

Deloitte.

Climate change

L'evoluzione dell'informativa climate-related
nelle Relazioni finanziarie 2021

Report 2022

**MAKING AN
IMPACT THAT
MATTERS**

Since 1845

Indice

5 Il cambiamento climatico: ■
evento che abbraccia l'intero assetto
sociale ed economico del pianeta

17 L'informativa climate related nei bilanci ■
2021 delle società italiane quotate

31 Il *climate change* nelle diverse forme ■
di comunicazione aziendale:
l'esigenza di trasparenza

35 Gli scenari attesi di evoluzione ■
del corporate reporting

Il presente Report costituisce un aggiornamento dei corrispondenti Report pubblicati da Deloitte nel 2020 e nel 2021 e, in linea con gli stessi, si prefigge l'obiettivo di rilevare lo stato dell'arte dell'informativa finanziaria delle società quotate in Italia con riferimento ai profili climate-related, oltre che la sua evoluzione, attraverso l'analisi dei bilanci 2021.

Al contempo, ritenendo possa consentire una più compiuta fruizione dei risultati dell'analisi, il Report fornisce un aggiornamento di sintesi delle principali evoluzioni registrate, dalla pubblicazione dei precedenti Report con riferimento al climate change, nel contesto politico, nell'ecosistema del corporate reporting, nonché nel complesso quadro di rinnovamento degli standard di riferimento per la redazione dell'informativa non finanziaria.



Il cambiamento climatico: evento che abbraccia l'intero assetto sociale ed economico del pianeta

“Il riscaldamento eccessivo, le fortissime perturbazioni al ciclo dell'acqua e altri fenomeni meteo-climatici vanno ad impattare su territori fragili e creano danni a vari livelli, influenzando fortemente e negativamente anche le attività economiche e la vita sociale. Stime assodate mostrano come nel futuro l'avanzare del cambiamento climatico ridurrà in modo sensibile lo sviluppo economico e causerà danni rilevanti a città, imprese, produzioni agricole, infrastrutture.”

L'estratto della lettera aperta degli scienziati del clima (“gli esperti di *climate change*”) alla politica italiana di inizio agosto riassume la complessità del cambiamento climatico come un evento che abbraccia l'intero assetto sociale ed economico del pianeta, calandolo poi negli aspetti più circoscritti al tessuto sociale ed economico del Paese.

La percezione del mondo scientifico è che si sia superata la fase delle previsioni e delle ipotesi correlate alle conseguenze del cambiamento climatico, ma che sia iniziata la fase in cui sia possibile riscontrare gli impatti già in corso. Il rapporto *Climate Change 2022: Impacts, Adaptation and Vulnerability*, pubblicato il 27 febbraio scorso dall' *Intergovernmental Panel on Climate Change* (Ipcc) ammonisce, infatti, sulla straordinaria accelerazione del cambiamento climatico registrata nell'ultimo decennio e si concentra sull'impatto sempre più devastante che lo stesso sta avendo sulla società umana, colpita da ondate di calore, incendi e inondazioni.

La versione precedente di questo rapporto, del 2014, era imperniata sugli impatti previsti, mentre il nuovo report dedica intere sezioni a eventi già avvenuti. Per gli scienziati dell'Ipcc, infatti, il mondo non sta riducendo le emissioni di gas serra abbastanza velocemente: “*già ora gli effetti catastrofici stanno colpendo la vita di molte persone. L'agricoltura, il turismo e altri settori sensibili al clima stanno registrando perdite gravi. La pesca è in calo in molte regioni. Le migrazioni legate alla crisi del clima sono in aumento. Insomma, l'emergenza climatica non è un problema del futuro, ma di oggi.*”

Non può inoltre essere dimenticato il contesto di stress dei mercati energetici già emerso precedentemente lo scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina, e sensibilmente acuito in seguito allo stesso: le aspettative degli scienziati concordano sul fatto che tale contesto non farà certamente bene all'ambiente e al clima in quanto la conseguente necessità di rapida individuazione di

fonti di approvvigionamento energetico alternative assume un carattere di urgenza che le conferisce, nel breve termine, priorità rispetto alla pianificazione e all'attuazione di interventi volti al controllo dell'innalzamento delle temperature. Tale scenario, anticipato in maniera quasi profetica nel rapporto dell'ipcc quale uno dei possibili peggiori, evidenzia che un contesto caratterizzato da "il nazionalismo in ripresa, i conflitti e le preoccupazioni per la competitività e la sicurezza" genera un quadro che inevitabilmente indebolisce o riduce al minimo la collaborazione globale per far fronte all'emergenza climatica, determinando la messa in atto di azioni di breve periodo volte a gestire la crisi energetica non compatibili con la strategia di lungo periodo indispensabile per una riduzione programmata dei consumi energetici e una conversione degli approvvigionamenti su fonti rinnovabili.



Proprio questi aspetti sono stati oggetto di esplicito richiamo da parte della Presidente della Commissione Europea, Ursula von der Leyen, durante la quindicesima edizione dell'European Development Days avvenuta alla fine di giugno, individuando in una politica di investimenti immediata l'unica strada per consentire un processo di adattamento tale da garantire un futuro alle prossime generazioni. Pur in un contesto politico e sociale critico fortemente influenzato dal conflitto Russia - Ucraina, l'Europa conferma, quindi la strategia di investimenti con un impegno di oltre 300 miliardi di euro entro il 2027 quale aspetto chiave per il raggiungimento degli obiettivi di medio / lungo periodo definiti nell'accordo di Parigi e confermati nel contesto della COP-26 e della recente COP-27.

Crisi climatica e crisi energetica oggi più che mai appaiono sempre più connesse: il massiccio uso di fonti fossili su scala globale sta riscaldando il pianeta e sta mettendo a nudo le debolezze di un mix di energia troppo sbilanciato verso le forniture di petrolio, gas e carbone, molte delle quali provengono da Paesi con elevati rischi di instabilità politica, economica e finanziaria.

La centralità della lotta al cambiamento climatico emerge quindi ancora una volta anche nel contesto della gestione della crisi energetica: "la nostra continua dipendenza dai combustibili fossili rende l'economia globale e la sicurezza energetica vulnerabili agli shock e alle crisi geopolitiche", parole del segretario generale delle Nazioni Unite, Antonio Guterres, particolarmente attuali e condivisibili se contestualizzate nel complicato equilibrio europeo colpito dalla guerra Russia-Ucraina, con i rischi conseguenti in termini di gestione dell'approvvigionamento energetico.

La presentazione delle misure proposte dalla Commissione Europea per fronteggiare l'attuale crisi energetica nell'ambito del discorso dello stato dell'Unione dello scorso 14 settembre della Presidente Ursula von der Leyen si è chiuso però con una proiezione sul futuro: "Questi sono tutti primi passi. Ma mentre affrontiamo questa crisi, dobbiamo anche guardare avanti". Il messaggio è concreto: l'assetto attuale del mercato dell'energia non è più nell'interesse dei consumatori, che dovrebbero trarre vantaggio dalle fonti rinnovabili a basso costo. In un contesto così complesso e critico negli equilibri internazionali, la trasformazione, ritenuta ormai necessaria, non si è fermata ma, seppur timidamente, sta evolvendo in un piano di investimenti concreto e in strategie di pianificazione innovative che saranno determinanti per costruire l'economia del futuro.

L'ecosistema del Corporate Reporting, un percorso in costante evoluzione

In un contesto estremamente complesso, gli scenari prospettati del World Economic Forum¹ confermano il climate change quale rischio di breve periodo (terzo nell'orizzonte 0-2 anni dopo gli eventi acuti dal punto di vista meteorologico e il rischio correlato ai mezzi di sussistenza) e quale primo rischio nell'orizzonte temporale dei prossimi 10 anni, ritenendo questa finestra come determinante per intraprendere azioni concrete che possano consentire di agire e gestire la crisi climatica prima che gli impatti siano distruttivi.

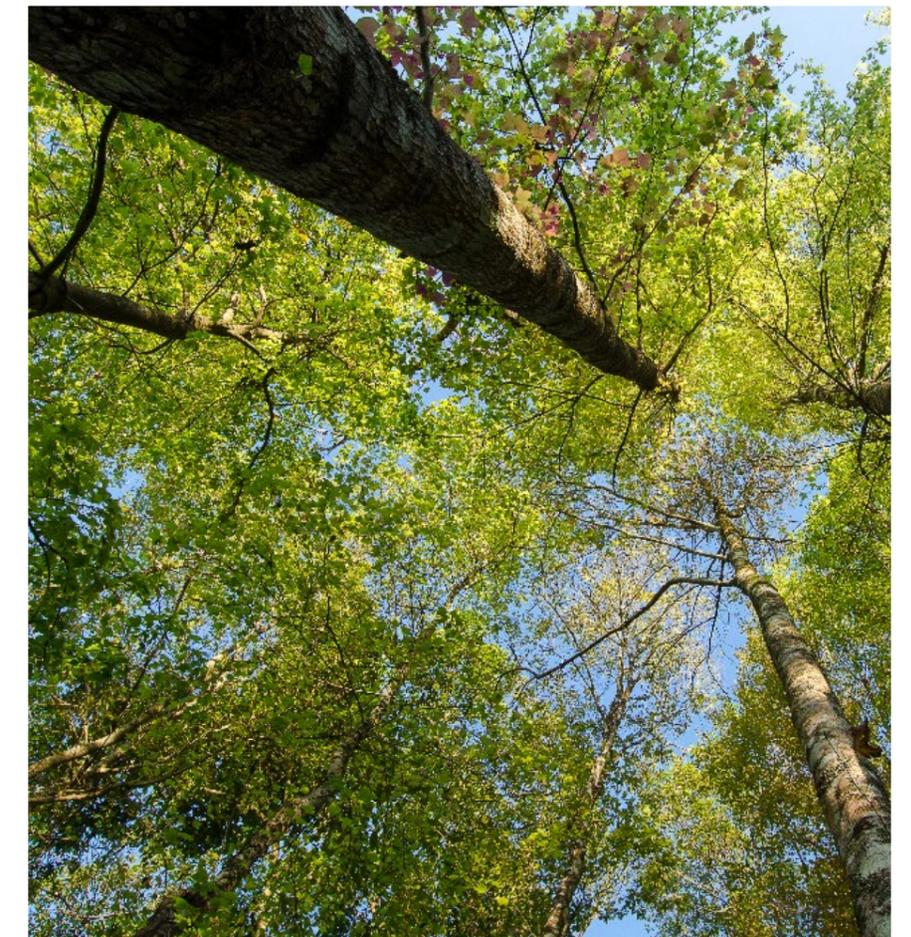
La convergenza del mondo scientifico è evidente, e la politica (in particolare europea) è a sua volta certamente sensibile alle priorità che consentono il raggiungimento dei target prefissati dagli Accordi di Parigi del dicembre 2015: l'attenzione confermata da quella politica costituisce un volano che non può non coinvolgere l'intero assetto sociale. In tale contesto di fermento, l'economia non può essere esclusa: la necessità della gestione del rischio in un contesto strategico si interseca con gli aspetti di gestione e comunicazione, anche in risposta alle richieste di trasparenza che arrivano dagli stakeholder a diverso titolo, rilevando quindi la centralità della tematica sotto ogni prospettiva.

La trasformazione dell'ecosistema del reporting aziendale ne è un esempio: il 21 aprile 2021, la Commissione europea (CE) ha pubblicato la sua proposta di Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), a seguito del processo di revisione della Non Financial Reporting Directive (NFRD), proposta definita nella sua versione finale nel giugno 2022 da parte delle istituzioni europee. La CSRD è un elemento chiave del pacchetto UE sulla finanza sostenibile, che include una serie completa di misure volte a migliorare il flusso di capitali verso attività sostenibili in tutta l'UE. Le misure includono anche modifiche alla Accounting Directive, alla Transparency Directive, alla Audit Directive e alla relativa Audit Regulation.

Identify the most severe risks on a global scale over the next 10 years



- Economic
- Environmental
- Geopolitical
- Societal
- Technological



Fonte: World Economic Forum Global Risks Perception Survey 2021 - 2022



La CE prevede che, nell'insieme, tali direttive svolgano un ruolo essenziale nel trasformare l'ecosistema del reporting aziendale per migliorare la qualità e la coerenza delle informazioni di sostenibilità. L'obiettivo è infatti quello di migliorare il reporting di sostenibilità per sfruttare al meglio il potenziale del mercato unico europeo e contribuire alla transizione verso un sistema economico e finanziario pienamente sostenibile e inclusivo, in linea con il *Green Deal* europeo e gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs). In particolare, la CSRD delinea un profilo di informativa sulla sostenibilità integrata nella Relazione sulla gestione al fine di favorirne l'interconnessione con l'informativa finanziaria ed estende il perimetro di applicazione di tale previsione a tutte le società quotate sui mercati regolamentati dall'UE, ad eccezione delle sole microimprese quotate, ed alle grandi società non quotate².

In parallelo, sono proseguiti i lavori dell'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) per l'elaborazione degli standard europei di rendicontazione di sostenibilità: nel mese di Aprile 2022 sono state pubblicate in consultazione le bozze dei primi tredici *European Sustainability Reporting Standard* (ESRS) *sector-agnostic* suddivisi tra *Cross-cutting* standard e "*topic specific*" standard dedicati a tematiche *Environmental, Social e Governance* (ESG). Il processo di pubblica consultazione si è chiuso l'8 agosto e, secondo la *timetable* stabilita dall'EFRAG, la versione definitiva degli standard è stata recentemente approvata dall'EFRAG stesso e sarà sottoposta nei prossimi mesi alla Commissione Europea che ci si aspetta li approvi con atti delegati entro il mese di giugno 2023.

Analoga iniziativa è stata avviata, su scala globale, dall'*IFRS Foundation*, che il 3 novembre 2021 ha annunciato la creazione dell'*International Sustainability Standard Board* (ISSB), volto a sviluppare una *baseline* globale di standard di reporting di sostenibilità, al fine di soddisfare i bisogni conoscitivi degli investitori, in analogia al ruolo svolto dallo IASB nella predisposizione di principi contabili riconosciuti ed applicati a livello internazionale. Nell'ambito di tale iniziativa, nel mese di aprile 2022 sono state pubblicate le prime due bozze di standard di sostenibilità, il primo di carattere generale e il secondo dedicato al *climate change* ed è stato avviato il processo di pubblica consultazione, che si è chiuso il 29 luglio 2022; le versioni finali degli standard aggiornati a seguito degli esiti del processo di consultazione sono attese per fine anno.

In tale contesto particolarmente attivo, anche l'attenzione dei *regulator* sull'informativa *climate-related* nel corso del 2021 si è ulteriormente innalzata, posizionando le aspettative, per la prima volta, nel contesto dell'informativa finanziaria e non limitandole al *non-financial reporting*.

Ne è un esempio la posizione dell'ESMA che, con la pubblicazione del documento del 29 ottobre 2021 «*European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports*» include per la prima volta tra le *priorities* il *climate change*, secondo soltanto agli impatti derivanti dalla pandemia, evidenziando, in controtendenza rispetto al passato, un'aspettativa di *disclosure* nel contesto della Relazione Finanziaria e in particolare nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili complesse, nonché una coerenza della trattazione della tematica nell'ambito della Relazione Finanziaria, rispetto a quanto indicato nel contesto non finanziario.

In continuità con le citate *priorities 2021*, anche le *European common enforcement priorities for 2022 annual financial reports*, pubblicate il 28 ottobre 2022, confermano la pervasività e la centralità delle tematiche *climate-related* sia nell'ambito delle relazioni finanziarie che del reporting non finanziario, diventando in entrambi i casi la prima priorità. In particolare, con riferimento alle relazioni finanziarie, l'ESMA ribadisce ancora una volta l'importanza della coerenza tra l'informativa in merito ai rischi e alle incertezze correlate al cambiamento climatico fornita nella relazione sulla gestione e/o nella relazione non finanziaria e i conseguenti impatti riflessi nei giudizi e nelle stime contabili sottesi al bilancio.

ESMA enfatizza la necessità di fornire *disclosure* specifiche, che permettano di comprendere le modalità con cui l'emittente ha riflesso gli impatti *climate related* nei processi di stima contabile e nella valutazione delle voci di bilancio specificando altresì la necessità di fornire

adeguata informativa anche nei casi in cui gli emittenti, in particolare quelli operanti nei settori maggiormente esposti al rischio *climate*, dovessero concludere in merito all'assenza di impatti finanziari derivanti da tale rischio. ESMA chiarisce inoltre la necessità di fornire adeguata informativa in merito alle modalità seguite per fattorizzare il rischio *climate-related* nella valutazione di specifiche voci di bilancio³.

Segnale altrettanto pervasivo è la proposta della SEC del marzo scorso che richiede informazioni *climate-related* nel caso in cui le medesime abbiano impatti significativi con riferimento al business in cui opera l'entità, proponendo specifiche informazioni con metriche ESG correlate alle emissioni di gas serra, che stanno diventando una misura di valutazione di tale rischio.

Il contesto di riferimento evidenzia quindi un processo di evoluzione estremamente dinamico che inevitabilmente accresce l'esigenza di tutti gli operatori di considerare il *climate change* come un aspetto pervasivo nella gestione, nella strategia e, di conseguenza, anche nel contesto della comunicazione e della predisposizione dei dati finanziari. In questo quadro, già complesso ed estremamente dinamico, si inseriscono anche le richieste e le indicazioni da parte degli stakeholder con specifico riferimento alle entità finanziarie, portando in modo dirompente la tematica correlata al rischio *climate* all'attenzione degli enti vigilanti.





Il settore finanziario, quale veicolo attivo nel processo di gestione del rischio *climate*

Nelle aspettative degli *stakeholder* il ruolo del settore finanziario nell'attuazione delle politiche governative atte a contrastare gli effetti del cambiamento climatico è senza dubbio centrale: l'entità degli investimenti necessari per favorire la transizione richiede, infatti, l'apporto di risorse private, rendendo imprescindibile il ruolo dell'industria bancaria e finanziaria nella trasmissione dei flussi finanziari; d'altro canto, l'intensificarsi ed il modificarsi dei fenomeni meteorologici legati ai cambiamenti climatici comportano un correlato aumento della domanda di protezione attraverso specifiche soluzioni

assicurative e di gestione del rischio. L'aspettativa è che la reazione del settore sia direttamente proporzionale alla dirompenza del fenomeno: anche gli enti finanziari dovranno meglio comprendere e affrontare i rischi di un impatto del rischio *climate* sia in modo diretto sulla propria attività che in modo indiretto, individuando e gestendo i rischi che il cambiamento climatico rappresentano per l'attività stessa.

Con specifico riferimento agli enti bancari e finanziari, i rischi climatici e ambientali, infatti, come già evidenziato anche dai regulator, sono a loro volta riconducibili ai rischi prudenziali tradizionali (di credito, di mercato, operativo, di liquidità e reputazionale), producendo implicazioni rilevanti per tali operatori.

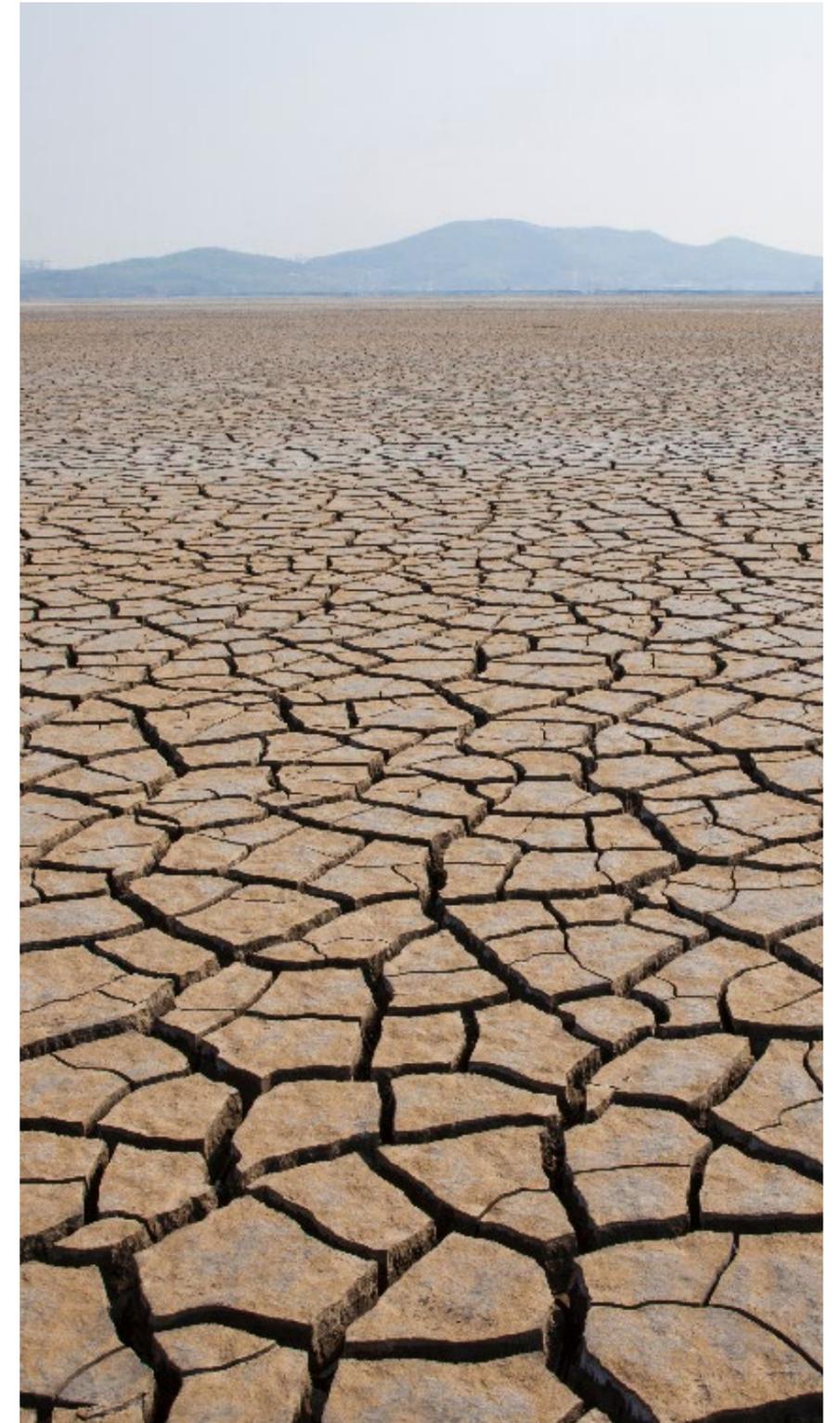
Ad esempio la maggiore esposizione ai rischi fisici di talune aree geografiche o di alcuni settori economici, come pure il non tempestivo recepimento delle iniziative governative e regolamentari finalizzate ad accelerare la transizione *green*, potrebbero comportare un peggioramento del merito creditizio di una controparte e riflettersi sulla valutazione del rischio di credito, influenzando anche sui ratio delle *probability of default* (PD) e *loss given default* (LGD); o ancora, il manifestarsi di eventi climatici sfavorevoli potrebbero, da un lato, causare perdite rilevanti per le controparti più esposte, con una variazione delle aspettative di mercato e con inevitabili ripercussioni sul rischio di mercato, ma anche compromettere la continuità operativa degli operatori stessi

(si pensi ai danni a locali e server), influenzando sul rischio operativo; per non parlare delle ricadute sul rischio reputazionale a seguito di scelte allocative non allineate con le aspettative degli *stakeholders* o di comportamenti non conformi alla tutela ambientale o di pratiche di *greenwashing*⁴.

Il settore assicurativo, d'altro canto, risente dell'inasprimento dei fenomeni meteorologici oltre che per gli impatti sui rischi finanziari tradizionali di cui sopra (laddove applicabili), anche in termini di tariffazione e di accadimento di eventi catastrofici che influiscono sul numero, sul costo dei sinistri e sui costi di riassicurazione per le imprese del comparto danni, nonché in termini di tassi attesi di mortalità e morbilità per le imprese del comparto vita.

In un contesto così dinamico e complesso, anche allo scopo di comprendere e valutare come gli operatori finanziari si stanno preparando per fronteggiare tali rischi, i *regulator* nazionali e internazionali stanno richiedendo agli operatori stessi di effettuare una ricognizione degli eventi che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali e di integrare, conseguentemente, il sistema di gestione dei rischi, identificando le fattispecie che ne risulterebbero potenzialmente impattate e le conseguenti implicazioni sulle metriche di natura prudenziale.

In particolare, numerose sono state e sono tuttora le iniziative internazionali a livello di regolamentazione e supervisione, con riferimento agli intermediari finanziari, che integrano la già cospicua e rilevante normativa emessa a livello europeo sul tema della sostenibilità, e più specificamente sui rischi collegati al cambiamento climatico, contribuendo ad accrescere la consapevolezza da parte di tali operatori e sollecitandoli nel raggiungere una sempre maggiore trasparenza informativa sulla gestione di tali rischi.



I *pillar* del quadro regolamentare di riferimento sono la *Non-financial Reporting Directive - NFRD* (Direttiva 2014/95/UE), che ha introdotto per talune tipologie di soggetti/imprese (tra cui banche e altri intermediari finanziari quotati) oltre determinate soglie dimensionali, l'obbligo di pubblicare la dichiarazione non finanziaria (DNF) e le raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) sulle regole di reporting, articolate in quattro aree tematiche principali (meccanismi di governo, strategia, gestione dei rischi e metriche-obiettivi), divenute un punto di riferimento internazionale per migliorare la coerenza, la qualità e la comparabilità delle informazioni fornite al mercato da operatori pubblici e privati.

Interventi specifici sono stati posti in essere vedendo quali destinatari gli operatori del settore finanziario. In particolare, la Commissione Europea nel 2018 ha pubblicato il "*Piano d'Azione per la finanza sostenibile*" con cui ha proposto alcune misure volte a rafforzare il ruolo del settore finanziario nella realizzazione di un'economia sostenibile in termini sociali e ambientali; all'interno del piano d'azione grande rilevanza hanno la *EU Taxonomy Regulation* e la *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR). Nello specifico la SFDR ha introdotto regole armonizzate per i partecipanti al mercato finanziario e imposto obblighi di trasparenza sulle modalità con cui vengono riflessi i fattori ESG nelle attività di investimento e nei processi interni; il regolamento ha richiesto agli intermediari di integrare l'informativa precontrattuale e periodica dei prodotti di investimento specificando i potenziali impatti dei cambiamenti in campo ambientale o sociale sul rendimento dei prodotti (rischi di sostenibilità). Con riferimento agli operatori finanziari nel settore dei servizi di investimento e ai gestori di fondi, la Commissione Europea ha adottato una serie di misure con l'obiettivo di favorire i flussi di capitale verso attività sostenibili in tutta l'Unione,



attraverso l'introduzione di modifiche agli atti delegati delle Direttive MiFID II, UCITS e AIFMD.

Più recentemente il *Network for Greening the Financial System* (NGFS), una rete globale di banche centrali e autorità di supervisione che promuove la condivisione di esperienze e delle migliori pratiche in tema di gestione dei rischi ambientali (con uno specifico focus sui rischi climatici), ha sviluppato raccomandazioni, linee guida e un insieme di scenari climatici, con lo scopo di supportare banche centrali, supervisor e operatori di mercato nell'integrazione dei fattori climatici e ambientali nelle rispettive attività e procedure di gestione del rischio e nella definizione di esercizi di stress test climatici omogenei e confrontabili.

In tale contesto la Banca Centrale Europea (BCE) ha pubblicato nel novembre 2020 una specifica guida sui rischi climatici e ambientali in cui vengono indicate le aspettative, per le banche significative⁵ soggette alla supervisione del *Single Supervisory Mechanism*, in merito all'integrazione dei rischi legati al clima e dei rischi ambientali nella strategia e nel modello di business, alla creazione di una *governance* adeguata alla gestione di tali rischi, all'inclusione degli stessi nel *risk management framework* ed in particolare nei processi di valutazione del merito di credito, alla scelta di metriche e indicatori specifici e al ricorso all'analisi di scenario; tale guida raccomanda, altresì, alle banche significative, la predisposizione di una *disclosure* che segua le indicazioni e i criteri di trasparenza della TCFD, al fine di perseguire una maggiore connessione tra la generalizzata consapevolezza sui rischi climatici e l'adozione di presidi e misure adeguate per la loro gestione.

Nell'ambito delle analisi di scenario sopra indicate la BCE ha effettuato nel 2021 un primo stress test sul cambiamento climatico su un campione di banche europee; la finalità dell'esercizio è stata limitata ad aspetti qualitativi e non ha prodotto effetti sul capitale di vigilanza, ma ha costituito un interessante risultato nella valutazione sui modelli di *governance* adottati dagli operatori di mercato e sui modelli di gestione del rischio. Questo primo stress test ha evidenziato un significativo impatto per il settore bancario e la necessità di intensificare gli sforzi per gestire e monitorare il rischio climatico colmando l'attuale indisponibilità di dati e adottando le *best practices* già presenti sul mercato. L'esercizio è stato ripetuto nel 2022 sui dati degli intermediari bancari al 31 dicembre 2021 con l'obiettivo di valutare le vulnerabilità, le *best practices* di settore e le sfide che le banche dovranno affrontare in relazione alla gestione dei rischi climatici.

Parallelamente anche l'Autorità Bancaria Europea (EBA), nell'ambito del proprio piano d'azione, ha pubblicato gli "*Orientamenti EBA in merito a concessione e monitoraggio dei prestiti*", raccomandando agli intermediari di incorporare i fattori ESG e i rischi a essi associati nelle politiche di gestione del rischio di credito e il "*Report on ESG risk management and supervision*", che ha introdotto una comune definizione di rischi ESG e identificato le metodologie di gestione e inclusione nel *framework* regolamentare e di vigilanza degli intermediari bancari.

Tale percorso evolutivo procederà in futuro con l'introduzione di tali rischi nel processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e non si limiterà all'integrazione del rischio climate-related nel processo di valutazione e monitoraggio dei rischi, ma si estenderà alle *disclosure* al mercato.

Il presupposto di trasparenza costituisce dunque l'elemento chiave e il fattore determinante per ridurre l'asimmetria delle informazioni tra gli enti creditizi e finanziari e gli utilizzatori delle informazioni stesse: la comunicazione di informazioni dettagliate, complete e comparabili sull'esposizione ai rischi climatici consentirà, infatti, agli intermediari di incrementare la qualità complessiva dell'informativa al mercato e di evidenziare il proprio posizionamento nel processo di transizione verso un'economia sostenibile.

Al fine di perseguire tale obiettivo l'art. 449 bis della *Capital Requirement Regulation II* ("CRR 2") ha previsto, a partire dal 2022, e successivamente ogni 6 mesi, per gli intermediari di grandi dimensioni che hanno emesso titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'UE (ma in prospettiva anche a quelli di dimensioni minori), la pubblicazione nell'informativa di Terzo Pilastro⁶ di *disclosures* relative ai rischi ambientali, sociali e di governance. A tale riguardo, a gennaio 2022, l'EBA ha pubblicato gli *Implementing Technical Standards* fornendo agli operatori finanziari un set informativo sulla transizione ai cambiamenti climatici e sui rischi fisici di natura quantitativa e qualitativa predefinito, con l'obiettivo, almeno teorico, di garantire la comparabilità delle informazioni sul mercato.





Anche a livello nazionale la Banca d'Italia ha fornito un primo insieme di aspettative relative all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel *risk management framework* e nella *disclosure* degli intermediari bancari e finanziari sotto la sua diretta supervisione.

Nella stessa direzione si sta muovendo il settore assicurativo: la sostenibilità ambientale costituisce infatti uno dei temi centrali della revisione della direttiva sulla solvibilità - Direttiva 2009/138/CE (o *Direttiva Solvency II*). Nel quadro di questo importante cambiamento, la *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) ha delineato i requisiti per le attività di *stress testing* sul cambiamento climatico e, nel parere "*Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA*" di aprile 2021, ha raccomandato ai regolatori competenti di supervisionare l'utilizzo dell'analisi di scenario climatico e di richiedere alle imprese di integrare i rischi

climatici nel loro sistema di governance e nel sistema di gestione dei rischi, di analizzare i rischi climatici nel breve-medio e valutare i rischi climatici a lungo termine utilizzando analisi di scenario, di identificare la rilevanza delle esposizioni attraverso analisi qualitative e quantitative nonché di darne adeguata informativa nel rapporto di vigilanza ORSA⁷.

Il Regolamento delegato n. 1256 pubblicato dalla CE nell'aprile 2021 ha integrato la Direttiva Solvency II recependo il parere di EIOPA e prevedendo, tra l'altro, l'obbligo, per assicuratori e riassicuratori, di integrare la sostenibilità nella valutazione del rischio. L'analisi dello scenario climatico viene dunque introdotta nella valutazione dei rischi cui sono soggette le compagnie di assicurazione, richiedendo che vengano individuate eventuali esposizioni materiali ai rischi legati al cambiamento climatico e, se del caso, valutato l'impatto degli scenari di cambiamento climatico a lungo termine nell'ORSA.

Tutto quanto sopra esposto consente di apprezzare come, nell'ambito della vigilanza prudenziale, il *framework* normativo relativo al settore finanziario sia in forte evoluzione e stia delineando un percorso finalizzato a riflettere il rischio climatico, qualora materiale, nel calcolo dei requisiti prudenziali e nella relativa informativa al mercato.

Tali importanti evoluzioni normative costituiscono un elemento rafforzativo, specifico e mirato nei confronti degli operatori di settore, al più ampio processo di trasformazione relativo al *Corporate Reporting*, già avviato nel 2021 con la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), di cui si è trattato in precedenza, che delinea sempre più, anche per gli operatori del settore finanziario, un profilo di informativa sulla sostenibilità e sui rischi climatici, integrata nella Relazione sulla gestione e nella Relazione Finanziaria.

E' evidente il crescente interesse che i *regulator* stanno manifestando nel contesto dell'informativa finanziaria, anche con specifico riferimento agli operatori finanziari. Ne sono prova le pubblicazioni dell'ESMA del 29 ottobre 2021 («*European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports*») e del 28 ottobre 2022 («*European common enforcement priorities for 2022 annual financial reports*»), precedentemente menzionate, che all'interno delle aspettative di *disclosure* sulle tematiche *climate-related*, raccomandano, specificamente agli intermediari bancari, di informare il mercato se nella gestione del rischio di credito siano presi in considerazione i rischi *material* relativi al clima e quelli ambientali, ovvero se siano stati incorporati nel calcolo dell'*Expected Credit Loss* e come influiscano sulle grandezze di bilancio.

Innegabile il ruolo trainante dei *regulator* nel percorso di maggiore trasparenza informativa sui rischi legati al clima, non solo nell'ambito dell'informativa prudenziale di vigilanza ma di riflesso anche nell'ambito dell'informativa finanziaria. In estrema sintesi il *framework* normativo sull'informativa, con riferimento alle tematiche ESG, ed in particolare *climate-related*, risponde infatti a una duplice esigenza:

- i. Adempiere efficacemente agli obblighi di vigilanza relativi all'informativa prudenziale, incoraggiando gli operatori finanziari a incorporare gli impatti dei rischi climatici e ambientali nella valutazione dei rischi tradizionali e a fornire al mercato informazioni (dettagliate, complete ed affidabili).
- ii. Fornire un'adeguata informativa nelle Relazioni Finanziarie Annuali, includendo gli aspetti relativi ai rischi legati al clima e agli impatti che tali rischi hanno sulle assunzioni più significative, sulla determinazione delle stime e sulle grandezze di bilancio.

Il quadro complessivo è certamente dinamico e in evoluzione: la capacità degli intermediari finanziari di rispondere efficacemente alle esigenze di trasparenza potrebbe risentire, da un lato, delle esperienze ancora da consolidare in ambito metodologico e, dall'altro, delle difficoltà connesse alla disponibilità, adeguatezza e qualità delle informazioni con riferimento a tali rischi. Infatti, la valutazione dei profili di rischio ambientale da parte degli intermediari finanziari richiede la disponibilità di nuove e più articolate informazioni con riferimento alle controparti, informazioni che vanno oltre i meri aspetti finanziari, reddituali e patrimoniali, da sempre monitorati. E' innegabile che la disponibilità e l'affidabilità di tale tipologia di informazioni sia fortemente influenzata dall'obbligatorietà di fornire informazioni specifiche e definite da parte degli operatori economici e quindi da un sistematico quadro di riferimento che definisca in modo chiaro obblighi e criteri di redazione.

Pare quindi chiaro che oggi il meccanismo risulta fortemente integrato e interconnesso: il sistema di raccolta è fortemente basato su un dialogo con le controparti e sull'acquisizione di informazioni anche non pubbliche o non integrate, secondo criteri omogenei e oggettivi, nel complesso sistema di comunicazione al mercato del singolo operatore. Risultano quindi centrali l'acquisizione e l'analisi di dati nonché l'effettuazione di confronti sistematici con i *data provider*, ma il processo non può prescindere (per garantire efficacia e metodo) da un quadro di riferimento che disciplini maggiormente la tipologia di informazioni necessarie, standardizzi le modalità di costruzione di determinati indicatori e metriche di valutazione, garantendone in tal modo la qualità.

L'informativa climate-related nei bilanci 2021 delle società italiane quotate

Allo scopo di tracciare le evoluzioni del percorso intrapreso dalle società Italiane in termini di consapevolezza su tematiche climate-related, in continuità con il progetto avviato nel 2020 che ha visto la pubblicazione a novembre del 2020 di un primo Report denominato "Climate change - Un'opportunità per veicolare un'informativa consapevole e responsabile al mercato" riferito ai bilanci 2019 (nel seguito citato come il "Report 2020") e a fine 2021 di un secondo Report "Climate change - Il climate change nell'informativa finanziaria redatta dalle società quotate italiane" (nel seguito citato come il "Report 2021"), abbiamo analizzato i bilanci delle società quotate sul mercato MTA di Borsa Italiana relativi all'esercizio 2021.

La ricerca in numeri (focus sulla qualità dell'informativa)

210 
Relazioni finanziarie annuali analizzate

143 
Società riportano espliciti riferimenti al climate change

130 
Società riportano informativa di dettaglio con riferimento al climate change nella Relazione finanziaria annuale, di cui

118 Società forniscono disclosure in **Relazione sulla Gestione**

61 Società riportano disclosure nelle **note al bilancio**

35 Società riportano informativa specifica in **relazione alle stime contabili**

Il campione di analisi

L'analisi è stata condotta con riferimento ai documenti relativi all'esercizio 2021 pubblicati dalle società quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito e regolamentato da Borsa Italiana.

Il mercato MTA, che rappresentava al 30 dicembre 2021 il 98,50% del mercato azionario di Borsa Italiana e contava 233 società, aveva complessivamente al dicembre 2021 un valore di capitalizzazione di 757,2 miliardi di Euro, di cui 67,6 miliardi di Euro relativi alle 74 società quotate sul segmento STAR®. Alla stessa data di riferimento tale mercato era rappresentato per quasi il 63% da società con una capitalizzazione fino a 1 miliardo di euro, e solamente per il 3% da società con una capitalizzazione superiore ai 30 miliardi di euro.

Ai fini dell'analisi, delle 233 società quotate sul mercato MTA, non sono state considerate: le società la cui circolazione delle azioni in Borsa Italiana è stata sospesa (3 società), le società il cui esercizio chiude in data diversa dal 31 dicembre (13 società), oltre alle società che, alla data di predisposizione dello studio, non avevano ancora reso pubblico il bilancio relativo all'esercizio 2021 (7 società)⁹.

L'analisi ha pertanto riguardato complessivamente i bilanci di 210 società. Si precisa che in questo campione sono incluse anche talune società estere quotate al MTA - tra cui risultano società quotate con mercato primario il New York Stock Exchange (NYSE) - per le quali il report disponibile è in lingua inglese o in apposito formato. La scelta di includere anche tali società nel campione deriva dalle seguenti considerazioni: da un lato il loro impatto nelle analisi è marginale e quindi non distortivo (rappresentano meno del 2% del totale delle società analizzate); dall'altro la loro presenza contribuisce alla vocazione internazionale della tematica oggetto di analisi.

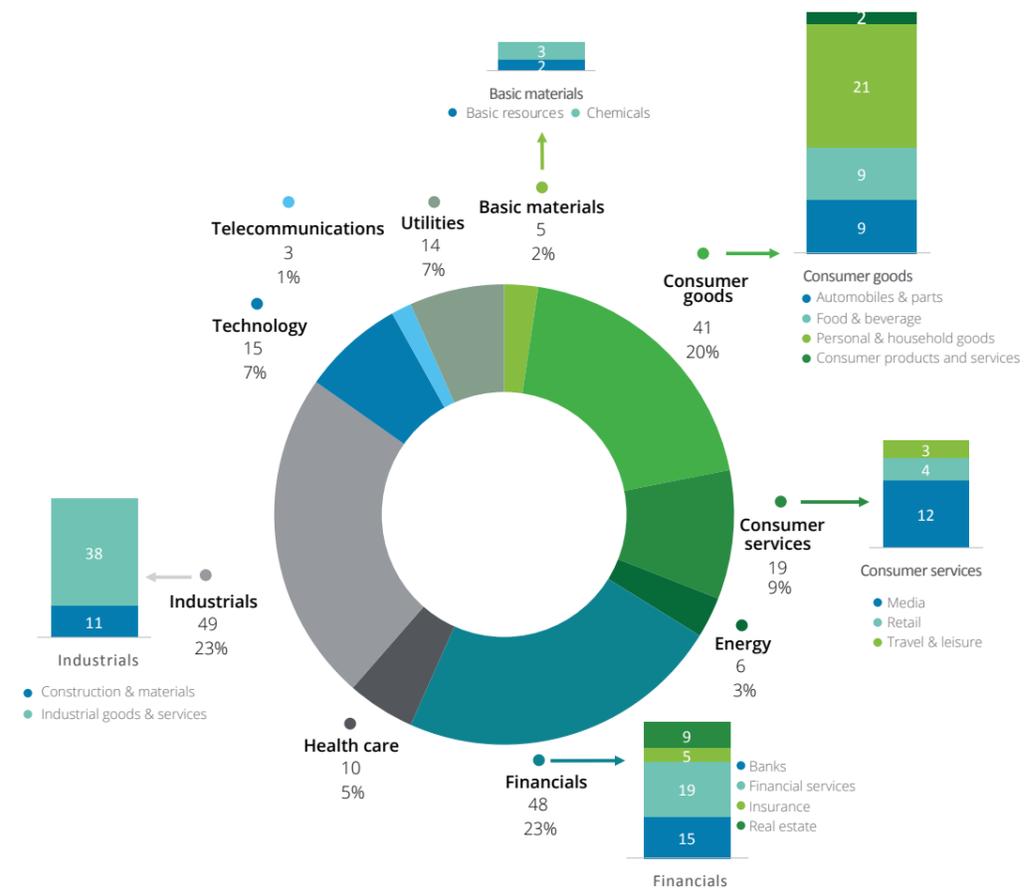


Ai fini dell'analisi le società sono state classificate in 10 macro-settori e 20 settori, con l'obiettivo di meglio esaminare le correlazioni tra informativa di bilancio sul climate change e core business delle entità. La classificazione è stata effettuata secondo i cluster di Borsa Italiana, ovvero identificando per ogni società il macro-settore, nonché il settore di appartenenza, con la precisazione che in alcuni casi vi è una sostanziale sovrapposizione fra il macro-settore e il settore (in particolare per Energy, Health Care, Technology, Telecommunications e Utilities).

Il grafico 1 illustra tale classificazione, indicando il numero di società appartenenti a ciascun settore e andando a evidenziare la composizione in settori dei macro settori che includono più settori al loro interno.

Considerato l'obiettivo dell'analisi, la stessa ha riguardato il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato, quest'ultimo per le società che lo predispongono, nonché la Relazione sulla gestione a essi correlata. Si è invece esclusa dall'analisi l'informativa fornita nella Dichiarazione Non Finanziaria, se non con obiettivo di confronto come illustrato nel successivo capitolo "Il climate change nelle diverse forme di comunicazione aziendale: l'esigenza di trasparenza", volto a rappresentare la coerenza delle informazioni fornite nei diversi documenti.

Grafico 1 - Campione di analisi per macro-settore e settore



I risultati dell'analisi

In linea con il trend già emerso nell'ambito delle analisi svolte sui bilanci 2019 e 2020 delle società quotate italiane e illustrato nel Report 2020 e nel Report 2021, la trattazione del rischio correlato al cambiamento climatico evidenzia un'ulteriore crescita della diffusione dell'informativa fornita nelle Relazioni Finanziarie Annuali 2021 delle società quotate, confermando il proseguimento di un percorso di crescente consapevolezza. In particolare, la maggiore sensibilità, certamente spinta dal processo evolutivo originato nei precedenti esercizi dalle aspettative di investitori e regulator, è stata ulteriormente incentivata dalle citate raccomandazioni ESMA per i bilanci 2021.

Volendo quindi attribuire alla presenza dell'informativa climate-related nelle Relazioni Annuali la valenza di un indice di consapevolezza degli emittenti, l'analisi comparativa di tale indice restituisce un trend positivo e in ulteriore crescita rispetto al 2020 e al 2019: il numero delle società quotate che affrontano le tematiche climate nell'ambito dell'informativa finanziaria raggiunge una percentuale del 68% con riferimento alle Relazioni Finanziarie Annuali 2021 (143 casi su 210 analizzati), contro il 53% circa nel 2020 e il 42% circa nel 2019.

Si tratta di un ulteriore passo in avanti nel percorso evolutivo atteso dall'ecosistema del reporting finanziario, considerando che - come sarà meglio chiarito nel seguito - l'informativa correlata ai riflessi del climate change è inserita nel contesto di bilancio in maniera più estesa rispetto al passato, seppur, coerentemente a quanto osservato con riferimento al 2019 e al 2020, permanga, anche nei bilanci 2021, un taglio prevalentemente di carattere qualitativo.

La consapevolezza della rilevanza del fenomeno e dell'esigenza di una maggiore trasparenza nell'informativa fornita nelle Relazioni Finanziarie Annuali con riferimento alle tematiche legate al cambiamento climatico e ai relativi potenziali effetti nelle valutazioni di bilancio, è quindi ancora in una fase embrionale del processo; infatti ancora pochi emittenti hanno fornito una chiara e completa informativa in merito all'incorporazione nella strategia aziendale di puntuali risposte ai rischi e alle opportunità che ne derivano e al riflesso degli effetti di tali risposte nella redazione dei piani pluriennali, nei processi di stima e più in generale nei processi di valutazione delle voci di bilancio.

Coerentemente con quanto già effettuato relativamente all'analisi dei bilanci 2019 e 2020, nello svolgimento dell'analisi delle Relazioni Finanziarie Annuali 2021 ci siamo focalizzati sui seguenti aspetti:

1. Presenza di informativa in merito al climate change
2. Collocazione all'interno della Relazione Finanziaria Annuale
3. Granularità e specificità dell'informativa fornita (individuando il taglio qualitativo e/o quantitativo)

All'esito dell'analisi dei 210 bilanci inclusi nel perimetro, abbiamo rilevato, come in precedenza osservato, che il 68% delle Relazioni Finanziarie Annuali analizzate, relative a 143 entità, evidenzia un'informativa in merito al climate change, con livelli di dettaglio molto differenti, che variano da un quadro molto generico e teorico a un'analisi approfondita e coerente con la strategia climate adottata dalle società, evidenziando, come in precedenza indicato, un trend in crescita rispetto al 2020, in cui poco più della metà (53% del campione) delle Relazioni Finanziarie Annuali includeva riferimenti espliciti climate-related. Nonostante la spinta decisiva correlabile alle aspettative dei regulator in termini di informativa climate-related, permane ancora un consistente numero di società, seppur in decremento rispetto agli esiti del Report 2021, che non affronta tale aspetto nella Relazione Finanziaria Annuale: il 32% delle Relazioni Finanziarie 2021, relativo a 67 società, infatti, non include alcun riferimento al tema in oggetto.

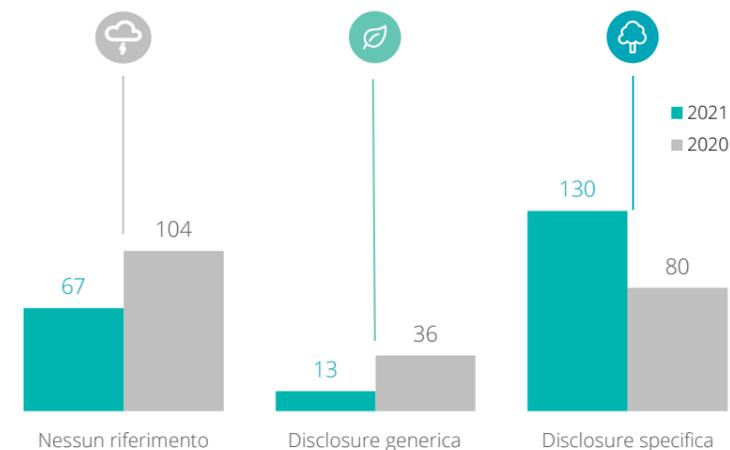
Allo scopo di affinare l'analisi, tenendo conto della maturazione del contesto in termini di aspettative degli stakeholders, in continuità con il precedente Report 2021 si è ritenuto rilevante distinguere il livello di

dettaglio delle informazioni fornite, andando ad effettuare un ulteriore esame del campione che ha portato a individuare due sottogruppi differenziati:

- 130 delle 143 Relazioni Finanziarie Annuali (pari al 62% dell'intero campione, contro il 36% del Report 2021), affrontano, seppur con livelli di dettaglio significativamente differenti, il climate change quale fattore specifico della realtà aziendale, declinando le considerazioni nell'ambito della relativa strategia di gestione e identificando i rischi e le opportunità correlati.
- 13 delle 143 Relazioni Finanziarie Annuali che trattano il climate change (pari al 6% dell'intero campione, contro il 16% del Report 2021), evidenziano una menzione del tema puramente quale fattore di contesto e di mercato, non declinato rispetto alla realtà aziendale e al relativo quadro strategico, senza individuazione di rischi e di opportunità correlati.

Il grafico 2 illustra in modo esaustivo il percorso di consapevolezza posto in essere dalle società: il confronto con i dati del Report 2021 evidenzia un trend positivo che di fatto collima con la maggiore consapevolezza delle entità in merito alla necessità di trasparenza riguardo a rischi e opportunità climate-related nelle Relazioni Finanziarie che ha portato appunto ad una ulteriore maggior informativa all'interno del contesto di dette relazioni seppur, come analizzato di seguito, con differenti livelli di dettaglio.

Grafico 2 – Presenza di informativa climate



Fonte: Nostra elaborazione sulla base di analisi interna.

Si è pertanto ritenuto di maggiore interesse ai fini dello studio, circoscrivere le analisi di dettaglio alle 130 Relazioni Finanziarie Annuali che affrontano il climate change con specifico riferimento alla realtà aziendale, individuando in primo luogo la collocazione dell'informativa climate-related all'interno del documento:

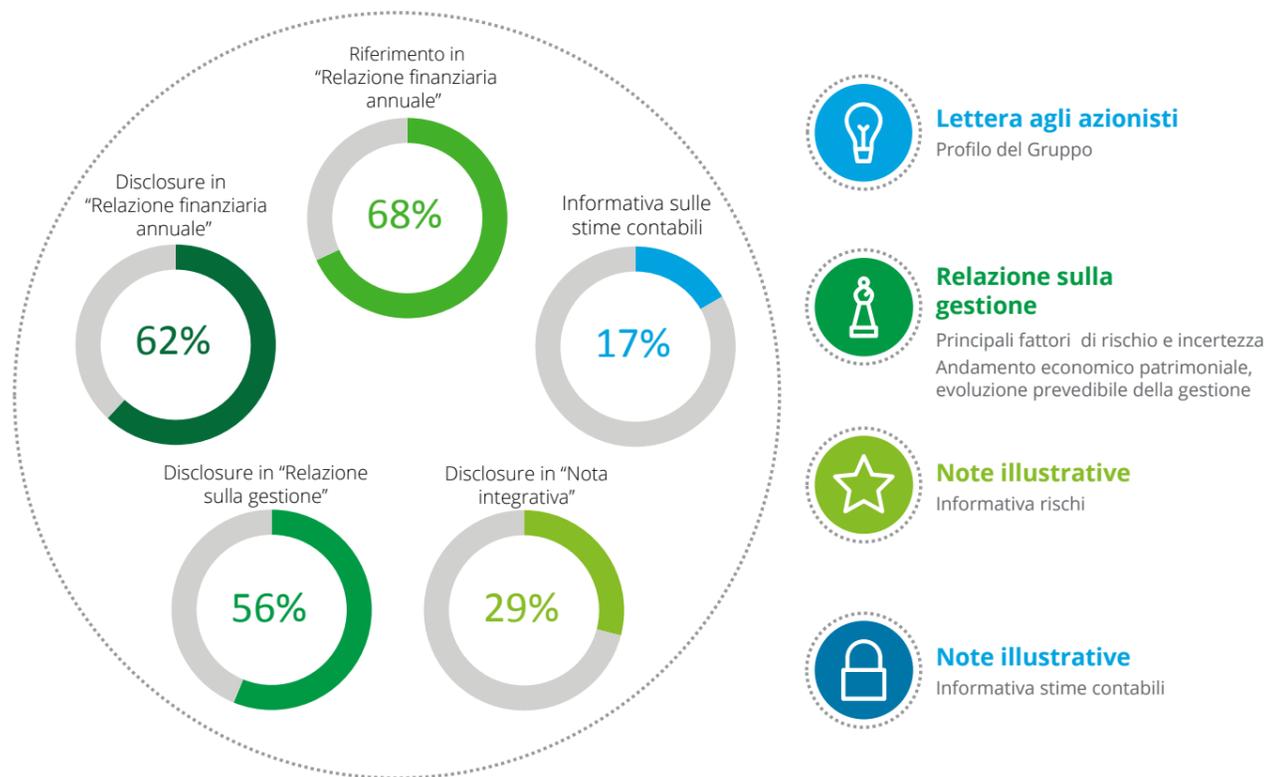
- 118 Relazioni Finanziarie Annuali (pari al 56% dell'intero campione di 210 società analizzato contro il 35% del Report 2021), includono una disclosure correlata al climate change all'interno della Relazione sulla gestione;
- 61 Relazioni Finanziarie Annuali (pari al 29% dell'intero campione di 210 società analizzato contro il 7% del Report 2021), includono informazioni di dettaglio correlate al climate change anche nelle note illustrative al bilancio.

L'analisi restituisce quindi un significativo miglioramento rispetto all'anno precedente: dalle 80 Relazioni Finanziarie Annuali che affrontavano in modo specifico la tematica climate nel 2020, si è giunti nell'anno 2021 a 130 Relazioni Finanziarie Annuali. Sulla base di tali presupposti, il risultato dell'analisi di dettaglio sulle 130 Relazioni Finanziarie Annuali è nel seguito riportato:

- 42 casi sui 130 oggetto di analisi, contro i 41 casi del Report 2021, evidenziano informativa in merito ad una strategia aziendale orientata al raggiungimento dei target di decarbonizzazione legati all'Accordo di Parigi;
- 122 casi sui 130 oggetto di analisi, contro i 61 del Report 2021, includono riferimenti al climate change, con diversi livelli di granularità, nell'identificazione dei rischi rilevanti per l'entità;
- 35 casi sui 130 oggetto di analisi, contro i soli 5 del Report 2021, includono riferimenti al climate change nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili, seppur ancora con un'informativa dal taglio più prettamente qualitativo.



Grafico 3 - Presenza disclosure climate change nei Bilanci 2021



Fonte: Nostra elaborazione su analisi interna

Anche disarticolato in tali ambiti di analisi, l'indice della consapevolezza degli emittenti, come precedentemente definito, denota sensibili segnali di miglioramento rispetto al precedente Report, pur permanendo livelli di dettaglio dell'informativa fornita molto differenziati: il dato complessivo delle società che forniscono informativa nella Relazione Finanziaria Annuale mostra un segnale di crescita estremamente importante se rapportato ai bilanci 2020, con un raddoppio del numero di entità che affrontano le tematiche correlate al climate change, seppur con diversi livelli di granularità.

Per certi versi ancor più sorprendente il trend di crescita relativo all'inclusione del climate change quale parametro nell'elaborazione delle stime contabili, probabilmente in risposta alle sollecitazioni di mercato e del *regulator*. L'informativa, ancorché ancora prevalentemente di taglio qualitativo, denota una crescente consapevolezza del nesso esistente tra il tema del cambiamento climatico, i suoi risvolti sulla strategia aziendale e i conseguenti impatti economico-finanziari nella gestione.

Nello svolgimento dell'analisi qualitativa delle *disclosure* fornite e del loro livello

di dettaglio, abbiamo altresì tenuto in considerazione, in linea con quanto fatto per il Report 2021, i principi per una *disclosure* efficace previsti dalle raccomandazioni del TCFD:

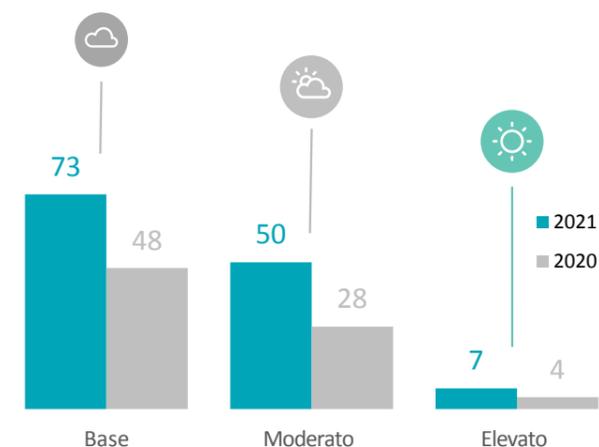
- Relevant
- Specific and complete
- Clear, balanced and understandable
- Consistent over time
- Comparable among companies within a sector, industry or portfolio
- Reliable, verifiable and objective
- Timely

Anche sotto tale profilo si è tenuto conto della maturata sensibilità degli *stakeholders* verso la trattazione del tema *climate change* con riferimento all'informativa finanziaria e delle principali aree oggetto di attenzione da parte di investitori e regulator e si è ritenuto pertanto di mantenere, in continuità con il Report 2021, i parametri qualitativi rilevanti per la categorizzazione dell'informativa fornita nelle Relazioni Finanziarie Annuali, dando rilievo ai seguenti fattori:

- Presenza di informativa relativa ai rischi legati a tematiche *climate-related* all'interno delle note esplicative
- Presenza di informativa relativa agli impatti del *climate change* nell'elaborazione delle stime contabili
- Grado di dettaglio e chiarezza dell'informativa complessivamente fornita
- Redazione di un'informativa integrata sulla sostenibilità o *disclosure* inserite nella Relazione Finanziaria Annuale rifacendosi ai principi ispiratori del TCFD.

Analizzando, quindi, la granularità dell'informativa fornita, sulla base delle informazioni raccolte emerge un quadro ancora immaturo, seppur in miglioramento rispetto al precedente Report 2021: nel 56% dei casi, le Relazioni Finanziarie Annuali riportano informazioni con un livello di granularità "base" (pari a 73 entità contro le 48 del Report 2021), ovvero informazioni di alto livello, seppur contestualizzate nella realtà aziendale, ma non ricondotte ai potenziali impatti economico-finanziari; nel 39% dei casi le Relazioni Finanziarie Annuali evidenziano una granularità di livello "moderato" (pari a 50 entità contro le 28 del Report 2021), mentre soltanto il 5% delle Relazioni Finanziarie Annuali evidenzia le informazioni correlate al climate change con una granularità di livello "elevato" e strutturata (pari a 7 entità contro le 4 del Report 2021).

Grafico 4 - Granularità e rilevanza dell'informativa sul climate change



Fonte: Nostra elaborazione su analisi interna

Come visibile dai dati riportati in precedenza, sebbene le percentuali siano sostanzialmente stabili rispetto al Report 2021 emerge un notevole incremento in valori assoluti di ciascuna categoria (conseguenza di un complessivo incremento della popolazione oggetto di analisi), mostrando quasi un raddoppio delle informative che presentano un livello di granularità "elevato", seppur numericamente ancora piuttosto contenute (7 rispetto alle 4 dell'anno precedente).

Gli elementi che accomunano le Relazioni Finanziarie Annuali caratterizzate da elevata granularità dell'informativa sono:

- L'inclusione di informativa nelle note illustrative e, in alcuni casi, nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili, identificabile nella sostanza con le *disclosure* correlate all'*impairment test*, aspetto caratterizzante le società relative ai settori *Energy e Utilities*.
- La presentazione di report integrati che, nonostante possano non avere approfondimenti nelle note illustrative, permettono al lettore una comprensione d'insieme della gestione del rischio *climate*, seppur non sempre direttamente ricondotto agli impatti finanziari.

Pare rilevante menzionare il fatto che 41 delle Relazioni Finanziarie Annuali oggetto di analisi evidenziano, quale criterio ispiratore per la predisposizione delle *disclosure* correlate al rischio di cambiamento climatico, le raccomandazioni del TCFD (contro 25 del Report 2021) e 13 dei documenti predisposti, in particolare nel contesto della Dichiarazione Non Finanziaria (considerata nell'analisi laddove inclusa nel fascicolo della Relazione Finanziaria Annuale), evidenziano l'allineamento alle previsioni delle richiamate raccomandazioni (contro 10 del Report 2021).

Tale aspetto, che considerato in maniera asettica non influenza direttamente la redazione della Relazione Finanziaria Annuale ma molto di più la redazione della Dichiarazione Non Finanziaria, risulta tuttavia essere un parametro oggettivo e piuttosto rilevante per considerazioni in merito alla cultura aziendale in materia *climate* in quanto indicatore di convergenza delle strutture aziendali verso un *framework* evoluto di informativa *climate-related*, aspetto peraltro di interesse per il *regulator* (come rappresentato nelle *priorities* precedentemente illustrate).

L'informativa nelle note illustrative e nell'elaborazione delle stime contabili

Ulteriore segnale di una sempre maggior consapevolezza dell'importanza che hanno le tematiche climate-related sulla vita aziendale risultante dalla lettura delle Relazioni Finanziarie Annuali 2021 è il fatto che, come in precedenza riportato, 61 entità affrontano la tematica del *climate change* nell'ambito delle note illustrative contro le 15 del Report 2021. In particolare, dall'analisi emerge come:

- 28 entità diano una specifica informativa riferita ai rischi, seppur con diversi livelli di granularità contro le 10 del Report 2021.
- 26 entità includono specifiche *disclosure climate-related* esclusivamente all'interno di paragrafi correlati all'illustrazione dei criteri per l'elaborazione delle stime complesse o quale paragrafo a sé stante nella sezione introduttiva della nota illustrativa.
- 7 entità danno una specifica informativa sia con riferimento ai rischi, sia con riferimento alle stime (rispetto alle 5 del Report 2021).

Come desumibile dai dati riportati in precedenza e come visibile dal Grafico 5, anche dall'analisi dell'informativa fornita in nota integrativa emerge un ulteriore *improvement* rispetto al precedente report nella consapevolezza delle tematiche *climate-related*.

È interessante inoltre evidenziare come tale consapevolezza non si rifletta solo in un incremento nel numero di società che identificano rischi *climate-related* anche nel contesto delle note illustrative di bilancio, ma anche e soprattutto nel numero di società che affrontano tematiche *climate-related* nelle *disclosures* relative all'elaborazione delle stime contabili (33 nelle note illustrative con riferimento al 2021 rispetto le 5 del 2020).

Nello specifico le considerazioni *climate-related* hanno riguardato principalmente le *disclosures* relative allo svolgimento dei test di *impairment* (23 società), alla definizione di fondi rischi e oneri (8 società), nonché considerazioni di merito nel contesto della definizione delle vite utili degli *assets* produttivi (8 società), anche se il livello dell'informativa fornita, nella quasi totalità dei casi, non consente al lettore di bilancio di ottenere le informazioni necessarie a comprendere come tale aspetto sia stato riflesso nell'ambito dell'elaborazione delle stime stesse.

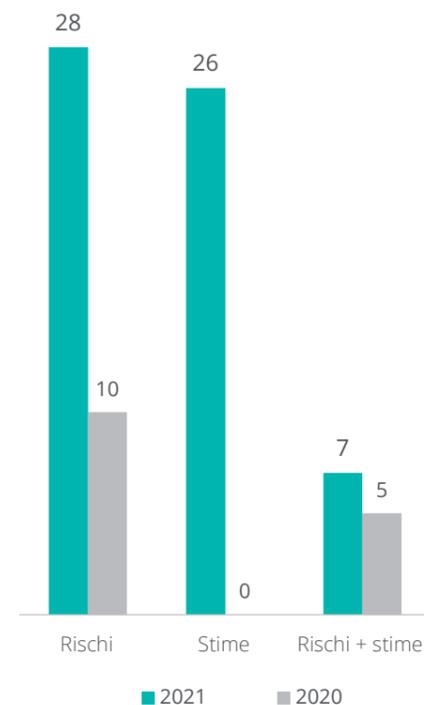
A tale riguardo è utile osservare che la natura e la tipologia delle stime contabili evidenziate richiedono l'elaborazione di dati prospettici, che coinvolgono necessariamente aspetti strategici e di pianificazione delle società. Tale caratteristica presuppone il riflesso di rischi e di eventuali opportunità con un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, che ragionevolmente non possono prescindere dagli impatti che il *climate change* avrà nello sviluppo futuro del loro business. Pertanto appare evidente che la considerazione, quantomeno qualitativa, del *climate risk* nell'elaborazione delle menzionate stime sia strettamente correlata a una pianificazione già *climate oriented*.

Grafico 6 – Identificazione impatti climate change nell'elaborazione delle stime contabili



Fonte: Nostra elaborazione sulla base di analisi interna

Grafico 5 - Informativa nelle note illustrative



Fonte: Nostra elaborazione sulla base di analisi interna

I rischi climate-related nella Relazione Finanziaria Annuale

Anche in considerazione delle sollecitazioni dei *regulator*, che hanno individuato il *climate change* nel contesto delle *priority* per la redazione delle Relazioni Finanziarie Annuali 2021, declinando la richiesta in merito all'opportunità di fornire adeguata *disclosure* dei rischi *climate-related* e degli impatti che tali rischi hanno sulle assunzioni degli amministratori, si è proceduto a verificare l'esistenza o meno di *disclosure* correlate ai rischi *climate-related* nelle Relazioni Finanziarie Annuali 2021, nonché il loro posizionamento, all'interno dei fascicoli di bilancio oggetto di analisi.

Sulla base delle analisi svolte, il 60% delle Relazioni Finanziarie Annuali (125 casi sui 210 oggetto di analisi, contro i 62 del Report 2021) includono riferimenti al *climate change*, con diversi livelli di dettaglio, nell'identificazione dei rischi rilevanti per l'entità.

Coerentemente con i risultati del Report 2021 la trattazione e le considerazioni in merito ai rischi di cambiamento climatico, nella maggioranza dei casi (66% ovvero 83 Relazioni Finanziarie Annuali su 125 totali), sono riportate nell'ambito della Relazione sulla Gestione, nel 28% dei casi (35 Relazioni Finanziarie Annuali su 125 totali) indicazioni relative al rischio di cambiamento climatico sono incluse fra i rischi riportati nelle note illustrative, mentre nel 6% (7 Relazioni Finanziarie Annuali su 125 totali), di fatto identificabili con i soggetti che predispongono l'*integrated report*, l'informativa è fornita nell'ambito di altre sezioni del bilancio integrato.

Assunto che la trattazione del rischio correlato al *climate change* vede un trend di crescita significativo, rispetto al Report 2021, in termini di *disclosure* sia nel contesto della Relazione Finanziaria Annuale nel suo insieme che nel contesto delle note illustrative, permangono, dal punto di vista qualitativo, livelli di informativa forniti con granularità molto diverse.



In particolare:

- Il 42% dei casi (53 società su 125 totali) identifica rischi *climate-related* specifici per l'entità e pertinenti alla realtà in cui opera, seppur declinati in modo più o meno dettagliato a seconda dei casi.
- Il 38% dei casi (47 società su 125 totali) asserisce che, sulla base delle considerazioni effettuate, non sono stati identificati rischi correlati al *climate change*, anche in virtù del fatto che l'orizzonte temporale considerato per le analisi stesse è spesso di breve/medio termine.
- Il 20% dei casi (25 società su 125 totali) afferma che le analisi per l'identificazione dei rischi *climate-related* sono ancora in corso, ma che lo stato dell'arte delle attività consente di poter ragionevolmente asserire che non vi siano rischi potenziali rilevanti ancora non identificati.

Grafico 7 – Collocazione dei rischi all'interno dell'informativa



■ Note illustrative
■ Relazione sulla gestione
■ Altre sezioni del bilancio integrato



Nel più ampio contesto dell'informativa sul rischio di credito, anche in considerazione delle specifiche indicazioni fornite dall'ESMA in merito alle aspettative sulla trattazione della gestione del rischio *climate change* nelle Relazioni Finanziarie Annuali del 2021 degli intermediari bancari, appare interessante approfondire come tali operatori abbiano affrontato l'informativa sulla gestione del rischio di credito e l'effetto del rischio climatico, qualora materiale, nel calcolo dell'*Expected Credit Loss (ECL)*. L'analisi ha evidenziato un percorso ancora in via di implementazione. A tale proposito infatti va segnalato che, poiché è ragionevole attendersi che i rischi climatici producano i propri effetti oltre il consueto orizzonte temporale di pianificazione strategica, ciò potrebbe rendere particolarmente lungo e complesso il processo di previsione e conseguentemente anche la costruzione di un set di dati affidabili nonché la definizione di modelli e metodologie di calcolo che riflettano il rischio climatico nella stima dell'*Expected Credit Loss*.

Infatti dall'analisi delle Relazioni Finanziarie emerge che, ancorché gli intermediari bancari siano effettivamente impegnati nel processo di incorporazione dei rischi climatici nei propri modelli di misurazione dei rischi finanziari tradizionali, nessun intermediario oggetto di analisi fa riferimento all'inclusione del rischio climatico nei modelli di calcolo dell'*ECL* e solo un numero molto limitato ne precisa le motivazioni, attribuendo l'assenza di effetti sul calcolo dell'*ECL* al fatto che detti effetti hanno contenuto prevalentemente prospettico e, al momento, non sono ancora disponibili evidenze empiriche adeguate nelle serie storiche quantitative su cui sono costruiti i modelli di rating e le stime sulla misurazione dell'esposizione al rischio. In generale, dalla lettura delle Relazioni Finanziarie, emerge che le attività relative all'incorporazione dei fattori *climate* e ESG all'interno dei parametri di rischio, anche con riferimento a quelli necessari alla determinazione dell'*ECL*, sono state pianificate ed in fase di sviluppo o di

implementazione; in tale contesto l'esercizio di stress test climatico che la BCE ha condotto nel 2022, di fatto il primo esercizio di utilizzo del rischio fisico e di transizione nel calcolo delle *loan loss provisions*, spingerà gli operatori del settore a sviluppare una metodologia interna di analisi di scenario in linea con le aspettative dell'Autorità di Vigilanza stessa e fornirà una prima ricognizione del posizionamento del settore rispetto ai rischi climatici. Tale esercizio probabilmente contribuirà in misura rilevante al processo in atto e rappresenterà un'ulteriore importante sollecitazione per il settore nel miglioramento dell'informativa sui rischi climatici, anche con l'integrazione di dati quantitativi.

I risultati dell'analisi: una view per settore

Al fine di rappresentare la correlazione fra la presenza di informativa climate-related e settore di appartenenza della società, il grafico 8 evidenzia il numero delle Relazioni Finanziarie che riportano l'informativa in merito al rischio di cambiamento climatico rispetto al totale delle Relazioni Finanziarie delle entità del medesimo settore.

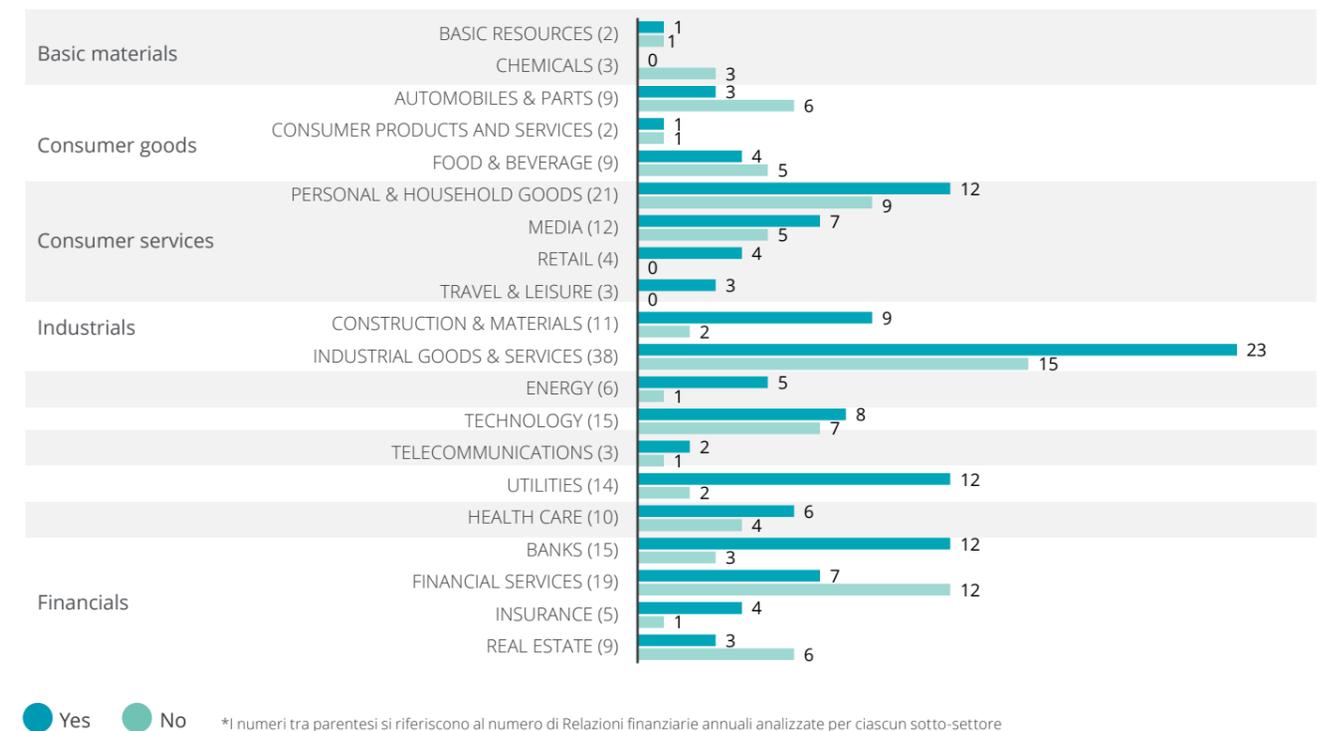
Dall'analisi del grafico, incrociando il numero delle entità che forniscono l'informativa e il totale delle società per settore, appare evidente come il business costituisca un driver rilevante.

Una prima considerazione di alto livello è rappresentata da una modifica nella presa in considerazione del tema tra società industriali e finanziarie. Infatti, se le analisi svolte con riferimento alle Relazioni Finanziarie Annuali 2020 rappresentate nel precedente report concludevano con un sostanziale equilibrio nella trattazione del tema da parte di entrambi i settori, le analisi effettuate sulle Relazioni Finanziarie Annuali 2021 mostrano ora uno sbilancio a favore delle società appartenenti al settore industriale.

Nello specifico l'analisi evidenzia come:

- Il 64% delle entità industriali (ossia 104 su un campione di 162) affrontano il tema *climate* nella loro Relazione Finanziaria Annuale 2021 (contro il 36% del Report 2021).
- Il 54% delle entità finanziarie (ossia 26 su un campione di 48) affrontano il tema *climate* nella loro Relazione Finanziaria Annuale 2021 (contro il 35% del Report 2021).

Grafico 8 – Presenza per settore dell'informativa climate change



Fonte: Nostra elaborazione sulla base di analisi interna

Dal punto di vista della collocazione dell'informativa all'interno della Relazione Finanziaria Annuale emerge una rappresentazione della tematica nell'ambito delle note illustrative in crescita sia fra le società industriali che fra le società finanziarie:

- 22 delle 26 società finanziarie che forniscono informativa *climate-related* includono tale informativa nella Relazione sulla Gestione (rispetto alle 16 del Report 2021) e 19 anche nel contesto delle note illustrative al bilancio (rispetto alle 7 del Report 2021).
- 96 delle 104 società industriali forniscono informativa in merito al rischio del cambiamento climatico nella Relazione sulla Gestione (rispetto alle 60 del Report 2021) e 42 anche nel contesto delle note illustrative al bilancio (rispetto alle 8 del Report 2021).

Come già rappresentato nel Report 2021 è innegabile il fatto che il panorama evidenzia settori caratterizzati da una maggiore maturità, molto probabilmente influenzati dall'esposizione ad un maggior rischio derivante dal cambiamento climatico, in termini di rilevanza degli effetti e/o di orizzonte temporale in cui è attesa la loro manifestazione, che in qualche modo ha incentivato un'evoluzione del processo di consapevolezza in maniera anticipata rispetto ad altri.

Proprio in tal senso, in continuità con il precedente esercizio, fra le società del macro-settore *Financials*, le entità del settore *Banks* e del settore *Insurance* evidenziano maggiore consapevolezza rispetto alle tematiche *climate-related*, come misurata dall'indice che rileva la presenza di informativa relativamente a tali tematiche nell'ambito della Relazione Finanziaria Annuale, pari a circa l'80% per

entrambi i settori (al riguardo si evidenzia l'incremento registrato nel settore *Banks* che nel precedente report evidenziava una copertura del 50%). L'incremento dell'indice di consapevolezza rispetto alle tematiche *climate-related* per il settore *Banks* è da attribuirsi anche alle sollecitazioni ricevute da parte dei *regulator* internazionali e nazionali sulla necessità di una maggiore trasparenza in tema di rischi *climate-related*, come in precedenza illustrato; ciò deriva dalla consapevolezza che nella tassonomia dei rischi a cui è esposto il settore *Banks* il rischio climatico rappresenta senza dubbio una categoria di rischio emergente che potrebbe impattare in misura significativa e pervasiva, in un orizzonte di medio/lungo termine, sui rischi finanziari tradizionali. Focalizzando l'analisi sugli operatori del settore *Banks*, è interessante segnalare che le informazioni fornite hanno natura

tipicamente qualitativa, mentre non sono emerse informazioni quantitative in merito agli impatti dei rischi climatici sulle grandezze di bilancio; circa la metà di detti intermediari dichiarano che le analisi sono tuttora in corso; un intermediario, pur avendo identificato rischi specifici, conclude che questi ultimi non producono impatti nel breve-medio periodo, mentre un altro operatore conclude di non aver identificato alcun rischio specifico. Relativamente al settore *Insurance*, emerge che tali operatori descrivono in termini qualitativi come la valutazione dei rischi climatici venga considerata nell'uso delle stime e nell'ambito della valutazione delle grandezze di bilancio più significative e in qualche caso anche negli scenari di stress test, elaborati nell'ambito del processo *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA).

Il percorso, sebbene in miglioramento rispetto al 2020, appare ancora in una fase iniziale per le società del settore *Financial Services (Asset manager)* e per quelle del settore *Real Estate*: l'indice che ne misura il grado di consapevolezza, come precedentemente definito, risulta infatti soltanto pari, rispettivamente, al 37% (contro il 19% del Report 2021) e al 33% (contro il 30% del Report 2021).

Nel panorama delle società industriali, il quadro appare più variegato. In generale, con l'eccezione del macro settore *Basic Materials* per il quale solo il 20% delle società appartenenti al settore fornisce informativa connessa al climate change, tutti i macro settori evidenziano un trend in crescita significativo: oltre il 50% delle società appartenenti al singolo settore presenta un'informativa *climate-related* nella Relazione Finanziaria Annuale.

Emergono, inoltre, in primo piano le società dei settori *Energy e Utilities*: l'83% delle prime (contro il 70% del Report 2021) e l'86% delle seconde (contro l'80% del Report 2021) forniscono informativa relativa al rischio *climate change* nella Relazione Finanziaria Annuale. In linea con il generale incremento riscontrato nei paragrafi precedenti si evidenzia inoltre una significativa crescita di consapevolezza delle società appartenenti ai macro settori *Consumer Goods e Industrials*: il 59% delle prime (contro il 36% del Report 2021) e il 65% delle seconde (contro il 33% del Report 2021) includono infatti informativa *climate-related* nella Relazione Finanziaria Annuale.

In linea con le risultanze emerse dal Report 2021, quanto sopra conferma come, sebbene l'esposizione dei singoli settori ai rischi derivanti dal cambiamento climatico sia, allo stato, un driver oggettivo fondamentale per l'estensione e la qualità dell'informativa fornita, la presenza di una sempre maggior richiesta di trasparenza sulla tematica da parte di tutti gli stakeholders (e in particolare del *regulator*) sta spingendo le società quotate ad adeguarsi a tali richieste fornendo, in alcuni casi, una maggior informativa rispetto a quella data nei precedenti esercizi, mentre in altri si può constatare l'avvio di un processo che porta ad approcciare la tematica muovendo i primi passi in tale direzione.

Sempre similmente ai risultati delle analisi emerse dal Report 2021, si evidenzia come l'appartenenza a settori identificabili con maggiore esposizione a tali rischi, nei termini precedentemente definiti (quali *Energy e Utilities*) influenza in maniera significativa non solo la strategia comunicativa, ma anche la portata e il contenuto delle *disclosure* nel contesto delle Relazioni Finanziarie Annuali. Restano, in ogni caso, delle disomogeneità anche all'interno di tali settori, sia con riferimento alla presenza o meno dell'informativa, sia nella modalità e nel livello di trattazione della tematica, aspetti che fanno presupporre la rilevanza altresì di aspetti soggettivi, correlati a una differente sensibilità del management di società appartenenti al medesimo settore alle tematiche *climate-related*.





Il climate change nelle diverse forme di comunicazione aziendale: l'esigenza di trasparenza

Come evidenziato in precedenza le spinte degli stakeholder e in generale del mercato reclamano un'informativa trasparente, accurata e completa, capace di fornire elementi al lettore di bilancio per poter comprendere gli impatti del rischio correlato al cambiamento climatico sulle performance economico-finanziarie e sulla relativa informativa di bilancio.

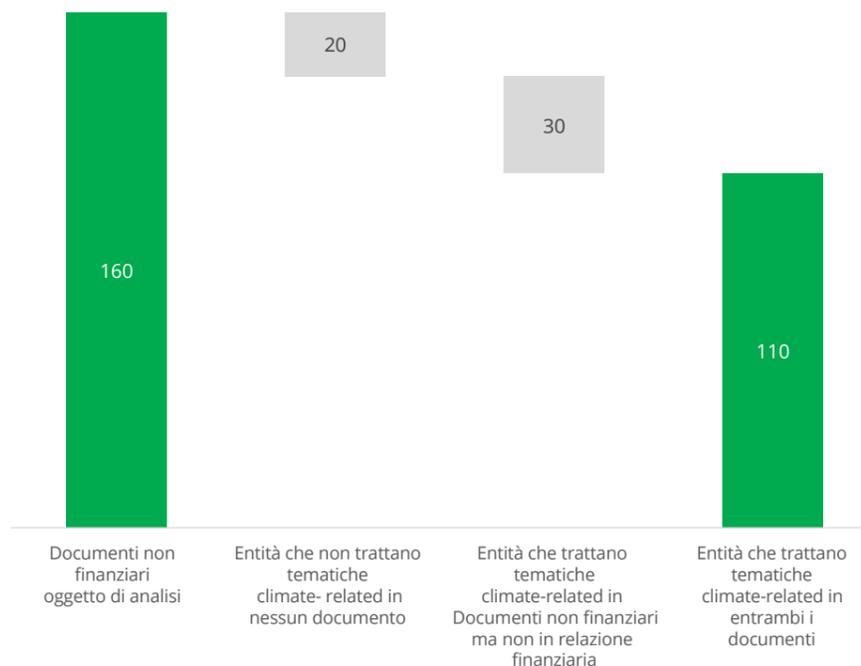
In questo quadro si innestano anche le richieste dei regulator che evidenziano la necessità di considerare gli impatti del rischio correlato al cambiamento climatico nella predisposizione dei bilanci e di rappresentare la tematica sia nel contesto delle comunicazioni finanziarie che in quelle non finanziarie. In particolare, come precedentemente richiamato, l'ESMA nei documenti del 29 ottobre 2021 e del 28 ottobre 2022 ha menzionato la necessità di coerenza fra le informazioni contenute nella Relazione Finanziaria Annuale e le informazioni fornite dalla società al mercato, nonché le informazioni fornite nel reporting non finanziario.

Con lo spirito che contraddistingue lo studio, si è proceduto, pertanto, ad effettuare carotaggi specifici sulle Dichiarazioni Non Finanziarie e altri documenti di sostenibilità (insieme definiti come "Documenti non finanziari") predisposti dalle società quotate incluse nel perimetro di analisi, allo scopo di comprendere come la tematica correlata al rischio climatico sia riflessa nelle diverse tipologie di documenti pubblicati dalle singole entità. Sono stati quindi oggetto di analisi 160 Documenti non finanziari (149 Dichiarazioni Non Finanziarie e 11 Bilanci di Sostenibilità redatti su base volontaria): in modo circoscritto alla sola trattazione del rischio *climate* le informazioni contenute nei Documenti non finanziari sono state confrontate con le informazioni inserite nelle Relazioni Finanziarie Annuali, con particolare focus sulla trattazione dei rischi *climate-related* identificati nei due set informativi.

Prima di effettuare considerazioni di carattere qualitativo, riportiamo le risultanze delle analisi svolte:

- 110 dei 160 Documenti non finanziari considerano il *climate change* quale tematica rilevante e forniscono informativa a riguardo, impostazione peraltro in linea con quanto riportato nel contesto dell'informativa della Relazione Finanziaria Annuale.
- 30 dei 160 Documenti non finanziari considerano il *climate change* quale tematica rilevante e forniscono informativa a riguardo, ma tale informativa non trova riscontro nella corrispondente Relazione Finanziaria Annuale.
- 20 dei 160 Documenti non finanziari, oggetto di analisi, non individuano il *climate change* quale tematica rilevante, pertanto tale aspetto non è evidenziato nel documento pubblicato. Tale impostazione è del tutto allineata a quanto rappresentato nel contesto della predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale.

Grafico 9 – Allineamento tra informativa finanziaria e non finanziaria

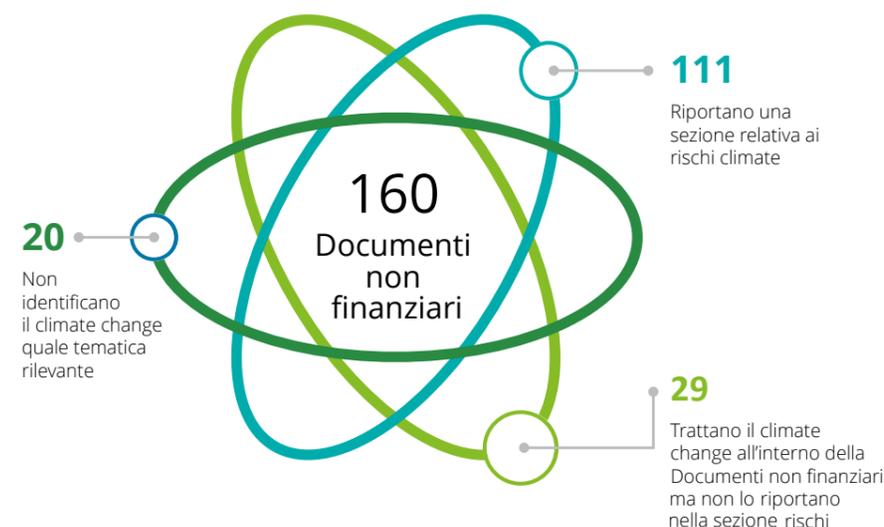


Volendo concentrarsi sulla modalità di presentazione dei rischi climate-related nell'ambito dei Documenti non finanziari possiamo individuare le seguenti casistiche:

- Circa il 79% delle società che include il rischio *climate* nei Documenti non finanziari, identifica una specifica sezione del documento in cui il rischio medesimo è descritto.
- Circa il 21% delle società che include il rischio *climate* nei Documenti non finanziari, non individua una specifica sezione in cui il rischio è descritto ma la trattazione è diffusa nell'ambito dell'intero documento.

Tale aspetto non preclude la qualità dell'informativa fornita ma la chiarezza espositiva della tematica, anche se nella maggior parte dei casi le società che hanno trattato il *climate change* in modo diffuso nell'ambito del Documento non finanziario non individuano rischi direttamente correlati.

Grafico 10 – La trattazione dei rischi



Nel processo di analisi volto a individuare la corrispondenza delle informazioni fra Documenti non finanziari e Relazioni Finanziarie Annuali, sono rilevanti alcune considerazioni in merito alla rappresentazione dei rischi individuati nei Documenti non finanziari nell'ambito della predisposizione delle Relazioni Finanziarie Annuali. In dettaglio:

- Nella maggioranza dei casi (circa il 64% delle società che includono informativa *climate-related* nei Documenti non finanziari) l'informativa fornita nelle Relazioni Finanziarie Annuali risulta essere allineata, sia dal punto di vista della presentazione sia dal punto di vista delle considerazioni qualitative in merito alla rilevanza del rischio e all'eventuale riflesso nella gestione, rispetto a quanto riportato nei Documenti non finanziari.
- Nella residua parte (circa il 36% delle società che includono informativa *climate-related* nei Documenti non finanziari) l'informativa fornita nelle Relazioni Finanziarie Annuali ha un taglio diverso, ovvero la consistenza delle considerazioni di dettaglio (in particolare con riferimento alla valutazione del rischio) è differente. La diversa rappresentazione riguarda la granularità dell'informativa fornita: spesso il livello di dettaglio non è equivalente nei due documenti, oppure ancora il rischio evidenziato nei Documenti non finanziari non è classificato quale rischio nell'ambito della Relazione Finanziaria Annuale.

In considerazione del contesto piuttosto variegato e certamente in corso di evoluzione, la lettura del quadro che emerge da tale analisi deve tenere conto di alcuni elementi qualitativi, determinanti per una

corretta rappresentazione del processo *in itinere* che necessariamente dovrà convergere su tavoli di lavoro condivisi dalle diverse funzioni aziendali nei prossimi anni:

- I Documenti non finanziari (in particolare le Dichiarazioni Non Finanziarie) riflettono le indicazioni e i contenuti individuati dal D.L. 254/2016, che non necessariamente collimano con le indicazioni previste dai principi contabili di riferimento.
- La predisposizione delle Relazioni Finanziarie Annuali è basata su un criterio di materialità, specificatamente individuato dallo IAS 1, non allineato all'analogo criterio sotteso alla predisposizione dei Documenti di carattere non finanziario: conseguentemente rischi o tematiche affrontate nel contesto non finanziario potrebbero non avere i requisiti di materialità per essere inclusi nell'informativa finanziaria.

Sulla base di quanto osservato sembrerebbe ragionevole poter concludere che eventuali disallineamenti tra le due informative siano per lo più da attribuirsi a differenze nei *framework* di rendicontazione, da un lato, e alla complessità e non completa integrazione dei diversi processi di reporting dall'altro: l'elaborazione delle informazioni *climate-related*, infatti, coinvolge differenti funzioni aziendali che contribuiscono, ciascuna con le proprie specifiche competenze, alla produzione e aggregazione di informazioni e dati, derivanti dal diverso ruolo che le varie funzioni hanno.

Raggiungere un obiettivo di convergenza nei processi e nella risultante informativa non è semplice e richiede una forte integrazione delle funzioni di governance, risk management, pianificazione strategica,

sostenibilità e delle diverse funzioni di reporting, oltre che l'implementazione di un processo di *corporate reporting* quanto più integrato e coordinato, ed improntato ad una visione più innovativa dello stesso. La gestione del rischio *climate-related* prevede, infatti, il coinvolgimento di funzioni aziendali che da sempre svolgono le proprie attività in modo contestuale ma non necessariamente coordinato. La gestione dell'informativa *climate* non può che essere il flusso coordinato di processi decisionali che coinvolgono aree aziendali molto diverse. Il percorso di maturazione è ancora in corso e le strutture organizzative aziendali dovranno evolvere per garantire la qualità nel processo di produzione, raccolta e aggregazione delle informazioni, nonché la coerenza e consistenza rispetto a tutti i documenti oggetto di comunicazione al mercato.





Gli scenari attesi di evoluzione del corporate reporting

Nel contesto di riferimento rappresentato nei precedenti capitoli, si innestano le evoluzioni del corporate reporting tracciate in ambito europeo dalla CSRD e dai correlati progetti di standard setting di sostenibilità. In particolare, i processi di pubblica consultazione delle bozze di standard di reporting di sostenibilità che hanno avuto luogo a cavallo tra la primavera e l'estate 2022, sul fronte europeo da parte dell'EFRAG e su scala globale da parte dell'ISSB, contestualmente all'accordo sul testo finale della CSRD da parte delle istituzioni europee, hanno delineato in maniera chiara il disegno che già da qualche anno avevamo intravisto all'orizzonte ma che ancora non aveva preso forma:

il reporting di sostenibilità è destinato ad assumere nel breve periodo un ruolo di *mainstream* e ad essere sempre più integrato ed interconnesso con la Relazione Finanziaria Annuale.

L'analisi del disegno della nuova Direttiva europea e delle bozze di standard di rendicontazione ha fatto emergere in maniera netta l'innesto della dimensione finanziaria nel reporting di sostenibilità, implicita nel concetto di doppia materialità introdotto dall'impianto delle bozze di standard EFRAG e nella dimensione di materialità degli standard ISSB che si focalizzano sull'interesse degli investitori finanziari e sugli impatti finanziari attesi dalle variabili ESG.

L'accesso dibattito generato nell'ambito del processo di consultazione sulle bozze degli standard di reporting di sostenibilità ha messo in luce proprio la rilevanza di tale componente, evidenziando da un lato l'esigenza di chiarire in termini pratici il concetto stesso di doppia materialità e il processo da seguire per identificare le tematiche rilevanti, sotto il profilo non solo degli impatti generati dalle imprese ma anche degli attesi risvolti sulle performance economico finanziarie delle stesse, dall'altro la necessità di mettere a fuoco le modalità con cui determinare tali impatti finanziari attesi nel breve, medio e lungo periodo, comprendendo la rilevanza della sempre maggiore interconnessione con il reporting finanziario, le componenti di elevata incertezza e soggettività insiti in tale processo di stima e pertanto la necessità di chiarezza e *guidance* in merito.

La crescente interconnessione è messa in evidenza anche dalle nuove regole stabilite in merito alla collocazione del reporting di sostenibilità e alle tempistiche di pubblicazione: entrambi i set di standard, così come il testo della CSRD, prevedono che il reporting di sostenibilità debba essere integrato all'interno della Relazione Finanziaria Annuale e conseguentemente reso pubblico con le medesime tempistiche.

Lo scenario prospettato mette in evidenza l'urgenza che all'interno delle aziende nascano nuove modalità di interazione tra le funzioni oggi deputate ad occuparsi del reporting di sostenibilità e le funzioni

Finance che hanno la governance sui processi di predisposizione dell'informativa finanziaria annuale, per mettere a fattor comune gli elementi informativi disponibili per ciascuna di esse. L'interrelazione tra tali funzioni è infatti elemento essenziale per l'attuazione di un piano di transizione verso quella che a tutti gli effetti si delinea come una nuova era del corporate reporting, dove le componenti ESG saranno *driver* sempre più rilevanti di valutazione delle performance aziendali. Occorrerà pertanto, coerentemente con il nuovo contesto normativo e di standard in corso di definizione, poter esprimere tali componenti anche tramite metriche finanziarie per consentirne una misurazione sempre più trasparente e puntuale, guardando non più solo alla rendicontazione di dati storici, ma anche alle previsioni prospettiche di breve, medio e lungo periodo. Ciò pone le aziende di fronte ad una sfida importante in termini di strutturazione di nuovi processi di rendicontazione, che abbraccino in modo organico competenze e ambiti propri di diverse funzioni aziendali.

Tale progettualità costituisce il quadro più ampio all'interno del quale già oggi si manifesta la necessità di considerare nelle stime di bilancio gli impatti del cambiamento climatico e di fornire un'informativa trasparente al riguardo, e trova un ulteriore fattore di genesi nelle richieste di informativa incluse nei nuovi standard di reporting di sostenibilità.

In tale contesto giocherà un ruolo molto rilevante anche il dialogo tra i diversi standard setter, considerando le perplessità evidenziate dai molti stakeholder nell'ambito del processo di consultazione sulle citate bozze di standard rispetto all'interoperabilità dei diversi *framework* proposti rispettivamente dall'EFRAG e dall'ISSB. Al riguardo è stata infatti da più parti espressa la necessità che si trovi una chiave comune di comparazione degli stessi, anche al fine di consentirne una più agevole adozione da parte dei *preparer* che si troveranno a dover rendicontare in conformità ad entrambi i set di standard.

Le evoluzioni prospettate in questo quadro tracciano il solco di una profonda trasformazione del corporate reporting delle imprese, che sempre di più ruoterà intorno alla sostenibilità del business e della strategia aziendale e chiederà grandi sforzi di adattamento e ripensamento dei relativi processi, della governance aziendale e del sistema di controllo interno.

La portata di tale trasformazione richiede sin d'ora ai *preparer* una consapevolezza della rilevanza dell'informativa *climate-related* ed una comprensione del suo percorso evolutivo. Il Report di Deloitte si prefigge l'obiettivo di misurare la maturazione di tale consapevolezza e di tale comprensione da parte delle società quotate italiane, oltre che di contribuire ad affermare l'importanza della suddetta informativa e della sua qualità.

Note

1 The Global Risks – Report 2022 – 17th Edition

2 Sono incluse nell'ambito di applicazione della CSRD:

- le grandi società, ovvero quelle che alla data di chiusura del bilancio superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti:
 - Totale attivo: Euro 20 milioni
 - Ricavi netti delle vendite e prestazioni: Euro 40 milioni
 - Numero medio di dipendenti nell'esercizio: 250.
- I grandi istituti di credito e assicurazioni (a prescindere dalla loro forma legale)
- Tutte le imprese quotate su mercati regolamentati dell'UE, con la sola eccezione delle micro-imprese quotate;
- Imprese extra UE (denominate imprese di Paesi terzi) quotate in un mercato regolamentato dell'UE, ma con un'esenzione per coloro che rendicontano secondo gli standard di rendicontazione di sostenibilità ritenuti equivalenti dalla CE;
- Imprese extra UE non quotate in un mercato regolamentato dell'UE, che generano più di Euro 150 milioni di fatturato netto nell'UE (per ognuno degli ultimi due esercizi in modo consecutivo) e che hanno almeno una filiale nell'UE (grande o quotata in un mercato regolamentato dell'UE) o una filiale nell'UE con un fatturato netto superiore a Euro 40 milioni nell'esercizio finanziario precedente.

3 Nello specifico ESMA evidenzia l'aspettativa che gli emittenti forniscano adeguata informativa in merito alla fattorizzazione del rischio climate-related i) nella determinazione del valore recuperabile delle cash generating unit nell'ambito dell'impairment test di attività non finanziarie (se e come tale rischio è stato incluso nella stima dei flussi di cassa, nella costruzione del WACC o nella determinazione del terminal value) e ii) nella stima dei fondi per rischi ed oneri per tenere conto di ulteriori future obbligazioni conseguenti all'accelerazione del processo di transizione green; nonché iii) nell'esposizione dell'effetto e del trattamento contabile utilizzato nella rilevazione dei power purchase agreement (ossia contratti di fornitura di energia elettrica che definiscono in anticipo i volumi e il prezzo per la fornitura di energia elettrica da fonti rinnovabili).

4 Si veda il documento della Banca d'Italia "Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali"

5 Una banca è ritenuta significativa quando soddisfa almeno uno dei criteri di significatività stabiliti dal Regolamento sul Meccanismo di Vigilanza Unico, riguardanti:

- la dimensione: il valore totale delle attività supera 30 miliardi,
- l'importanza economica, per l'economia di un paese particolare o dell'UE nel suo insieme,
- la rilevanza dell'operatività transfrontaliera: il valore totale delle sue attività supera i 5 miliardi e il rapporto tra le attività transfrontaliere (o le passività transfrontaliere) in più di un altro Stato membro partecipante e le attività totali (o passività) è superiore al 20%;

l'assistenza diretta dal meccanismo europeo di stabilità
Una banca significativa è soggetta alla vigilanza diretta da parte della BCE.

6 L'informativa di terzo Pilastro fa parte del framework sulla disciplina prudenziale per le banche e per le imprese di investimento contenuta nel Regolamento (UE) n. 575/2013 (c.d. Capital Requirements Regulation o CRR). Detto framework è funzionale a rafforzare la capacità delle banche di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, a migliorare la gestione del rischio e la governance, nonché a rafforzare la trasparenza e l'informativa verso il mercato. Funzione del Terzo Pilastro – la disciplina di mercato – è quella di integrarsi con i requisiti patrimoniali minimi (Primo Pilastro) ed il processo di controllo prudenziale (Secondo Pilastro) incoraggiando la disciplina di mercato attraverso l'individuazione di un insieme di requisiti di trasparenza informativa che consentano agli operatori di disporre di informazioni fondamentali anche con riferimento all'esposizione e ai processi di valutazione dei rischi e, di conseguenza, all'adeguatezza patrimoniale degli intermediari.

7 Own Risk and Solvency Assessment: l'ORSA è uno degli aspetti più complessi del 2° pilastro di Solvency II per le imprese di assicurazione; consiste in un processo di risk management incorporato nella gestione dell'impresa e comporta un'autovalutazione, con cadenza almeno annuale, dell'esposizione ai rischi e del fabbisogno di capitale, allo scopo di una migliore conoscenza dei rischi aziendali in una prospettiva strategica e di business.

8 Capitalizzazione società - Dicembre 2021 - Borsa Italiana. Si precisa che la capitalizzazione non è calcolata per le azioni "suspended" e "foreign".

9 Si sono presi in considerazione i bilanci pubblicati sino al 20 giugno 2022.

Contatti

Stefano Dell'Orto

Audit & Assurance Leader

sdellorto@deloitte.it

Franco Amelio

Partner

Deloitte Sustainability Leader

framelio@deloitte.it

Alessia Maggi

Director

Audit & Assurance

amaggi@deloitte.it

Mauro Di Bartolomeo

Partner

National Professional Practice
Director Audit Risk Leader

mdibartolomeo@deloitte.it

Massimiliano Semprini

Partner

Italian IFRS Centre of Excellence

Leader

msemprini@deloitte.it

Alessandra Cerruti

Senior Manager

Audit & Assurance

acerruti@deloitte.it

Ambra Fiorina

Senior Manager

Audit & Assurance

afiorina@deloitte.it

Deloitte.

La presente pubblicazione contiene informazioni di carattere generale, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, le sue member firm e le entità a esse correlate (il "Network Deloitte") non intendono fornire attraverso questa pubblicazione consulenza o servizi professionali. Prima di prendere decisioni o adottare iniziative che possano incidere sui risultati aziendali, si consiglia di rivolgersi a un consulente per un parere professionale qualificato. Nessuna delle entità del network Deloitte è da ritenersi responsabile per eventuali perdite subite da chiunque utilizzi o faccia affidamento su questa pubblicazione.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.