

IANUS

Diritto e Finanza



UNIVERSITÀ
DI SIENA
1240

Rivista di studi giuridici

<https://www.rivistaianus.it>



ISSN: 1974-9805

n. 2-3 - 2010

FONDI SOVRANI E RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA: LO "STRANO" CASO NORVEGESE

Antonio Gigante

**FONDI SOVRANI E RESPONSABILITÀ SOCIALE
D'IMPRESA:
LO "STRANO" CASO NORVEGESE**

Antonio Gigante

*Assegnista di ricerca in Diritto Internazionale
nell'Università di Foggia*

Sommario

1. Premessa.
2. Il Libro Bianco norvegese: gli strumenti nazionali in materia di RSI e i riferimenti alle iniziative elaborate in seno all'OCSE e all'ONU.
3. Il *Government Pension Fund-Global* nel panorama dei fondi sovrani.
4. Le *Ethical Guidelines* del *Government Pension Fund-Global*.
5. Conclusioni.

Il Government Pension Fund-Global è un fondo sovrano che gestisce i proventi derivanti dalla vendita del petrolio norvegese. Le attività delle compagnie in cui il Fondo investe sono monitorate dal Council of Ethics in quanto gli investimenti del Fondo devono essere conformi a quanto previsto nelle Ethical Guidelines. Tali linee guida mirano ad impedire gli investimenti ogni qualvolta vi sia il rischio che una compagnia destinataria dell'investimento sia coinvolta in attività che possono contribuire a violazioni dei diritti umani, corruzione, danni ambientali o altre violazioni particolarmente gravi di norme etiche fondamentali.

Nel paper intendiamo: a) analizzare le principali caratteristiche del Fondo Pensione Norvegese nel panorama dei Fondi sovrani e b) verificare la possibilità di indurre le compagnie ad adottare comportamenti socialmente responsabili attraverso l'osservanza delle Ethical Guidelines

The Government Pension Fund-Global is a sovereign wealth fund where the surplus wealth produced by Norwegian petroleum income is held. The companies that the Fund invests in are closely monitored by a Council of Ethics since investments of the Fund have to be in line with the Ethical Guidelines. These guidelines restrict investment where there is a risk that a company is involved in activities that can contribute to violation of human rights, corruption, environmental damage or other particularly serious violations of fundamental ethical norms.

This paper is intended to: a) analyze the principal characteristics of the Government Pension Fund-Global in the context of sovereign wealth funds, and b) verify the possibility to influence the socially responsible behaviour of companies through the Ethical Guidelines.

1. Premessa.

Come noto, la nozione di responsabilità sociale d'impresa (RSI) è da tempo utilizzata nel quadro delle principali organizzazioni internazionali (come ad esempio l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico, l'Organizzazione internazionale del lavoro e l'Organizzazione delle Nazioni Unite) e nell'ambito degli ordinamenti giuridici nazionali per tentare di disciplinare, in prevalenza attraverso strumenti di *soft law* (1), e quindi di carattere non vincolante, l'attività delle imprese.

In realtà, gli atti internazionali tesi a promuovere comportamenti etici delle imprese non si riferiscono, in linea di principio, all'espressione "responsabilità sociale d'impresa", la quale viene, invece, utilizzata nel quadro dell'Unione europea (2). Tale espressione può, comunque, impiegarsi pure nel diritto internazionale relativamente ai tentativi posti in essere dalle organizzazioni internazionali al fine di fissare standard di condotta non vincolanti per le imprese volti a bilanciare gli obiettivi economici da esse perseguiti e valori – in materia di ambiente e diritti umani – la cui tutela risulta ormai, tendenzialmente, imprescindibile sul piano internazionale. Per responsabilità sociale d'impresa può, infatti, intendersi, in via generale, l'assunzione volontaria da parte delle imprese di impegni tesi a un bilanciamento siffatto, in assenza di una prescrizione normativa specifica in tal senso (3). A proposito

(1) Fra i numerosi contributi sul tema del *soft law* cfr. DI ROBILANT, *Genealogies of Soft Law*, in *American Journal of Comparative Law*, 2006, 499 ss., 499; NASSER, *Sources and Norms of International Law: A Study on Soft Law*, Berlin, 2008.

(2) *Infra*, par. 2.

(3) Cfr. VISSER - MATTEN - POHL - TOLHURST, *The A to Z of Corporate Social Responsibility*, Chichester, 2008; ACCONCI, *La promozione della responsabilità sociale di impresa nel diritto internazionale*, in ACCONCI (a cura di), *La responsabilità sociale di impresa in Europa*, Napoli, 2009, 3 ss., 8 ss.; PITTS III, *Corporate Social Responsibility: Current Status and Future Evolution*, in *Rutgers Journal of Law & Public Policy*, 2009, 335 ss. In dottrina, c'è chi ritiene che attualmente un numero apprezzabile di imprese adotti politiche socialmente responsabili in virtù delle scelte compiute in materia di RSI da alcuni legislatori nazionali con riguardo, per esempio, alla disciplina degli appalti ovvero dei rapporti contrattuali relativi alla filiera (cfr. MCBARNET, *Corporate Social Responsibility beyond Law, through Law, for Law: The New Corporate Accountability*, in MCBARNET - VOICULESCU - CAMPBELL (eds.), *The New Corporate Accountability*, Cambridge, 2007, 9 ss.). Ad esempio, la legge

della “dimensione internazionale” della RSI, va ricordato che, a partire dalla fine degli anni '70, si è assistito alla elaborazione di una serie di iniziative in seno all'OCSE (con le *OECD Guidelines for Multinational Enterprises* del 1976, oggetto di revisione nel 2000) (4), all'OIL (con la *ILO Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy* del 1977, emendata nel 2000 e nel 2006) (5) e all'ONU (con il *Global Compact* (6), proposto nel 1999 dal Segretario Generale Kofi Annan e lanciato ufficialmente nel 2000, e con le *Norms on the Responsibility of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with Regard to Human Rights*, adottate nel 2003 dalla Sotto-Commissione per la promozione e la protezione dei diritti umani) (7): iniziative destinate a fare

societaria introdotta, di recente, nel Regno Unito prevede che gli amministratori di una società debbano tenere in considerazione l'impatto della attività della stessa sulla comunità e sull'ambiente dove essa opera (*UK Companies Act 2006*, Section 172 (1), (d), in vigore dal 1° ottobre 2007).

(4) OECD doc. C(2000)96/Rev., 27 giugno 2000. *Infra*, par. 2.

(5) ILO doc. GN 204/4/2, 18 novembre 1977, reperibile nella versione emendata in www.ilo.org. La *ILO Tripartite Declaration* risulta composta da una serie di disposizioni riguardanti la politica generale, l'occupazione, la formazione, le condizioni di lavoro, le relazioni industriali, che i Governi, le associazioni di lavoratori e di imprenditori e le imprese multinazionali sono invitati a osservare volontariamente, al di fuori di ogni meccanismo di *enforcement*.

(6) Vedilo in www.unglobalcompact.org. *Infra*, par. 2.

(7) UN doc. E/CN.4/Sub.2/2003/12/Rev.2, 26 agosto 2003. Benché siano oggetto di una risoluzione adottata da un organo – la Sotto-Commissione per la promozione e la protezione dei diritti umani – privo di poteri vincolanti, le *Norms on the Responsibility of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with Regard to Human Rights* manifestano l'intenzione di configurare le imprese come destinatarie di obblighi internazionali in materia di diritti umani, come dimostra il par. 1 della sezione *General obligations*. Quest'ultimo, pur affermando che gli Stati conservano la *primary responsibility* di promuovere, rispettare e proteggere tali diritti, fa riferimento alla *secondary responsibility* gravante sulle imprese, imprese che, in qualità di *organs of society* e nell'ambito della loro *sphere of influence*, «*have the obligation to promote, secure the fulfilment of, respect, ensure respect of and protect human rights recognized in international as well as national law*». Ebbene, le organizzazioni non governative (ONG) a difesa dei diritti umani a lungo hanno auspicato la conclusione di un accordo multilaterale che, incorporando le “norme” della Sotto-Commissione, attribuisse alle stesse forza vincolante; ma alcune lacune insite nel testo (in particolare il ricorso ai generici concetti di responsabilità primaria e responsabilità secondaria e la mancata definizione della *sphere of influence* delle imprese), unite all'opposizione dei Governi e delle imprese all'approccio vincolante, hanno posto finora un ostacolo insuperabile alla predisposizione di strumenti vincolan-

emergere i principi fondamentali della RSI a livello internazionale (8). L'attuale panorama normativo internazionale si

ti diretti a punire tali imprese. Non sembra dunque possibile affermare, allo stato, l'esistenza di obblighi internazionali in materia di diritti umani gravanti in capo alle multinazionali. Per completezza va rilevato che è stata sostenuta l'applicabilità alle multinazionali dei principi del diritto penale internazionale in materia di genocidio, crimini contro l'umanità e tortura (JOSEPH, *Corporations and Transnational Human Rights Litigation*, Oxford, Portland, 2004, 9; INTERNATIONAL COMMISSION OF JURISTS, *Corporate Complicity in International Crimes: Corporate Complicity and Legal Accountability. Criminal Law and International Crimes*, Geneva, 2008. *Contra*, FRANCONI, *Alternative Perspectives on International Responsibility for Human Rights Violations by Multinational Corporations*, in BENEDEK-DE FEYTER-MARRELLA (eds.), *Economic Globalisation and Human Rights*, Cambridge, 2007, 245 ss., 252). Tuttavia, i procedimenti giudiziari intentati dalla giurisdizione militare USA dopo la fine della seconda guerra mondiale nei confronti di quadri dirigenti di industrie del Terzo Reich (cfr. i casi *Flick*, *Krupp* e *Farben* citati da CLAPHAM, *The Question of Jurisdiction Under International Criminal Law Over Legal Persons: Lessons from the Rome Conference on an International Criminal Court*, in KAMMINGA - ZIAZARIFI (eds.), *Liability of Multinational Corporations under International Law*, The Hague, London, Boston, 2000, 139 ss., 165 ss. L'A., peraltro, riporta in nota 53 un passaggio della sentenza *Farben* in cui il tribunale dichiara che «*the Farben organisation, as a corporation, is not charged under the indictment of committing a crime and is not the subject of prosecution in this case*») non consentono conclusioni di questo genere. Peraltro, lo Statuto della Corte penale internazionale (adottato a Roma il 17 luglio 1998, in vigore dal 1° luglio 2002) prevede che tale Corte giudichi i crimini commessi dai soli individui, dopo che la proposta di estendere la giurisdizione alle persone giuridiche è stata rigettata nel corso dei lavori preparatori. Pertanto, il mancato accoglimento delle proposte volte a inserire nello Statuto della Corte una disposizione estensiva della giurisdizione nei confronti delle persone giuridiche conferma il brocardo *societas delinquere non potest*, nonostante diversi ordinamenti giuridici contengano disposizioni che istituiscono forme di responsabilità a carico delle società commerciali (CLAPHAM, *Extending International Criminal Law Beyond the Individual to Corporations and Armed Opposition Groups*, in *Journal of International Criminal Justice*, 2008, 899 ss., 912 ss. In Italia, ad esempio, il d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231, in *GU* n. 140 del 19 giugno 2001, disciplina la responsabilità delle società per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato (art. 1, n. 1) commesso nell'interesse o a vantaggio di tali società da persone che rivestono (anche di fatto) funzioni di rappresentanza, amministrazione o direzione (art. 5, n. 1, lett. a)).

(8) Per un'analisi delle iniziative adottate in seno all'OIL, all'OCSE e all'ONU in materia di RSI si segnalano i recenti volumi di HERRIGAN (ed.), *Corporate Social Responsibility in the 21st Century*, Cheltenham, 2009, e KINLEY (ed.), *Human Rights and Corporations*, Farnham, 2009, cui *adde*, nella letteratura italiana, BORGIA, *La responsabilità sociale delle imprese multinazionali*, Napoli, 2007 e GIGANTE, *L'evoluzione della politica dell'ONU e*

caratterizza dunque per la presenza di un insieme di regole destinate alle imprese, che però non possiedono valore vincolante, ma appartengono al *soft law*. La scelta normativa sperimentata dall'OCSE, dall'OIL e dall'ONU è legata all'impossibilità – riscontrata fino ad oggi – di regolamentare l'attività delle imprese attraverso lo strumento dell'accordo internazionale a causa dell'opposizione di gran parte degli Stati, che, anzi, tendono ad eliminare ogni "limite" all'attività d'impresa al fine di creare le condizioni di mercato più appetibili per gli investitori stranieri.

Passando invece alla "dimensione nazionale" della RSI, una delle più recenti e, nel contempo, rilevanti iniziative nazionali in materia di RSI è rappresentata dal Libro Bianco sulla responsabilità sociale d'impresa, presentato nel 2009 dal Ministro degli Affari esteri della Norvegia (9), allo scopo di promuovere comportamenti socialmente responsabili nel settore pubblico e in quello privato, e di analizzare le possibilità e i limiti degli strumenti di RSI attualmente esistenti a livello internazionale.

Nel Libro Bianco norvegese, analogamente a quanto accade nel quadro delle organizzazioni internazionali sopra citate, viene affermata con chiarezza la natura non vincolante della RSI, che viene definita come l'integrazione da parte delle imprese di «*social and environmental concerns into their day-to-day operations, as well as in their dealings with stakeholders*», per cui essere socialmente responsabili significa impegnarsi volontariamente a raggiungere standard in materia di tutela dell'ambiente e dei diritti umani superiori a quelli già previsti dalla legislazione nazionale.

La parte più interessante del documento in questione è senza dubbio quella relativa a un sub-settore particolarmente rilevante della RSI, quello dell'investimento socialmente responsabile (ISR). Il tema dell'ISR è tornato prepotentemente al centro del dibattito sull'etica d'impresa negli ultimi anni, in occasione della

dell'UE nel campo della responsabilità sociale delle imprese multinazionali, in *La Comunità internazionale*, 2009, 589 ss.

(9) *Corporate Social Responsibility in a Global Economy, Report No. 10 (2008-2009) to the Storting, Recommendation from the Ministry of Foreign Affairs of 23 January 2009* (in www.regjeringen.no). Per un commento cfr. GIGANTE, *Norvegia – Prospettive in tema di responsabilità sociale d'impresa*, in *Diritto delle relazioni industriali*, 2009, 1182 ss.

vendita da parte del *Government Pension Fund-Global* norvegese – uno dei maggiori fondi sovrani a livello mondiale per patrimonio gestito, pari a 470 miliardi di dollari a fine 2009 – delle azioni di alcune compagnie straniere responsabili di gravi violazioni dei diritti umani e di gravi danni ambientali.

Come noto, i fondi sovrani (FOS o SWFs, acronimo di *sovereign wealth funds*) sono veicoli d'investimento di proprietà statale che gestiscono portafogli di attività finanziarie, in parte denominate in valuta estera, derivate dalla vendita del petrolio – come nel caso del fondo norvegese – o di altre materie prime (c.d. *commodity funds*) oppure da *surplus* valutari della bilancia commerciale (c.d. *non-commodity funds*) (10). Il fondo pensione

(10) È opportuno illustrare, seppur brevemente, la definizione e le possibili classificazioni di fondi sovrani, al fine di meglio inquadrare il fondo pensione norvegese. Per quanto concerne il primo profilo, assume particolare rilevanza la definizione formulata dall'*International Working Group of Sovereign Wealth Funds* del Fondo monetario internazionale nel documento da cui derivano i c.d. Principi di Santiago (*Sovereign Wealth Funds. Generally Accepted Principles and Practices. "Santiago Principles"*, 2008, consultabili in www.iwg-swf.org; *infra* par. 3), principi volti a regolamentare su base non vincolante i comportamenti dei FOS. Secondo questa definizione, i fondi sovrani si distinguono da altre analoghe entità per tre *key elements*, ovvero: a) la *proprietà* di natura pubblica; b) la presenza, anche se non necessariamente maggioritaria o esclusiva, nel loro portafoglio di investimenti denominati in *valuta estera* e, infine, c) la coesistenza di obiettivi macroeconomici di tipo *pubblicistico* e obiettivi finanziari tipicamente *privatistici*. Per quanto riguarda invece le possibili classificazioni dei FOS, molto in sintesi i più comuni criteri di classificazione proposti sono basati sulla provenienza delle risorse finanziarie e sulle finalità perseguite. Il criterio dell'origine delle risorse finanziarie serve a fissare la fondamentale distinzione, cui si è già accennato in precedenza, fra *commodity funds* e *non-commodity funds*. I primi rappresentano la parte più rilevante del totale attivo dei FOS (61%) e derivano le loro disponibilità finanziarie dall'*export* di materie prime (per lo più petrolifere) possedute dallo Stato o dalle *royalties* correlate alla loro vendita: è il caso del *Government Pension Fund-Global*. I *non-commodity funds*, la cui quota ammonta al 39%, si basano invece su *surplus* valutari della bilancia commerciale, su introiti di privatizzazioni o su proventi fiscali. Nel novero dei FOS non rientrano dunque le riserve ufficiali detenute dalle banche centrali, le società di proprietà pubblica nel senso tradizionale del termine, i fondi pensione pubblici e privati che erogano in via diretta prestazioni pensionistiche e si finanziano tramite contributi pensionistici, le attività finanziarie gestite e detenute da privati. Per una trattazione generale del tema dei fondi sovrani cfr. GILSON - MILHAUPT, *Sovereign Wealth Funds and Corporate Governance: A Minimalist Response to the New Mercantilism*, in *Stanford Law Review*, 2008, 1345 ss.; QUADRIO CURZIO - MICELI, *I fondi sovrani*, Bologna, 2008; KELLER, *Sovereign Wealth Funds: Trustworthy Investors or Vehicles of Strategic Ambition? An Assessment*

norvegese, che dal 1° gennaio 2006 ha preso il posto del *Government Petroleum Fund* istituito nel 1990, rientra nella categoria dei *commodity funds*; esso consiste in un deposito in corone norvegesi gestito – su delega del Ministro delle Finanze – dalla Banca di Norvegia, che lo investe in strumenti finanziari e depositi per cassa denominati in valuta estera allo scopo di assicurare che «*a reasonable portion of the country's petroleum wealth benefits future generations*» (11), nella prospettiva di una eventuale futura riduzione dei proventi derivanti dalla vendita del petrolio e del tendenziale incremento della spesa statale per le pensioni (12). La gestione del fondo è soggetta a *guidelines* etiche (13), la cui applicazione è affidata a un comitato etico (*Council of Ethics*) che monitora costantemente l'attività delle società in cui la Banca di Norvegia investe e, nell'ipotesi in cui tali società si rendano responsabili di comportamenti in contrasto con quanto previsto dalle linee guida, ne raccomanda l'esclusione al Ministro delle Finanze.

Nel nostro *paper* intendiamo: a) analizzare le principali caratteristiche del fondo pensione norvegese nell'ampio panorama dei fondi sovrani e b) verificare se il sistema di

of the Benefits, Risks and Possible Regulation of Sovereign Wealth Funds, in *Georgetown Journal of Law & Public Policy*, 2009, 334 ss., 339 ss.; REED, *Sovereign Wealth Funds: The New Barbarians at the Gate? An Analysis of the Legal and Business Implications of Their Ascendancy*, in *Virginia Law & Business Review*, 2009, 98 ss.; GIGANTE - LIGUSTRO, *Il diritto internazionale degli investimenti di fronte alla sfida dei fondi sovrani*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2010, in corso di pubblicazione.

(11) *Ethical Guidelines for the Government Pension Fund-Global*, 22 dicembre 2005, in www.regjeringen.no, su cui *infra*, par. 4.

(12) In base alle finalità perseguite, è possibile individuare, stando ancora una volta al documento elaborato dall'IWG, almeno cinque tipologie di FOS, ovvero: a) i *fiscal stabilization funds*, aventi l'obiettivo di stabilizzare il gettito fiscale; b) i *saving funds*, che investono i proventi delle risorse esauribili di un Paese in strumenti che consentono di redistribuire in maniera equa tra le generazioni, presenti e future, i relativi rendimenti finanziari; c) le *reserve investment corporations*, il cui patrimonio, consistente nelle riserve valutarie di uno Stato, può essere investito in strumenti più redditizi rispetto a quelli derivanti dalla gestione delle riserve ufficiali; d) i *development funds*, che nascono con l'obiettivo di finanziare progetti volti a favorire lo sviluppo socio-economico di un Paese, e, infine, e) le *pension reserves*, che, utilizzando fonti diverse da quelle proprie dei "normali" sistemi pensionistici, mirano a far fronte a eventuali futuri *deficit* del sistema pensionistico, senza che ciò comporti passività a carico dei pensionati.

(13) *Infra*, par. 4.

esclusione facente capo al Ministro delle Finanze possa divenire un efficace strumento per indurre le imprese ad adottare comportamenti socialmente responsabili. Tutto ciò al fine di cogliere l'unicità (definita "provocatoriamente" stranezza nel titolo del nostro contributo) del *Government Pension Fund-Global* nel contesto dei fondi sovrani e in quello degli strumenti attualmente esistenti in materia di RSI.

Prima, però, si rendono necessari alcuni cenni generali sul contenuto del Libro Bianco della Norvegia, in modo da comprendere l'approccio di tale Paese in materia di RSI.

2. Il Libro Bianco norvegese: gli strumenti nazionali in materia di RSI e i riferimenti alle iniziative elaborate in seno all'OCSE e all'ONU.

Il Libro Bianco sulla responsabilità sociale d'impresa della Norvegia, intitolato *Corporate Social Responsibility in a Global Economy* e suddiviso in dieci sezioni, ha lo scopo di promuovere comportamenti socialmente responsabili nel settore pubblico e in quello privato, oltre che di analizzare le possibilità e i limiti degli strumenti di RSI attualmente esistenti a livello internazionale.

A parere di chi scrive, la descrizione più convincente del fenomeno della RSI può desumersi dalla definizione elaborata dalla Commissione europea, che, nel Libro Verde Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese del 2001 (14), parla «*di integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate*». Sebbene la Norvegia sia, come noto, un Paese europeo non membro

(14) COM(2001)366 def., 18 luglio 2001. Il primo storico passo verso la definizione di una responsabilità sociale di "stampo europeo" si è compiuto con l'adozione da parte della Commissione, nel luglio 2001, del Libro Verde sulla RSI. Si noti come, in tale occasione, la Commissione abbia affermato con chiarezza la natura volontaria della RSI, nel senso che "socialmente responsabile" risulta quell'impresa che, oltre a conformarsi agli obblighi giuridici imposti dal diritto interno, decide spontaneamente di organizzare il proprio assetto societario in modo da controllare costantemente gli effetti sociali ed ambientali derivanti dalla sua attività. Sul tema si rinvia, per tutti, a PERFETTI, *La promozione della responsabilità sociale di impresa nel quadro dell'Unione*, in ACCONCI (a cura di), *op. cit.*, 79 ss.

dell'UE, con il Libro Bianco del 2009 aderisce pienamente all'approccio volontario alla RSI sostenuto dalla Commissione come dimostra l'affermazione secondo cui la RSI consiste nell'integrazione da parte delle imprese di «*social and environmental concerns into their day-to-day operations, as well as in their dealings with stakeholders*». Appare evidente infatti come nel Libro Bianco norvegese, così come nel precedente Libro Verde della Commissione, venga affermata con chiarezza la natura volontaria della RSI, probabilmente anche a causa della diffusa resistenza delle imprese alla definizione di norme vincolanti in materia, per cui essere socialmente responsabili significa impegnarsi volontariamente a raggiungere elevati standard in materia di tutela dell'ambiente e dei diritti umani, integrando e non sostituendo quanto già previsto dalla legislazione nazionale.

Venendo alle politiche pubbliche volte alla promozione e incentivazione della RSI predisposte dalla Norvegia (15), va detto che quest'ultimo è uno dei Paesi che si ispira a un modello di *policy approach* alle questioni del *welfare* conosciuto come *Nordic Model*. In pratica, in tale Stato (come anche in Danimarca e Svezia) si registra un approccio al *welfare* particolarmente estensivo e sviluppato, caratterizzato dal coinvolgimento di una serie di attori economici (*in primis*, le imprese) nell'interpretazione e nella soluzione delle problematiche socio-economiche. L'evoluzione più recente di tale modello considera di importanza strategica e cruciale la realizzazione di *partnerships* tra attori pubblici e attori privati, al fine di creare un clima di corresponsabilità nella creazione di un mercato e una società maggiormente inclusivi. In quest'ottica, la Norvegia tende a predisporre una serie di strumenti di *policy making* idonei a favorire la costituzione di detti partenariati e a valorizzare una responsabilità sociale condivisa.

In via preliminare, deve essere precisato che in Norvegia, anche se non esiste un quadro normativo espressamente riferito alla RSI, sono regolamentati alcuni aspetti strettamente connessi alla RSI, quali la sicurezza e la salute sui luoghi di lavoro, le tutele a favore della disabilità e le pari opportunità. A

(15) Sulla politica della Norvegia in materia di RSI cfr. *Incentivi pubblici alle imprese: un possibile strumento di supporto per la diffusione della CSR*, in www.i-csr.it.

quest'ultimo riguardo, deve essere fatto almeno un cenno al *Norwegian Public Companies Act*, che impone a determinate imprese di avere all'interno dei propri organi direttivi almeno il 40% di donne. Un altro aspetto disciplinato da norme vincolanti è quello del *reporting*: in base al *Norwegian Accounting Act* del 1998, le società norvegesi sono infatti tenute a inserire nei loro *reports* contabili annuali informazioni riguardanti il rispetto di determinati standard sociali e ambientali.

Ciò premesso, è importante ribadire come in Norvegia, sebbene alcuni limitati aspetti connessi alla RSI siano regolamentati in forma vincolante, resta centrale l'idea per cui le pratiche socialmente responsabili debbano essere il frutto di una scelta volontaria delle imprese. Questo spiega la carenza di misure organiche per la promozione della RSI e la mancanza di una strategia pubblica di portata nazionale. Il ruolo del Governo norvegese si limita, per lo più, al supporto di carattere finanziario di alcune iniziative, nella gran parte dei casi gestite poi direttamente da fondazioni (16), e alla promozione in via indiretta della RSI attraverso la concessione di *export credits*. Tali sovvenzioni finanziarie sono previste a favore di imprese esportatrici e contemplano, tra i requisiti per la loro erogazione,

(16) Il Ministero per l'Ambiente, ad esempio, ha istituito una fondazione denominata *Green in Practice*, incaricata di realizzare iniziative e progetti volti a supportare lo sviluppo di un consumo e di una produzione sostenibili. Tra questi, merita attenzione il premio sul *Best Reporting*, rivolto a imprese che si distinguono per l'attività di *reporting* avente per oggetto pratiche responsabili dal punto di vista ambientale. Un'altra iniziativa è quella conosciuta come *IW-Agreement*, un Accordo tripartito per un ambiente di lavoro maggiormente inclusivo. L'obiettivo generale di tale strumento è quello di supportare le misure aziendali necessarie a rendere il posto di lavoro più confacente alle esigenze dei lavoratori disabili o con capacità lavorative ridotte (per età avanzata, patologie, ecc.). L'iniziativa risponde a un'esigenza di ampio coinvolgimento delle parti sociali interessate, in linea con il *policy approach* al *welfare* tipico dell'ormai noto *Nordic Model*. La *IW-Agreement*, infatti, è realizzata con il concorso di una serie di attori pubblici e privati, quali il Ministero del Lavoro e dell'inclusione sociale, la *Norwegian Confederation of Trade Unions*, la *Confederation of Norwegian Business and Industry*, la *Confederation of Vocational Unions*, la *Federation of Norwegian Commercial and Service Enterprises*, la *Norwegian Association of Local and Regional Authorities* e, infine, la *Federation of Norwegian Professional Associations*. Affinché un'impresa possa godere dei benefici di tale iniziativa, consistenti nell'abbattimento di parte degli oneri derivanti dalle misure concretamente adottate a vantaggio dei lavoratori, è necessario che essa stipuli un accordo con le autorità amministrative competenti.

il rispetto degli standard socio-ambientali enunciati nelle *Guidelines Concerning Human Rights and Environment for Norwegian Companies Abroad* (17).

Per quanto concerne la parte del Libro Bianco norvegese riguardante l'analisi degli strumenti internazionali in materia di RSI, ci soffermeremo in particolare sulle considerazioni ivi svolte in merito alle iniziative elaborate in seno all'OCSE e all'ONU.

Come è noto, le *OECD Guidelines* sono composte di dieci sezioni, riguardanti i concetti e i principi, le politiche generali, la trasparenza, l'occupazione e le relazioni industriali, l'ambiente, la lotta alla corruzione, gli interessi del consumatore, la scienza e la tecnologia, la concorrenza, la fiscalità, che codificano il catalogo degli standard che le imprese multinazionali costituite sul territorio degli Stati aderenti (41 nel 2008, fra cui la Norvegia, in qualità di Membro dell'OCSE) sono invitate a rispettare nello svolgimento delle proprie attività economiche all'estero. Le procedure di *follow-up*, volte a chiarire i contenuti e a monitorare l'applicazione delle linee guida, sono affidate al *Committee on International Investment and Multinational Enterprises* (CIME) e ai *National Contact Points* (NCP) (18).

Il Libro Bianco si concentra proprio sulla procedura di *follow-up* facente capo ai NCP, evidenziando le diverse lacune che non permettono a questo meccanismo alternativo di accesso alla giustizia di esplicitare appieno le proprie potenzialità. In caso di denuncia, non esiste infatti un meccanismo che possa costringere le imprese a partecipare alla procedura di ricorso

(17) Consultabili in www.regjeringen.no.

(18) Per quanto concerne in particolare i *National Contact Points*, tra le funzioni di questi ultimi riveste particolare rilevanza l'attività da essi svolta in relazione a denunce di casi di violazione delle *OECD Guidelines*. Infatti, i NCP vagliano le denunce, presentate da altri NCP, dagli operatori economici, dai rappresentanti dei lavoratori o dalle ONG, relative a condotte poste in essere da imprese multinazionali in violazione delle linee guida. Solo nel caso in cui la denuncia appaia fondata e, quindi, la questione sottoposta all'attenzione del NCP giustifichi un esame più approfondito, il NCP esamina la stessa con le parti in causa e offre i suoi buoni uffici per facilitare il raggiungimento di soluzioni concordate tra le parti. Se le parti interessate non raggiungono un accordo, il NCP adotta un comunicato (il c.d. *statement*), contenente raccomandazioni sulla corretta applicazione delle *OECD Guidelines*. Dei 182 casi sottoposti all'attenzione dei NCP a partire dal 2000, 136 sono stati presi in considerazione e, di questi, 86 si sono già conclusi, tre dei quali dinanzi al NCP norvegese (*2008 Annual Meeting of the National Contact Points, Report by the Chair*, 24-25 giugno 2008, consultabile in www.oecd.org).

portata avanti dal NCP e, soprattutto, non possono essere adottate sanzioni nei confronti delle imprese che violino le *OECD Guidelines*. Ulteriori cause di inefficacia della procedura consistono poi, sempre secondo il Libro Bianco, nella dipendenza dei NCP dalle istituzioni ministeriali nazionali, nell'insufficienza delle risorse destinate alla conduzione di indagini e nella mancanza di trasparenza. Una delle lacune più evidenti emerse dall'attività dei NCP è poi l'incapacità di avviare azioni investigative quando viene presentato un ricorso: ciò significa, in sostanza, che i NCP non sono in grado di verificare la fondatezza dei fatti adottati dalle parti, il che porta ad una fase di stallo della procedura davanti al NCP di turno. Quanto al principio di confidenzialità, sebbene siano espressamente indicate le circostanze in presenza delle quali la confidenzialità vada mantenuta al fine di proteggere informazioni aziendali sensibili, i NCP tendono a farne un uso che va ben oltre le ipotesi previste, giungendo perfino a omettere di pubblicare nei rapporti annuali i nomi delle imprese e i motivi del ricorso, anche per casi già conclusi. Dal punto di vista poi dei contenuti delle dichiarazioni adottate dai NCP, va rilevata una prevalenza di dichiarazioni generiche e dallo scarso valore pratico, al punto che, in molti casi, le dichiarazioni non riportano le norme violate.

Al fine di colmare almeno alcune di tali lacune, il Governo norvegese, attraverso il Libro Bianco, si impegna a «*provide more resources for the Norwegian NCP and encourage the use of independent advisers and experts*» e «*work to increase knowledge and guidance about the Guidelines, among other things through the NCP and relevant public instruments*» (p. 69).

Per quanto concerne invece il *Global Compact*, tale iniziativa, proposta nel 1999 dal Segretario generale delle Nazioni Unite Kofi Annan e lanciata ufficialmente nel 2000, è volta a promuovere una particolare forma di *partnership* tra le Nazioni Unite, i governi, le imprese, i rappresentanti del mondo sindacale e la società civile, allo scopo di stimolare le imprese a rispettare spontaneamente i c.d. *Ten Principles*, ovvero dieci principi riguardanti la tutela dei diritti umani e dei lavoratori, la protezione dell'ambiente e la lotta alla corruzione .

Ad oggi sono circa 5.000 le grandi imprese che hanno aderito all'iniziativa attraverso l'invio di una lettera al Segretario generale, in cui ciascuna impresa ha dichiarato l'adesione al *Global Compact*, impegnandosi a rendere i *Ten Principles* parte

integrante della propria politica aziendale e a descrivere in una comunicazione annuale (la c.d. *Communication on Progress – COP*) i progressi compiuti nel campo della RSI. A proposito dei partecipanti, il *Global Compact* ne contempla 36 di origine norvegese, in gran parte imprese. Tali imprese, insieme a quelle svedesi, danesi, finlandesi e islandesi, hanno formato il *Nordic Network*, che si riunisce due volte all'anno per discutere le esperienze maturate in materia di RSI.

I risultati raggiunti, almeno in termini di partecipazione all'iniziativa, non eliminano però i limiti intrinseci del *Global Compact*, ovvero il carattere non vincolante dei *Ten Principles* e l'assenza di meccanismi di controllo sulla loro applicazione e di un sistema sanzionatorio in senso stretto. Per tali ragioni, il Libro Bianco, pur considerando il *Global Compact* un imprescindibile punto di riferimento nel quadro della RSI, evidenzia la necessità di «*cooperate with the private sector to increase knowledge about the Global Compact and encourage more companies to join the initiative*» e, soprattutto, di «*discuss how the donor countries can help to strengthen and further develop the Global Compact*» (p. 71).

Sempre in materia di responsabilità delle imprese in materia di diritti umani, il Libro Bianco analizza i tre rapporti presentati dal Rappresentante speciale del Segretario generale dell'ONU sui diritti umani e le imprese multinazionali nel triennio 2006-2008 (a cui si sono poi aggiunti un quarto rapporto nel 2009 e un quinto rapporto nel 2010) (19), in cui viene descritto il

(19) La Commissione per i diritti umani, con la risoluzione n. 2005/69 del 20 aprile 2005 (*Resolution 2005/69. Human Rights and Transnational Corporations and Other Business Enterprises*, UN doc. E/CN.4/RES/2005/69, 20 aprile 2005), ha chiesto al Segretario generale di nominare un rappresentante speciale al quale conferire lo specifico mandato di individuare gli standard di responsabilità delle imprese nella materia dei diritti umani e di analizzare il ruolo degli Stati nel regolamentare l'attività di tali imprese. Kofi Annan ha così nominato, nel luglio 2005, il prof. John Ruggie come Rappresentante speciale, il quale ha presentato alla Commissione dei diritti umani, nel 2006, e al Consiglio dei diritti umani, nel 2007-2010, cinque rapporti: *Interim Report of the Special Representative of the Secretary-General on the Issue of Human Rights and Transnational Corporations and Other Business Enterprises* (UN doc. E/CN.4/2006/97, 22 febbraio 2006); *Business and Human Rights: Mapping International Standards of Responsibility and Accountability for Corporate Acts* (UN doc. A/HRC/4/35, 19 febbraio 2007); *Protect, Respect and Remedy: A Framework for Business and Human Rights* (UN doc. A/HRC/8/5, 7 aprile 2008); *Business and Human Rights: Towards*

framework, ossia il quadro operativo, che dovrebbe guidare – ancora una volta in forma non vincolante – il processo di *policy-making* nella responsabilizzazione delle imprese in materia di diritti umani (20).

Il Libro Bianco condivide appieno l'impostazione di Ruggie, secondo cui ciascuna impresa dovrebbe uniformare la propria condotta agli standard di tutela fissati nella Dichiarazione universale dei diritti dell'uomo del 1948, nei Patti delle Nazioni Unite sui diritti civili e politici e sui diritti economici, sociali e culturali del 1966 e nelle *ILO core conventions*, e tenere in considerazione: a) il contesto del Paese in cui opera; b) l'impatto dell'attività di *business* sui diritti umani e, infine, c) se e come tale attività possa contribuire alla violazione dei diritti umani, avendo riguardo anche alla condotta dei propri *partners* commerciali e fornitori. Tuttavia, il documento norvegese si "ferma qui", senza cioè contribuire in alcun modo a chiarire le modalità attraverso cui indurre le imprese (ad esempio quelle norvegesi) a osservare le regole di condotta appena menzionate, vista l'oggettiva difficoltà di ottenere dalla generalità o da gran parte delle imprese il rispetto di regole soltanto raccomandate.

3. Il *Government Pension Fund-Global* nel panorama dei fondi sovrani.

Come si è già detto in apertura, la parte più interessante del documento in questione è quella relativa a un sub-settore

Operationalizing the "Protect, Respect and Remedy" Framework (UN doc. A/HRC/11/13, 22 aprile 2009), e, infine, *Business and Human Rights: Further Steps Toward the Operationalization of the "Protect, Respect and Remedy" Framework* (UN doc. A/HRC/14/27, 9 aprile 2010). Per un commento cfr. BONFANTI, *L'attuazione del quadro operativo "Protect, Respect and Remedy nei lavori del Rappresentante speciale delle Nazioni Unite sui diritti umani e le imprese multinazionali*, in *Diritti umani e diritto internazionale*, 2009, 626 ss.; FASCIGLIONE, *Luci ed ombre del rapporto di fine mandato del Rappresentante speciale delle Nazioni unite su diritti umani e imprese*, in *Diritti umani e diritto internazionale*, 2009, 169 ss.

(20) Il *framework* si fonda su tre *core principles*: a) l'obbligo degli Stati di proteggere i diritti umani (*State duty to protect*); b) la responsabilità delle imprese in materia di diritti umani (*corporate responsibility to respect*) e, infine, c) l'accesso a rimedi efficaci per le vittime di abusi da parte delle imprese (*access to remedies*).

particolarmente rilevante della RSI, quello dell'investimento socialmente responsabile.

Per chiarire brevemente la nozione di ISR è utile fare riferimento ai c.d. *Principles for Responsible Investment* (PRI) delle Nazioni Unite, principi di natura volontaria lanciati ufficialmente il 27 aprile 2006 dall'allora Segretario generale Kofi Annan al fine di stimolare l'inserimento nel processo di *decision-making* in materia di investimenti finanziari considerazioni legate alle *performances* socio-ambientali (considerazioni usualmente definite con l'acronimo ESG: *Environmental, Social and Corporate Governance*) (21).

I sei principi sull'investimento responsabile sono stati sviluppati nel corso di un processo di consultazione inaugurato dal Segretario generale nel 2005 e coordinato dall'*UNEP-Finance Initiative* (una *partnership* tra il Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente, l'UNEP, ed il settore finanziario destinata all'integrazione di considerazioni di tipo ambientale e sociale nelle *performance* finanziarie), e dall'Ufficio del *Global Compact*.

Con il lancio dei principi è stato fatto un ulteriore passo verso il pieno riconoscimento delle problematiche sociali ed ambientali nelle prospettive finanziarie di ciascuna azienda: esse consentono infatti di valutare quanto *valore* deriva ai fondi di investimento dal possesso di quote di azioni di una data azienda e, conseguentemente, la considerazione di tali elementi diventa uno dei criteri che guideranno le stesse scelte di investimento dei fondi aderenti.

I sei principi sull'investimento responsabile contemplano una serie di comportamenti virtuosi a cui gli investitori, che su base volontaria si impegnino a rispettare i PRI, sono tenuti a conformarsi. Al momento si contano 560 firmatari dei PRI (in gran parte si tratta di fondi pensione) e tra questi figura proprio il fondo pensione norvegese.

(21) Venendo al contenuto dei PRI, esso contempla: 1) l'integrazione delle istanze ESG nell'analisi e nelle decisioni di investimento finanziario; 2) una *active ownership* che si ispiri alle istanze ESG e le applichi nelle politiche e nelle pratiche; 3) la trasparenza informativa, la c.d. *disclosure*, sulle istanze ESG alle società in cui si investe; 4) l'impegno a promuovere la diffusione e l'accettazione dei PRI all'interno della comunità finanziaria e 5) a lavorare insieme al fine di rendere l'applicazione dei principi sempre più efficace, e, infine, 6) un'adeguata rendicontazione sulla propria attività e sui progressi conseguiti nell'applicazione dei principi.

Venendo ora a considerare più in dettaglio i fondi sovrani, va ricordato che anche se la loro storia è cominciata oltre 50 anni fa (22), solo negli ultimi anni essi sono stati oggetto di attenzione da parte delle autorità finanziarie, delle istituzioni economiche e degli studiosi per l'importante ruolo svolto nel corso della crisi finanziaria innescata nel 2008 dal fallimento delle operazioni di *securitization* dei mutui *subprime* americani (23). Infatti, per un breve periodo, almeno all'inizio della crisi, i FOS hanno effettuato considerevoli investimenti in aziende e banche, soprattutto europee e americane, in gravi difficoltà, in tal modo, limitando gli effetti delle svalutazioni e svolgendo un importante ruolo nella stabilizzazione dei mercati.

Nonostante questi benefici effetti, l'azione dei FOS ha presentato e presenta tuttora però dei risvolti preoccupanti per i Governi occidentali, finora i maggiori beneficiari dei loro investimenti, che in tempi recenti hanno iniziato a percepirla come una vera e propria minaccia per la propria sicurezza nazionale (24). Tali timori sono legati alla estrema concentrazione delle risorse finanziarie da essi detenute, alla appartenenza dei FOS più grandi a Paesi autocratici e alla scarsa trasparenza dei medesimi. Secondo i dati forniti dall'autorevole *Sovereign Wealth Funds Institute* (25), si contano attualmente (luglio 2010) 54 fondi sovrani con un patrimonio complessivo che sfiora i 4.000 miliardi di dollari concentrato nelle mani di pochi grandi operatori, la maggior parte dei quali di proprietà di Paesi autocratici del Medio Oriente e dell'Asia. I Governi occidentali temono allora i condizionamenti politici che potrebbero subire da parte di tali Paesi investitori qualora gli stessi accedessero alla proprietà di settori strategici per l'economia e per la sicurezza nazionale (26). Va sottolineata,

(22) Sulla nascita e lo sviluppo dei FOS cfr. GIGANTE - LIGUSTRO, *op. cit.*.

(23) Sulle cause della crisi finanziaria cfr., per tutti, MOSTACCI, *Stati finanziari e mercati sovrani: la crisi economica e gli strumenti per fronteggiarla*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2009, 305 ss., e l'ampia bibliografia ivi richiamata.

(24) Cfr. in merito COOKE, *Finding the Right Balance for Sovereign Wealth Fund Regulation: Open Investment vs. National Security*, in *Colombia Business Law Review*, 2009, 729 ss.; BASSAN, *Host States and Sovereign Wealth Funds, between National Security and International Law*, in *European Business Law Review*, 2010, 165 ss.; GIGANTE - LIGUSTRO, *op. cit.*

(25) Consultabili in www.swfinstitute.org.

(26) Cfr. in merito BASSAN, *Host States*, cit., 165 ss.

infatti, la natura “ibrida” (“pubblico-privata”) dei FOS che, in quanto espressione di un nuovo capitalismo di Stato (27), sono sospettati di perseguire obiettivi che vanno al di là della dichiarata massimizzazione dei rendimenti finanziari, in un’ottica privatistica, per servire anche interessi strategici dei Governi di appartenenza (28).

Un ulteriore fattore di preoccupazione dei Paesi ospitanti gli investimenti dei FOS riguarda la scarsa trasparenza dei medesimi (29) e, in particolare, di quelli appartenenti ai Paesi autocratici, che generalmente riescono a sottrarsi ai normali standard di trasparenza previsti all’interno del Paese destinatario dell’investimento, scegliendo, nel caso di investimenti in società quotate estere, di non acquisire partecipazioni sopra le soglie di *disclosure* (in Europa tra il 2% e il 5%), soglie a partire dalle quali scattano gli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti (30).

(27) Cfr. LYONS, *State Capitalism: The Rise of Sovereign Wealth Funds*, in *Law and Business Review of the Americas*, 2008, 5 ss.; ROSSI, *Quale capitalismo di mercato?*, in *Rivista delle società*, 2008, 905 ss., 910; BASSAN, *Una regolazione per i fondi sovrani*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, 95 ss., 101. Cfr. anche SAVONA - REGOLA, *Il ritorno dello Stato padrone. I Fondi sovrani e il Grande negoziato globale*, Soveria Mannelli, 2009, 6, secondo cui la recente crisi finanziaria ha richiamato lo Stato al centro dei mercati. In tal modo lo Stato ha riproposto per se stesso il ruolo di giocatore, interrompendo il processo di sua riconduzione al ruolo di regolatore. In tale contesto, «i fondi sovrani sono la maggiore espressione politica del ritorno dello Stato padrone: essi operano come fondi privati, ma non lo sono».

(28) Su questi aspetti cfr., quasi *verbatim*, GIGANTE - LIGUSTRO, *op. cit.*

(29) Sulla questione della scarsa trasparenza dei FOS cfr. LYONS, *op. cit.*, 12 ss.; REED, *op. cit.*, 106 ss.

(30) Ciò detto, per misurare la trasparenza dei FOS sono stati messi a punto diversi indici. Il più noto è quello elaborato da Truman e Dawson del *Peterson Institute for International Economics*, che contempla una serie di *best practices* in materia di struttura, *governance*, informazioni sulla strategia e l’attività di investimento, sul *reporting* e sul controllo interno, e gestione operativa, oltre che 33 indicatori di valutazione del livello di aderenza a queste norme di comportamento da parte dei fondi. In base allo *scoreboard* Truman-Dawson, i 44 fondi esaminati seguono meno del 50% delle *best practices* individuate. Come era prevedibile, i FOS più trasparenti sono quelli dei Paesi occidentali, tra cui spicca la Norvegia che colloca il *Government Pension Fund-Global* al 2° posto con il punteggio di 92/100. Sebbene meno completo rispetto all’indice di Truman e Dawson, è degno di menzione anche il *Linaburg-Maduell Transparency Index*, elaborato dai fondatori del *Sovereign Wealth Fund Institute*, Linaburg e Maduell (vedilo in www.swfinstitute.org). L’indice misura (su una scala da 1 a 10) la trasparenza di ogni fondo sovrano esaminato,

Come già detto, pur essendosi rivelati utilissimi nella fase iniziale della crisi economica in atto, grazie alle massicce iniezioni di liquidità da essi effettuate nel mondo occidentale, i FOS sono visti dai Paesi riceventi con sospetto, in quanto espressione di un nuovo capitalismo di Stato e, quindi, portatori di interessi e obiettivi che vanno al di là della dichiarata massimizzazione dei rendimenti finanziari, come è tipico per i soggetti privati. È, in sostanza, la c.d. “leva politica” dei FOS a costituire la maggiore fonte di preoccupazione: e cioè la possibilità che Stati esteri possano assumere attraverso i FOS il controllo di imprese operanti in settori strategici per la sicurezza nazionale degli *host States*, e, in tal modo, riescano a condizionarli politicamente (31).

Per questo vari Paesi occidentali (dagli Stati Uniti alla Germania e alla Francia) si sono espressi e, in alcuni casi, mossi in direzione di una maggiore chiusura agli investimenti diretti esteri.

In risposta al neoprotezionismo occidentale e in assenza di norme internazionali specificamente rivolte ai FOS (32), il Fondo monetario internazionale ha così elaborato delle linee guida destinate FOS, caratterizzate da un’adesione volontaria, che non possiedono valore vincolante, ma appartengono al *soft law*. Si tratta, più precisamente, dei *Generally Accepted Principles and Practices* (GAPP) (33), adottati l’11 ottobre 2008 dall’*International Working Group* del FMI, ovvero 24 principi guida, meglio noti come Principi di Santiago, che contemplano una serie di comportamenti virtuosi che i fondi sovrani sono esortati, su base volontaria, a rispettare. Molto sinteticamente, il contenuto dei GAPP può essere ricondotto a tre ampi settori della “vita dei FOS”, riguardanti, rispettivamente: a) la struttura giuridica, gli obiettivi e il coordinamento con le politiche

basandosi su dieci criteri (tra i quali la pubblicità degli obiettivi del fondo e l’origine dei capitali utilizzati). Nell’analisi offerta dal *Swf Institute* nel 2010, solo otto fondi sovrani raggiungono lo score di 10, e tra questi *ovviamente* figura il fondo norvegese. Cfr. GIGANTE - LIGUSTRO, *op. cit.*

(31) In tal senso DREZNER, *Fondi sovrani e potere economico nella politica mondiale*, in *Osservatorio monetario*, 2008, 64 ss., 67.

(32) Cfr. sul punto BASSAN, *Una regolazione*, cit., 112 ss.

(33) Per un commento cfr. WONG, *Sovereign Wealth Funds and the Problem of Asymmetric Information: The Santiago Principles and International Regulation*, in *Brooklyn Journal of International Law*, 2009, 1081 ss., 1098 ss.; GIGANTE - LIGUSTRO, *op. cit.*

macroeconomiche dei Governi degli Stati finanziatori; b) la struttura di *governance*, e, infine, c) la gestione degli investimenti e del rischio.

Nell'ultimo settore (che contiene i GAPP da 18 a 24) rientra il GAPP 19, che tocca l'aspetto – prima citato – più critico dell'attività dei FOS, quello della “leva politica”, consistente, si è visto, nella possibilità che essi siano mossi non da motivazioni economiche, ma dalle motivazioni geostrategiche o di politica estera degli *home States*. In base al GAPP in parola gli obiettivi degli investimenti dovrebbero essere, di norma, di natura esclusivamente economica, coincidendo *in primis* con la massimizzazione degli utili finanziari. Motivazioni “diverse” da quelle economiche e finanziarie non sono tuttavia escluse in modo assoluto, a condizione però che esse siano chiaramente espresse.

Vale la pena rilevare che eventuali motivazioni “diverse” non devono essere necessariamente valutate in senso negativo, riconducendole a piani oscuri o aggressivi dei Governi stranieri proprietari dei FOS, ma possono essere, al contrario, collegate a valori condivisi dalla maggior parte degli Stati, come evidenziato in maniera esemplare dall'esperienza unica nel suo genere (da qui la “stranezza” nel panorama generale dei FOS) del FOS norvegese. Il *Government Pension Fund-Global*, gestito, citando le parole usate dalla Commissione europea nella comunicazione del 27 febbraio 2008 intitolata “Un approccio comune europeo ai fondi sovrani” (34), «*con principi che potrebbero definirsi esemplari*», persegue anche finalità “altre” rispetto a quelle economiche, ovvero finalità etiche. In applicazione a quanto stabilito nelle *Ethical Guidelines* (35), che disciplinano le modalità di gestione del fondo, il *Council of Ethics* monitora costantemente l'attività delle società in cui la Banca di Norvegia (gestore del fondo) investe e, nell'ipotesi in cui tali società si rendano responsabili di gravi violazioni dei diritti umani o di gravi danni ambientali o di qualunque altro comportamento in

(34) COM(2008)115 def., 27 febbraio 2008.

(35) *Ethical Guidelines for the Government Pension Fund-Global*, 22 dicembre 2005, in www.regjeringen.no. Le *Ethical Guidelines*, approvate dal Parlamento norvegese e rese esecutive dal Ministro delle Finanze nel 2005, sono state aggiornate nel marzo 2010 (*Guidelines for Observation and Exclusion From the Government Pension Fund Global's Investment Universe*, 1 marzo 2010, in www.regjeringen.no).

contrasto con quanto previsto dalle linee guida, ne raccomanda l'esclusione al Ministro delle Finanze (36).

Quel che invece si dovrebbe evitare è la realizzazione di obiettivi politici totalmente estranei alla tipologia di investimento realizzato, come è avvenuto nel noto caso della sottoscrizione da parte di un fondo cinese di obbligazioni del Costa Rica allo scopo di "favorire" il riconoscimento del suo Stato di origine (e cioè la Repubblica popolare cinese) a scapito di Taiwan (37).

4. Le *Ethical Guidelines* del *Government Pension Fund-Global*.

Come si è più volte detto, la gestione del fondo pensione norvegese è soggetta alle *Ethical Guidelines*, adottate nel 2005 e aggiornate nel 2010, la cui applicazione è affidata al *Council of Ethics*, composto da cinque esperti in materia di diritti umani, ambiente e economia, che monitora costantemente l'attività delle società in cui la Banca di Norvegia investe e, nell'ipotesi in cui tali società abbiano un contegno in contrasto con quanto previsto dalle linee guida, ne raccomanda l'esclusione al Ministro delle Finanze. Le raccomandazioni formulate dal "Consiglio", pur

(36) Per un esame esaustivo delle *Ethical Guidelines* del fondo cfr., per tutti, CHESTERMAN, *The Turn to Ethics: Disinvestment From Multinational Corporations for Human Rights Violations: The Case of Norway's Sovereign Wealth Fund*, in *The American University International Law Review*, 2008, 577 ss. e l'ampia bibliografia ivi richiamata.

(37) Si tratta di un recente caso di un "investitore sovrano" che ha utilizzato le sue risorse per ottenere una concessione di natura strettamente politica dal Paese ospite: nel 2007 la *State Administration of Foreign Exchange (SAFE) Investment Company* cinese ha condizionato l'acquisto di 300 milioni di dollari di obbligazioni del Costa Rica al riconoscimento, da parte di quest'ultimo, della Repubblica popolare cinese a scapito di Taiwan. Come era prevedibile, il Costa Rica ha rispettato tale "condizionalità" e dopo quasi 50 anni di relazioni diplomatiche con Taiwan, ha spostato la sua ambasciata da Taipei a Pechino, cessando ogni rapporto con la Repubblica "ribelle". È noto che nel 1949 il Partito comunista cinese sconfisse il Partito nazionalista (allora al governo della Repubblica di Cina) e Mao Zedong proclamò la nascita della Repubblica popolare cinese, dichiarando illegittimo il Governo nazionalista, che nel frattempo si era ritirato nell'isola di Taiwan. Il 25 ottobre 1971 l'Assemblea generale approvò la risoluzione 2758 che prevedeva la sostituzione della Repubblica di Cina con la Repubblica popolare cinese riconosciuta come unico rappresentante della Cina e membro permanente del Consiglio di Sicurezza. La Cina si è finora opposta con forza alla concessione all'isola-Stato di qualsiasi riconoscimento internazionale.

essendo formalmente concepite come proposte volte ad aiutare il Ministro delle Finanze nella decisione finale, assumono normalmente il valore di conclusioni definitive, cui il Ministro ha sempre dimostrato di attenersi. Per quanto riguarda poi la natura del *Council of Ethics*, non v'è dubbio che esso non sia «*a legal tribunal bound by rules of due process*»; tuttavia, come è stato osservato in dottrina, «*In practice, however, it has justified its decisions on quasi-legal grounds, establishing precedent and following or distinguishing prior decisions. It has also adopted a quasi-adversarial procedure, allowing companies the opportunity to hear allegations and respond to them, though without the full trappings of an official legal procedure*» (38).

Venendo al contenuto delle *Ethical Guidelines*, esse prevedono che gli *assets* del fondo non devono essere investiti in compagnie che, direttamente o attraverso imprese da loro controllate: a) producono armi che nel loro uso normale possono violare principi umanitari fondamentali; b) producono tabacco e, infine, c) vendono armi o materiale militare a una lista di Paesi specificamente individuati. Inoltre, il Ministro delle Finanze può, su raccomandazione del *Council of Ethics*, escludere «*companies from the investment universe of the Fund*» nel caso in cui sussista un rischio inaccettabile di contribuire a: a) gravi e sistematiche violazioni dei diritti umani, quali uccisioni, torture, privazione della libertà, lavoro forzato, forme di sfruttamento del lavoro minorile, ecc.; b) gravi violazioni dei diritti individuali in situazioni di guerra o conflitto; c) gravi danni ambientali; d) gravi forme di corruzione e, infine, e) altre violazioni particolarmente gravi di norme etiche fondamentali.

Dal 2005 al 2009 il Ministro delle Finanze norvegese, attenendosi “scrupolosamente” alle raccomandazioni del *Council of Ethics*, ha deciso l'esclusione: di diciotto compagnie che producono armi – più precisamente, *cluster munitions* (otto) (39) o *nuclear arms* (dieci, tra cui *Finmeccanica*) (40) – che nel

(38) CHESTERMAN, *op. cit.*, 594 ss.

(39) Si tratta di *Alliant Techsystems Inc*, *General Dynamics Corp*, *L3 Communications Holdings Inc*, *Lockheed Martin Corp*, *Raytheon Co* (escluse il 31 agosto 2005); *Poongsan Corp* (esclusa il 30 novembre 2006); *Hanwha Corp* (esclusa il 31 dicembre 2007); *Textron Inc* (esclusa il 31 dicembre 2008). Si noti che il 30 maggio 2008 un gruppo di 107 Stati, tra cui la Norvegia, ha adottato a Dublino la Convenzione sulle munizioni a grappolo (piccole bombe trasportate in un grosso contenitore che si apre a mezz'aria e le scaraventa su di

loro uso normale possono violare principi umanitari fondamentali; della cinese *Dongfeng Motor Group Co Ltd* che vende armi e materiale militare al Myanmar, guidato, come noto, da una giunta militare (41); di diciassette compagnie che producono tabacco (tra cui *Philip Morris*) (42); del colosso statunitense della grande distribuzione *Wal-Mart* per le gravi e sistematiche violazioni dei diritti umani poste in essere nell'ambito delle proprie operazioni commerciali (43); di sette compagnie minerarie (tra cui *Barrick Gold*) per i gravi danni ambientali prodotti nei Paesi in cui esse svolgono operazioni di estrazione (44) e, infine, della compagnia israeliana *Elbit Systems Ltd* per altre violazioni particolarmente gravi di norme etiche fondamentali (45).

una vasta area), con la quale è stato introdotto, per la prima volta, un divieto internazionale di uso, produzione, stoccaggio e trasferimento di tali munizioni.

(40) Si tratta di *BAE Systems Plc, Boeing Co, EADS Co, EADS Finance BV, Finmeccanica SpA, Honeywell International Corp, Northrop Grumman Corp, Safran SA* (escluse il 31 dicembre 2005); *Gen Corp Inc, Serco Group Plc* (escluse il 31 dicembre 2007).

(41) La *Dongfeng Motor Group Co Ltd* è stata esclusa il 28 febbraio 2009. Significative le parole del Ministro delle Finanze «*We cannot finance companies that support the military dictatorship in Burma through the sale of military materials*».

(42) Si tratta di *Alliance One International Inc, Altria Group Inc, British American Tobacco BHD, British American Tobacco Plc, Gudang Garam tbk pt, Imperial Tobacco Group Plc, ITC Ltd, Japan Tobacco Inc, KT&G Corp, Lorillard Inc, Philip Morris International Inc, Philip Morris CR AS, Reynolds American Inc, Souza Cruz SA, Swedish Match AB, Universal Corp VA, Vector Group Ltd* (escluse il 31 dicembre 2009).

(43) Si tratta di *Wal-Mart Stores Inc* e *Wal-Mart de Mexico SA de CV* (escluse il 31 maggio 2006).

(44) Si tratta di *Freeport McMoRan Copper & Gold Inc* (esclusa il 31 maggio 2006); *Vedanta Resources Plc, Sterlite Industries Ltd, Madras Aluminium Company* (escluse il 31 ottobre 2007); *Rio Tinto Ltd, Rio Tinto Plc* (escluse il 30 giugno 2008); *Barrick Gold Corp* (esclusa il 30 novembre 2008); *Norilsk Nickel* (esclusa il 31 ottobre 2009).

(45) Si tratta di *Elbit Systems Ltd* (esclusa il 31 agosto 2009), la compagnia israeliana che ha fornito sistemi di sorveglianza al Governo israeliano nell'ambito della costruzione del tristemente famoso muro sul territorio palestinese occupato. Si noti che nella raccomandazione del 15 maggio 2009 il *Council of Ethics* ha fatto riferimento al parere reso sulla questione del "muro" dalla Corte internazionale di giustizia il 9 luglio 2004 (*Legal Consequences of the Construction of a Wall in the Occupied Palestinian Territory*, 9 luglio 2004, *ICJ Reports 2004*, 136 ss.). Il parere ritiene che la condotta del Governo israeliano sia illecita da vari punti di vista e chiede l'immediata cessazione della stessa, il ripristino della situazione *quo ante* e il

Si noti che le decisioni di esclusione sono revocabili come dimostrano la riammissione nel c.d. *investment universe* del *Government Pension Fund-Global* della compagnia americana *KerrMcGee Corporation* (esclusa nel 2005, in quanto le attività di esplorazione petrolifera condotte nei territori del Sahara Occidentale occupati dal Marocco costituivano violazioni particolarmente gravi di norme etiche fondamentali, e riammessa nel 2006) (46), della compagnia francese *Thales SA* (esclusa nel 2005, in quanto coinvolta nella produzione di *cluster munitions*, e riammessa nel 2009), della compagnia mineraria sudafricana *DRD Gold Ltd* (esclusa nel 2007, per i gravi danni ambientali causati nella Papua Nuova Guinea, e riammessa nel 2009), dell'americana *United Technologies Corp* (esclusa nel 2006, in

risarcimento dei danni arrecati. Il parere inoltre riafferma il fondamentale principio dell'autodeterminazione del popolo palestinese e la necessità di uno Stato palestinese indipendente. Per un commento sul parere in parola cfr. MARCELLI, *Il parere della Corte internazionale di giustizia sul muro israeliano*, in *I diritti dell'uomo*, 2004, 30 ss.

(46) Il Sahara Occidentale è un territorio del Nordafrica a *status* conteso dal 1976, anno del ritiro della Spagna che ne aveva fatto una sua colonia, col nome di Sahara Spagnolo, nel 1884. Successivamente, il territorio del Sahara Occidentale è stato inizialmente spartito tra i vicini Marocco e Mauritania e, nel 1979, interamente occupato dallo Stato marocchino, in seguito al ritiro della Mauritania sconvolta da una profonda instabilità interna aggravata dai continui raid militari saharawi. Il Fronte Polisario (*Frente Popular para la Liberacion de Saguia el Hamra y Rio de Oro*) già attivo fin dal 1973 nella lotta contro la colonizzazione spagnola, si è opposto alle annessioni e ha proclamato la Repubblica Araba Saharawi Democratica, riconosciuta dall'Unione Africana, ma non dall'Organizzazione delle Nazioni Unite, che l'ha inserita nella lista dei territori non indipendenti. La guerriglia contro il Marocco è terminata con il cessate il fuoco del 1991, in cambio della promessa da parte di quest'ultimo di celebrare un referendum sullo *status* definitivo del Sahara Occidentale. Di lì a poco, l'ONU ha inviato in missione nel Sahara occidentale una delegazione chiamata Missione delle Nazioni Unite per il Referendum nel Sahara Occidentale (MINURSO) col compito di vigilare sulla tregua e organizzare il previsto (e mai tenuto) referendum. In tutti questi anni, però, il Marocco ha intenzionalmente mantenuto lo *status quo* per perseguire i propri interessi economici, limitandosi a proporre un piano d'autonomia per il Sahara sotto la sovranità marocchina. L'ultimo *round* di negoziati fra il Marocco e il Fronte Polisario sul futuro del Sahara occidentale, tenutosi tra il 10 e l'11 febbraio 2010 a New York sotto l'egida dell'ONU, si è concluso senza raggiungere un accordo tra le parti. Il Marocco ha mantenuto la sua linea intransigente, sicché le parti si sono impegnate a continuare i negoziati in altra data. Venendo alla *Kerr-McGee*, quest'ultima, dopo aver firmato un contratto con il Marocco per l'esplorazione petrolifera nel Sahara Occidentale, ha sospeso tale attività nel 2006.

quanto coinvolta nella produzione di *nuclear weapons*, e riammessa nel 2010). La riammissione delle quattro compagnie è avvenuta solo quando le stesse hanno posto fine alle attività che avevano in precedenza giustificato la loro esclusione.

A seguito dell'aggiornamento del 2010, le *Ethical Guidelines* stabiliscono che il Ministro delle Finanze, prima di procedere alle esclusioni di titoli dall'*investment universe* del fondo, possa temporaneamente porre sotto osservazione le società sospettate di violare le linee guida, stilando una *watch-list* di titoli da monitorare, il che nel lungo periodo potrebbe anche risultare più efficace della stessa procedura di esclusione: l'obiettivo finale, infatti, del fondo norvegese, come peraltro quello di tutti gli investitori autenticamente *socially responsible*, non è dividere il mondo degli affari in aziende "buone" e "cattive", ma è quello di fare in modo che determinati comportamenti, azioni e strategie aziendali possano essere influenzati nel senso di incorporare una maggiore responsabilità sociale.

5. Conclusioni.

Nel corso del 2008, la crisi economico-finanziaria è stata al centro del dibattito pubblico globale, in un *climax* crescente di preoccupazione per la stabilità del sistema finanziario e per le prospettive di crescita dell'economia mondiale. A metà del 2010, la situazione economica si presenta ancora particolarmente critica e pone in capo ai singoli ordinamenti nazionali un compito, quello di porvi rimedio, di particolare difficoltà. La crisi è innanzitutto una crisi di "responsabilità" del sistema della finanza, un sistema che negli ultimi anni ha dato vita a un unico grande mercato finanziario globale privo di regole e controlli, innescando un processo di progressiva finanziarizzazione dell'economia. La maggior parte delle grandi imprese è oggi controllata da attori finanziari quali i fondi pensione e quelli di investimento, il cui scopo è generalmente la massimizzazione del profitto a breve termine e non lo sviluppo di lungo periodo dell'impresa.

Non v'è dubbio che il settore finanziario possa giocare un ruolo fondamentale in materia di RSI, in particolare per quanto concerne l'impatto sociale ed ambientale dei finanziamenti e dei crediti erogati. A ben vedere, se tale settore incominciasse a

“premiare” le imprese ecologicamente all’avanguardia e le imprese socialmente responsabili, ciò potrebbe costituire un fondamentale aiuto nella gestione e, addirittura, nel superamento della crisi. In tal senso, importanti segnali di cambiamento sembrano provenire da quei Paesi, prevalentemente europei, che hanno stabilito criteri di investimento etici per i fondi pensione governativi. Uno dei principali protagonisti di questo processo di cambiamento è senz’altro la Norvegia, tra i Paesi più attivi nel settore del *social responsible investment*, come dimostrano le operazioni di disinvestimento poste in essere dal *Government Pension Fund-Global*.

Come si è visto, il Libro Bianco norvegese, che certamente rappresenta una delle più interessanti iniziative nazionali a sostegno della RSI, si caratterizza per l’approccio volontario alla RSI, mostrando in tal modo di aderire alla politica attualmente seguita a livello internazionale (in particolare nel quadro dell’OCSE, dell’OIL, dell’ONU e dell’UE) e ponendosi, al contrario, in netto contrasto con quanti (*in primis* le ONG) ritengono che nel lungo periodo sia impossibile o altamente improbabile ottenere dalla generalità o da gran parte delle imprese il costante e spontaneo rispetto di comportamenti soltanto raccomandati o suggeriti.

Il panorama normativo in materia di RSI si caratterizza per la presenza di strumenti e iniziative di *soft law*, che sono dunque sprovvisti di sistemi sanzionatori in senso stretto attivabili in caso di violazione dei principi da essi sanciti. L’esperienza norvegese lascia tuttavia intuire qualcosa di nuovo e potenzialmente rivoluzionario (in ciò l’altro elemento di “stranezza” dell’esperienza norvegese, questa volta, nel panorama della RSI).

È possibile, infatti, configurare le decisioni di esclusione dall’*investment universe* del *Government Pension Fund-Global* come una sorta di sanzione *sui generis* nei riguardi di quelle compagnie che pongono in essere condotte in contrasto con quanto previsto nelle *Guidelines*. Il sistema di esclusione può divenire allora uno strumento particolarmente efficace per indurre le imprese ad adottare comportamenti socialmente responsabili. Infatti, almeno le imprese interessate ad attrarre gli investimenti del FOS norvegese devono necessariamente rispettare gli standard fissati nelle *guidelines* etiche che regolano le attività del fondo, pena l’esclusione dall’*investment universe* del fondo medesimo.

Non si tratta di “ottimismo disperato” di sartriana memoria. Infatti, la riammissione delle quattro compagnie precedentemente escluse, riammissione conseguente ad una modifica delle rispettive condotte in senso conforme a quanto previsto nelle *Ethical Guidelines*, lascia ben sperare per il futuro: *qui satis expectat, prospera cuncta videt...*