

# OSSERVATORIO ESG

di Andrea Gasperini - Responsabile Area Sostenibilità di Aiaf  
e Sonia Artuso – CEESGA e ESG Specialist

1 Aprile 2019 / 90

[andrea.gasperini@aiaf.it](mailto:andrea.gasperini@aiaf.it)  
[sonia.artuso@gmail.com](mailto:sonia.artuso@gmail.com)

In data 25 Marzo 2019 è stato presentato il **Quaderno AIAF n. 180 “Piani Individuali di Risparmio (PIR)”** in cui, tra le varie tematiche affrontate, gli autori si sono interrogati sull'ideoneità della agevolazione fiscale a produrre positive ricadute anche in settori extra-tributari e di interesse generale come in particolare il finanziamento di opere infrastrutturali e nel settore degli investimenti sostenibili attraverso il ricorso a strumenti green quali i mini green bonds e i PIR Sostenibili.

## PIR E SOSTENIBILITÀ NEL RADAR DEGLI INVESTITORI

Le Piccole Medie Imprese (PMI) sono l'ossatura portante dell'economia italiana e continuamente sono oggetto di attenzione e studio. Al momento, sono sotto i riflettori per il diretto contatto con due importanti temi di grande attualità: i Piani Individuali di Risparmio (PIR) e la Sostenibilità.

Facile il collegamento con il primo, costituendo in parte l'universo investibile degli strumenti finanziari che costituiscono i PIR. Gli obiettivi stabiliti dal Governo nel promuovere i PIR sono chiari nella relazione di accompagnamento al Disegno di Legge: migliorare le opportunità di rendimento per le famiglie; aumentare le opportunità delle imprese di ottenere risorse finanziarie per investimenti e sviluppare la cosiddetta cultura del capitale nei mercati finanziari.

Più articolato il collegamento con la Sostenibilità essendo questa un concetto dalle mille sfaccettature e difficile da inquadrare, almeno fintantoché linee guida univoche non vengano definite ed accettate dal mercato, perlomeno quello europeo. Le ragioni di una crescente attenzione per le tematiche della Sostenibilità da parte del mondo della finanza va ricercata nel cambiamento di paradigma nelle assunzioni riguardanti gli ambiti ambientali e sociali avviate nell'anno 2015 tra le quali:

- nel mese di giugno 2015 la pubblicazione della Lettera Enciclica “Laudato Si” del Santo Padre Francesco sulla cura della casa comune che si occupa direttamente delle tematiche del mondo della finanza, del suo funzionamento, delle sue pratiche, del suo rapporto con l'economia reale e del suo impatto in termini di giustizia sociale e protezione dell'ambiente e non è finalizzata allo studio e alla classificazione dei fenomeni (anche in termini morali), ma ad evidenziare l'urgenza del cambiamento e a spingere all'azione.
- Nel mese di settembre 2015 i leader mondiali di 193 Paesi si sono riuniti all'ONU per approvare 17 Sustainable Development Goals (SDGs) e 169 targets indicati nell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite finalizzati a

promuovere entro la fine dell'anno 2030 la prosperità per tutti e un percorso più sostenibile per il nostro pianeta e la nostra economia.

- Nel mese di dicembre 2015 è stato sottoscritto a Parigi da 196 Stati l'accordo sul cambiamento climatico (COP21) che invita tutti i paesi ad accelerare ed intensificare le azioni e gli investimenti necessari per un futuro sostenibile a basse emissioni di carbonio e resiliente al cambiamento climatico.
- Il 4 dicembre 2015 su richiesta del G20 il Financial Stability Board (FSB) ha promosso la costituzione di un gruppo di lavoro denominato Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) con presidente Michael Bloomberg il cui compito è stato quello di definire le informazioni che le aziende devono comunicare nell'ambito di un sistema di reporting principale come l'Annual Report, riferite ai rischi e le opportunità inerenti al cambiamento climatico.

Gli investitori sono diventati quindi maggiormente raffinati e guardano con un occhio di riguardo anche quelle informazioni relative al mondo della Sostenibilità, affermatasi come ESG (Environmental, Social e Governance), e che approfondiscono aspetti ambientali, sociali e di organizzazione d'impresa.

Molto lavoro è ancora necessario per mettere a disposizione degli investitori una serie di informazioni aggiuntive che aiutino a capire quanto le PMI siano sostenibili e comprendere dove si annidi il rischio se presente e/o maggiore. Semplificare gli strumenti di indagine e monitoraggio potrebbe essere una giusta via di mezzo per garantire il coinvolgimento delle imprese direttamente interessate. Identificare e rendere disponibile un limitato numero di rilevanti aspetti ESG da parte delle imprese sarebbe auspicabile.

Inoltre il ruolo dei regolatori, delle federazioni di categoria artigiane e degli enti certificatori risulterebbe di supporto nell'indirizzare le aziende in tale ambito. La certificazione, ad esempio, risulta uno strumento utile alle imprese,

indipendentemente dal settore e dalle dimensioni, per accedere ai mercati e che può facilmente dimostrare l'affidabilità dell'impresa stessa.

## Conclusioni

I PIR possono supportare l'incalzante necessità di una transizione verso una finanza ed un'economia maggiormente sostenibile o green?

Domanda non semplice da affrontare, ma interessante da esplorare. Provando a fare semplici esercizi di classificazione secondo il raggio d'investimento dello strumento si possono individuare due potenziali tipologie di PIR:

1. I **Green PIR** delimitano il loro universo investibile a progetti Green, Low carbon o Positive impact carbon in linea con l'Accordo di Parigi per il Climate Change (2015). Il progetto dovrà quindi contenere quelle caratteristiche atte alla mitigazione o all'adattamento al cambiamento climatico. Il focus potrà concentrarsi su varie tematiche, tra cui: energie rinnovabili, efficientamento energetico, smaltimento e riciclaggio di rifiuti e scarti nell'ambito dell'economia circolare, gestione dell'acqua e mobilità sostenibile e le smart city. Le strategie ESG che più si adattano a tale tipologia di PIR possono senz'altro essere quella del thematic investing e quella dell'impact investing, uno fra tutti lo strumento dei green bond potrebbe essere rivisitato a dimensione di PMI nella forma di mini green bond. Focalizzarsi sul progetto consente di semplificare la produzione di informativa e renderla meno onerosa.
2. I **PIR Sostenibili** si caratterizzano per un raggio d'azione più ampio non legato solo ad un progetto, ma alla società nel suo complesso. Questa tipologia di PIR nasconde in sé l'ambizione di aumentare e migliorare l'informativa extra-

finanziaria delle PMI. In tale caso può tornare utile la strategia di investimento sostenibile basata sull'esclusione, in particolare l'esclusione legata al rispetto ed aderenza a norme e regolamenti. Tale strategia è la più semplice nella sua attuazione e rimane quella maggiormente usata. Nell'ambito complesso delle PMI, dove già risulta carente l'informativa finanziaria e la copertura degli analisti indipendenti, potrebbe essere quella di più facile implementazione e di maggiore successo. Discriminante al fine di rientrare nell'universo investibile del PIR Sostenibile potrebbe essere la presenza di determinate Certificazioni come le ISO 9001 (qualità), 14000 (gestione ambientale), 26000 (responsabilità sociale) e 50001 (gestione dell'energia) oppure essere una BCorp certificata. La certificazione aiuta a dare un certo grado di standardizzazione all'universo delle PMI e un buon livello di affidabilità delle informazioni prodotte. Si potrebbe ambire ad una certificazione ESG basata su un rating a misura delle PMI; ma per il momento questo va ben oltre le aspettative. Ammesso che si possa arrivare al rating ESG per le PMI prima si necessita la disponibilità di dati grezzi al fine di calcolarlo e per il momento le società di rating richiedono onerose produzioni di dati che ad oggi mettono in difficoltà anche le grandi società. Utile a smarcare tale punto potrebbero rivelarsi le linee guida della World Federation of Exchanges (WFE), l'associazione internazionale di categoria che raggruppa tutte le borse valori. Tale guida individua 30 parametri di riferimento basati sui criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) che possono essere considerati la base per un passaggio ad una Finanza Sostenibile e un miglioramento oltre le performance finanziarie con impatti ambientali, sociali e di governo.

Tavola 1: i Green PIR ed i PIR Sostenibili

	<b>1. I GREEN PIR</b>	<b>2. I PIR SOSTENIBILI</b>
<b>Universo investibile</b>	limitato a progetti «green» finalizzati alla mitigazione e l'adattamento al cambiamento climatico	raggio più ampio di investimento legato alla società nel suo complesso
<b>Caratteristiche</b>	energie rinnovabili, efficientamento energetico, smaltimento e riciclaggio di rifiuti nell'ambito dell'economia circolare, gestione dell'acqua, mobilità sostenibile e smart city	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Certificazioni ISO (9001, 14000, 26000 e 500001)</li> <li>• BCorp certificata</li> <li>• Rating ESG per le PMI</li> </ul>
<b>Strategie ESG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sustainability thematic investing</li> <li>• Impact investing</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Exclusion o negative screening</li> <li>• Norm-based screening</li> </ul>
<b>Prodotti finanziari</b>	mini green bond	società nel suo complesso
<b>Disclosure</b>	informativa semplificata e meno onerosa	onerosa produzione di dati grezzi / adozione linee guida (WFE)