



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Le PMI e la transizione climatica e ambientale

Intervento di Paolo Angelini *
Vice Direttore Generale della Banca d'Italia

Evento "Finanza e disclosure ESG. Soluzioni di sistema per le imprese"
organizzato da Confindustria

Roma, 26 settembre 2023

Desidero ringraziare Confindustria e la dottoressa Mariotti per l'invito a partecipare a questa iniziativa, che ritengo di grande importanza per le imprese, per quelle di piccola e media dimensione (PMI) in particolare.

Il processo di transizione verso modelli di produzione e consumo attenti alla sostenibilità è un fenomeno globale, che ha profonde ripercussioni sulle imprese e gli intermediari finanziari. L'Europa ha adottato una legislazione particolarmente ambiziosa in materia di sostenibilità, che impone nuovi obblighi sulle imprese. Poiché le PMI non quotate sono escluse da molti di tali obblighi¹, un osservatore frettoloso potrebbe concludere che questo tema le riguardi solo marginalmente. In questo intervento argomenterò che questa conclusione sarebbe errata, ed evidenzierò alcuni passi che le PMI e gli intermediari potrebbero compiere assieme, con mutuo beneficio, lungo il complicato cammino della transizione ambientale.

1. Il cammino verso una maggiore sostenibilità è irreversibile

La comunità scientifica internazionale è oramai concorde nel riconoscere che il cambiamento climatico è in atto e che esso è sostanzialmente imputabile al ricorso alle fonti fossili di energia. La graduale presa di coscienza di questi fatti sta avendo molteplici conseguenze.

* L'intervento è stato presentato da Ivan Faiella, coordinatore del Nucleo cambiamenti climatici e sostenibilità della Banca d'Italia. Nella giornata della celebrazione delle esequie di Stato del Presidente emerito Giorgio Napolitano e di lutto nazionale, l'autore Paolo Angelini non ha potuto partecipare al Convegno.

¹ Ad esempio, la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) prevede che la dichiarazione non finanziaria (DNF) sarà obbligatoria solo per le grandi imprese non finanziarie (dal 2024 se quotate e dal 2025 anche se non quotate) e per le PMI quotate (dal 2026).

Stanno cambiando i comportamenti e le abitudini di consumo delle persone, sempre più attente ai temi della sostenibilità. Si tratta di un processo assai eterogeneo, che vede le economie emergenti aumentare i consumi pro-capite, compresi quelli energetici, partendo da livelli molto inferiori a quelli dei paesi industrializzati; e questi ultimi ridurre i consumi energetici, a causa delle dinamiche demografiche, del miglioramento delle tecnologie, della presa di coscienza dei problemi climatici da parte della cittadinanza². È anche un processo graduale, probabilmente troppo lento rispetto agli obiettivi di Parigi, ma che sta avendo effetti assai rilevanti sui mercati di alcuni prodotti e sta indirizzando in misura crescente i piani strategici delle imprese e il mondo della ricerca, industriale e accademica.

Stanno progressivamente cambiando anche gli orientamenti dei governi, seppure con notevoli differenze nelle politiche nazionali. Si può discutere dell'equità dello sforzo richiesto alle economie emergenti, o della riluttanza di alcuni paesi ad abbracciare seriamente gli obiettivi dell'Accordo di Parigi; si può argomentare che il cambiamento sia insufficiente per conseguire gli obiettivi di contenimento delle temperature o, all'estremo opposto, che sia troppo rapido, mettendo a rischio intere filiere produttive, crescita economica e occupazione. Ma non c'è alcun dubbio circa la direzione di marcia che caratterizza le politiche pubbliche.

Questi mutamenti nelle leggi e nei comportamenti della popolazione si stanno riflettendo su tutte le imprese, indipendentemente dalla loro dimensione. Quelle più attente ai temi della sostenibilità hanno già da tempo apportato significativi cambiamenti al proprio modello di business e definito piani industriali che, oltre a contribuire alla transizione, creano valore. Due esempi: oggi l'investimento in autoproduzione di energia da fonti rinnovabili e in efficienza energetica è in grado di coniugare gli obiettivi di profittabilità con quelli di mitigazione e di adattamento al cambiamento climatico; i prodotti a basso impatto ambientale tendono ad essere più domandati, a parità di altre condizioni.

2. Il mondo della finanza sta lavorando sui rischi di sostenibilità

Le imprese finanziarie sono divenute attente al tema della sostenibilità per due motivi principali. In primo luogo, come tutte le altre imprese esse reagiscono alle spinte provenienti dalla legislazione e dalla clientela. In secondo luogo, si stanno attivando per valutare i possibili effetti dei cambiamenti climatici e ambientali sulla rischiosità dei propri bilanci; lo stimolo proviene dalla vigilanza, ma anche dalle regole contabili³.

Dalle recenti [tavole rotonde](#) tenute dalla Vigilanza con gli intermediari finanziari italiani è emerso un fermento di iniziative. Banche e SGR di maggiori dimensioni stanno modificando i propri modelli con lo scopo di valutare come le caratteristiche di sostenibilità delle controparti – in particolare, misure di rischio fisico e di transizione – impattino sulle

² Secondo l'ultima [Indagine Eurobarometro](#), tre quarti dei cittadini della UE dichiara che il cambiamento climatico è un problema molto serio, il 50 per cento ritiene che i governi nazionali e la UE abbiano la responsabilità principale per affrontarlo e il 60 per cento ha preso iniziative in questa direzione negli ultimi sei mesi.

³ Ad esempio, i rischi climatici dovrebbero essere tenuti in considerazione nel calcolo delle perdite attese ai sensi del principio contabile IFRS 9, laddove i loro impatti siano ritenuti materiali.

stime dei parametri chiave del processo creditizio (LGD e PD). Questo sforzo riguarda ovviamente tutte le controparti, incluse le PMI.

A questo fine, gli intermediari fanno ampio ricorso a dati acquistati da fornitori professionali. Questi ultimi usualmente non possiedono dati affidabili e granulari per le imprese che non pubblicano una dichiarazione non finanziaria, e ricorrono pertanto a stime, che tipicamente fanno leva sugli indicatori disponibili: dati medi per settore, classe dimensionale, disaggregazione territoriale, ecc. Ne consegue che le imprese il cui profilo di sostenibilità risulta migliore della media hanno forti incentivi a fornire i propri dati agli intermediari, e dunque che le imprese non disponibili a fornire dati tenderanno a essere percepite, a torto o a ragione, come meno sostenibili. In altre parole: la mancanza di informazioni di sostenibilità tenderà ad essere interpretata come indice di non sostenibilità, con possibili ripercussioni negative sull'accesso ai finanziamenti.

Lavori per misurare la rilevanza degli indicatori di sostenibilità nel profilo di rischio di impresa sono in corso in ambito accademico, presso altri intermediari (come le assicurazioni), le agenzie di rating e anche presso le stesse banche centrali⁴. Le evidenze al momento disponibili non sono tuttavia ancora sufficientemente univoche, sistematiche e robuste da giustificare proposte di modifica dei parametri prudenziali per il calcolo dei requisiti di capitale. Pur in assenza di queste modifiche, gli intermediari segnalano l'intenzione di agire sulle leve disponibili (condizioni di prezzo) per promuovere prodotti finanziari che favoriscano progetti con buone caratteristiche di sostenibilità (ad esempio prestiti, mutui e obbligazioni "verdi").

3. La legislazione europea sta facendo da apripista in materia di sostenibilità

Come già detto, in Europa il legislatore ha adottato politiche particolarmente ambiziose in materia di sostenibilità. La legislazione riguarda le imprese finanziarie e non, ancorché con limiti basati sulla dimensione e su valutazioni di materialità; è ancora incompleta, per alcuni aspetti carente, non sempre ben coordinata, e va evolvendo rapidamente. Tutto ciò crea comprensibili difficoltà per gli operatori economici, ma costituisce anche un'importante spinta verso il cambiamento e l'innovazione.

Rilevanti novità sono attese con la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD), attualmente nella fase del cosiddetto "trilogo". La nuova proposta di direttiva è volta a promuovere il contributo delle imprese a uno sviluppo che sia sostenibile e non arrechi danno ai diritti umani e all'ambiente. Oltre alle imprese non finanziarie di maggiori dimensioni, anche una parte degli intermediari vigilati sarà soggetta ai nuovi obblighi, che andranno ad aggiungersi alle previsioni contenute nell'attuale disciplina prudenziale.

Da una lettura sinottica dei testi del trilogio emergono alcuni elementi comuni di particolare importanza (anche se, ovviamente, potranno subire modifiche anche sostanziali nel

⁴ Ad esempio quelle che, come la Banca d'Italia, gestiscono sistemi di valutazione del merito di credito delle garanzie accettate per la politica monetaria, o che hanno all'attivo portafogli di attività finanziarie non di politica monetaria.

corso del negoziato). Tutte le imprese di una certa dimensione, finanziarie e non, saranno tenute a elaborare e adottare dei piani di transizione; le imprese finanziarie saranno tenute a sospendere – o non intraprendere – relazioni con controparti a rischio di impatti negativi su clima e ambiente, salvo il caso in cui interrompere la relazione possa creare un pregiudizio sostanziale per la controparte; tutte le imprese soggette alla normativa saranno tenute a rispondere dell’impatto sull’ambiente e i diritti umani derivanti dal mancato rispetto degli obblighi di diligenza, anche nei rapporti con la loro catena del valore – a tale fine verrà introdotto un regime di responsabilità civile.

La CSDDD, se approvata nella sua forma attuale, è destinata ad avere impatti pervasivi sulle imprese e gli intermediari. In questa sede mi limito a sottolineare che sebbene le PMI non quotate non saranno soggette alla normativa in modo diretto, quelle che lavorano con le grandi imprese saranno ricondotte nel suo raggio di azione attraverso il meccanismo della catena del valore; tenderanno cioè a subire la pressione delle grandi imprese committenti, che chiederanno loro di migliorare la propria performance di sostenibilità e di fornire dati affidabili al riguardo. A regime questo effetto sarà ancora maggiore: oggi le imprese italiane tenute a pubblicare la dichiarazione non finanziaria sono circa 200, ma con il passaggio alla CSRD, a partire dal 2024, e la successiva approvazione della CSDDD, cresceranno nell’ordine di qualche migliaio.

4. Come reagire a questi cambiamenti?

Di fronte all’enormità dei problemi economici e sociali posti dai cambiamenti climatici e dalla transizione in atto, un’impresa può essere tentata di posporre riflessioni e azioni. A questo orientamento possono contribuire l’elevata incertezza in materia di tecnologia e di regolamentazione, e magari la pressione di difficoltà di breve periodo (una congiuntura flettente, l’aumento degli oneri finanziari). Credo tuttavia che sia ormai diffusa la consapevolezza che questo approccio orientato al breve termine rischia di aggravare i problemi.

Progressi possono essere conseguiti con un approccio che scomponga il problema della transizione, apparentemente insolubile, in parti più piccole e meno complesse da affrontare da parte dei singoli soggetti – consumatori, imprese, governi, ricercatori coinvolti nello studio di nuove tecnologie.

La legislazione europea in materia di sostenibilità attribuisce molta importanza alla rendicontazione, giustamente ritenendola essenziale per un processo decisionale corretto. Su questo fronte, passi avanti sono possibili per l’impresa. Occorre partire da un’analisi costi-benefici e porsi una serie di domande. Quali sono i profili di sostenibilità nell’attività dell’impresa, e quanto sono rilevanti (il tema della materialità)? La raccolta di informazioni affidabili sui profili più rilevanti agevolerà il rapporto con gli intermediari finanziari, o la raccolta di capitale di rischio? Potrà dare all’impresa un vantaggio competitivo nell’ambito delle prossime commesse? Permetterà una scelta ragionata in materia di investimento in nuovi macchinari e processi produttivi, in efficienza energetica, o di sfruttare eventuali incentivi pubblici? Oggi un manager che non si ponga domande simili rischia di fare scelte strategiche sbagliate.

La raccolta di queste informazioni può essere onerosa, ma abbiamo evidenza che in alcuni casi le informazioni siano già presenti in azienda e magari siano solo da sistematizzare. Mi riferisco, ad esempio, al tema dei rischi catastrofici, più volte dalla richiamato dalla Banca d'Italia⁵: secondo nostre rilevazioni, in circa tre quarti dei casi le banche non sarebbero informate della sottoscrizione di polizze da parte delle aziende affidate; non ne terrebbero quindi conto nel determinare le condizioni di accesso al credito, sebbene sia noto che le coperture assicurative tendono a mitigare il rischio di insolvenza. Ciò segnala che le aziende dovrebbero guardare alla rendicontazione di sostenibilità non come all'ennesimo onere segnaletico, ma riconoscere anche i benefici di sistematizzare e sfruttare le informazioni in proprio possesso.

Un ulteriore aspetto che lega imprese e intermediari in materia di informazione è quello dei piani di transizione⁶. E' questo un tema sul quale si registra un crescente interesse a livello internazionale⁷, e che appare destinato ad assumere un ruolo importante nella normativa⁸. I piani di transizione degli intermediari e quelli delle controparti finanziate saranno fortemente collegati. Una banca o un fondo comune che pianifichi di ridurre le emissioni finanziate dal proprio attivo dovrà fare affidamento sui piani di transizione delle imprese finanziate. La credibilità di questi ultimi si rifletterà dunque direttamente su quella dei piani degli intermediari. Allo stesso tempo, le imprese non finanziarie dipendono dagli intermediari per reperire le risorse necessarie alla transizione; un piano che non tenga adeguatamente conto dei vincoli finanziari non potrà essere considerato credibile. Tutto ciò rende chiara la necessità di rafforzare la collaborazione e lo scambio informativo tra intermediari e imprese.

Nell'ambito delle sue funzioni di tutela della clientela, la Banca d'Italia ha avviato un programma di educazione finanziaria rivolto alle piccole imprese, in cui si illustrano i principi di base della finanza aziendale e del credito. Attraverso la collaborazione con le Camere di Commercio e con le maggiori associazioni imprenditoriali del paese, tra cui naturalmente Confindustria, puntiamo a raggiungere gli imprenditori su tutto il territorio nazionale. Stiamo già lavorando per includere, tra gli argomenti trattati nel programma, i temi oggetto dell'incontro di oggi.

⁵ P. Angelini, [Gli effetti dei cambiamenti climatici in Italia: strategie di adattamento e ruolo delle imprese assicurative](#), Venezia, 28 ottobre 2022; I. Visco, [Intervento all'assemblea annuale dell'Associazione Bancaria Italiana](#), 5 luglio 2023.

⁶ In sintesi, un piano di transizione è una descrizione dettagliata di azioni, su un orizzonte pluriennale, che un'impresa intende attuare per adeguarsi a un dato obiettivo ambientale (ad esempio, quello dell'accordo di Parigi). Si tratta a ben vedere di veri e propri piani industriali pluriennali, che richiedono scelte di investimento e di produzione orientate alla sostenibilità.

⁷ Cfr. Network for Greening the Financial System, [Stocktake on Financial Institutions' Transition Plans and their Relevance to Micro-prudential Authorities](#), Technical document, maggio 2023; OCSE, [Guidance on Transition Finance, Ensuring Credibility of Corporate Climate Transition Plans](#), collana Green Finance and Investment, ottobre 2022.

⁸ Come argomentato sopra, i piani di transizione hanno un ruolo importante nella bozza di CSDDD. Vengono citati anche nella Raccomandazione 2023/1425 della Commissione del 27 giugno 2023, tra gli strumenti per il finanziamento della transizione da parte degli intermediari. Sebbene non ancora definiti dalla normativa europea, i piani di transizione possono abbracciare attività che mirano a ridurre l'impatto ambientale dell'impresa anche se queste non rientrano tra quelle già censite nell'ambito del Regolamento Tassonomia. La Raccomandazione sembra dunque segnalare un importante aggiustamento nell'orientamento strategico della Commissione.

Il Tavolo per la finanza sostenibile del MEF, a cui la Banca d'Italia partecipa assieme alle altre Autorità di vigilanza⁹, è attualmente impegnato in vari progetti che mirano a colmare le attuali lacune relative ai dati ESG¹⁰. Si stanno valutando modalità per consentire l'accesso ad alcune basi dati pubbliche, nel rispetto della normativa vigente sulla *privacy*. Si sta lavorando a una mappatura delle fonti informative, che potrebbe aiutare le PMI a individuare le informazioni di cui le imprese più grandi e l'industria finanziaria hanno bisogno, e a ipotesi di armonizzazione della raccolta volontaria di dati di sostenibilità, nella consapevolezza che gli intermediari finanziari inviano alle PMI numerose richieste non coordinate di dati, creando inutili aggravii operativi.

Conclusioni

Le PMI sono escluse da svariati obblighi legislativi in materia di sostenibilità, ma sarebbe errato concludere che questo tema le riguardi solo da lontano. Vari fattori stanno creando una forte spinta per una maggiore sostenibilità dell'economia, tra cui i cambiamenti nelle abitudini di consumo e la legislazione, che in Europa sta facendo da apripista su questo fronte. Il processo di transizione appare ineluttabile, coinvolge tutte le imprese. Per quelle – di qualunque dimensione – la cui attività ha significativi impatti sull'ambiente e sui diritti umani, l'informazione e la rendicontazione di sostenibilità sono uno strumento importante per misurare i rischi e per cogliere le opportunità derivanti dalla transizione. Inoltre, le grandi imprese soggette alla regolamentazione di sostenibilità tenderanno ad esercitare pressione sulle PMI che fanno parte della propria catena del valore affinché migliorino la loro performance di sostenibilità e forniscano dati affidabili. Infine, sotto la spinta della legislazione, della vigilanza, delle regole contabili, gli intermediari finanziari si stanno attrezzando per integrare le informazioni di sostenibilità nelle loro politiche creditizie e di gestione dei portafogli, e a questo fine hanno bisogno di conoscere la situazione attuale e prospettica delle imprese che sono loro controparti. Quelle disponibili a fornire informazioni affidabili tenderanno a essere percepite come più sostenibili, con possibili riflessi positivi sull'accesso ai finanziamenti esterni.

Di fronte all'enormità dei rischi ambientali e climatici e dalle sfide nell'integrare i fattori di sostenibilità, le imprese non finanziarie e intermediari devono intensificare la collaborazione reciproca. Quello dell'informazione di sostenibilità è sicuramente un punto di partenza fondamentale.

⁹ [Tavolo per la finanza sostenibile - MEF Dipartimento del Tesoro.](#)

¹⁰ Sul tema del c.d. Sustainable data gap cfr. L. Lavecchia et al., [Dati e metodi per la valutazione dei rischi climatici e ambientali in Italia](#), Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 732, novembre 2022.

