adottato misure per limitare gli investimenti nei produttori di armi nucleari, una o più scappatoie consentono ancora delle eccezioni. Per quanto abbiano politiche molto diverse, tutti questi **runners-up** esprimono la consapevolezza che il coinvolgimento nella produzione di armi nucleari è controverso. È questo è un importantissimo passo avanti rispetto alle politiche precedentemente adottate.

Ed è ancora più importante che il numero di istituti finanziari che stanno cambiando o hanno cambiato le proprie politiche per escludere gli investimenti in armi nucleari elencate nel rapporto è cresciuto costantemente nell’ultimo decennio. La prima pubblicazione del **2014** elencava **35 istituti** che cercavano di evitare investimenti nell’industria delle armi nucleari. Nel **2018** il numero è salito a **63** e nel **2019** è salito ulteriormente a **77**. Dall’entrata in vigore del Trattato sulle armi nucleari TPNW nel 2019, il numero di policy conosciute è salito a oltre 100.

Oltre all’aumento delle policy individuate, la loro applicazione sta diventando più completa, a dimostrazione del crescente riconoscimento del ruolo del settore finanziario nel non tollerare la produzione di armi disumane.

---

## RISCHI E OPPORTUNITÀ FINANZIARIE NEL REINVESTIMENTO ETICO

**Ugo Biggeri**

Coordinatore per l’Europa di GABV - Global Alliance for Banking on Values

Nel contesto del reinvestimento etico, è cruciale esaminare sia gli aspetti legati ai rischi che alle opportunità. Iniziamo con una riflessione: solitamente, ci concentriamo sull’analisi dei rischi finanziari, come il rendimento o la perdita di capitale, trascurando spesso il **rischio relativo agli impatti sociali ed etici degli investimenti**.

Immaginiamo un esempio: una cooperativa sociale offre ai genitori l’opportunità di diventare soci sovventori per finanziare l’asilo nido frequen-

tato dai loro bambini. Questo investimento garantisce un ritorno annuale del 3 per cento, ma richiede di bloccare i fondi per i tre anni in cui il bambino frequenta l'asilo. La valutazione di questa opportunità potrebbe essere influenzata da parametri finanziari standard, come la liquidità dell'investimento o la fiducia nella cooperativa. Tuttavia, il rischio principale non è finanziario, ma riguarda piuttosto la qualità dell'assistenza fornita al bambino. Essere soci sovventori della cooperativa offre l'opportunità di valutare direttamente l'efficacia e la qualità dei servizi offerti. Questa riflessione ci aiuta a considerare che la valutazione degli investimenti etici deve tener conto non solo dei rischi finanziari, ma anche dei rischi sociali e educativi. È importante valutare la propria propensione al rischio considerando anche gli impatti etici degli investimenti. Per esempio, potremmo essere disposti a tollerare perdite finanziarie maggiori se ciò contribuisce a sostenere progetti socialmente responsabili, piuttosto che investire in strumenti finanziari tradizionali.

Un tema ben noto in ambito finanziario è quello dell'**asimmetria informativa**, che si presenta quando chi gestisce un'attività conosce meglio dei potenziali investitori i rischi e i risultati effettivi dell'attività, ma non sempre condivide queste informazioni in modo completo. Gli istituti finanziari lavorano costantemente per gestire questo tipo di rischio. Tuttavia, in modo controintuitivo, l'introduzione di criteri etici negli investimenti può effettivamente ridurre questo rischio complessivo. Quando si valutano gli impatti sociali e ambientali di una azienda, insieme alle sue politiche di sostenibilità a lungo termine, si acquisisce una conoscenza più approfondita dell'azienda stessa. Questo approccio permette di comprendere meglio la gestione a medio e lungo termine dell'azienda, contribuendo così a ridurre il rischio complessivo degli investimenti nel tempo.

Il tema dei rischi è cruciale nell'ambito degli investimenti, come sempre. Una regola fondamentale da seguire è quella di **non concentrare tutte le risorse in un singolo investimento**, ma piuttosto di frazionarle in diversi investimenti. Questo approccio consente di effettuare **scelte di rischio diversificate**, tenendo conto anche delle nostre preferenze etiche riguardo a specifici investimenti.

Inoltre, è importante notare che in media **gli investimenti etici presentano un rischio inferiore rispetto alla media del mercato**. Questo è certamente un dato positivo da considerare.

**Federica Ielasi**

Docente di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Firenze

Per le aziende, private o pubbliche, l'ottenimento di un finanziamento, a titolo di capitale proprio o di debito, significa la possibilità di mantenere il vantaggio nel mercato o di arrivare al livello successivo. Nella definizione delle proprie scelte finanziarie occorre chiedersi: di quali aziende, o di quali governi, vogliamo supportare lo sviluppo, vogliamo contribuire al raggiungimento del livello successivo? Le metriche ESG possono contribuire a effettuare valutazioni consapevoli, sia nel momento iniziale dell'investimento, sia nel continuo, grazie all'attività di monitoraggio. La **valutazione consapevole** implica il riferimento a risultati misurabili e quantificabili, relativamente ai diversi aspetti ritenuti rilevanti. In particolare, gli indicatori ESG possono far riferimento ai singoli emittenti o a un portafoglio finanziario gestito complessivamente sulla base di strategie sostenibili.

Per consentire all'investitore di monitorare l'impatto delle proprie scelte finanziarie, è fondamentale che la società di gestione del risparmio **pubblici con regolarità indicatori di performance ambientale e sociale dei fondi gestiti**. Tra gli indicatori rilevanti è possibile includere quelli riconducibili al cosiddetto "**grado di esposizione**", ossia gli indicatori che mostrano per esempio la percentuale di società in portafoglio coinvolte in attività controverse, come quelle legate ai fossili o agli armamenti, oppure la percentuale di emittenti in portafoglio che rispettano specifiche normative o linee guida connesse alla sostenibilità, o ancora la percentuale di società che hanno definito obiettivi di riduzione delle emissioni climateranti o che pubblicano i risultati dei controlli eseguiti su propri fornitori in merito al rispetto dei diritti umani e dei lavoratori. Tali dati dovrebbero essere confrontati nel tempo, per un miglioramento continuo, e con il mercato o il benchmark di riferimento. Un altro importante indicatore per valutare l'impatto di un investimento sostenibile è rappresentato dall'**impronta di carbonio**, che misura le emissioni del portafoglio, da confrontare in termini temporali e sinottici. Gli indicatori di tale natura possono consentire all'investitore di verificare il risparmio energetico in termini di

CO<sub>2</sub> per euro investito in un fondo sostenibile rispetto a un benchmark non ESG.

**Il ruolo della società di gestione del risparmio nel monitoraggio** delle performance di sostenibilità è fondamentale, sia in termini di trasparenza su tali indicatori, sia in termini di impegno nei confronti degli emittenti perché a propria volta questi aumentino il proprio livello di disclosure su determinati indicatori, consentendo al gestore di migliorare i propri processi di selezione e monitoraggio.

Nonostante le recenti normative europee volte a migliorare la quantità delle informazioni disponibili, permangono infatti **problemi di trasparenza e di omogeneità dei dati ESG disponibili**. Risulta quindi di fondamentale importanza l'**attività di engagement** che il gestore di un portafoglio può esercitare nell'ambito delle imprese investite. Attraverso l'engagement il gestore può sollecitare l'emittente alla disclosure di dati e al miglioramento della rendicontazione ESG, oltre a quanto previsto obbligatoriamente dalla normativa in materia. La possibilità per l'investitore finale di monitorare le performance di sostenibilità delle proprie scelte finanziarie passa quindi anche per l'attività dell'intermediario cui è demandata l'attività di gestione. È quindi raccomandabile un **adeguato approfondimento** sia delle strategie adottate dal gestore sui singoli prodotti di investimento sia delle policy e dell'orientamento complessivo dell'intermediario finanziario, che possono condizionarne la serietà e la rigidità degli approcci applicati.

Uno dei principali pericoli nel contesto della finanza sostenibile è rappresentato dal fenomeno del **greenwashing**, che implica incoerenza tra azioni e dichiarazioni. In particolare, secondo la definizione dell'ESMA, il greenwashing si riferisce a pratiche di mercato in cui il profilo di sostenibilità divulgato pubblicamente non riflette accuratamente i rischi e gli impatti ESG sottostanti. Tale profilo di sostenibilità può riferirsi sia ai prodotti finanziari che ai singoli emittenti. Le istituzioni europee stanno definendo un quadro di riferimento per contrastare il greenwashing e migliorare la trasparenza, quindi la quantità, la qualità e la comparabilità delle informazioni sulla sostenibilità relative alle aziende, agli operatori finanziari e ai prodotti di investimento. Ma è fondamentale anche il ruolo proattivo degli investitori.

Una modalità nelle mani dell'investitore per mitigare il rischio greenwashing può essere il **passaggio dal mero investimento sostenibile a un vero**

---

**e proprio investimento etico.** Il primo riguarda l'investimento che verifica esclusivamente l'approccio applicato nella gestione di uno specifico prodotto finanziario. **L'investimento etico fa invece riferimento all'intero modello di business della società** che promuove e gestisce i portafogli di investimento. Tale concetto più ampio riguarda la complessiva modalità di fare finanza da parte di un intermediario, che deve dimostrare una **coerenza interna globale**, nell'orientamento strategico, negli approcci operativi e nel portafoglio prodotti.

Ogni investimento rappresenta una scelta. Ogni investimento è una opportunità per costruire un futuro migliore. Il nostro futuro e quello del nostro pianeta dipendono dalle decisioni che assumiamo oggi. Occorre **agire informati**, con determinazione e responsabilità.

**Conflitti globali,  
economia e finanza:  
come i media  
raccontano  
la connessione  
armi e finanza**



Il racconto delle connessioni

pag. 112

# Il racconto delle connessioni

---

**Raffaele Crocco**

Direttore Atlante delle Guerre e dei Conflitti

---

## RUOLO DEI MEDIA NELLA COPERTURA DEI CONFLITTI

Dissenso, assenso. Le guerre vivono tra questi due poli, o muoiono entro questi due poli. Il ruolo dell'informazione nelle guerre è cruciale, poiché queste vivono o muoiono in base al consenso o al dissenso che riescono a suscitare. Questo principio è stato costante lungo tutta la storia umana. Dall'antichità, quando Ramsete II dipinse le pareti per far credere di aver vinto una guerra che aveva invece perso contro gli Ittiti, fino ai tempi moderni rappresentati dalla sofisticazione dei mezzi di comunicazione, come i media digitali e sociali, il narrare la guerra è stato sempre parte integrante del conflitto stesso. Oggi, con l'ampia gamma di strumenti di comunicazione a disposizione, il modo in cui raccontiamo le guerre è diventato estremamente sofisticato e influente, influenzando il consenso pubblico e le opinioni globali.

Il ruolo dell'informazione nelle guerre rimane di fondamentale importanza, tuttavia, oggi l'informazione di guerra è spesso controllata e filtrata, seguendo un'agenda particolare e accreditata da una delle parti coinvolte, piuttosto che rappresentare una narrazione obiettiva e neutrale. In passato, tra gli anni cinquanta e ottanta, vi è stato un breve periodo in cui l'informazione era relativamente libera di muoversi tra le parti coinvolte



nei conflitti e di raccontare la guerra nella sua interezza e complessità. Tuttavia, questo periodo è stato breve e limitato, poiché oggi la tendenza è quella di controllare strettamente l'accesso e la narrazione dei fatti da parte delle parti coinvolte nel conflitto. Un esempio attuale di questo controllo sull'informazione di guerra può essere osservato nel contesto del conflitto tra Israele e Palestina a Gaza. In questa regione, i giornalisti sono spesso accreditati e controllati dall'esercito israeliano, il che può influenzare la narrazione e il flusso delle informazioni in base agli interessi del governo israeliano. Ciò limita la capacità dei giornalisti di fornire una rappresentazione completa e obiettiva della situazione sul campo.

La copertura mediatica dei conflitti bellici ha subito un cambiamento significativo grazie all'**avvento dei social media e della tecnologia digitale**. Gli strumenti di comunicazione attuali offrono un'opportunità senza precedenti per una maggiore trasparenza e accessibilità alle informazioni di guerra. Oggi, la diffusione di immagini e notizie attraverso piattaforme online consente a individui di tutto il mondo di ottenere un accesso diretto e immediato alla realtà dei conflitti. Questo livello di trasparenza ha reso molto più difficile per le parti coinvolte nascondere o manipolare la narrazione dei fatti. Tuttavia, questa abbondanza di informazioni presenta anche nuove sfide. La grande mole di dati e opinioni rende più complesso per il pubblico discernere la verità e valutare in modo accurato la situazione. Inoltre, l'elevato coinvolgimento emotivo e politico nei confronti dei conflitti può influenzare la percezione dell'informazione di guerra e portare a una polarizzazione delle opinioni. In definitiva, mentre la disponibilità di informazioni è aumentata, la capacità di interpretare e utilizzare correttamente queste informazioni per formare opinioni informate rimane una sfida fondamentale.

Oggi, i media e l'informazione svolgono un ruolo significativo nel determinare l'**interesse economico di un sistema nei confronti di un conflitto bellico**. La copertura mediatica degli eventi come gli attacchi nel Mar Rosso da parte degli Huti e la pirateria, insieme al blocco delle navi mercantili, è strettamente legata agli interessi economici delle regioni coinvolte. In Europa, infatti, c'è un forte interesse nell'assicurare che il Mar Rosso, una importante rotta commerciale, rimanga aperto e sicuro per il trasporto di merci. La copertura mediatica di questi eventi tende quindi a enfatizzare l'impatto potenziale sugli interessi economici europei, come possibili aumenti dei costi di trasporto o blocchi delle merci. Questa narrazione mira a suscitare preoccupazioni nell'opinione pubblica europea riguardo alle conseguenze economiche dirette che potrebbero derivare dal conflitto. In que-

sto contesto, gli interessi economici specifici di una regione determinano il tipo e l'ampiezza della copertura mediatica riservata a determinati eventi bellici. Tale copertura può essere amplificata in modo da mettere in risalto le implicazioni economiche dirette per il pubblico, influenzando così la percezione e la reazione delle persone rispetto al conflitto.

---

## NARRAZIONE DEI CONFLITTI NEI MEDIA

La narrazione dei conflitti nei media è un tema estremamente intricato, poiché coinvolge diverse considerazioni fondamentali. Tra queste considerazioni, un punto di particolare rilievo è **l'importanza dell'utilizzo delle parole**. Le parole svolgono un ruolo cruciale nel plasmare la nostra percezione della realtà. Nell'ambito dei conflitti bellici, la scelta delle parole diventa ancor più significativa. La definizione stessa di "guerra" è complessa, ma l'attenzione all'utilizzo delle parole assume un ruolo di rilievo soprattutto in situazioni di conflitto.

Consideriamo una situazione tipica che coinvolge l'Italia, come il coinvolgimento delle truppe italiane in conflitti come quelli in Iraq e Afghanistan. Se un cittadino iracheno o afgano pone una mina sotto un carro armato italiano, facendola esplodere e causando feriti tra i soldati italiani, come dovremmo descrivere questo evento? Come verrebbe riportata la notizia nei media italiani? Quali termini dovremmo usare per identificare coloro che hanno compiuto questa azione? Vengono considerati terroristi o combattenti? La scelta di come definire questo evento è di vitale importanza per comunicare chiaramente ciò che è accaduto. Nell'opinione pubblica comune, è probabile che coloro che posizionano la mina sotto il carro armato italiano vengano etichettati come terroristi. Tuttavia, la realtà potrebbe essere diversa, poiché il termine "terrorista" si applica tecnicamente a chi compie azioni militari contro i civili con l'intento di instillare paura e dissenso. Chiunque compia un'azione militare contro truppe straniere percepite come occupanti del proprio paese e colpisca soldati è tecnicamente un combattente. Pertanto, coloro che hanno posto la mina sotto i carri armati italiani sono considerati combattenti. Tuttavia, nel racconto mediatico di questo evento, è probabile che si preferisca utilizzare il termine "terrorista". È di fondamentale importanza nell'ambito

---

dell'informazione **definire con precisione concetti** come il terrorismo, la guerra, l'immigrante e l'immigrato, nonché descrivere accuratamente gli eventi che si verificano, poiché il modo in cui vengono narrati influenza la percezione della realtà.

Un elemento essenziale nella narrazione dei conflitti è l'**analisi degli interessi di sistema**. Nel contesto di un mondo che si basa sulla geografia e sulla geopolitica, si pone l'attenzione sugli interessi di un paese o di un impero come fulcro dell'analisi, influenzando la valutazione, la previsione e la prevenzione degli eventi globali. Di conseguenza, la valutazione delle situazioni avviene sempre in funzione degli interessi in gioco. Per l'Italia, per esempio, gli interessi sono strettamente legati a ciò che accade nel Mediterraneo e alla gestione delle risorse, come gli idrocarburi. Attraverso il controllo del Mediterraneo e degli oleodotti, l'Italia definisce la propria lettura del mondo basandosi sugli interessi geopolitici e geostrategici che le sono propri.

Raramente si adotta un approccio che segua la Dichiarazione universale dei diritti dell'uomo, ossia una lettura degli eventi e della geografia basata sull'applicazione dei diritti umani, nonostante sia un'altra modalità di narrazione possibile. La scelta del tipo di narrazione influisce sul nostro modo di percepire il mondo, gli altri e di valutare le ragioni e l'essenza di una guerra.

La legittimità di un conflitto dipende sempre dal modo in cui viene raccontato e dalle parole che vengono utilizzate per descriverlo.

---

## IMPATTO ECONOMICO DEI CONFLITTI E MEDIA

Mi ha sempre colpito l'inganno che circonda la percezione dell'impatto economico della guerra. C'è una convinzione diffusa che la guerra, nonostante i suoi disastrosi e incredibilmente pericolosi effetti, sia in qualche modo una spinta all'evoluzione umana. In realtà, l'impatto economico della guerra è assolutamente negativo. La guerra porta distruzione. Sì, è vero che la guerra spesso porta alla ricostruzione, ma è importante considerare anche le devastanti conseguenze a lungo termine.

Prendiamo per esempio quanto sta accadendo in Ucraina. I bombardamenti quotidiani causano esplosioni con temperature estremamente elevate, che producono microparticelle di metalli che si depositano nel terreno e rimangono lì per decenni. Ogni volta che qualcuno attraversa quei luoghi per giocare, coltivare o semplicemente passare in bicicletta, queste microparticelle vengono sollevate nell'aria e possono essere inalate. Una volta respirate, queste microparticelle rimangono nel corpo, aumentando notevolmente il rischio di cancro, simile all'esposizione alle microparticelle di amianto. Non posso neanche immaginare l'impatto devastante dell'uranio impoverito, come è stato evidente nella guerra del Kosovo, in Iraq e in altri teatri di guerra. Le stesse microparticelle che contaminano il terreno e lo distruggono, filtrando, finiranno per inquinare le acque sotterranee e le falde acquifere. Di conseguenza, in Ucraina, i danni economici subiti dalla popolazione e dal sistema paese dureranno per decenni, anche dopo la fine del conflitto, e andranno ben oltre la capacità di ricostruire case, centrali e industrie. Questi danni rimarranno incisi per lungo tempo sull'economia e sulla vita delle persone, senza portare nulla di positivo in realtà.

Abbiamo questa tendenza peculiare nel narrare la guerra come una costante nel tempo, ma la realtà è ben diversa. I territori, per fortuna, conoscono decenni di pace durante i quali si sviluppano e prosperano. Tuttavia, **tendiamo a trascurare questo periodo di pace e sviluppo, focalizzandoci invece sull'idea che la guerra sia un motore di progresso.** Analizzando la situazione con attenzione, ci rendiamo conto che la guerra, da un lato, porta distruzione e, dall'altro, genera ricchezza, ma solo per pochi.

Anche quando la guerra è affidata a conto terzi, e magari noi siamo interessati alla guerra solo perché produciamo armi, dobbiamo considerare che **l'industria delle armi rappresenta una fetta marginale dell'economia di paesi come l'Italia.** Nonostante ciò, esiste una convinzione molto radicata che l'industria delle armi sia fondamentale. In realtà, essa contribuisce solo in minima parte al nostro **prodotto interno lordo**, costituendo appena **l'1,5 per cento.** Questo la rende una quota assolutamente marginale rispetto ad altri settori industriali e all'economia generale del paese. Il numero di addetti al settore delle armi è anch'esso marginale, rappresentando circa **150.000 persone su 1 milione di lavoratori.**

Quindi, nonostante sia una forza economica assolutamente residuale, l'industria delle armi è alimentata proprio dai media mainstream, quelli

“Abbiamo questa tendenza peculiare nel narrare la guerra come una costante nel tempo, ma la realtà è ben diversa. I territori, per fortuna, conoscono decenni di pace durante i quali si sviluppano e prosperano. Tuttavia, tendiamo a trascurare questo periodo di pace e sviluppo, focalizzandoci invece sull'idea che la guerra sia un motore di progresso. Analizzando la situazione con attenzione, ci rendiamo conto che la guerra, da un lato, porta distruzione e, dall'altro, genera ricchezza, ma solo per pochi.”

classici legati a interessi finanziari. Questo perché l'industria delle armi rappresenta una lobby economicamente potente in grado di finanziare giornali, pubblicità e ricerca universitaria. Un esempio tangibile è rappresentato da Leonardo, una delle grandi industrie militari del mondo, che collabora e finanzia le più importanti università italiane. È importante ricordare che Leonardo è anche un'industria di proprietà dello Stato italiano per il 30 per cento, quindi appartiene anche a noi come cittadini.

---

## ETICA E RESPONSABILITÀ NEI MEDIA

L'uso delle parole e dell'informazione, insieme alla capacità di entrare nelle case e nelle vite delle persone per raccontare gli eventi, sono di vitale importanza per spiegare ciò che accade in situazioni di guerra. È fondamentale che l'informazione si assuma la **responsabilità** di illustrare le ragioni che portano alla guerra e soprattutto i danni che essa provoca. In questo contesto, il ruolo dei giornalisti e degli operatori dell'informazione diventa cruciale. Non possiamo dimenticare che esistono regole ben definite: in Italia, per esempio, l'Ordine dei Giornalisti stabilisce i compiti e i limiti del giornalista, mentre la **Carta di Roma** delinea le modalità corrette di narrare le notizie e i doveri che si devono rispettare nel racconto degli eventi.

Esiste anche una dimensione personale e culturale che dovrebbe essere presa in considerazione, in relazione a quanto detto sull'uso delle parole e sulla loro corretta definizione. Viviamo in questo paese e voglio riportare un fenomeno che è parallelo alle guerre, ovvero il fenomeno dell'emigrazione, con la "e" davanti, poiché la migrazione da sola non esiste. La migrazione rende impersonale un fenomeno che coinvolge attualmente 250 milioni di esseri umani. Queste sono persone che decidono di lasciare la propria terra natale perché, dove vivono, non vedono prospettive di vita o un futuro, e scelgono di cercare altrove. Questi sono gli emigrati, tra cui ci sono anche 200.000 italiani che ogni anno lasciano l'Italia in cerca di opportunità altrove. Da 30 anni raccontiamo questo fenomeno, spesso dimenticando di specificare che, secondo le leggi vigenti in Italia e in Europa, come la legge Bossi-Fini, non stiamo affrontando un fenomeno di emigrazione, ma stiamo accogliendo solo profughi, una categoria differente definita in modo specifico dal diritto internazionale. I profughi sono

---

coloro che fuggono da guerre o cataclismi che minacciano la loro vita. Quando giungono in Italia, diventano richiedenti asilo, chiedendo protezione internazionale, e se la richiesta viene accolta, ottengono lo status di rifugiati, concesso a coloro che hanno ottenuto protezione internazionale. Queste distinzioni giuridiche sono importanti, ma nella vita di tutti i giorni, sono diverse dalle persone comuni che emigrano con una valigia, cercando di costruirsi una nuova vita in un luogo sconosciuto attraverso il lavoro.

Continuiamo a commettere **errori nell'uso delle parole** anche quando si tratta di guerra, soprattutto riguardo ai suoi protagonisti. Spesso dimentichiamo che il racconto dovrebbe essere fatto da un punto di vista specifico, per esempio quello delle vittime di guerra, i civili, di cui spesso ci dimentichiamo. Raccontiamo le guerre concentrandoci sulle decisioni dei governi e dei generali, trascurando il punto di vista di coloro che subiscono la guerra quotidianamente. **Oggi, in guerra, su dieci morti, nove sono civili e solo uno è militare**, il che indica il profondo cambiamento che la guerra ha subito.

Se non raccontiamo la guerra per quello che è, non la rendiamo nota, non la facciamo comprendere e non capiamo le ragioni che l'hanno scatenata né gli strumenti che abbiamo per fermarla o prevenire la sua ricomparsa. Questo è un dovere assolutamente primario per chi si occupa di informazione.

---

## IL RUOLO DEL GIORNALISMO NEL PROMUOVERE IL CAMBIAMENTO

Le parole, le situazioni, il nostro punto di vista sul mondo, l'uso dei diritti umani e la geopolitica sono tutti strumenti che possiamo impiegare per tentare di trasformare la narrazione della guerra. Ripetendo incessantemente l'importanza di cambiare il modo in cui raccontiamo la guerra, possiamo contribuire a renderla marginale nella vita dell'umanità e nella storia. Dobbiamo invece promuovere il principio che **la pace è costruibile e che disponiamo degli strumenti necessari per farlo**. La conoscenza è fondamentale, poiché ci consente di comprendere gli strumenti a nostra disposizione, come utilizzarli e dove trovarli. È altresì importante comprendere le dinamiche globali in atto, come il nuovo bipolarismo, gli

interessi economici e la distribuzione delle industrie nel mondo, insieme alle disuguaglianze come quella tra l’Africa, ancora in gran parte priva di elettricità, e l’Europa, ben illuminata.

Ma come possiamo acquisire queste informazioni? Qui entra in gioco il ruolo fondamentale dell’**informazione**: essa ha la responsabilità di creare **conoscenza**, la quale a sua volta genera **consapevolezza**. E la consapevolezza è un elemento imprescindibile per costruire la pace. Pertanto, l’informazione deve essere posta al centro del cambiamento. Dobbiamo iniziare a rivoluzionare l’approccio all’informazione stessa, cambiando il modo in cui viene condotta. Oggi disponiamo di una vasta gamma di strumenti a nostra disposizione: non solo i tradizionali media mainstream, ma anche i social media, il web e la creatività individuale. Inoltre, abbiamo una maggiore cultura, una migliore conoscenza delle lingue straniere e una maggiore consapevolezza delle sfide globali. Tutti questi elementi devono essere messi al servizio di un’informazione più accurata e inclusiva. Ma come possiamo farlo?

Questa è una domanda di fondamentale importanza e rilevanza, poiché evidenzia una grave contraddizione che stiamo vivendo. Mai come oggi, **il giornalismo e l’informazione sono sempre più concentrati nelle mani di pochi gruppi** che dispongono delle risorse economiche necessarie per sostenere un’informazione potente, che possa raggiungere un vasto pubblico. Ciò accade nonostante la crescente disponibilità di strumenti e piattaforme che consentono anche ai singoli individui di agire e contribuire alla diffusione delle informazioni. Ma come mai questa disparità persiste? È il risultato di un fenomeno comune che coinvolge anche altri aspetti della nostra società, come la democrazia in generale.

Abbiamo delegato il nostro ruolo di cittadini ad altri, consentendo a coloro che possono permetterselo di controllare l’informazione. Ci siamo dimenticati che ottenere una buona informazione ha un costo: dobbiamo essere disposti a pagare per mantenerla. Dobbiamo sostenere i giornalisti e garantire che abbiano le risorse necessarie per svolgere il loro lavoro, che va oltre il semplice pagamento delle bollette e delle spese quotidiane, ma comprende anche la possibilità di fornire una formazione adeguata ai propri figli. Oggi si diffonde sempre più l’idea che l’informazione debba essere gratuita e libera, ma è importante chiarire che la libertà dell’informazione non dipende necessariamente dalla sua gratuità. In realtà, una vera e propria libertà nell’informazione si realizza all’interno di un sistema



di mercato e di confronto che permette alle persone di sopravvivere attraverso il lavoro che svolgono.

Tuttavia, le condizioni attuali, soprattutto in questo Paese, sono piuttosto difficili da questo punto di vista. Prendiamo per esempio il percorso per diventare giornalisti: una ragazza o un ragazzo che desiderano intraprendere questa professione devono affrontare un iter preciso. Prima di tutto, devono frequentare una scuola di giornalismo, il cui costo può essere considerevole. Inoltre, spesso questa scuola si trova fuori casa, aumentando così ulteriormente il costo per la famiglia. Una volta completato il percorso di studi e superato l'esame di stato, che consente l'ingresso nella professione, questi giovani potrebbero rimanere disoccupati per molti anni, talvolta anche per decenni. Questa situazione implica che solo coloro che hanno una famiglia in grado di sostenere economicamente questo investimento possono permettersi di intraprendere questa carriera. In passato, le cose erano diverse: per diventare giornalisti si seguiva un percorso completamente diverso. Si iniziava a lavorare direttamente nei giornali, diventando praticanti all'interno di una redazione e ricevendo uno stipendio sufficientemente sostanzioso. Successivamente, si diventava professionisti e si riceveva immediatamente un contratto per continuare a lavorare nella stessa testata giornalistica. Questo sistema metteva i giornalisti in una posizione in cui non erano facilmente ricattabili.

Il problema dell'informazione, indipendentemente dalla sua fonte, risiede nella sua **ricattabilità**, nel fatto che chi la produce spesso deve piegarsi agli interessi di altri per sopravvivere. Tuttavia, questa ricattabilità può essere ridotta o eliminata attraverso il **sostegno finanziario diretto dei cittadini a progetti editoriali validi e utili**, alla stampa e all'informazione in generale. Questo passaggio è cruciale: se riusciamo a superare questo problema diventando proprietari o partecipi dell'informazione come cittadini, potremmo facilitare il percorso verso un cambiamento significativo orientato alla pace.

Infatti, un autentico cambiamento verso la costruzione della pace deriva da una comprensione più approfondita delle questioni, e una tale comprensione può essere garantita solo da un'informazione veramente libera.

“Il problema dell’informazione, indipendentemente dalla sua fonte, risiede nella sua ricattabilità, nel fatto che chi la produce spesso deve piegarsi agli interessi di altri per sopravvivere. Tuttavia, questa ricattabilità può essere ridotta o eliminata attraverso il sostegno finanziario diretto dei cittadini a progetti editoriali validi e utili, alla stampa e all’informazione in generale. Questo passaggio è cruciale: se riusciamo a superare questo problema diventando proprietari o partecipi dell’informazione come cittadini, potremmo facilitare il percorso verso un cambiamento significativo orientato alla pace.”

---

## BIBLIOGRAFIA

Amato M., *L'enigma della moneta e l'inizio dell'economia*, Orthotes 2016.

Biggeri U., Ferri G., Ielasi F., *Finanza etica*, Il Mulino, 2021.

Biggeri U., Ferri G., Ielasi F., Sasia P.E., *Ethical Finance and Prosperity. Beyond Environmental, Social and Governance Investing*, Routledge, "Routledge International Studies in Money and Banking", Taylor and Francis Group, 2024.

Carabini C., *La finanziarizzazione come riproduzione sociale. Per un'antropologia femminista della finanza*, *Anuac*, 12(1), 85-108, 2023: <https://doi.org/10.7340/ANUAC2239-625X-5283>

Dirty profits: <https://www.facing-finance.org/en/publications/dirty-profits/>

Dodd N., *The social life of money*, Princeton University Press, 2014.

Forum per la finanza sostenibile, *La finanza sostenibile oltre i pregiudizi*, 2023: [https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2023/11/FFS\\_Paper-finanza\\_sostenibile\\_web.pdf](https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2023/11/FFS_Paper-finanza_sostenibile_web.pdf)

Graeber D., *Debt: The first 5,000 years*, Melville House, 2011.

Martin R., *Financialization of daily life*, Temple University Press, 2002.

PAX, ICAN, *Risky Returns: Nuclear weapon producer and their financiers*, Utrecht, December 2022

PAX, ICAN, *Moving away from mass destruction. 109 exclusions of nuclear weapons producers*, Utrecht, July 2023: <https://paxforpeace.nl/publications/moving-away-from-mass-destruction/>

PAX, ICAN, *Untenable Investments: Nuclear weapon producer and their financiers*, Utrecht, February 2024: [https://www.icanw.org/untenable\\_investments\\_nuclear\\_weapon\\_producers\\_and\\_their\\_financiers](https://www.icanw.org/untenable_investments_nuclear_weapon_producers_and_their_financiers)

---

Scott B., *Cloudmoney: Cash, Cards, Crypto, and the War for Our Wallets*, HarperCollins 2022.

SIPRI, *SIPRI Yearbook 2011. Armaments, Disarmament and International Security*, Stockholm, 2011.

SIPRI, *SIPRI Yearbook 2019. Armaments, Disarmament and International Security*, Oxford University Press, 2019.

SIPRI, *SIPRI Yearbook 2023. Armaments, Disarmament and International Security*, Oxford University Press, 2023.

United Nations, *Office for Disarmament Affairs, Securing our common future. An Agenda for Disarmament*, United Nations New York. 2018.

United Nations, *Resolution of the General Assembly, Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*, United Nations New York, 25 September 2015.

Zelizer V. A. R., *The social meaning of money*, Basic Books, 1994.

---

## SITOGRAFIA

Atlante delle guerre e dei conflitti: <https://www.atlanteguerre.it/>

Campagna Banche Armate: <https://www.banchearmate.org/>

Campagna Don't Buy Occupation: <https://dontbuyintooccupation.org/>

Carta di Roma: [https://it.wikipedia.org/wiki/Carta\\_di\\_Roma](https://it.wikipedia.org/wiki/Carta_di_Roma)

Commissione Nye: [https://it.wikipedia.org/wiki/Commissione\\_Nye](https://it.wikipedia.org/wiki/Commissione_Nye)

CSDR: <https://www.euronext.com/it/post-trade/euronext-securities/milan/quadro-normativo/csdr>

Dichiarazione Universale dei Diritti della Persona: [https://www.ohchr.org/sites/default/files/UDHR/Documents/UDHR\\_Translations/itn.pdf](https://www.ohchr.org/sites/default/files/UDHR/Documents/UDHR_Translations/itn.pdf)

Don't Bank on the Bomb: <https://www.dontbankonthebomb.com/>

ICCR: <https://www.iccr.org/>

Legge 9 luglio 1990, n. 185, "Nuove norme sul controllo dell'esportazione, importazione e transito dei materiali di armamento": [https://presidenza.governo.it/ucpma/doc/legge185\\_90.pdf](https://presidenza.governo.it/ucpma/doc/legge185_90.pdf)

La Portabilità per i conti dei consumatori: <https://economiepertutti.ban-caditalia.it/informazioni-di-base/portabilita/?dotcache=refresh>

Obiettivi Sviluppo Sostenibile ONU: <https://www.aics.gov.it/settori-di-intervento/obiettivi-di-sviluppo-sostenibile-sdgs>

Principles for Responsible Investment "I Principi per l'investimento responsabile", 2019: <https://www.unpri.org/download?ac=10973>

---

SfC - Shareholders for Change: <https://www.shareholdersforchange.eu/>

SIPRI: <https://www.sipri.org/>

Storia dell'esclusione dal settore degli armamenti: [https://finanzaetica.info/wp-content/uploads/2019/11/FINANZAetica\\_rapportoNB4G-set19.pdf](https://finanzaetica.info/wp-content/uploads/2019/11/FINANZAetica_rapportoNB4G-set19.pdf)

The Weapon Watch: <https://www.weaponwatch.net/>

Trattato Internazionale sul Commercio delle armi: <https://shorturl.at/kCFG1>

Trattato TPNW: <https://bit.ly/43f5lDs>

---

## ARTICOLI DI APPROFONDIMENTO

Aumento delle azioni dell'industria della difesa: <https://valori.it/armi-petrolio-finanza-hamas/>

Banca della Valsabbina: <https://www.osservatoriodiritti.it/2017/12/04/valsabbina-banca-policy-finanziamento-armi-missionari/>

Cosa è il principio DNSH-Do not Significantly Harm: <https://bit.ly/3wM-hLvY>

Industria delle armi e corruzione: <https://www.transparency.org/en>

Embargo e revoca esportazione armi all'Arabia Saudita: <https://finanza-disarmata.it/revoca-embarco-all-arabia-saudita-ricomincia-la-festa/>

Greenwashing: definizione: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-06/ESMA30-1668416927-2498\\_Progress\\_Report\\_ESMA\\_response\\_to\\_COM\\_Rfi\\_on\\_greenwashing\\_risks.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-06/ESMA30-1668416927-2498_Progress_Report_ESMA_response_to_COM_Rfi_on_greenwashing_risks.pdf)

Intesa Sanpaolo e industria militare: <https://bit.ly/3vh0n1l>

Policy strategica Leonardo SpA: <https://valori.it/leonardo-guerra-azionisti-critici/>

---

# Biografie

---

*Ugo Biggeri*, fondatore ed ex-presidente di Banca Etica e di Etica Sgr, è un fisico con esperienza in campo ambientale e sociale. È il coordinatore per l'Europa della GABV - Global Alliance for Banking on Values. Tiene docenze in corsi di finanza etica e microcredito.

*Chiara Bonaiuti* è ricercatrice associata presso il Centro Jean Monnet dell'Università di Newcastle e presso Ires Toscana. Si occupa di controllo degli armamenti, disarmo, commercio di armi, diritti umani e politica estera e di sicurezza europea.

*Camilla Carabini*, dottoranda in Antropologia all'Università di Milano-Bicocca, con ricerche su denaro, finanza e cooperative. È membro dell'Assemblea di Fondazione Finanza Etica e rappresentante dei giovani ricercatori nel Comitato di Ricerca Cooperativa dell'Alleanza Cooperativa Internazionale.

*Raffaele Crocco*. Giornalista e ideatore dell'*Atlante delle guerre e dei conflitti del mondo*, ha una vasta esperienza nel giornalismo, coprendo zone di guerra in tutto il mondo. Ha fondato riviste come "Maiz" e "Peacereporter".

*Federica Ielasi*. È docente di Bank Management, Sustainable Finance and Responsible Investing presso l'Università degli Studi di Firenze. In Etica Sgr è stata Presidente del Comitato Investimenti e Vicepresidente della società. È membro del C.d.A. di alimpact, Avanzi Etica Sicaf, fondo a impatto ambientale e sociale.

*Teresa Masciopinto* è presidente di Fondazione Finanza Etica e nel C.d.A. di Fairtrade Italia. È stata responsabile delle Relazioni associative di Banca Etica, di cui è socia fondatrice. Per dieci anni giudice onoraria presso il Tribunale per i Minorenni di Bari.

*Mauro Meggiolaro* è un giornalista specializzato in finanza, criminalità ed energie rinnovabili. Esperto di azionariato critico, ha fondato la società di ricerca e analisi Merian Research a Berlino nel 2009.

---

*Martina Pignatti Morano* è direttrice della Ong “Un ponte per”, attiva nel supporto ai movimenti sociali in Medio Oriente. Referente nazionale del Tavolo interventi civili di pace, è presidente del Comitato etico di Banca Etica e membro di Rete italiana pace e disarmo.

*Simone Siliani* ha un passato di amministratore pubblico in Regione Toscana e Comune di Firenze. Da sempre impegnato sui temi della pace, è condirettore della rivista “Testimonianze”, fondata da padre Ernesto Balducci. È direttore di Fondazione Finanza Etica.

*Francesco Vignarca* è coordinatore nazionale della Rete italiana Pace e Disarmo, ha guidato numerose campagne per il controllo delle armi e il riconoscimento della difesa civile nonviolenta, collaborando anche con Emergency e Science for Peace. Ha una laurea in Astrofisica.