



Citation: Simonetti, L. (2024). Parte del problema o parte della soluzione? Riflessioni sul percorso accidentato della finanza sostenibile nell'UE. *Bollettino della Società Geografica Italiana* serie 14, 7(1): 3-15. doi: 10.36253/bsgi-7590

© 2024 Author(s). This is an open access, peer-reviewed article published by Firenze University Press (<https://www.fupress.com>) and distributed, except where otherwise noted, under the terms of the CC BY 4.0 License for content and CC0 1.0 Universal for metadata.

Data Availability Statement: All relevant data are within the paper and its Supporting Information files.

Competing Interests: The Author(s) declare(s) no conflict of interest.

Parte del problema o parte della soluzione? Riflessioni sul percorso accidentato della finanza sostenibile nell'UE

Part of the Problem or Part of the Solution? Reflections on the Uneven Path of the Sustainable Finance in the EU

LUCIA SIMONETTI

Dipartimento di Scienze Politiche, Università degli Studi di Napoli Federico II, Italia
E-mail: lucia.simonetti@unina.it

Abstract. This article, which is part of the attempt to bring sustainability to the heart of financial geography, describes the story of sustainable finance in Europe starting from the Global Financial Crisis of 2007-2008 and arriving, through a three-phases path, up to the present. By analyzing official documents, press releases and reports, it is shown how sustainable finance has gone from a niche tool to mainstream in investment strategies. This process, far from being linear and teleological as it is presented in community reporting and partly in scientific literature, is a political process, and as such highly contested, which widens and narrows depending on the interests from time to time involved. By showing these ambiguous dynamics, the article tries to escape from the binary logic that considers sustainable finance either as “part of the problem” or as “part of a possible solution” to the actual environmental and social challenges, critically reflecting on the role that financial geography can take on in the interpretation of ongoing changes.

Keywords: Finance, Sustainability, Financial Geography.

Riassunto. L'articolo, che si iscrive nel tentativo di portare la sostenibilità al cuore della geografia finanziaria, ripercorre la vicenda della finanza sostenibile in Europa a partire dalla Global Financial Crisis del 2007-2008 e arrivando, attraverso un percorso in tre fasi, fino ai giorni nostri. Analizzando documenti ufficiali, comunicati e report, viene mostrato come la finanza sostenibile sia passata da strumento di nicchia a mainstream nelle strategie di investimento. Tale processo, lungi dall'essere lineare e teleologico come viene presentato nella reportistica comunitaria e in parte nella letteratura scientifica, è in sé un processo politico, e come tale altamente contestato, che si allarga e si restringe a seconda degli interessi di volta in volta coinvolti. Mostrando tali dinamiche ambigue, l'articolo prova ad uscire dalla logica binaria che considera la finanza sostenibile di volta in volta come “parte del problema” o come “parte di una possibile soluzione” alle sfide ambientali e sociali contemporanee, riflettendo criticamente sul ruolo che la geografia finanziaria può ritagliarsi nell'interpretazione dei mutamenti in corso.

Parole chiave: finanza, sostenibilità, geografia finanziaria.

1. Introduzione

A partire dal collasso finanziario del 2007-2008, l'Unione europea sembra bloccata in uno stato di gestione perpetua delle (poli)crisi, sempre più inquadrata come sfide persistenti che richiedono metodologie di intervento market-based¹. Uno dei principali strumenti di azione concepiti a tal fine è rappresentato dalla finanza sostenibile (FS), oggetto di importanti evoluzioni, tuttora in corso, che possono essere utilmente indagate in una prospettiva geografica.

In tale solco si colloca questo articolo di rassegna, che vuole contribuire al dibattito con una lettura non lineare della FS, raccogliendo l'appello contenuto nel *Manifesto* della neonata rivista *Finance and space* (Wójcik et al. 2024), in cui si invita la geografia finanziaria a lasciare da parte i tecnicismi della finanza e a uscire dalla propria zona di comfort.

Il lavoro è organizzato come segue. Dopo aver presentato il quadro evolutivo della letteratura sulla geografia finanziaria, nel secondo paragrafo si traccia l'evoluzione della FS in seno all'UE, a partire dalla nozione di Investimenti Sostenibili e Responsabili (*Sustainable and Responsible Investment*, SRI), definiti quali strumenti che combinano gli obiettivi finanziari di un investitore con l'attenzione alle questioni ambientali, sociali e di governo societario (fattori ESG, *Environmental, Social, Governance*). A tale scopo, vengono analizzati i principali documenti comunitari sulla finanza sostenibile², in un ragionamento diacronico che segue (fino al 2019), la periodizzazione proposta da Ahlström e Monciardini (2021) distinguendo, pertanto, tre fasi: *Fase I*, dal 2009 al 2011; *Fase II*, dal 2012 al 2017; *Fase 3*, dal 2018 ad oggi. Infine, si propone un tentativo di conciliazione tra le due visioni dicotomiche che prevalgono in letteratura, quella che vede la finanza sostenibile come un ossimoro e l'altra in cui la sostenibilità sembra semplicemente discendere da un'adeguata (e via via perfettibile) considerazione finanziaria dei rischi prima ambientali e successivamente sociali.

È opportuno precisare che, sia pur riconoscendo che esistono distinzioni e variazioni geografiche nell'uso e nel significato del termine "finanza sostenibile", nonché concetti ad esso correlati o intercambiabili, questo lavoro utilizza una definizione ampia della nozione di sostenibilità nella finanza, come peraltro in uso nel reporting internazionale più accreditato (Global Sustainable

Investment Alliance, OECD, UNCTAD e altri). In tal senso, la FS è intesa come l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile all'attività finanziaria, con l'obiettivo di creare valore nel lungo periodo, indirizzando i capitali verso attività che generino un plusvalore economico e siano al contempo utili alla società, senza arrecare danno al sistema ambientale.

2. La geografia finanziaria: evoluzione e prospettive nell'incontro con la sostenibilità

Tra gli anni Settanta e Ottanta, l'architettura della finanza globale sperimenta cambiamenti molto profondi. Con la fine del regime di cambi fissi regolato dagli accordi di Bretton Woods (in vigore dal 1944 al 1971) e la liberalizzazione dei flussi di capitale, inizia una fase definita *casino capitalism* (Leyshon, Tickell 1994; Strange, 1986) per le sue peculiari caratteristiche connesse a privatizzazione, globalizzazione e finanziarizzazione, strettamente agganciate all'ideologia del neoliberismo (Harvey 2007).

La nascita della geografia finanziaria come corpus disciplinare distinto può essere collocata tra la metà e la fine degli anni Novanta, con la pubblicazione di studi quali *Property and finance* (Pryke 1994), *Money, power and space* (Corbridge, Martin, Thrift, 1994), *Money/space* (Leyshon, Thrift 1997), *Money and the space economy* (Martin 1999) e dei report *Geographies of money and finance* (Leyshon 1995; 1997; 1998)³. Il vero punto di svolta per la disciplina è rappresentato, tuttavia, dalla crisi della finanza globale (GFC), "a very geographical crisis" (French et al. 2009). La GFC innesca una riflessione più profonda sulla finanziarizzazione che, in quanto fenomeno profondamente spaziale (French et al. 2011), necessita di analisi a diverse scale e in differenti contesti geografici⁴.

³ Sebbene sia spesso considerata come una promanazione esclusiva della geografia economica, in realtà la geografia finanziaria ha attinto a piene mani anche da altri rami del sapere geografico. Basti pensare, ad esempio, alla misura in cui logiche e i concetti finanziari prosperavano nella geografia urbana, in particolare nei lavori di Harvey negli anni '70 e '80 e nella geografia post cultural turn, in cui il focus era posto sui significati, sulle relazioni sociali e sulle soggettività (ad esempio Hall 2010; 2011; 2012). Attualmente, la geografia finanziaria, secondo Gibadullina, (2021, 153) "definitely is not a subfield of economic geography... It overlaps with economic geography more than with anything else, but it also overlaps with political geography, it overlaps with cultural geography, social geography... It is meant to be a very interdisciplinary field inspired by a lot of different influences from and beyond geography".

⁴ Nel loro lavoro *Financializing space, spacing financialization*, French et al. (2011) spiegano come la finanziarizzazione riesca ad operare come una forma di *spatial fix*. In altre parole, credito, *leverage*, speculazione

¹ Per una lettura geografica della recente nozione di policrisi si veda Leyshon (2023).

² Il framework teorico comunitario è accessibile dalle varie sezioni dedicate alla finanza sostenibile alla pagina https://commission.europa.eu/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en.

Si innesca così un *financialization turn*, con cambiamenti dalla portata tale che alcuni autori (Lee et al. 2009) parlano di un *prima* e un *dopo* nel mandato della geografia finanziaria, che dai margini della geografia economica passa ad essere “one of the fastest growing research fields in human geography and cognate disciplines” (Gibadullina 2021, 61), dispiegando appieno le sue potenzialità in termini analitici e previsionali, come sottolinea anche Christophers (2017)⁵.

In effetti, Leyshon e Thrift già nel 2007 discutevano di una *capitalization of almost everything*, mentre Aalbers (2008; 2009) e Wyly et al. (2009) sono tra i primi riconoscere le radici della crisi nei mercati dei mutui subprime. Dymski (2015) nel suo lavoro basato sull'analisi delle riviste scientifiche nel periodo 1981-2014, mostra come i geografi e gli economisti “eterodossi” (al contrario degli economisti tradizionali) abbiano saputo leggere senza difficoltà i pericoli della finanziarizzazione, evidenziando le interdipendenze spaziali del sistema finanziario e mostrando i meccanismi alla base degli impatti impreveduti e geograficamente diffusi di processi apparentemente localizzati.

A partire dalla GFC, dunque, l'interesse per i temi della geografia finanziaria inizia ad ampliarsi e diramarsi. I geografi guardano ora alla finanza non come più fine, ma come mezzo per comprendere più ampi fenomeni economici, sociali, culturali⁶. La disciplina va sempre più configurandosi come un vivace terreno accademico in cui coesistono approcci differenti, che aprono alla sociologia, all'antropologia, alla scienza politica, all'economia, alle teorie dello sviluppo internazionale. Nasce in questo periodo, su impulso di geografi come M. Sokol, Z. Gál, T. Heinemann e D. Wójcik, la rete di ricerca Geographies of Finance and Post-Socialist Transformations (2010), cui segue la formazione del Global Network on Financial Geography (FinGeo) nel 2015.

Tra le pubblicazioni che si susseguono sempre più numerose, si possono citare, senza pretesa di esaustività, monografie e manuali (Hall 2018; Knox-Hayes, Wójcik 2022; Martin, Pollard 2017) e un flusso continuo di articoli, in particolare in *Progress in Human Geography* (Hall

2010; 2011; 2012; Christophers 2014; 2015; 2016; Aalbers, 2018; 2019; Wójcik 2020a; 2020b; Lai 2023)⁷.

A seguito degli eventi degli ultimi anni, con la Brexit, la recessione globale post pandemica, i conflitti in corso (e quelli temuti), e le nuove tecnologie finanziarie che al contempo rappresentano una minaccia e una promessa, la geografia della finanza si trova in uno stato di grande trasformazione e fermento.

Tra gli aspetti più interessanti da indagare, si ritrova, in particolare, il nesso tra finanza e sostenibilità, che emerge parallelamente all'affermarsi del concetto di finanza sostenibile quale “antidoto” ai fallimenti del sistema finanziario. Segno tangibile di un crescente interesse verso il tema è l'inclusione, nell'ultima edizione de *The Routledge Handbook of Financial Geography* (2021), di una intera sezione intitolata *Finance, Development and the Environment*. Tuttavia, mentre per il *mot valise* sviluppo sostenibile esiste, a partire dal Rapporto Brundtland (1987), una copiosa mole di studi attinenti a diverse discipline, la nascita del concetto di finanza sostenibile, e di conseguenza la riflessione geografica sul tema, è decisamente più recente e, soprattutto in Italia, meno strutturata.

3. La finanza sostenibile nell'UE. Dalla nicchia al mainstream, in tre fasi

Gli Investimenti Socialmente Responsabili sono caratterizzati da un orientamento di lungo periodo che prevede, nella scelta delle imprese su cui investire, l'utilizzo di canoni di inclusione e/o esclusione dal portafoglio, che rispecchiano i principi dell'investitore. La scelta di investimento si effettua selezionando imprese che compiono scelte aziendali coerenti a questioni ambientali, sociali e di buon governo. La FS ha dunque l'ambizione di connettere in un unico strumento il desiderio di accrescere il valore del proprio risparmio e la considerazione dei fattori ESG. Il peso associato ai due insiemi di argomenti riflette di volta in volta il sistema motivazionale degli investitori, rendendo la FS una realtà multiforme e non semplice da definire⁸.

finanziaria e ingegneria finanziaria agiscono come meccanismi correttivi per spostare nel tempo e nello spazio le contraddizioni del capitalismo contemporaneo.

⁵ In tal senso anche Aoyama et al., secondo i quali “There is an urgent need and a unique chance to push the agenda of a geographic take on finance. The global capitalist system is undergoing a transition comparable to the great transformations of the 1930s and the 1970s. The global financial crisis of 2007-9 has discredited the dominant explanations of finance and its relationship with economic development established by mainstream financial economics.”

⁶ As a lens through which one can look at other issues” (Aalbers 2018, 916).

⁷ Per ulteriori approfondimenti, anche sul contributo degli studiosi italiani, si rimanda anche a Simonetti (2022). Si segnala inoltre la recentissima pubblicazione del manuale *Geografia finanziaria*, a cura di M.G. Lucia et al., che tratta anche il tema della finanza sostenibile.

⁸ Nella FS coesistono, difatti, diverse strategie di investimento in funzione della propensione che i diversi tipi di investitori hanno nei confronti della sostenibilità. Per questo, l'integrazione dei criteri ESG all'interno degli SRI non è univoca e uniforme. Gli investimenti *core SRI*, più restrittivi, integrano approcci best-in-class (la selezione di imprese capaci di ottenere i migliori punteggi in termini ESG all'interno del loro comparto economico), fondi tematici e approcci sistematici all'e-

Tra le iniziative internazionali che hanno contribuito all'espansione dell'integrazione di criteri ESG nella finanza tradizionale si segnalano i Principi per l'investimento responsabile (PRI) lanciati nel 2006 dall'Iniziativa finanziaria del Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente (UNEP-FI), con l'obiettivo di comprendere gli effetti delle tematiche ESG sugli investimenti e di assistere i firmatari nell'integrazione di tali aspetti all'interno delle decisioni di investimento.

In questo periodo *pre-GFC*, tuttavia, la logica finanziaria dominante si basa sulla massimizzazione del profitto *tout court*, per cui l'inclusione di criteri sociali e ambientali nelle pratiche di investimento viene considerata come potenzialmente restrittiva delle potenzialità del settore⁹.

Non stupisce, dunque, che gli investimenti SRI fossero confinati in un mercato di nicchia, rappresentato a livello europeo da Eurosif (European Sustainable Investment Forum), associazione che opera in sinergia con i Forum (SIF) nazionali, e i cui membri affiliati sono investitori istituzionali, società di gestione, fornitori di servizi finanziari, società di ricerca e analisi ESG, Università e ONG. Proprio il Report Eurosif 2008 sottolinea come, a scala europea, gli asset SRI rappresentassero, al momento della crisi, solo il 17,6% dell'industria del risparmio gestito, con appena il 3,4% di *core SRI* e il 14,2% di *broad SRI* (Eurosif, 2008).

La finanza sostenibile inizia ad attrarre l'attenzione dei responsabili politici comunitari solo a seguito della GFC (Ahlström 2019; Ahlström, Monciardini 2021).

esclusione (evitare gli investimenti in aziende o settori che potrebbero influire negativamente sul pianeta o sulla società, come ad esempio gli armamenti). Gli investimenti *broad SRI* integrano invece i fattori ESG in modo meno pervasivo (questo spiega la loro maggiore e più rapida diffusione), attraverso l'unione tra dichiarazione di impegno degli azionisti ed esclusioni basate sulla considerazione di un numero maggiormente limitato di criteri. Gli investitori ESG che attuano screening positivi in relazione all'impatto sociale sono considerati "impact investors". Sebbene i concetti di *Impact* ed *ESG investing* possano sembrare simili, con i primi che appaiono quasi come un'evoluzione dei secondi, le differenze in termini di costruzione del portafoglio sono rilevanti. Esistono dei titoli con elevato rating ESG che non esprimono un impatto positivo, e addirittura società che, al contrario, producono un importante impatto ambientale o sociale ma non hanno un buon punteggio ESG. La performance ESG, infatti, valuta essenzialmente la capacità manageriale di gestire i rischi e le opportunità di natura extra finanziaria su base settoriale, mentre con la performance di impatto si misurano gli effetti reali, ambientali o sociali, che l'impresa, con i suoi prodotti e servizi, genera sulle persone e sull'ambiente. Per una lettura meno "monolitica" della FS si veda Dimmelmeier, (2023b).

⁹ Secondo Moore (2011), *Wall Street is a way of organizing nature*. Fioriscono, in questo periodo, le riflessioni geografiche sul nesso tra la finanziarizzazione e natura (Pryke 2007; Castree 2008a; 2008b; Dempsey, Robertson 2012). Tuttavia, come sottolineano Leichenko et al. (2010) la ricerca sul tema della sostenibilità della finanza in senso ampio permane poco sviluppata.

Prima di allora, non esisteva alcuna politica comunitaria in materia. Possiamo, quindi, individuare la *Prima* delle tre fasi (Ahlström, Monciardini 2021) descritte in questo articolo proprio nel periodo 2009-2011¹⁰ (Fig. 1).

Nonostante la crisi, infatti, gli investimenti SRI non solo crescono, ma dimostrano maggiore resistenza rispetto alle turbolenze dei mercati finanziari (Eurosif 2012). Questo successo permette alla loro filosofia *purpose, mission and value oriented* di cominciare a informare in maniera graduale ma costante il discorso politico europeo (Dimmelmeier 2023a), ponendosi come l'incarnazione di nuove forme di "patient capitalism" in opposizione al "casino capitalism" avido di rendimenti a breve termine a spese di società e ambiente.

La GFC induce, dunque, a una profonda riflessione sui temi del rendimento e del rischio, e più in generale sul modello finanziario esistente. In tale contesto, lo sviluppo degli SRI assolve al duplice obiettivo di integrare il benessere sociale e ambientale nella funzione di utilità degli agenti economici, facendo al contempo guadagnare nuova reputazione alle istituzioni finanziarie.

Pur senza ancora parlare apertamente di FS, la Commissione sostiene la necessità di una regolamentazione dei servizi finanziari per garantire una crescita sostenibile (CE 2010). Si spinge oltre il Single Market Act dell'aprile 2011, in cui si legge che "le considerazioni di responsabilità nei confronti della società prevalgono sulle logiche di puro profitto finanziario (...). È necessario utilizzare la formidabile leva finanziaria costituita dall'industria europea della gestione delle attività (...) per favorire lo sviluppo delle imprese che hanno scelto, al di là della ricerca legittima di un profitto finanziario, di perseguire anche obiettivi di interesse generale, di sviluppo sociale, etico o ambientale" (CE 2011a, 14).

Nell'ottobre dello stesso anno, la Commissione europea dichiara di voler "prendere in considerazione l'obbligo per tutti gli investitori di rendere pubblici i propri criteri di investimento responsabile" (CE 2011b), ponendo le premesse per stabilire una vera e propria politica sulla FS.

Sulla scia di tali cambiamenti, si può pertanto distinguere, seguendo ancora Ahlström e Monciardini (2021) una *Seconda Fase* (2012-2017) in cui la sostenibilità non è più un vincolo a cui approcciarsi con sospetto, una camicia di forza per il profitto, ma un aspetto complementare alla finanza stessa (Dimmelmeier 2023b).

¹⁰ La correlazione tra la GFC e gli sviluppi di modelli ESG contribuisce anche a spiegare gli approcci concentrati in maniera più specifica sulla gestione del rischio. L'esclusione di investimenti *worst-in-class* nella loro categoria, o non conformi a certi standard, oppure connessi ad attività o settori ritenuti discutibili, ha dunque l'obiettivo prioritario di evitare rischi eccessivi.

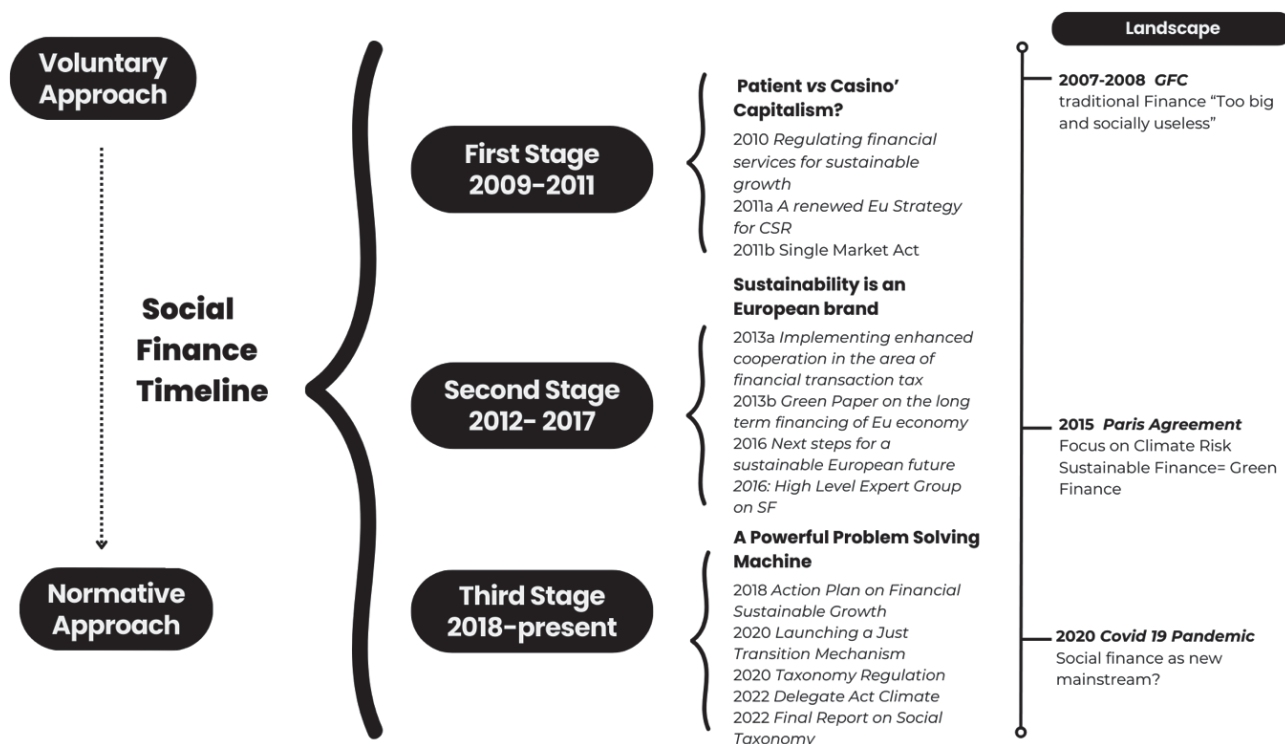


Figura 1. Prospetto dell'evoluzione della FS in Europa. Fonte: Elaborazione dell'Autore su periodizzazione (fino al 2019) proposta da Ahlström e Monciardini (2021).

Complice anche la capacità mediatrice del nucleo ibrido di attori SRI, le riforme via via introdotte nel settore finanziario europeo ottengono ampio consenso da parte di un allineamento informale di soggetti profondamente diversi tra loro e anche tradizionalmente distanti da questi temi, come alcune grandi organizzazioni finanziarie (Axa, Aviva) e Organizzazioni della Società Civile (no profit e ONG quali ClientEarth, WWF, E3G, solo per citarne alcune).

Tale ampia intesa permette di discutere su proposte che non sembravano pensabili prima della GFC (Ahlström, Monciardini 2021), come l'introduzione di una tassa sulle transazioni finanziarie (FTT), fortemente contrastata dal settore finanziario tradizionale, al fine di creare fondi pubblici da destinare a scopi sociali e ambientali (CE 2013a). Altri documenti, come il Green Paper, si concentrano sul finanziamento a lungo termine dell'economia europea (CE 2013b).

Durante questa seconda fase, l'acuirsi del problema del cambiamento climatico porta, intanto, a un'importante novità nel panorama internazionale. Con l'Accordo di Parigi del 2015, gli impegni per il clima assumono nuovo spessore, richiedendo una mobilitazione di tutti gli attori finanziari e il coinvolgimento del settore priva-

to, tanto in termini di risorse che di competenze (articolo 2.1c)¹¹. La narrativa è ambiziosa: occorre una solida base finanziaria per trasformare in realtà l'Agenda 2030 e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs).

Questo segna un cambiamento importante per la sostenibilità della finanza, che va restringendo il suo campo semantico e applicativo. La letteratura geografica legge chiaramente tale trasformazione, sottolineando come l'Accordo segni uno spostamento dell'enfasi verso i rischi climatici e carbon-related (Bracking 2019), entrambi sempre più considerati in termini di *business risk*. *Green is the new gold*, dunque. Autori come Loftus e March (2015), Ouma et al. (2018), non mancano di rimarcare le ambiguità della finanziarizzazione della sostenibilità.

Altri lavori mettono in luce il dinamismo, la mutevolezza e gli impatti spesso perniciosi delle incursioni finanziarie in vari contesti socio-naturali¹², individuando la straordinaria costellazione di attori, programmi,

¹¹ In particolare, l'appello dell'Accordo all'urgenza e alla necessità di investimenti genera una sorta di celebrazione del ruolo guida degli investitori come parte della soluzione alle grandi sfide sociali e ambientali.

¹² Dempsey e Suarez (2016) argomentano efficacemente le promesse e i paradossi del "Selling nature to save it", vendere la natura per salvarla.

principi istituzionali e pratiche che si vanno rapidamente allineando per costituire un nuovo fronte espansivo per il capitalismo (Asiyanbi 2018)¹³.

Nella Comunicazione “Next steps for a sustainable European future” (CE 2016), inizia ad emergere l’idea che il percorso comune verso la sostenibilità debba essere accompagnato dalla spinta essenziale del sistema privato e del mondo finanziario (unico in grado di garantire investimenti di portata adeguata), che deve agire in maniera funzionale al perseguimento degli SDGs. È particolarmente interessante notare che il documento sancisce non solo una totale adesione, ma anche un’aperta rivendicazione del ruolo di leadership nel nuovo modello di sviluppo: “Sustainability is a European brand” (CE 2016, 17)¹⁴.

Nello stesso anno, l’UE lancia l’iniziativa per la finanza sostenibile, istituendo l’High Level Expert Group, comitato composto da esponenti della società civile, del settore finanziario, del mondo accademico e da osservatori di istituzioni europee e internazionali¹⁵. Il percorso verso il riconoscimento esplicito del ruolo della finanza per la sostenibilità dello sviluppo culmina nel Financing Sustainable Growth Action Plan (CE 2018, mod. 2020), poi inserito nel più generale Green Deal (2019) e rafforzato con il Just Transition Mechanism (2020).

Proprio dal 2018 si può, dunque, far iniziare la *Terza Fase*, tuttora in corso, della vicenda della FS europea, caratterizzata da un approccio non più volontario, ma legislativo.

Nello specifico, l’Action Plan ambisce a riorientare i flussi di capitali e a promuoverne trasparenza e visione a lungo termine al fine di realizzare una crescita sostenibile e inclusiva. Inoltre, mira a gestire i rischi finanziari derivanti da cambiamenti climatici, esaurimento delle risorse e degrado ambientale. La lettura del documento chiarisce molto bene il nuovo significato assunto dalla FS e la sovrapposizione con la finanza “verde”. L’inquadramento generale è evidente fin dalla prefazione, che

contiene un riferimento all’Accordo di Parigi e un tributo alle energie rinnovabili e alle tecnologie intelligenti, che “aumentano la qualità della nostra vita, stimolando la creazione di posti di lavoro e la crescita senza danneggiare il nostro pianeta” (CE 2018, 2).

Sostanzialmente, passate ormai le ripercussioni più gravi della crisi, e grazie a una riconquistata credibilità, con un iperbolico cambio di prospettiva la finanza, tacciata negli anni post GFC di “inutilità sociale”, passa ad essere considerata “powerful problem solving machine” (Langley 2020, 3), motore della transizione energetica e attore chiave nella lotta al cambiamento climatico, in grado di aiutare l’UE a risollevarsi dalla crisi, a creare nuova occupazione e a raggiungere una trasformazione sociale e ambientale positiva.

Acquisita tale legittimazione quasi fideistica¹⁶, la FS accantona il suo originario anelito trasformativo, svuotando di significato la componente sociale, più problematica, e concentrandosi sulle questioni relative al clima. La priorità ottenuta dal fattore climatico rappresenta, in tal senso, anche una via di uscita alla difficoltà di portare a una sintesi unitaria teorico-pratica i diversi elementi costitutivi del concetto di sviluppo sostenibile. Il raggiungimento degli obiettivi sociali viene più semplicemente considerato, in tal modo, come direttamente discendente dalla crescita economica.

In questa terza fase cominciano a riaffiorare tensioni all’interno dell’ampia coalizione ibrida che aveva supportato, seppur con ambizioni e finalità diverse, i primi passi del riconoscimento della filosofia SRI nell’arena politica europea, riuscendo a trovare un denominatore comune grazie alla potente spinta al cambiamento innescata dalla GFC. Si riscontra, in particolare, un disallineamento mezzi/fini che riflette due concezioni opposte: da una parte la sostenibilità come opportunità finanziaria, e dall’altra la finanza come mezzo di trasformazione sociale (Ahlström, Monciardini 2021). Questa dicotomia si acuisce durante l’iter di approvazione del Regolamento Tassonomia, una sorta di vocabolario comune delle attività ritenute sostenibili volto a guidare le scelte di investitori e imprese. Il percorso legislativo vede emergere le istanze delle Organizzazioni della Società Civile e di alcuni partiti che cercano di spingere più decisamente sulla via delle rinnovabili e dell’efficientamento energetico e a far riconoscere una *brown taxonomy*. Al contempo, molti attori del nucleo

¹³ Christophers (2017) sottolinea come la colonizzazione della natura da parte del settore finanziario non sia un fenomeno recente, sebbene la portata degli interessi della finanza nei confronti della natura sia andata estendendosi, comprendendo la mercificazione di rischi che vanno dagli eventi meteorologici, al degrado degli ecosistemi, all’estinzione delle specie.

¹⁴ Sul percorso “verde” dell’UE si vedano Almeida et al. (2023), che parlano di “greening of the empire”.

¹⁵ Si segnala inoltre, nel 2017, la nascita del Network for Greening the Financial System (NGFS), una rete globale di autorità monetarie centrali e autorità di supervisione che si adopera per la condivisione di pratiche e strumenti di gestione dei rischi ambientali nel settore finanziario. Si inaugura così una nuova fase di impegno delle Banche centrali per il clima (Simonetti 2022).

¹⁶ Si tratta di un aspetto evidente anche nella reportistica internazionale. L’UNEP (2018, 10-11) afferma ad esempio “La finanza sostenibile sta diventando sempre di più mainstream”, nonostante “la conoscenza dei meccanismi di trasmissione tra il sistema finanziario e i risultati nell’economia reale in termini di sostenibilità (...) sia ancora molto imperfetta”.

originario SRI spingono, a loro volta, per inserire nel Regolamento le questioni sociali e i diritti umani. Il respingimento di tutte queste istanze, con l'approvazione di un testo finale che rivela una concezione profondamente circoscritta della FS, con un focus su obiettivi ambientali e climatici peraltro alquanto limitati, genera proteste in tutta Europa¹⁷.

L'Atto delegato Clima, presentato nel febbraio 2022 e pubblicato a luglio, rappresenta un altro elemento profondamente contestato di questo percorso¹⁸. La Tassonomia, infatti, distingue tra attività a basse emissioni di carbonio, di transizione e abilitanti. L'Atto delegato considera "di transizione" alcune attività dei settori nucleare e del gas non ancora sostituibili da valide alternative a basse emissioni di carbonio, attività che, a condizioni rigorose, possono svolgere un ruolo importante nella transizione verso un'economia climaticamente neutra¹⁹.

La recessione che consegue alla pandemia da Covid19 lascia emergere, ancora una volta, le vulnerabilità dei sistemi economici e finanziari²⁰, acuendo problemi sociali e disuguaglianze. Di conseguenza, la riflessione geografica di questo periodo investe, in particolare, il ruolo dello Stato nella gestione della crisi. August et al. (2021), ad esempio, analizzando le misure intraprese dai governi all'indomani della pandemia, sostengono fermamente la necessità di prestare maggiore attenzione alla relazione tra finanza pubblica e privata. Gli autori, attraverso una articolata riflessione, pervengono a una concezione ampliata della finanza pubblica, che, superando la sua subordinazione al settore privato, potreb-

be porsi davvero al servizio della giustizia sociale e ambientale²¹.

Come nel 2007-2008, la nuova crisi sembra, pertanto, rappresentare l'occasione per una nuova svolta nel settore finanziario, che, oltre a introdurre un più serrato "inverdimento delle economie", attraverso apposite misure nel recovery plan NextGeneration EU e nei vari piani di ripresa nazionale, sembra iniziare ad estendersi al fattore "S".

Nonostante l'incidenza della pandemia nella fase maggiormente acuta della crisi dei mercati, i prodotti e le strategie d'investimento socialmente responsabili, infatti, riportano, in termini di rendimento, perdite inferiori rispetto a quelli non ESG. La maggiore domanda e orientamento delle strategie degli investitori verso temi sociali accresce, di conseguenza, anche la richiesta di trasparenza delle imprese, al fine di operare scelte responsabili d'investimento anche sulla base di informazioni riguardanti tematiche sociali. Tali tendenze rappresentano un sostrato utile a promuovere le strategie finanziarie "social oriented" come fattore di rilancio dell'economia post-Covid, in un processo che culmina nella pubblicazione, da parte della Platform of Sustainable Finance (organo consultivo della Commissione), del Report sulla Social Taxonomy (2022)²². Come nel caso della Tassonomia verde, anche questo iter è tutt'altro che lineare. Ciò che è accaduto per gas e nucleare sembra infatti ripetersi per gli armamenti. All'interno del piano di azione denominato Strategic Compass (CE 2022), elaborato sulla scia delle preoccupazioni per la difesa comune incrementatesi a seguito del conflitto russo ucraino, si afferma la necessità che "le iniziative in materia di finanza sostenibile restino coerenti con gli sforzi dell'UE volti ad agevolare un accesso sufficiente dell'industria europea della difesa ai finanziamenti e agli investimenti"²³.

È sicuramente troppo presto per capire quali saranno gli effetti di questa nuova svolta "sociale" della FS europea. L'analisi dei documenti più recenti, quali "A sustainable finance framework that works on the ground" (CE 2023), mostra come l'equivalenza "sosteni-

¹⁷ Intensa è stata, durante l'iter di approvazione della Tassonomia, l'attività di alcune lobby. EuropeanIssuers (2019), in particolare, ha condotto, tra l'altro, una serrata opposizione all'introduzione di criteri di screening negativo per le imprese.

¹⁸ Le contestazioni si sono estese a differenti tipologie di attori e scale geografiche. Basti pensare, ad esempio, che l'Austria ha presentato un ricorso presso la Corte di Giustizia Europea per sostenere l'annullamento dell'inclusione del nucleare nell'Atto Delegato.

¹⁹ Nel settembre 2022, alcune organizzazioni quali BEUC, Birdlife, ECOS, T&E e WWF lasciano la Piattaforma sulla FS, lamentando ingerenze politiche. Nel gennaio 2023, insieme a ONG e organizzazioni riunite nell'Osservatorio contro il Greenwashing, lanciano una Tassonomia Indipendente basata sulla Scienza, per aiutare gli investitori a fare chiarezza dopo le vicende dell'Atto Delegato.

²⁰ La riflessione sulle conseguenze del Covid 19 genera una convergenza, tanto a livello politico (OECD 2020; World Bank Group 2019) che accademico (Goodell 2020; Wei, Han 2021), tra l'indagine sulla crisi socio-ecologica e il rinnovato interesse per il concetto di resilienza della finanza. Alcuni autori si spingono "oltre" la resilienza, auspicando, per affrontare al meglio gli effetti della pandemia, una maggiore "antifragilità" della finanza. Mentre un sistema resiliente è capace di sopravvivere assorbendo i cambiamenti e restando sostanzialmente lo stesso, un sistema "antifragile" è ancora più efficiente, perché possiede una capacità di apprendimento che gli consente di trarre beneficio dal danno, proprio come avviene per il funzionamento del sistema immunitario (Rizzello 2022).

²¹ L'analisi, fiorita nel periodo della pandemia, inerente le interconnessioni tra finanza pubblica e privata, le relative implicazioni in termini di giustizia sociale e distributiva, chiama in causa anche un rinnovato impegno della geografia finanziaria critica. Kass (2020), in particolare, propone un interessante approccio metodologico di "analisi finanziaria critica", che fonde gli strumenti della finanza pubblica con la teoria geografica critica.

²² La Tassonomia sociale è ora attesa da un percorso di approvazione che prevede uno studio di impatto, l'elaborazione e la gerarchizzazione di obiettivi e sotto-obiettivi, e la definizione di specifici criteri riferiti al principio "Do No Significant Harm".

²³ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/IP_22_924.

bile-verde” tenda a persistere²⁴. Al contempo, strumenti quali i social bond, un tempo considerati di nicchia, stanno anch’essi entrando nel mainstream degli investimenti e del linguaggio comunitario.

Le trasformazioni della FS sono state accuratamente indagate dalla ricerca geografica critica più recente, che ha rimarcato le conseguenze, in termini di mercificazione e astrazione dal contesto territoriale, degli investimenti sostenibili (Bryant 2018; Cohen, Rosenman 2020; Harvie, Ogman 2019), in cui gli aspetti e “ambientali” e “sociali” sono considerati come meri elementi di rischio per la stabilità finanziaria (Christophers et al. 2020; si veda anche Langley 2020).

In alcuni lavori economici di stampo mainstream, tuttavia, non è inusuale imbattersi in analisi teleologiche che mostrano una tendenza verso un approccio lineare e suggeriscono un avanzamento continuo in linea con la narrativa comunitaria. Schoenmaker e Schramade (2019), ad esempio, ricostruiscono un percorso che muove dalla FS 1.0 (che attua una semplice esclusione dagli investimenti di prodotti o/e aziende che producono impatti negativi), alla FS 3.0, che implica un contributo crescente a un esplicito obiettivo di sviluppo sostenibile, attraverso la massimizzazione del valore sociale e ambientale dell’investimento.

Dal punto di vista geografico, una prospettiva evolutiva è offerta dal lavoro di Urban e Wójcik (2019), che inquadra il settore finanziario come un complesso sistema sociotecnico. Lo studio si basa sui Transition Studies e in particolare sulla Multilevel Perspective MLP (Geels 2002; 2012). Secondo questo modello, le transizioni avvengono su tre livelli interconnessi: *nicchie* (spazi protetti in cui si “incubano” le innovazioni che possono sfidare il regime esistente); *regime* (lo status quo, con le sue regole stabilite, dinamiche di potere, attori e istituzioni); *landscape* (caratterizzato da elementi di natura globale al cui interno possono coesistere diversi regimi contemporaneamente). Le transizioni sono il risultato di interazioni e dinamiche tra questi livelli, e si verificano quando le innovazioni delle nicchie acquistano slancio, sfidano il regime e alla fine conducono all’affermazione di un nuovo sistema sociotecnico.

Nel caso della finanza, il landscape è dominato dal capitalismo e dalla globalizzazione. Al suo interno, i cambiamenti e le pressioni si manifestano con la GFC, che porta alla luce le criticità dei mercati finanziari, mettendo in discussione il modello economico esistente.

²⁴ Nel report si legge “Gli strumenti di finanza sostenibile stanno iniziando ad agevolare gli investimenti a favore della transizione verso un’economia climaticamente neutra e sostenibile”. Non sembra estranea alla tendenza a mantenere l’equivalenza verde/sostenibile il ripetersi di eventi climatici estremi.

Complice anche il progressivo riconoscimento del cambiamento climatico da parte delle principali istituzioni politiche ed economiche, la FS emerge quale regime sociotecnico alternativo, a partire da innovazioni di nicchia disparate e collegate tra loro in una proposta coesa che sfida il regime tradizionale. Lo sviluppo e il consolidamento delle *novelty* all’interno della nicchia, infatti, indirettamente causa pressioni sul regime dominante, destabilizzandolo e creando delle finestre di opportunità, fino a quando non viene modificato acquisendo i nuovi paradigmi, che a loro volta influenzano il landscape. I limiti della lettura della FS attraverso la MLP sono relativi a una “concettualizzazione ingenua di spazio, scala e potere” (Truffer, Coenen 2012, 15), poiché, concentrandosi sulle dinamiche temporali dei processi di transizione, essa offre una comprensione limitata delle strutture spaziali (Coenen et al. 2012; Raven et al. 2012). Più recentemente, Heidkamp et al. (2023) hanno proposto un framework MLP in cui le transizioni di sostenibilità sono considerate come processi geografici eterogenei che si verificano in contesti specifici e non evoluzioni di natura universale e pervasiva. Concentrarsi sulla differenziazione spaziale dei percorsi di transizione consentirebbe di spiegare le irregolarità dei processi di sviluppo all’interno del panorama della geografia finanziaria, rimediando così alle critiche di imperizia spaziale rivolte alla MLP²⁵.

4. Conclusioni. Problematizzando la linearità

Dall’excursus presentato nella sezione precedente emerge una narrativa di fondo abbastanza riconoscibile, che corrisponde con la tendenza a mostrare l’evoluzione della FS in ambito comunitario come un percorso incrementale e virtuoso di avvicinamento a un’economia sempre più sostenibile e resiliente²⁶. La posta in

²⁵ Dal punto di vista della geografia finanziaria sarebbe interessante, ad esempio, non solo indagare le modalità con cui gli attori di nicchia, all’interno di determinati contesti territoriali, sfidano la stabilità del regime, ma anche guardare all’altra prospettiva, verificando se e in che maniera alcuni attori all’interno del regime concorrano al processo di destabilizzazione, partecipando, in tal modo, al percorso di transizione verso la sostenibilità. Gli attori tutti operano infatti su scale diverse e in contesti diversi, esercitando la propria agency e modellando i processi di transizione. Una più approfondita esplorazione di tali azioni e retroazioni, strettamente ancorate alle condizioni territoriali, può contribuire a migliorare il metodo MLP, rivelando gli aspetti più propriamente geografici delle transizioni di sostenibilità. Ciò consentirebbe, a sua volta, lo sviluppo di politiche e strategie maggiormente adeguate ai vari contesti e, quindi, più capaci di promuovere transizioni “giuste” (Shao 2024).

²⁶ Tale tendenza rientra nella più ampia narrativa della “resilience-amidst-crisis”, problematizzata dai geografi nell’ambito della neoliberalizzazione della natura (Castree 2010a; Castree 2010b) e restituisce una cornice alle strategie neoliberali di gestione del rischio (Bigger, Webber 2020).

gioco è la definitiva rivalutazione del ruolo della finanza come strumento “socialmente utile”²⁷ e la tentata reificazione dei suoi oggetti di riferimento (“l’ambiente” in primis e “il sociale” successivamente) quali ambienti concreti di intervento.

Questo processo viene osservato dalla letteratura scientifica in maniera dicotomica (parte del problema/parte della soluzione). In particolare, il mainstream economico guarda con fiducia alla finanza come mezzo per costruire un futuro più giusto dal punto di vista ambientale e, con il supporto di una adeguata tassonomia, anche sociale. In questa prospettiva si collocano anche recenti studi di carattere geografico che hanno guardato all’evoluzione della FS come regime sociotecnico, prospettiva che merita ulteriori approfondimenti.

In generale, tuttavia, nella geografia finanziaria, soprattutto di stampo anglosassone, il percorso della finanza sostenibile, lungi dall’essere considerato come positivo, immanente e finalizzato, viene visto come un modo per intensificare la finanziarizzazione (quale strumento di dominio e potere reso depoliticizzato da un linguaggio economico fintamente neutrale) in nome dello sviluppo (Mawdsley 2018). Molti lavori hanno rimarcato i rischi di astrazione dal contesto territoriale degli investimenti sostenibili (Cohen, Rosenman 2020; Harvie, Ogman 2019; Rosenman 2019), sottolineando come le istituzioni comunitarie tendano a una promozione patinata dei risultati di progetti localizzati, in un immaginario scalare binario che si sposta dal locale al globale semplicemente aggregando gli impatti locali al fine di segnalare il risultato settoriale complessivo.

Questo articolo, che si inserisce all’interno di una riflessione in Italia ancora poco articolata, offre una lettura della vicenda della FS in Europa non come struttura, logica o traiettoria determinata aprioristicamente che la geografia finanziaria deve decifrare, quanto piuttosto come processo non lineare. Ciò consente di considerare in maniera forse maggiormente compiuta sia il rapido successo, sia i limiti intrinseci dell’enfasi comunitaria sulla mobilitazione della finanza come strumento privilegiato per affrontare le nostre sfide economiche, sociali e ambientali.

In questo senso, si può affermare che la FS sia, al contempo, parte del problema e parte della soluzione. Per come è attualmente concepita, infatti, la sua crescita, anche estesa al fattore S, non genererà necessariamente una economia “più sostenibile”.

Si può concordare con Lagoarde-Segot (2024) sul fatto che questo dipende essenzialmente da un disal-

lineamento del settore finanziario con le esigenze della società. Il comportamento degli attori economici e finanziari è ancora subordinato alla teoria finanziaria dominante, che plasma la cultura e il sistema di regole della FS. Per tale motivo, la FS non protegge i beni comuni globali, non considera la responsabilità ecologica e sociale di per sé, ma include la natura e la società nella logica, nelle narrazioni e negli interessi finanziari, considerandole come una ulteriore frontiera per lo sviluppo del mercato dei capitali.

La FS potrebbe divenire parte della soluzione se si capovolgesse l’ordine di priorità, accogliendo l’appello a reinserire il capitalismo globale entro i *planetary boundaries* (Rockström et al. 2023). Un simile cambiamento di prospettiva richiede anche un maggior impegno scientifico interdisciplinare finalizzato a indagare i processi reali attraverso i quali la finanza globale plasma le condizioni sociali ed ecologiche e ad acquisire una nuova comprensione di come queste ultime retroagiscano nei confronti di economie e le società, ai vari livelli. Tale agenda di ricerca potrebbe aiutare ad aprire la strada all’identificazione di nuove norme condivise all’interno della FS, con l’obiettivo di ricercare un nuovo modello di resilienza. Il presente contributo si inserisce in questo tentativo, rappresentando un primo step di una riflessione più ampia. È opportuno, infatti, un lavoro di analisi delle fonti e ricostruzione bibliografica ulteriore, che assicuri approfondimento e comprensione delle variabili specifiche di contesto che hanno influenzato l’evoluzione della FS in sede comunitaria. Questo permetterà di comprendere il motivo per cui determinate *novelty* si sono verificate in luoghi specifici e non in altri, di indagare i passaggi di scala, di individuare le concrete possibilità di adattamento di eventuali iniziative di successo a diversi contesti geografici, di studiare le conseguenze territoriali non desiderate relative al *trade off* tra ambiente e istanze sociali.

Riferimenti bibliografici

- Aalbers, M.B. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition & Change*, 12 (2), 148-66.
- Aalbers, M.B. (2009). The sociology and geography of mortgage markets: Reflections on the financial crisis. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33 (2), 281-290.
- Aalbers, M.B. (2018). Financial geography I: Geographies of tax. *Progress in Human Geography*, 42 (6), 916-927.

²⁷ Il riferimento è all’affermazione di A. Turner, Presidente della Financial Services Authority, che, in seguito alla GFC, aveva pubblicamente bollato la finanza come “too big and socially useless” (Monaghan 2009).

- Aalbers, M.B. (2019). Financial geography II: Financial geographies of housing and real estate. *Progress in Human Geography*, 43 (2), 376-387.
- Ahlström, H. (2019). Policy hotspots for sustainability: Changes in the EU regulation of sustainable business and finance. *Sustainability*, 11(2), 1-22.
- Ahlström, H., Monciardini, D. (2021). The regulatory dynamics of sustainable finance: Paradoxical success and limitations of EU reforms. *Journal of Business Ethics*, (177), 193-212.
- Almeida, D. V., Kolinjivadi, V., Ferrando, T., Roy, B., Herrera, H., Vecchione Gonçalves, M., Van Hecken, G. (2023). The “Greening” of Empire: The European Green Deal as the EU first agenda. *Political Geography*, (105), 102925. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.polgeo.2023.102925>
- Aoyama, Y., Berndt, C., Glückler, J., Leslie, D. (2011). Emerging themes in economic geography: outcomes of the economic geography 2010 workshop. *Economic Geography*, 87(2), 111-126.
- Asiyanbi, A. P. (2018). Financialisation in the green economy: Material connections, markets-in-the-making and Foucauldian organising actions. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 50(3), 531-548.
- August, M., Cohen, D., Danyluk, M., et al. (2022). Reimagining geographies of public finance. *Progress in Human Geography*, 46(2), 527-548.
- Bigger, P., Webber, S. (2020). Green structural adjustment in the World Bank's resilient city. *Annals of the Association of American Geographers*, 111(1), 36-5
- Bracking, S. (2019). Financialisation, climate finance, and the calculative challenges of managing environmental change, *Antipode*, 51(3), 709-729.
- Bryant, G. (2018). Nature as accumulation strategy? Finance, nature, and value in carbon markets. *Annals of the American Association of Geographers*, 108(3), 605-619.
- Castree, N. (2008a). Neoliberalising nature: The logics of deregulation and reregulation. *Environment and Planning A*, (40), 131-152.
- Castree, N. (2008b). Neoliberalising nature: Processes, effects, and evaluations. *Environment and Planning A*, (40), 153-173.
- Castree, N. (2010a). Neoliberalism and the biophysical environment 1: What ‘neoliberalism’ is, and what difference nature makes to it. *Geography Compass*, 4(12), 1725-1733.
- Castree, N. (2010b). Neoliberalism and the biophysical environment 2: Theorising the neoliberalisation of nature. *Geography Compass*, 4(12), 1734-1746.
- CE (2010). Regulating financial services for sustainable growth, COM/2010/301 fin.
- CE (2011a). *Single Market Act. Twelve levers to boost growth and strengthen confidence. Working together to create new growth.* COM/2011/0206 fin.
- CE (2011b). *A renewed EU strategy 2011-14 for CSR.* COM/2011/0681 fin.
- CE (2013a). *Proposal for a Council Directive implementing enhanced cooperation in the area of FTT.* COM/2013/071 fin.
- CE (2013b). *Green Paper long-term financing of the European Economy.* COM/2013/150 fin.
- CE (2016). *Next steps for a sustainable European future.* COM/2016/0739 fin.
- CE (2018). *Action Plan Financing Sustainable Growth.* COM/2018/097 fin.
- CE (2020). Just Transition Mechanism, <https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal>
- CE (2021). *Sustainable finance taxonomy.* COM 2021/88 fin.
- CE (2022). Strategic Compass for Security and Defence, https://www.eeas.europa.eu/eeas/strategic-compass-security-and-defence-1_en
- CE (2023). *A sustainable finance framework that works on the ground.* COM/2023/317 fin.
- Christophers, B. (2014). Geographies of finance I: Historical geographies of the crisis-ridden present. *Progress in Human Geography*, 3 (2), 285-293.
- Christophers, B. (2015). Geographies of finance II: Crisis, space and political-economic transformation. *Progress in Human Geography*, 39 (2), 205-213.
- Christophers, B. (2016). Geographies of finance III: Regulation and ‘after-crisis’ financial futures. *Progress in Human Geography*, 40 (1), 138-148.
- Christophers, B. (2017). The geographical political economy of money and finance after the great crisis: beyond ‘market discipline’. In Martin, R., Pollard, J. (a cura di). *Handbook on the Geographies of Money and Finance.* Edward Elgar Publ., 51-68.
- Christophers, B., Bigger, P., Johnson, L. (2020). Stretching scales? Risk and sociality in climate finance. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 52 (1), 88-110.

- Coenen, L., Benneworth, P., Truffer, B. (2012). Toward a spatial perspective on sustainability transitions. *Research policy*, 41(6), 968-979.
- Cohen, D., Rosenman, E. (2020). From the school yard to the conservation area: Impact investment across the nature/social divide. *Antipode*, 52(5), 1259-1285.
- Corbridge S., Martin R.L., Thrift, N. (a cura di) (1994). *Money, Power, Space*, Oxford, Blackwell.
- Dempsey, J., Robertson, M. M. (2012). Ecosystem services: Tensions, impurities, and points of engagement within neoliberalism. *Progress in human geography*, 36(6), 758-779.
- Dempsey, J., Suarez, D. C. (2016). Arrested development? The promises and paradoxes of "selling nature to save it". *Annals of the American Association of Geographers*, 106(3), 653-671.
- Dimmelmeier, A. (2023a). Sustainable finance as a contested concept: tracing the evolution of five frames between 1998 and 2018. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(4), 1600-1623.
- Dimmelmeier, A. (2023b). Expanding the politics of measurement in sustainable finance: Reconceptualizing environmental, social and governance information as infrastructure. *Environment and Planning C: Politics and Space*, 0 (0). DOI: <https://doi.org/10.1177/23996544231209149>
- Dymski, G. (2015). How to engage with the global crisis: The shape of jazz to come. Atti del Convegno International Initiative for Promoting Political Economy, 2015. https://www.iippe.org/wp_new2/wp-content/uploads/2015/10/Dymski-IIPPE-keynote-as-presented.pdf
- EuropeanIssuers (2019), *Annual Report*. <https://www.europeanissuers.eu/docs/view/5ed6291a40688-en>
- EuropeanIssuers (2023), *Annual Report*. <https://www.europeanissuers.eu/docs/view/661fcc6cb2031-en>
- Eurosif (2008), European SRI study. https://www.assogestioni.it/sites/default/files/docs/sri-study-08_0.pdf
- Eurosif (2012), European SRI study. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2022/03/Eurosif_SRI_Study_2012.pdf
- French, S., Leyshon, A., Thrift, N. (2009). A very geographical crisis: the making and breaking of the 2007-2008 financial crisis. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 2(2), 287-302.
- French, S., Leyshon, A., Wainwright, T. (2011). Financializing space, spacing financialization. *Progress in Human Geography*, 35(6), 798-819.
- Geels, F.W. (2002). Technological transitions as evolutionary reconfiguration processes: a multi-level perspective and a case-study. *Research policy*, 31(8-9), 1257-1274.
- Geels, F.W. (2012). A socio-technical analysis of low-carbon transitions: Introducing the multi-level perspective into transport studies. *Journal of transport geography*, 24, 471-482.
- Gibadullina, A. (2021). The birth and development of Anglophone financial geography: A historical analysis of geographical studies of money and finance. *Geoforum*, 125, 150-167.
- Goodell, J.W. (2020). COVID-19 and finance: Agendas for future research. *Finance Research Letters*, 35, 101512.
- Hall, S. (2010). Geographies of money and finance I: cultural economy, politics and place. *Progress in Human Geography*, 35, 234-245.
- Hall, S. (2011). Geographies of money and finance II: financialization and financial subjects. *Progress in Human Geography*, 36, 403-411.
- Hall, S. (2012). Geographies of money and finance III: financial circuits and the real economy. *Progress in Human Geography*, 37, 285-292.
- Hall, S. (2018). *Global Finance: Places, Spaces and People*. London, Sage.
- Harvey, D. (2007). *A brief history of neoliberalism*. Oxford, Oxford University Press.
- Harvie, D., Ogman R. (2019) The broken promises of the social investment market. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 51(4), 980-1004.
- Heidkamp, C. P., Garland, M., Krak, L. (2023). Enacting a just and sustainable blue economy through transdisciplinary action research. *The Geographical Journal*, 189(2), 246-258.
- Kass A (2020) Working with financial data as a critical geographer. *Geographical Review*, 110(1-2), 104-116.
- Knox-Hayes, J., Wójcik, D. (a cura di) (2022), *The Routledge Handbook of Financial Geography*, London, Routledge.
- Lagoarde-Ségot, T. (2024). Greenwashing and sustainable finance: an approach anchored in the philosophy of science. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, 66, article ID 101397. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2023.101397>
- Lai, K. P. (2023). Financial geography I: The state-finance nexus. *Progress in Human Geography*, 47(4), 591-603.

- Langley, P. (2020). The folds of social finance: Making markets, remaking the social. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 52 (1), 130-147.
- Lee, R., Clark, G., Pollard, J., Leyshon, A. (2009). The remit of financial geography—before and after the crisis. *Journal of Economic Geography*, 9, 723-747.
- Leichenko, R.M., O'Brien, K.L., Solecki, W.D. (2010). Climate change and the global financial crisis: A case of double exposure. *Annals of the Association of American Geographers*, 100(4), 963-972.
- Leyshon, A. (1995), Geographies of money and finance I. *Progress in Human Geography*, 19, 531-43.
- Leyshon, A. (1997), Geographies of money and finance II. *Progress in Human Geography*, 21, 381-92.
- Leyshon, A. (1998), Geographies of money and finance III. *Progress in Human Geography*, 22, 433-46.
- Leyshon, A. (2023). Economic geography II: The economic geographies of the COVID-19 pandemic. *Progress in Human Geography*, 47(2), 353-364.
- Leyshon, A., Thrift, N. (1997), *Money/Space: Geographies of Monetary Transformation*. London, Routledge.
- Leyshon, A., Thrift, N. (2007). The capitalization of almost everything: The future of finance and capitalism. *Theory, culture & society*, 24(7-8), 97-115.
- Leyshon, A., Tickell, A. (1994). Money order? The discursive construction of Bretton Woods and the making and breaking of regulatory space. *Environment and Planning A*, 26(12), 1861-1890.
- Loftus, A., March, H. (2015). Financialising nature? *Geoforum*, 60, 172-175.
- Lucia, M. G., Epasto, S., Maglio, M. (2024). *Geografia finanziaria. Temi e scenari emergenti nel mondo in cambiamento*. Milano, McGraw-Hill Education.
- Martin, R. (1999), *Money and the space economy*, Hoboken, John Wiley & Sons Inc.
- Martin, R., Pollard, J., (2017) (a cura di). *Handbook on the Geographies of Money and Finance*. London, Edward Elgar Pub.
- Mawdsley, E. (2018). Development geography II: financialization. *Progress in Human Geography*, 42(2), 264-274.
- Monaghan, A. (2009). *City is too big and socially useless, says Lord Turner*, The Telegraph, 26 agosto 2009, <https://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/6096546/City-is-too-big-and-socially-useless-says-Lord-Turner.html>, ultimo accesso 17 giugno 2024.
- Moore, J.W. (2011). Wall Street is a way of organizing nature: an interview with Jason W. Moore. *Upping the Anti: A Journal of Theory and Action*, 12.
- OECD (2020). *OECD Business and Finance Outlook 2020 Sustainable and Resilient Finance*. OECD Publishing.
- Ouma, S., Johnson, L., Bigger, P. (2018). Rethinking the financialization of 'nature'. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 50(3), 500-511.
- Platform of Sustainable Finance (2022). *Final Report on Social Taxonomy*, https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-08/220228-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy_en.pdf, ultimo accesso 15/06/2024.
- Pryke, M. (1994), Property and finance. *Environment and Planning A*, 26, n.2, 167-332.
- Pryke, M. (2007). Geomoney: An option on frost, going long on clouds. *Geoforum*, 38(3), 576-588.
- Raven, R., Schot, J., Berkhout, F. (2012). Space and scale in socio-technical transitions. *Environmental innovation and societal transitions*, 4, 63-78.
- Rizzello, A. (2022). Financing the Green Recovery: The New Directions of Finance After the COVID-19 Crisis. In *Green Investing: Changing Paradigms and Future Directions* (133-158). Cham, Springer International Publishing.
- Rockström, J., Gupta, J., Qin, D., Lade, S. J., Abrams, J. F., Andersen, L. S., Zhang, X. (2023). Safe and just Earth system boundaries. *Nature*, 619(7968), 102-111.
- Rosenman, E. (2019). The geographies of social finance: Poverty regulation through the 'invisible heart of markets'. *Progress in Human Geography*, 43(1), 141-162.
- Schoenmaker, D., Schramade, W. (2018). *Principles of sustainable finance*. Oxford, Oxford University Press.
- Shao, J. (2024). *Sustainability Transition in China: Policy Instruments and Outcomes from Multi-level and Geographical Perspectives* (Doctoral dissertation).
- Simonetti, L. (2022). Finanza sostenibile e banche centrali. Nuovi attori per una geografia finanziaria in evoluzione. *Bollettino della Società Geografica Italiana*, serie 14, 5(1), 3-14.
- Strange, S. (1986). *Casino Capitalism*. Cambridge, Basil Blackwell.
- Truffer, B., Coenen, L. (2012). Environmental innovation and sustainability transitions in regional studies. *Regional studies*, 46(1), 1-21.
- UNEP (2018), *Sustainable finance progress report*, <https://unepinquiry.org>

- Urban, M.A., Wójcik, D. (2019). Dirty banking: Probing the gap in sustainable finance. *Sustainability*, 11(6), 1745.
- Wei, X., Han, L. (2021). The impact of COVID-19 pandemic on transmission of monetary policy to financial markets. *International Review of Financial Analysis*, 74, 101705.
- Wójcik, D. (2020a), Financial Geography I: Exploring FinTech. *Progress in Human Geography*, 45 (3), 566-576.
- Wójcik, D. (2020b), Financial Geography II: The impacts of FinTech. *Progress in Human Geography*, 45 (4), 878-889.
- Wójcik, D., Bassens, D., Knox-Hayes, J., Lai, KP. (2024). Revolution, evolution, progress: Finance & Space manifesto. *Finance and Space*, 1(1), 1-12.
- World Bank Group (2019). *Boosting financial resilience to disaster shocks: Good practices and new frontiers*. World Bank Technical Contribution to the 2019 G20 Finance Ministers' and Central Bank Governors' Meeting, World Bank.
- Wyly, E., Moos, M., Hammel, D., Kabahizi, E. (2009). Cartographies of race and class: mapping the class-monopoly rents of American subprime mortgage capital. *International journal of urban and regional research*, 33(2), 332-354.