ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

LA SOSTENIBILITÀ E GLI ESG: LA RENDICONTAZIONE, L'ANALISI DEL RISCHIO E DEGLI INVESTIMENTI

VERSO UNA STRATEGIA DI SOSTENIBILITÀ: GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI DELLA TASSONOMIA VERDE COME OPPORTUNITÀ PER LO SVILUPPO

MONICA ROSSOLINI
Università di Milano-Bicocca

14 febbraio 2024

Alcune premesse

- L'importanza di una **strategia europea per la finanza sostenibile**
- **Mobilitare risorse private** verso le attività economiche rilevanti per raggiungere obiettivi ambientali → le sole risorse pubbliche non sono sufficienti
- **I regolamenti/normative EU sulla sostenibilità** sono prevalentemente rivolti alle **grandi imprese e ai mercati finanziari**
- In Europa il **99%** delle imprese sono **PMI**.
- La loro principale fonte di finanziamento è il **prestito bancario**

PMI e intermediari bancari sono due protagonisti di questa sfida

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

La finanza sostenibile

*Si considerano gli aspetti **ambientali, sociali e di governance** (ESG) nelle decisioni di investimento nel settore finanziario, portando a investimenti più a lungo termine in attività e progetti economici sostenibili.*

AMBIENTE (ENVIRONMENT)
Ad es. mitigazione e l'adattamento al cambiamento climatico, così come l'ambiente più in generale, per esempio la conservazione della biodiversità, la prevenzione dell'inquinamento e l'economia circolare

SOCIALE (SOCIAL)

questioni di disuguaglianza, inclusione, relazioni di lavoro, investimenti nel capitale umano e nelle comunità, così come questioni di diritti umani

GOVERNO SOCIETARIO (GOVERNANCE)
governance delle istituzioni pubbliche e private - comprese le strutture di gestione, le relazioni con i dipendenti e la remunerazione dei dirigenti

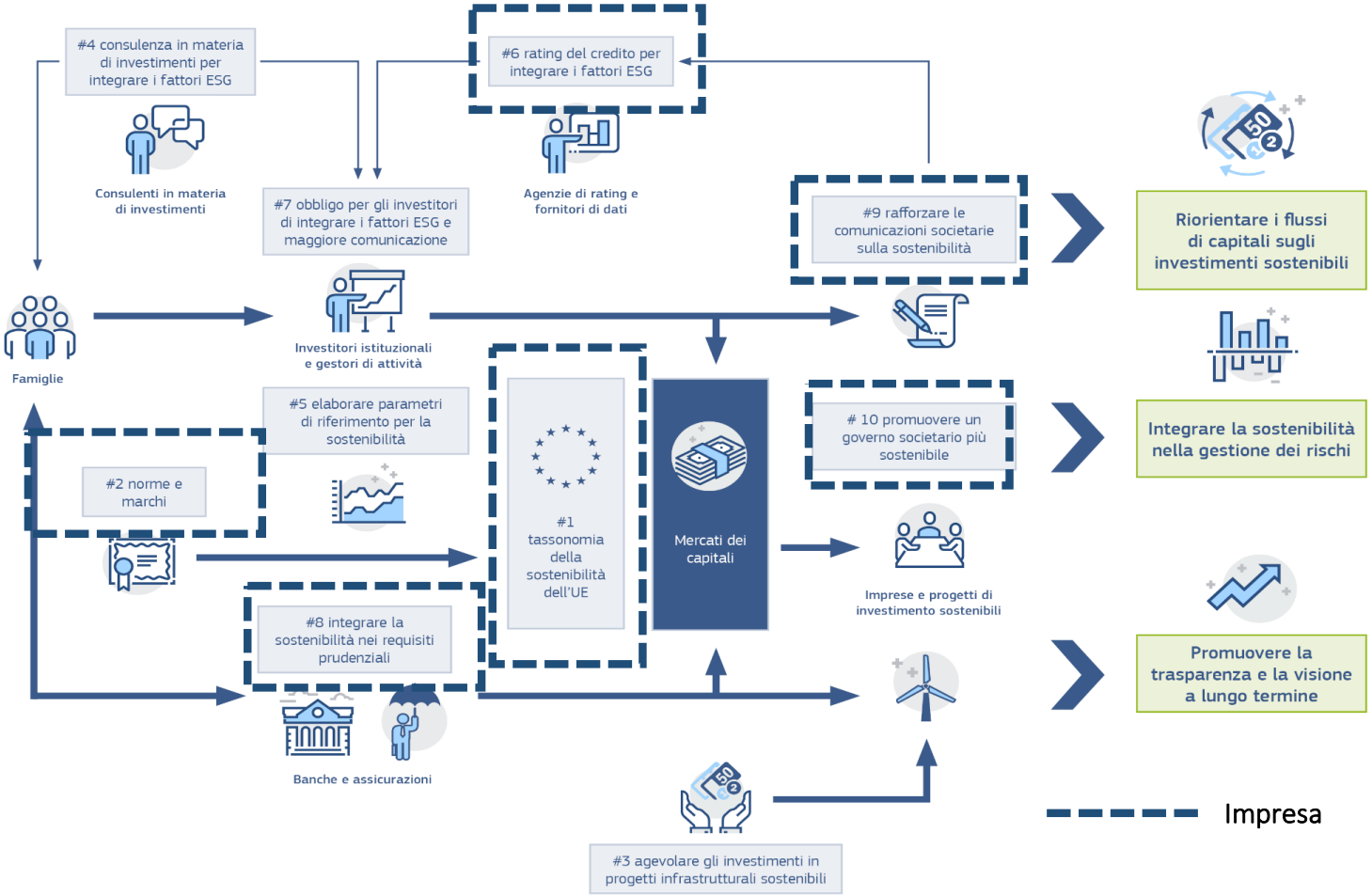
Il Piano di Azione europeo per finanziare una crescita sostenibile

Nel 2018 viene pubblicato dalla Commissione Europea il **Piano di Azione per finanziare una crescita sostenibile**

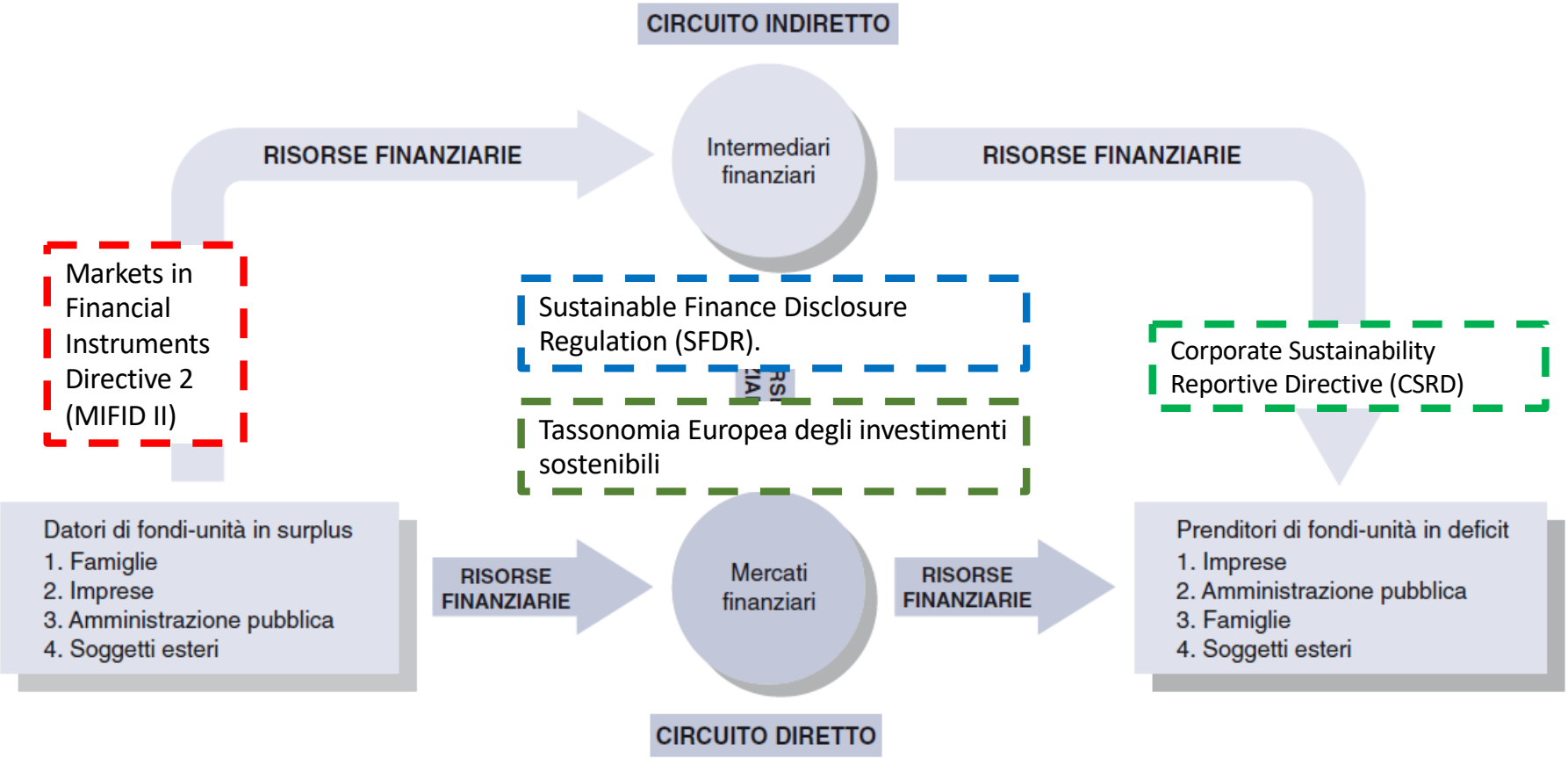
Migliorare il contributo della finanza a una crescita sostenibile e inclusiva

Rafforzare la stabilità finanziaria integrando fattori ambientali, sociali e di *governance* nelle decisioni di investimento

Le azioni e gli attori del Piano di azione

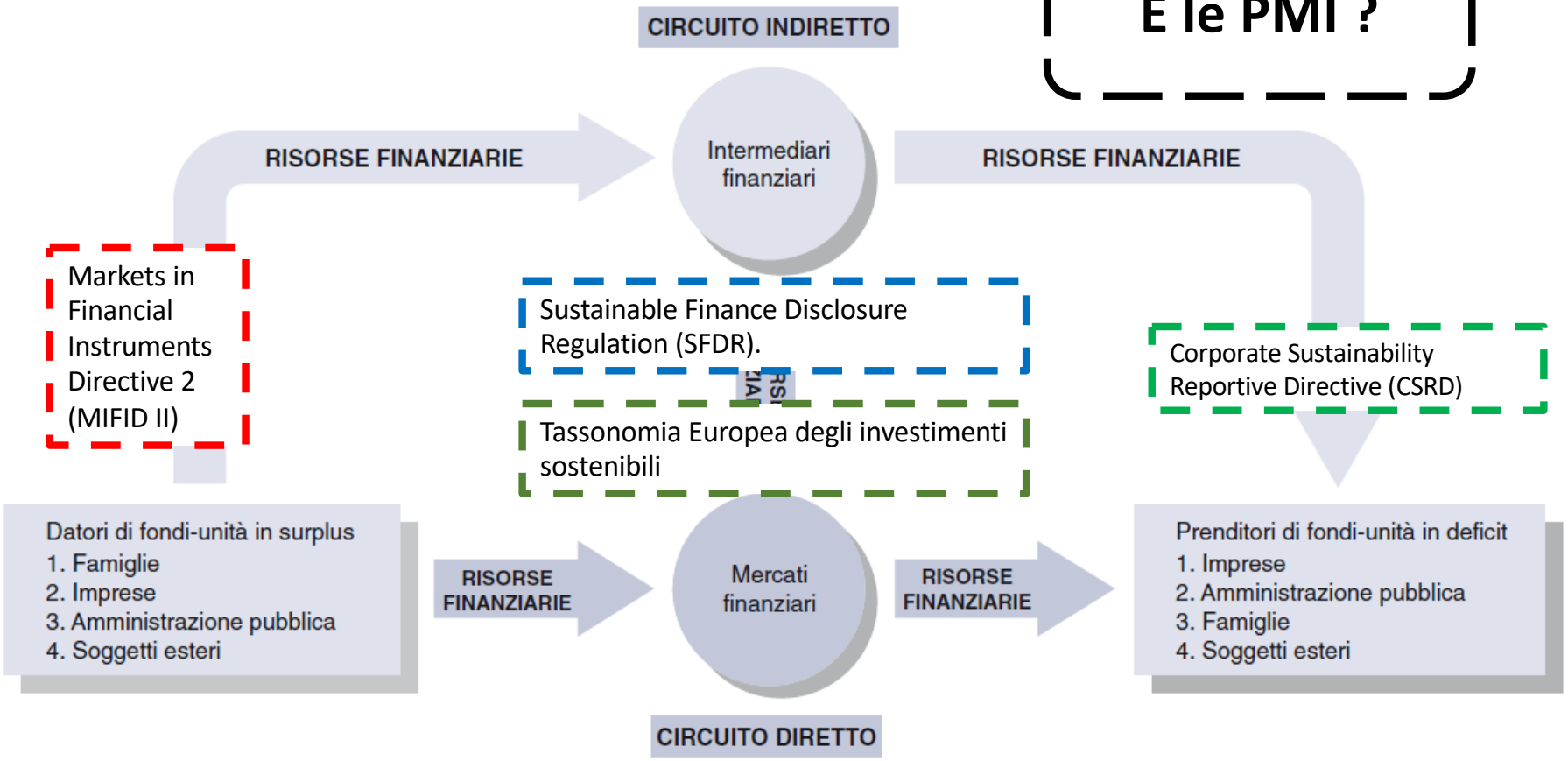


Il sistema finanziario al centro della strategia europea per una crescita sostenibile



Il sistema finanziario al centro della strategia europea per una crescita sostenibile

E le PMI ?



La tassonomia della sostenibilità

La tassonomia definisce i criteri e determina una classificazione delle attività effettivamente sostenibili che quindi contribuiscono positivamente a determinati obiettivi «ambientali».

Con la creazione di tale «meccanismo di classificazione»:

- viene definito un linguaggio comune per tutti gli attori del sistema finanziario che costituisce la base per la misurazione ed il monitoraggio delle azioni promosse dai partecipanti al mercato in tema sostenibilità.
- gli investitori potranno identificare facilmente i prodotti che soddisfano i criteri di sostenibilità
- si promuove un’azione di contrasto alle cosiddette operazioni di greenwashing

La tassonomia della sostenibilità

- La tassonomia dell'UE è un elenco di attività economiche e relativi criteri di performance individuati per valutare il contributo di tali attività a sei obiettivi ambientali.

CRITERI:

I. danno un contributo sostanziale a uno dei sei obiettivi ambientali;
II. non arrecano alcun danno significativo (DNSH- Do No Significant Harm) agli altri cinque, se pertinente;
III. soddisfano le salvaguardie minime (ad esempio, le linee guida dell'OCSE sulle imprese multinazionali e i principi guida dell'ONU su imprese e diritti umani).

OBIETTIVI AMBIENTALI

I. mitigazione del cambiamento climatico;
II. adattamento al cambiamento climatico;
III. uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine;
IV. transizione verso un'economia circolare, prevenzione dei rifiuti e riciclaggio;
V. prevenzione e controllo dell'inquinamento;
VI. protezione di ecosistemi sani.

L'applicazione

1. **Identificare le attività** svolte dalla società, dall'emittente o sottostanti a un prodotto finanziario (ad es. progetti, utilizzo dei proventi) che potrebbero essere ammissibili.

2. Per ogni attività, valutare se la società o l'emittente **soddisfa i requisiti d**i cui sopra ed i criteri per un contributo sostanziale, ad es. produzione di energia elettrica <100g CO2/kWh.

3. **Verificare che i criteri DNSH** (non arrecare danno agli altri obiettivi) siano soddisfatti dall'emittente.

4. Condurre una verifica per **evitare qualsiasi violazione delle garanzie di salvaguardia** previste dal regolamento sulla tassonomia.

5. Calcolare **l'allineamento degli investimenti con la tassonomia (sulla base del fatturato, capex o opex)** e preparare l'informativa a livello di prodotto d'investimento.

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

EU Taxonomy Compass

Sector	Activity	Climate mitigation	Climate adaptation	Water	Circular economy	Pollution prevention	Biodiversity
Accommodation activities	Hotels, holiday, camping grounds and similar accommodation						⊞
Arts, entertainment and recreation	Creative, arts and entertainment activities		⊞ E				
Arts, entertainment and recreation	Libraries, archives, museums and cultural activities		⊞ E				
Arts, entertainment and recreation	Motion picture, video and television programme production, sound recording and music publishing activities		⊞ E				
Construction and real estate activities	Acquisition and ownership of buildings	⊞	⊞				
Construction and real estate activities	Construction of new buildings	⊞	⊞		⊞		
Construction and real estate activities	Demolition and wrecking of buildings and other structures				⊞		

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

L’applicazione della tassonomia per le imprese

L'applicazione della tassonomia

Quali informazioni deve fornire l'impresa?

- su quale(i) obiettivo(i) ambientale(i) contribuiscono gli investimenti;

- la percentuale di investimenti sottostanti allineati alla tassonomia calcolato con le seguenti metriche finanziarie:

✓ il fatturato associato alle attività allineate alla tassonomia (prevalentemente per azioni);

✓ i costi sostenuti (capex e opex) nell'ambito di un piano per il raggiungimento delle soglie definite dal regolamento (prevalentemente per obbligazioni).

OPEX= operating expense ossia costi operativi
CAPEX= capital expenditure ossia spese in conto capitale per acquisto di beni durevoli

L'applicazione della tassonomia ad un'impresa (1)

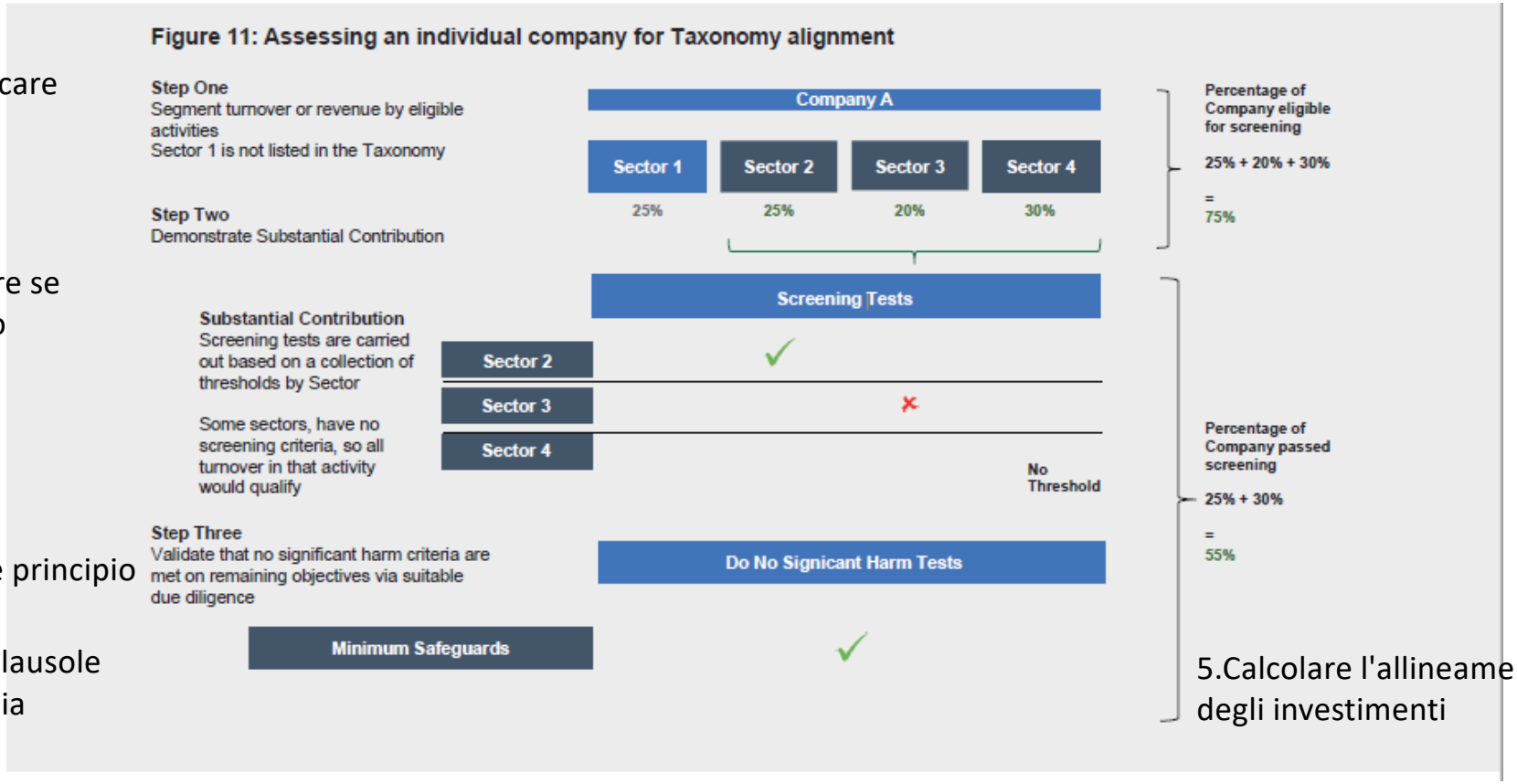
1. Identificare le attività

2. Verificare se soddisfano i requisiti

3,Verificare principio DNSH

4.Verifica clausole salvaguardia

5.Calcolare l'allineamento degli investimenti



Fonte: TEG Final Report 2020

Chi è sottoposto alla tassonomia?

I. Aziende di grande dimensione (con più di 500 dipendenti) che ricadono nell'ambito della non-financial reporting directive (NFRD) e CSRD

II. Partecipanti ai mercati finanziari (inclusi fondi pensione) che offrono e distribuiscono prodotti in Europa

III. L'UE e i suoi Stati membri nella definizione di misure pubbliche, standard o etichette per prodotti finanziari verdi o obbligazioni (societarie)

Un esempio: azienda di servizi

CASO

Una società di servizi vuole rendere l'intera attività più resiliente ai rischi del cambiamento climatico.

DESCRIZIONE

L'azienda sta conducendo una valutazione del rischio climatico per analizzare i potenziali impatti dei cambiamenti climatici sulla sede centrale e sugli altri edifici aziendali. La valutazione si basa sui dati climatici e mostra che le **inondazioni e il caldo estremo** sono i rischi principali per la sede centrale, mentre anche alcune strutture sono vulnerabili alle **inondazioni.** L'azienda ha individuato diverse misure per ridurre in modo significativo il rischio individuato. Tra queste vi sono misure per fornire un raffreddamento passivo e aumentare la capacità dei sistemi di drenaggio. Il piano d'azione comprende una valutazione d'impatto e di conformità ai criteri DNSH per gli edifici.

Un esempio: azienda di servizi

CAPEX Il costo totale delle modifiche proposte è di 50 milioni di euro.

FINANZIAMENTO L'azienda sta cercando di ottenere diversi prestiti in un periodo di tre anni. Il piano inizia con l'adeguamento della sede centrale, con costi stimati di 10 milioni di euro, oggetto del primo prestito. Questo primo prestito può essere seguito da altri prestiti o, ad esempio, da un'obbligazione di 40 milioni di euro in un collocamento privato.

ALLINEAMENTO ALLA TASSONOMIA Ciascuno dei prestiti è allineato ai criteri della tassonomia, anche se un prestito (ad esempio il primo prestito di 10 milioni di euro) non riduce di per sé tutti i rischi climatici materiali per le attività dell'azienda; è una misura necessaria in un piano più ampio e tempestivo per adeguare le attività complessive dell'azienda. La banca finanziatrice potrebbe raggruppare i prestiti e pubblicizzare così i 50 milioni di euro come verdi e conformi al 100% alla tassonomia.

Fonte: https://eu-taxonomy.info/info/eu-taxonomy-for-companies

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Tassonomia verde e PMI

Per quanto riguarda le PMI…

- ✓ Non ci sono obblighi per investimenti sostenibili o essere imprese sostenibili
- ✓ Non ci sono (ancora) obblighi di comunicazione in tema di sostenibilità
- ✓ Saranno introdotti obblighi per le PMI quotate

TUTTAVIA, esiste un effetto indiretto….

- Il regolamento sulla tassonomia, avendo impatti diretti su tutte le grandi imprese, influenzerà tutta la loro catena di approvvigionamento (comprese le PMI).
- Impatto trasversale della tassonomia su tutti i settori economici, anche quelli non inclusi direttamente nella tassonomia.
- Accesso al credito (banche) e al mercato dei capitali
- Importanza dell'informativa esterna sulla sostenibilità ESG

Opportunità….

- Accesso alle risorse del PNRR. Il principio Do Not Significant Harm (DNSH) prevede che gli interventi previsti dai PNRR nazionali non arrechino nessun danno significativo all’ambiente (secondo la tassonomia).
- Possibilità di accedere a a condizioni di finanziamento vantaggiose (costo, durata ammontare del finanziamento)

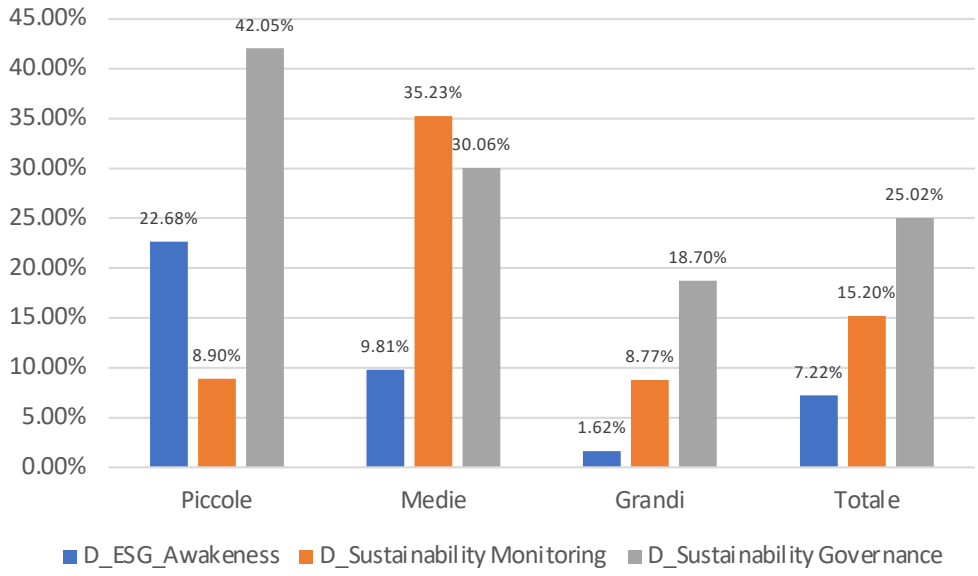
Osservatorio ESG Sole24Ore

Gli indicatori di sostenibilità

- **Indice di consapevolezza ESG** riconoscimento dell'importanza dei fattori ESG nei regolamenti e nelle policy aziendali e la dichiarazione di un impegno formale da parte del consiglio di amministrazione verso aspetti specifici della sostenibilità dell'azienda
- **Indice di controllo della sostenibilità** capacità dell'impresa di monitorare l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità sociali e ambientali dichiarati grazie a KPI e scadenze definite. L'indicatore è rappresentativo di una sostenibilità pianificata dall'impresa.
- **Indice di governo della sostenibilità** che individua la capacità di governare la sostenibilità per mezzo di strutture organizzative dedicate e coinvolte direttamente nella progettazione delle strategie. L'indicatore è rappresentativo di una sostenibilità integrata a livello strategico.
- Gli indicatori variano da 0 a 1

- Fonte: https://www.ilsole24ore.com/sez/sostenibilita/osservatorio

Alcuni dati…



Fonte: https://www.ilsole24ore.com/sez/sostenibilita/osservatorio

Cosa chiedono le PMI?

- Regole chiare
- Supporto consulenziale e tecnico in materia di sostenibilità.
- Riscontro da parte degli intermediari finanziari

Riferimenti

Monica Rossolini
Professore Associato di Economia degli Intermediari Finanziari-
Università degli Studi di Milano-Bicocca
monica.rossolini@unimib.it