

OSSERVATORIO ESG

di Andrea Gasperini
Responsabile Area Sostenibilità

2 Ottobre 2017 / 44

andrea.gasperini@aiaf.it



Standard setter per l'analisi finanziaria

VBDO: COME INTEGRARE LE TASSE NEGLI INVESTIMENTI RESPONSABILI

Nonostante gli investitori istituzionali hanno assunto negli ultimi anni comportamenti più responsabili, più sostenibili sia all'interno delle proprie organizzazioni (CSR) e sia con riferimento alle decisioni di investimento (SRI) tuttavia il tema della tassazione sembra essere in ritardo in questo sviluppo, ed è comprensibile, come nella maggior parte dei casi le imposte non sono riflesse negli investimenti responsabili e le politiche di sostenibilità. Le imposte vengono considerate solo per una ottimizzazione fiscale (minimizzazione), come un costo che dovrebbe essere evitato ed il principale driver è quindi quello di creare maggiore valore per gli azionisti attraverso iniziative di ottimizzazione fiscale.

Gli investitori stanno ora riconoscendo che, soprattutto per quanto riguarda le imposte, sembra vi sia un difficile trade-off tra il ritorno degli investimenti e la responsabilità sociale. L'Associazione Olandese degli Investitori per lo Sviluppo Sostenibile (VBDO) ha recentemente pubblicato nel mese di Ottobre 2017 la guida "*Investor Guide 2017: Integration tax in responsible investment*" dedicata agli investitori istituzionali che ha per oggetto il tema della responsabilità fiscale e le imposte. Tale guida mira a fornire una tabella di marcia pratica per la progettazione di una strategia fiscale responsabile nelle operazioni di business sia direttamente sia indirettamente attraverso le società partecipate e fornisce informazioni su come progettare un framework fiscale responsabile che stimola anche un comportamento fiscale responsabile. Di seguito viene presentata una sintesi dei temi trattati.

Investor Guide 2017: Integration tax in responsible investment

Oggi gli azionisti non sono gli unici stakeholder che devono essere soddisfatti ma anche i dipendenti, i consumatori e le comunità locali dovrebbero essere considerate. Le tasse sono parte della discussione pubblica, con più stakeholder che esaminano i comportamenti fiscali delle imprese e richiedono maggiori informazioni sul profilo fiscale delle varie attività. Gli stakeholder sono ora in grado di accedere facilmente a molte informazioni finanziarie (attendibili), trarre conclusioni e condividerle pubblicamente.

Gli aspetti fiscali diventano quindi un problema reputazionale e, di conseguenza, molte aziende stanno iniziando a considerare anche queste aspettative da parte degli stakeholder. Pagando le

tasse nel paese in cui si svolgono le attività commerciali, comunicando in modo trasparente le tasse che sono state pagate e conformandosi a tutte le leggi e i regolamenti, le aziende danno un contributo alla società e creano un valore aggiunto per gli stakeholder.

2. Responsible tax

In questo capitolo viene presentata una panoramica globale delle tendenze fiscali responsabili e viene indicato perché gli investitori dovrebbero incorporare anche le tasse nei loro processi decisionali.

In considerazione dell'ambiente regolatorio in rapida evoluzione, il fatto che più stakeholder stiano iniziando a prendere in considerazione anche il comportamento fiscale delle organizzazioni, la rapida digitalizzazione (che si traduca in dati più comparabili, scambio di informazioni e analisi), è importante fare delle scelte consapevoli considerando anche il comportamento fiscale.

Una scelta consapevole significa che è stata definita una norma fiscale, tenendo conto dei valori aziendali, della strategia aziendale e delle visioni interna ed esterna degli stakeholder. In tal modo, viene assicurata una solida base per tutte le decisioni fiscali che vengono prese dall'organizzazione. Il concetto di investimento responsabile si concentra inizialmente sugli investimenti secondo una prospettiva ESG ed è in questo contesto che le imposte devono essere considerate come parte di un investimento responsabile.

3. Come costruire un framework fiscale responsabile

In questo capitolo viene affrontata la problematica su come impostare una strategia fiscale responsabile e viene riportata una tabella di marcia che consente di:

- **comprendere i valori dell'organizzazione, la mission aziendale e la sua strategia.**

Il primo passo è dedicato alla comprensione di chi si è ora come organizzazione ed ottenere una chiara visione di dove si vuole arrivare nel lungo termine. In altre parole, è necessario comprendere i valori organizzativi, la strategia aziendale e la mission strategica. Questo passo è fondamentale per creare un framework fiscale di successo e responsabile.

- **Determinare le norme ed i principi fiscali.**
Il secondo passo è quello di determinare la norma fiscale dell'organizzazione. Questo inizia con la determinazione dei principi fiscali.
- **Tradurre le norme ed i principi fiscali in determinati criteri fiscali.**

Il passo finale della "fase di progettazione" è quello di tradurre la norma e i principi fiscali in criteri fiscali concreti. Mentre i principi fiscali possono essere abbastanza astratti, i criteri fiscali sono molto concreti per il processo decisionale quotidiano. Insieme, la norma fiscale, i principi fiscali e i criteri fiscali costituiscono la bussola per il comportamento fiscale dell'organizzazione.

Successivamente viene implementato un framework per una strategia fiscale responsabile che si applica direttamente all'organizzazione come investitore e influenza il comportamento fiscale delle società partecipate i cui principali temi che devono essere affrontati sono:

- Integrare le imposte nel Business
- Digitalizzare
- Report e comply
- Comunicare

4. Come integrare le imposte nelle decisioni di investimento responsabile

Nel quarto capitolo l'attenzione è focalizzata sul modo in cui gli investitori possono integrare le imposte nelle loro iniziative di investimento responsabile e diverse sono le motivazioni per includerle nelle decisioni di investimento. Le società di investimento che, ad esempio, non controllano i rischi fiscali o che hanno un "aggressive tax risk appetite" possono subire rischi che erodono le performance e problemi di governance e possono compromettere la propria reputazione e il valore del brand che può comportare delle conseguenze dirette sulla società o sui suoi investitori. Inoltre, tali rischi fiscali

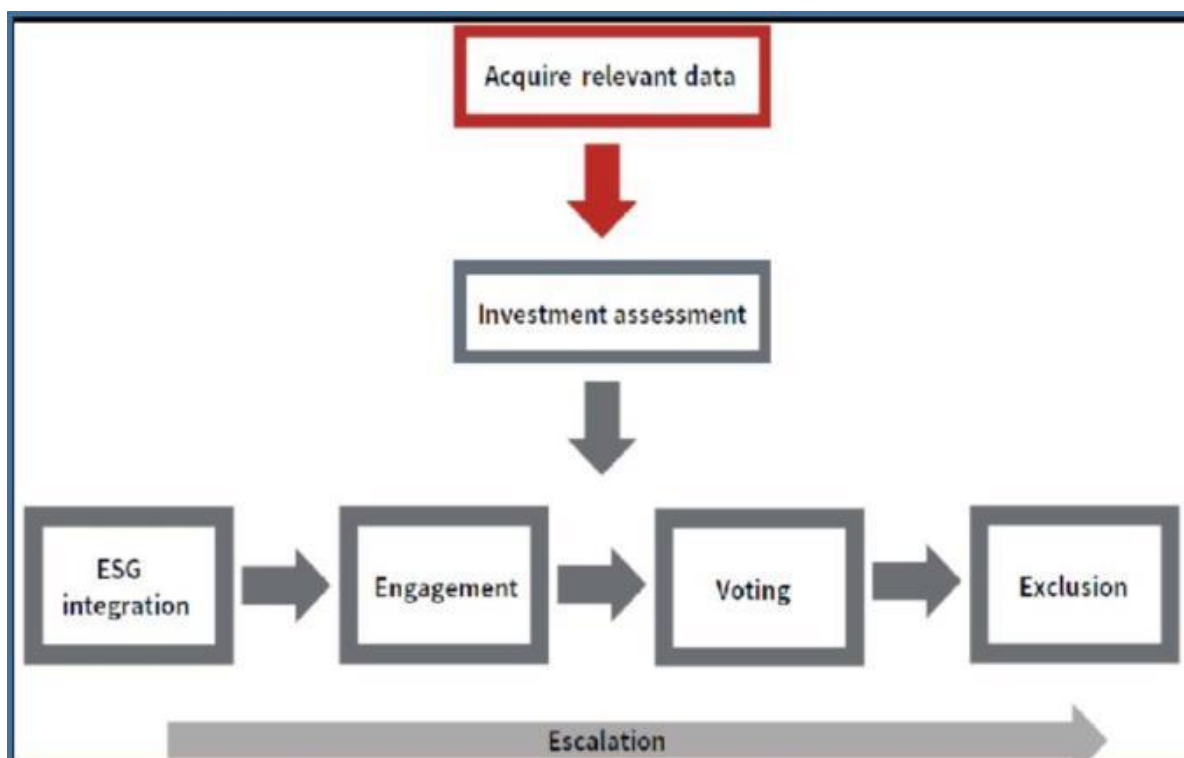
possono essere causa di indesiderati problemi sia macroeconomici sia sociali. Infine, sono gli stessi interlocutori dell'organizzazione che possono chiedere di adottare un comportamento fiscale maggiormente responsabile. È importante quindi identificare i driver principali ed estendere il framework della strategia fiscale responsabile nell'ambito di tutti gli investimenti attraverso le seguenti attività:

- **Includere le imposte nella politica di investimento responsabile.**
Come descritto nel capitolo 3, devono essere evidenziati i valori organizzativi, il business e la strategia e le norme fiscali di una azienda nell'ambito del framework di una strategia fiscale responsabile. La norma fiscale rappresenta i punti di vista dell'investitore per quanto riguarda la tassazione e quindi rappresenta il ruolo che vuole assumere. Le strategie di investimento devono essere allineate con una strategia fiscale responsabile. Può essere opportuno includere un capitolo fiscale relativo alla politica di investimento responsabile che dovrebbe avere forti legami con una strategia fiscale responsabile.
- **Selezionare gli asset manager che hanno una competenza sufficiente su queste tematiche.**

Nella maggior parte dei casi, l'asset manager ha maggiori conoscenze di specifiche tematiche relative agli investimenti responsabili rispetto all'asset owner. È importante quindi che l'asset owner sia in grado di selezionare un asset manager che abbia competenze sufficienti nel campo della fiscalità responsabile, in quanto questo argomento richiede una specifica base di conoscenze o di competenze che non è comparabile con altri temi di investimento responsabili.

- **Monitorare e valutare l'asset manager.**

Devono essere previsti indicatori di performance chiave specifici e misurabili (KPI). Ad esempio, l'asset owner potrebbe richiedere all'asset manager di includere la



tassazione responsabile nei suoi modelli di integrazione ESG entro un orizzonte temporale di sei mesi o richiedere che la tassazione responsabile sia una delle aree di messa a fuoco nel programma di impegno dell'asset manager nell'anno successivo.

L'asset owner può assumere esperti interni o esterni per monitorare e valutare l'operato dell'asset manager.

- **Determinare gli ambiti di applicazione delle politiche.**
L'approccio differisce a seconda del tipo di investimenti (fund manager/portfolio company) e le diverse asset class.
- **Implementare le imposte nella politica di investimento responsabile.**
Una volta che sono state incluse le imposte nella politica di investimento responsabile ed è stato individuato l'ambito applicabile della politica, può essere seguito il seguente modello di escalation

Tavola 1: Modello di escalation di implementazione fiscale responsabile