

# Deloitte.



OSSERVATORIO  
SUI BILANCI



Università  
degli Studi  
della Campania  
*Luigi Vanvitelli*  
Dipartimento di Economia

## Climate change

La risposta agli investitori istituzionali:  
profilo attuale ed evolutivo dei risvolti del  
fenomeno climate change sulle metriche di bilancio

MAKING AN  
IMPACT THAT  
MATTERS

Since 1645

# Indice

**1.** Introduzione

---

**2.** Lo studio

---

**3.** La prospettiva che emerge

---

**4.** Considerazioni conclusive e sviluppi attesi

---



# Introduzione

In un momento storico complesso segnato da eventi pandemici di rilevanza mondiale, contestualmente al manifestarsi dei primi segnali di apertura e ripresa economica, emerge ancor di più la necessità di una convergenza fra una ripresa economica e uno sviluppo sostenibile, aspetto che in un'ottica di lungo periodo vede la centralità di nuovi fattori chiave: alle logiche profit oriented, che restano ovviamente un parametro economico rilevante ma non più di per sé sufficiente, si affianca quale nuova condizione necessaria quella della sostenibilità, declinata nelle componenti riassunte dall'acronimo ESG. Tra queste, particolare rilevanza è assunta dalla componente Environmental, ed in particolare dalla sua declinazione nei vari aspetti afferenti il climate change.

La maturata sensibilità a tale tematica, misurabile sui tavoli della politica e dell'economia, costituisce un passo importante nell'evoluzione sociale: i rischi legati al cambiamento climatico, di recente confermati tra i principali rischi globali identificati dal WEF (World Economic Forum)<sup>1</sup>, assumono un ruolo di sempre maggiore centralità, diventando un punto focale in ambiti molto diversi, coinvolgendo in modo più ampio il mondo della politica internazionale e le scelte da questo effettuate, oltre che il mondo dell'economia, l'operatività dei settori nei quali la stessa si articola e, conseguentemente, lo sviluppo e le modalità di funzionamento dei mercati, anche finanziari.

---

<sup>1</sup> The Global Risks Report 2022 (WEF, 2022). Tra i principali rischi globali identificati dal WEF (World Economic Forum) molteplici fanno riferimento a temi ed impatti legati al cambiamento climatico: Fallimento delle azioni per il clima (primo rischio nell'orizzonte di lungo periodo - 5/10 anni e nel medio periodo - 2/5 anni e terzo rischio nell'orizzonte del breve periodo - 0/2 anni); Biodiversità (terzo rischio nel quadro di lungo periodo - 5/10 anni e nono rischio nel quadro di medio termine - 2/5 anni); Danni ambientali dell'uomo (quinto rischio nel quadro di lungo periodo - 5/10 anni e sesto rischio nel quadro di medio periodo - 2/5 anni); Crisi legate alle risorse naturali (quarto rischio nell'orizzonte di lungo periodo - 5/10 anni); Condizioni meteorologiche estreme (secondo rischio nel quadro di lungo termine - 5/10 anni e nel periodo 2/5 anni e primo rischio nel quadro di breve periodo - 0/2 anni).





La consapevolezza che la lotta al cambiamento climatico “richiederà grandi investimenti e scelte politiche difficili” emerge in modo dirimpante dal G20 dello scorso luglio. Il discorso del Segretario di Stato al Tesoro USA, Janet Yellen, ne richiama, infatti, la centralità: “Possiamo riuscirci assieme. Dobbiamo sviluppare strategie interne e regole solide. Nel farlo è importante riconoscere che ci sono diverse leve di politica con cui si possono creare incentivi per la decarbonizzazione, tra cui sussidi e tasse. (...) La decarbonizzazione delle nostre economie entro la metà di questo secolo richiederà decisioni difficili ed è nostra responsabilità agire, e farlo immediatamente”.

La COP26 di Glasgow, la ventiseiesima United Nations Climate Change Conference, conclusa il 12 novembre, ha confermato la complessità del processo di negoziazione fra i Paesi partecipanti per definire obiettivi e impegni comuni e concreti, anche in considerazione del diverso livello di avanzamento in cui i Paesi si trovano nel processo di decarbonizzazione, pur nella consapevolezza che è necessario accelerare le attività volte ad affrontare la crisi climatica rafforzando la collaborazione tra i governi, le imprese e la società civile.

La dichiarazione “2021 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis”<sup>2</sup>, sottoscritta da 733 investitori che complessivamente gestiscono un patrimonio di 52 trilioni di dollari, rende evidente la spinta che cerca di imprimere il mercato. La richiesta degli operatori finanziari è concreta e contestualizza la necessità di un impegno effettivo sul

cambiamento climatico da parte dei governi, affinché vengano poste in essere strategie e azioni che consentano il raggiungimento degli obiettivi prefissati, anche, e soprattutto, attraverso i benefici derivanti dai rilevanti investimenti necessari per affrontare la crisi climatica. La voce degli investitori vuole contribuire alla risoluzione del gap tra le ambizioni dichiarate e gli impegni effettivi attualmente adottati dai governi, nonché favorire l'adozione di politiche efficaci che consentano l'effettiva riduzione delle emissioni.

Gli investitori chiedono pertanto ai governi di contribuire quali detonatori del processo di rinnovamento, introducendo piani di incentivazione e di sostegno al programma di transizione che prevedano impegni concreti nazionali per il raggiungimento degli obiettivi net zero nell'orizzonte 2050, in linea con i target dell'Accordo di Parigi. Le richieste formulate prevedono l'attuazione di strategie di decarbonizzazione, individuando i settori ad alta intensità di carbonio e prevedendo l'eliminazione di sovvenzioni e/o sostegni a tali settori, nonché lo sviluppo di piani di transizione per i lavoratori e le comunità colpite, gestendo in modo coordinato e consapevole anche il processo di sostegno alla ripresa economica post Covid-19.

È quindi chiaro che il mercato tende a ricercare uno stato di efficienza, che consenta agli operatori, ognuno nel proprio ruolo, di rispondere con prontezza e in modo accurato al cambiamento di condizioni macroeconomiche, settoriali e aziendali derivanti altresì dal climate change.

## La rilevanza di un'informativa climate-related

Le considerazioni precedentemente esposte rendono evidente che i rischi indotti dal climate change stanno trovando e troveranno sempre più risposte nella definizione di obiettivi di decarbonizzazione da parte di organismi nazionali e sovranazionali e di un quadro normativo con essi coerente, e che tale mutato contesto determina l'insorgere di nuove minacce e di nuove opportunità che condizioneranno l'operatività delle aziende, diventando elementi imprescindibili che le stesse dovranno tenere in adeguata considerazione nella formulazione delle loro proposizioni strategiche e nella conseguente declinazione dei loro piani di medio/lungo termine, ed in ultima istanza nella predisposizione dell'informativa, finanziaria e non finanziaria, da veicolare al mercato.

La rilevanza e l'urgenza di un'evoluzione dell'informativa nella direzione di un'appropriata considerazione degli aspetti climate-related è stata peraltro sottolineata dalla stessa Janet Yellen che, nel suo discorso precedentemente menzionato, ha individuato – con riferimento al cambiamento climatico - nei progressi sui dati e nella trasparenza nei bilanci “le due aree nelle quali il lavoro del G20 Finanze è fondamentale”.

Coerentemente con il mutato quadro sistemico di riferimento, gli standard setters dei principali Paesi stanno elaborando, integrando o rivisitando le loro posizioni in merito al profilo dell'informativa da fornire sul cambiamento climatico, tracciando una nuova direttrice di sviluppo del reporting, financial e non-financial. Il percorso pare di fatto iniziato con l'iniziativa dell'IFRS Foundation che, nel contesto della recente COP26, ha annunciato l'avvenuta costituzione di un International Sustainability Standards Board (ISSB) avente lo scopo di sviluppare standard globalmente accettati per il reporting di sostenibilità<sup>3</sup>.



<sup>2</sup> <https://theinvestoragenda.org/focus-areas/policy-advocacy/>

<sup>3</sup> <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/global-sustainability-disclosure-standards-for-the-financial-markets/>



Anche sotto tale profilo gli investitori istituzionali stanno acquisendo una posizione di rilievo nel definire ed esprimere con chiarezza le loro aspettative di stakeholder nei confronti dell'informativa veicolata al mercato, assumendo un ruolo di interlocutore qualificato e attivando un percorso di sensibilizzazione del mercato nel suo insieme. Le prime conseguenze, ancora timide e statisticamente non significative, sono riscontrabili in un'accresciuta consapevolezza, da parte delle aziende più sensibili e/o operanti in settori maggiormente esposti ai rischi del climate change, nel contesto della gestione dei business con l'introduzione di analisi complesse e trasversali finalizzate all'elaborazione di una pianificazione strategica che consideri tra le variabili chiave anche le tematiche correlate al cambiamento climatico.

Il processo di interlocuzione fra investitori e altri player di mercato è stato il riflesso di iniziative e strategie poste in essere nel corso degli ultimi anni per definire, anche sulla base di nuovi parametri, i posizionamenti nelle strategie di investimento degli operatori finanziari.

In tempi recenti si è così assistito ad una proliferazione di richieste di trasparenza dell'informativa veicolata al mercato con riferimento agli effetti derivanti dal cambiamento climatico, formulate con fermezza dagli investitori istituzionali.

Nella stessa dichiarazione "2021 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis" precedentemente menzionata gli investitori che l'hanno sottoscritta chiedono con chiarezza la disponibilità di un'adeguata informativa sulle modalità con cui le aziende stanno fronteggiando i rischi e le opportunità indotti dal cambiamento climatico, enfatizzando ancora una volta la rilevanza che le politiche adottate dai governi possono assumere anche in tale ambito, introducendo specifici obblighi di disclosures climate-related che siano esaustive, comparabili ed utili per le decisioni degli investitori istituzionali.

Un ulteriore esempio è costituito dalle iniziative poste in essere attraverso lo sviluppo di guide e raccomandazioni dal Principal for Responsible Investment (PRI), il principale sostenitore mondiale

degli investimenti responsabili che opera al fine di comprendere le implicazioni di investimento dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) anche quale elemento chiave per le strategie di investimento<sup>4</sup>. A settembre 2020, insieme ad altri investitori, il PRI è stato infatti promotore di una lettera aperta in cui si ribadisce la necessità di fornire un'informativa sulla gestione dei rischi correlati al climate change in conformità alle prescrizioni dei principi contabili internazionali già in vigore<sup>5</sup>.

A valle di tali riflessioni sui climate related risks nel financial reporting, tra marzo e maggio 2021 il PRI ha commissionato una serie di analisi contabili climate-related (Climate Accounting Analysis) su oltre 52 società incluse nel focus Climate Action 100+, coordinate da PRI e AIGCC<sup>6</sup>. Queste analisi, disponibili sul sito di PRI, mirano a sensibilizzare e informare gli investitori in merito alla qualità e quantità di informazioni incluse nei bilanci finanziari e nelle corrispondenti relazioni di revisione delle società analizzate relativamente ai cambiamenti climatici.

<sup>4</sup> <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

<sup>5</sup> <https://www.unpri.org/news-and-press/investor-groups-call-on-companies-to-reflect-climate-related-risks-in-financial-reporting/6434.article>

<sup>6</sup> <https://www.unpri.org/accounting-for-climate-change/climate-accounting-analyses/7906.article>



Il risultato delle attività svolte collima, dal punto di vista sostanziale, con la predisposizione di guide volte a supportare gli investitori e le società. In tale contesto è di sicuro interesse lo studio effettuato allo scopo di evidenziare i benefici derivanti dall'integrazione e dal collegamento fra i fattori ESG e le politiche di remunerazione, individuando peraltro specifiche metodologie implementative<sup>7</sup>.

Sempre nel ruolo di promotore interviene anche ClimateAction100+, un'iniziativa globale lanciata nel novembre 2017 che coinvolge 615 investitori a livello internazionale, con oltre 60 trillioni di dollari di asset gestiti. La filosofia di azione vede il coinvolgimento, nel processo di sensibilizzazione, delle più grandi società al mondo emittenti gas a effetto serra, in modo che intraprendano le azioni necessarie a contrastare concretamente il cambiamento climatico.

In particolare, identificato un focus di 167 società "strategiche" per la transizione globale verso lo "zero emissioni nette" (in quanto responsabili fino all'80% delle emissioni globali di gas serra a livello industriale), Climate Action 100+ ha iniziato un'attività di monitoraggio volto a tracciare il loro progresso relativamente ad alcuni fattori chiave (KPI della sostenibilità). Annualmente viene redatto un report di analisi che fornisce anche informazioni chiave riguardo l'evoluzione e l'operatività dell'iniziativa<sup>8</sup>, individuando peraltro target e obiettivi per i periodi successivi.

Ancora più diretto e attivo è risultato, in particolare nel corso del 2020, il ruolo dell'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), organizzazione a livello europeo a cui attualmente partecipano oltre 370 membri con all'incirca 50 trillioni di dollari come valore di asset<sup>9</sup> gestiti, il quale a fine del 2020 ha divulgato un'importante comunicazione che delinea una prospettiva di rendicontazione finanziaria e di

valutazione degli impatti del climate change nel contesto dei financial statements.

In particolare, tale comunicazione, che di fatto definisce le aspettative degli investitori in merito alla coerenza della strategia aziendale con gli obiettivi fissati dall'Accordo di Parigi, sottolinea che i documenti aziendali predisposti, anche nel caso in cui siano redatti secondo le linee guida del Task Force on Climate-Related Financial Disclosures ("TCFD"), non includono informazioni rilevanti con riferimento ai rischi e alle opportunità derivanti dal cambiamento climatico, non rendendo l'informativa finanziaria «climate proof».

In dettaglio l'IIGCC ha richiesto alle società di includere nelle disclosure dei bilanci 2020 informazioni quantitative relativamente agli impatti sulle situazioni economico-finanziarie derivanti da strategie in linea con il raggiungimento dell'obiettivo dell'Accordo di Parigi (emissioni zero al 2050)<sup>10</sup>, in particolare evidenziando nell'informativa di bilancio:

- Se gli obiettivi dell'Accordo di Parigi siano stati considerati nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili e, in caso affermativo, che le relative considerazioni siano riportate nell'informativa finanziaria attraverso un'esplicita dichiarazione da parte degli Amministratori.
- Se le stime contabili e le assunzioni sottostanti la strategia aziendale siano allineate agli obiettivi dell'Accordo di Parigi, ovvero al raggiungimento di target net zero carbon emissions in un orizzonte temporale 2050, fornendo una esplicita conferma di ciò o la motivazione nel caso in cui non lo siano.
- I risultati dell'analisi di sensitivity sulle stime contabili, rendicontandone gli impatti nel caso in cui le stime non abbiano tenuto conto degli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

- Le implicazioni sulle politiche di dividendi, relativamente al raggiungimento o meno degli obiettivi dell'Accordo di Parigi.
- La coerenza tra quanto riportato nell'informativa qualitativa dei rischi correlati al cambiamento climatico e le assunzioni alla base delle stime contabili, ovvero una spiegazione qualora vi sia una divergenza.

La filosofia alla base delle aspettative enunciate è ancor più chiara se si considerano le affermazioni di Stephanie Pfeifer, CEO dell'IIGCC: "Le aziende non si possono più permettere di ignorare il significato del cambiamento climatico per la loro attività. Gli investitori hanno bisogno di vedere riflessi sui conti gli impatti finanziari delle azioni realizzate nel percorso per arrivare a zero emissioni".

Ancora una volta è evidente la centralità degli operatori economici nel processo di evoluzione della trasparenza dell'informativa, anche in considerazione della rilevanza e della trasversalità dei rischi e delle opportunità correlate al cambiamento climatico nel contesto della gestione. La stessa Stephanie Pfeifer ha altresì affermato che "Il cambiamento climatico è un fatto materiale ed è fuori di dubbio l'importanza dell'allineamento con l'Accordo di Parigi, ciò di cui gli investitori hanno bisogno ora è la visibilità di questo percorso nei conti delle società".

Al fine di esercitare una forte pressione l'IIGCC ha quindi ritenuto opportuno inviare ai presidenti degli Audit Committee di 36 Gruppi quotati europei ("Gruppi", "Gruppi Destinatari", "Destinatari") copia della comunicazione richiamata, chiedendo agli stessi di condividere i contenuti e le richieste con gli altri organi di governance, evidenziando di fatto un'aspettativa sostanziale oltre che formale di evoluzione delle disclosure fornite nella Relazione finanziaria annuale 2020 con riferimento alla gestione dei rischi e delle opportunità correlate al cambiamento climatico.

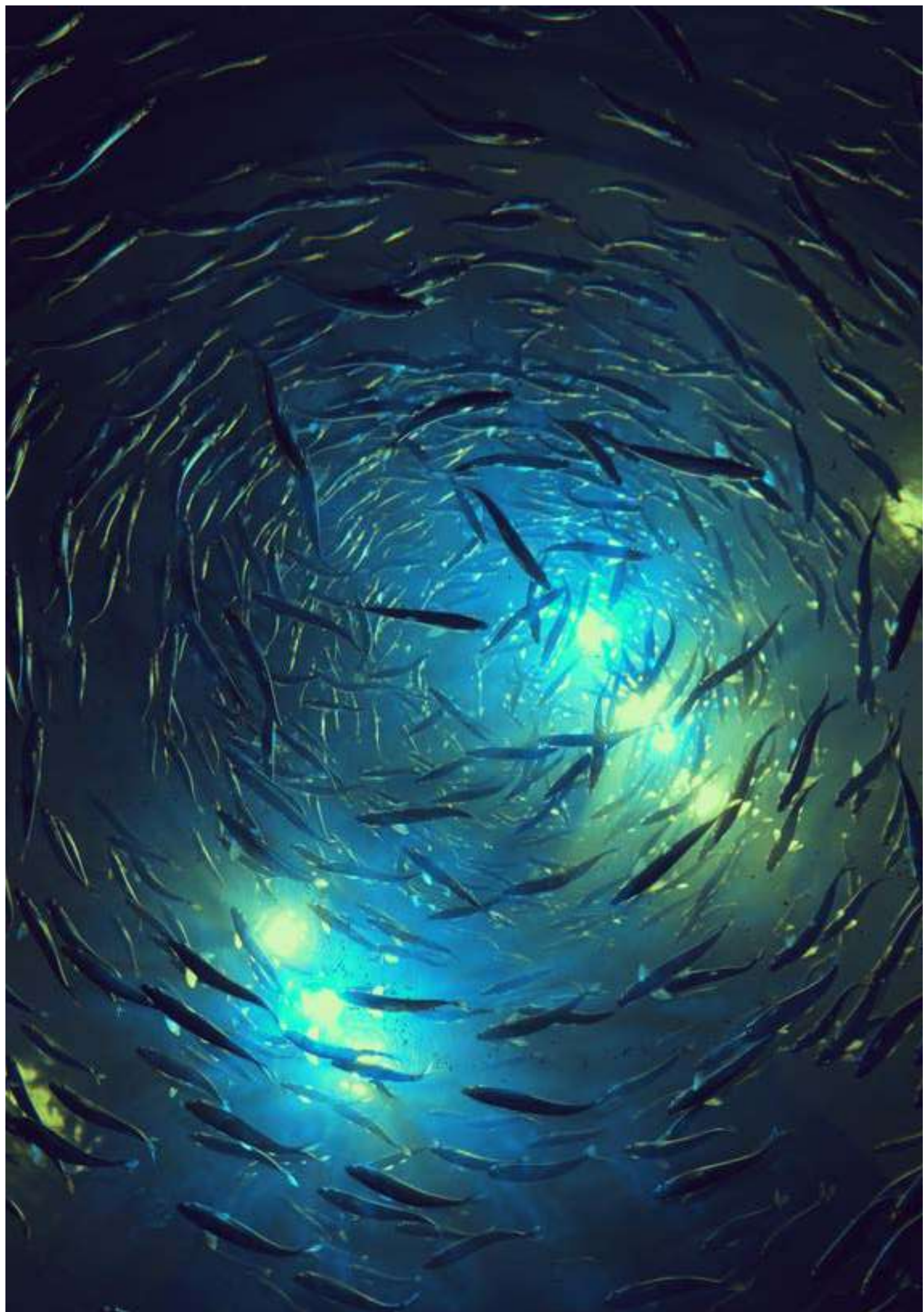
<sup>7</sup> <https://www.unpri.org/executive-pay/esg-linked-pay-recommendations-for-investors/7864.article>

<sup>8</sup> <https://www.climateaction100.org/>

<sup>9</sup> <https://www.iigcc.org/>

<sup>10</sup> <https://www.iigcc.org/download/investor-expectations-for-paris-alignedaccounts/?wpdmdl=4001&masterkey=5fabc4d15595d>





# Lo studio

Alla luce di questo forte input da parte del mercato e degli investitori, nel più ampio contesto della crescente rilevanza dell'informativa climate related, Deloitte, l'Osservatorio sui Bilanci e l'Università degli Studi della Campania L. Vanvitelli (il "Gruppo di Lavoro") hanno condiviso l'obiettivo di analizzare gli impatti della richiesta IIGCC sui bilanci 2020 dei Destinatari e, con riferimento a tale campione di analisi, di tracciare un profilo attuale ed evolutivo dei risvolti del fenomeno climate change sulle metriche di bilancio e sulla relativa informativa.

In particolare sono state oggetto di analisi le relazioni finanziarie annuali predisposte dai Gruppi Destinatari della lettera dell'IIGCC (i cui topics sono illustrati nella **Figura 1**) con riferimento al 31 dicembre 2020 e, a scopo di confronto, al 31 dicembre 2019, con il fine di riscontrare l'effetto prodotto dalla sollecitazione degli investitori sul processo di elaborazione delle stime di bilancio e di predisposizione della relativa informativa.

**Figura 1** – I cinque topics per allineare i bilanci all'Accordo di Parigi secondo IIGCC

## Topic

**1** **An Affirmation that the goals of the Paris Agreement have been considered in drawing up the accounts**

## Topic

**2** **Adjustments to critical assumptions and estimates:** An explanation for how critical accounting judgments are consistent with net zero carbon emissions in 2050, in line with the Paris Agreement. If directors choose not to use Paris-aligned assumptions, they must explain why in the Notes to the accounts (and, of course, incorporate any material physical impacts that flow from accelerating Global Warming)

## Topic

**3** **Sensitivity analysis:** Results of sensitivity analysis linked to variations in these judgements or estimates. If the directors have chosen not to use Paris-aligned assumptions in their core accounts, they should provide details in the Notes of how Paris-aligned assumptions would impact the reported financial statements

## Topic

**4** **Dividend resilience:** Implications for dividend paying capacity of Paris-alignment (e.g. threshold assumptions that would trigger cuts to dividends). This is particularly important where companies have not used Paris-aligned assumptions in their core accounts

## Topic

**5** **Consistency:** Confirmation of consistency between narrative reporting on climate risks and the accounting assumptions, or an explanation for any divergence





L'analisi si è dunque prefissa il duplice obiettivo di verificare in che modo le sollecitazioni espresse nella menzionata lettera dell'IIGCC siano state recepite dai Destinatari, e quale sia stata l'efficacia di tali sollecitazioni, rilevata attraverso un'analisi comparativa dei bilanci redatti dai Destinatari al 31 dicembre 2020 con i bilanci redatti dagli stessi al 31 dicembre 2019. Si precisa che non è stato tuttavia possibile articolare l'analisi per singolo topic/Destinataro, anche perché le informazioni sollecitate dagli investitori istituzionali sono gestite nel contesto di una articolata e strutturata informativa finanziaria, spesso strettamente interconnessa con l'informativa non finanziaria, in virtù della presentazione di report integrati. Si ritiene peraltro che i topics individuati nella comunicazione dell'IIGCC non debbano essere letti come un mero elenco di richieste a cui adempiere, bensì come possibili alternative della strategia comunicativa, ragionevolmente commisurate allo stato dell'arte della gestione delle tematiche climate change nel più ampio contesto strategico e di programmazione di ciascun Gruppo.

Si precisa altresì che l'analisi è stata caratterizzata da un significativo livello di judgement, essendo influenzata non solo dalla strategia comunicativa adottata da ciascun Gruppo, ma necessariamente – in considerazione del perimetro oggetto di analisi - anche dalla sensibilità, dall'analiticità e, per certi versi, dall'interpretazione più o meno stringente e letterale del lettore delle relazioni finanziarie.

Nello spirito della sollecitazione ricevuta dall'IIGCC, focalizzata sulla strategia di lungo periodo introdotta dai Gruppi per il raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi sul clima nonché degli impatti sui dati finanziari e economici di tale orientamento, si è ritenuto quindi di rappresentare le risultanze delle analisi svolte, quale evidenza di un processo evolutivo in corso.

In tale contesto, nel quadro complesso di una convergenza dei diversi player (con ruoli e coinvolgimenti diversi) verso una crescente attenzione rispetto alle

considerazioni climate related, pare rilevante sottolineare che lo IASB ha precisato, attraverso le comunicazioni emesse recentemente<sup>11</sup>, che il framework dei principi contabili internazionali non necessita di integrazioni o di specifici standards per la gestione dei rischi correlati al cambiamento climatico, andando a declinare i passaggi chiave dei principi internazionali nel contesto della gestione delle stime contabili, della presentazione nella Relazione finanziaria annuale, nonché delle relative disclosure<sup>12</sup>.



<sup>11</sup> Practice Statement n. 2 – Making Materiality Judgements, 2017 e successive interpretazioni del Board, IFRS Standards and Climate Related Disclosure, 2019 e Effects of climate-related matters on financial statements, 2020

<sup>12</sup> Il Practice Statement n. 2 – Making Materiality Judgements spiega come alcuni rischi potrebbero essere materiali indipendentemente dal loro impatto numerico, a causa di fattori qualitativi esterni, come la posizione geografica, l'industria di appartenenza oppure le aspettative degli investitori.



## Il campione di analisi

L'analisi svolta ha riguardato le relazioni finanziarie consolidate annuali delle società a cui è stata indirizzata la lettera IIGCC<sup>13</sup>: in particolare, le analisi si sono focalizzate sui documenti finanziari, escludendo la parte dedicata alle informazioni non finanziarie, spesso incluse nel documento pubblico, oggetto di analisi, in quanto report integrato.

Al fine di poter rappresentare i dati, con tagli di analiticità differenziata, i Gruppi Destinatari sono stati classificati per Industry e per Sector<sup>14</sup> secondo la tassonomia rappresentata nella Figura 2:

Come evidenziato nella Figura 3, le richieste dell'IIGCC si sono concentrate in alcuni settori, in particolare: Oil & Gas (20%), seguito da Diversified Utilities (14%) e Auto Manufactures (14%), nonché da Metals & Mining (11%).

Sotto il **profilo dimensionale**, misurato sulla base dei ricavi 2020, il panel mostra una composizione di "big player": sono 6 (su 35) i Gruppi con un totale ricavi superiore a 100 miliardi di Euro, 9 quelli con ricavi compresi tra 50 e 100 miliardi di Euro, 12 i Gruppi con ricavi tra 30 e 50 miliardi di Euro e 8 quelli con ricavi inferiori a 30 miliardi di Euro (Figura 4).

I Gruppi inclusi nel panel sono quotati su mercati europei, come mercato principale o secondario. In particolare, analizzando il **principale mercato di quotazione**, rivestono un maggior peso Germania, Francia e Regno Unito (Figura 5). 2 dei Gruppi sono quotati sulla borsa valori di Milano. Tutte le società, eccetto una, sono quotate in almeno un altro mercato.

Infine, pare rilevante riportare che i Gruppi in scope hanno una quota rilevante di investitori istituzionali nell'ambito dell'assetto proprietario (mediamente pari a circa il 30%), aspetto da non sottovalutare dal punto di vista strategico e di comunicazione, in quanto, come già in precedenza richiamato, l'aspettativa degli investitori con riferimento alla gestione strategica delle opportunità e dei rischi derivanti dal cambiamento climatico nel contesto del business è molto elevata.

<sup>13</sup> Le analisi hanno riguardato 35 relazioni finanziarie annuali (e non 36, numero effettivo delle richieste inviate in quanto nel corso del 2020 è stata perfezionata l'operazione di fusione FCA / PSA, collimata con la nascita del Gruppo Stellantis, che ha ridotto fisiologicamente il numero delle relazioni finanziarie in esame).

<sup>14</sup> La classificazione è avvenuta mediante l'utilizzo del database Refinitiv Eikon (by Thomson Reuters).

Figura 2 – I Gruppi Destinatari della lettera IIGCC

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro su dati IIGCC e Refinitiv Elkon (by Thomson Reuters)

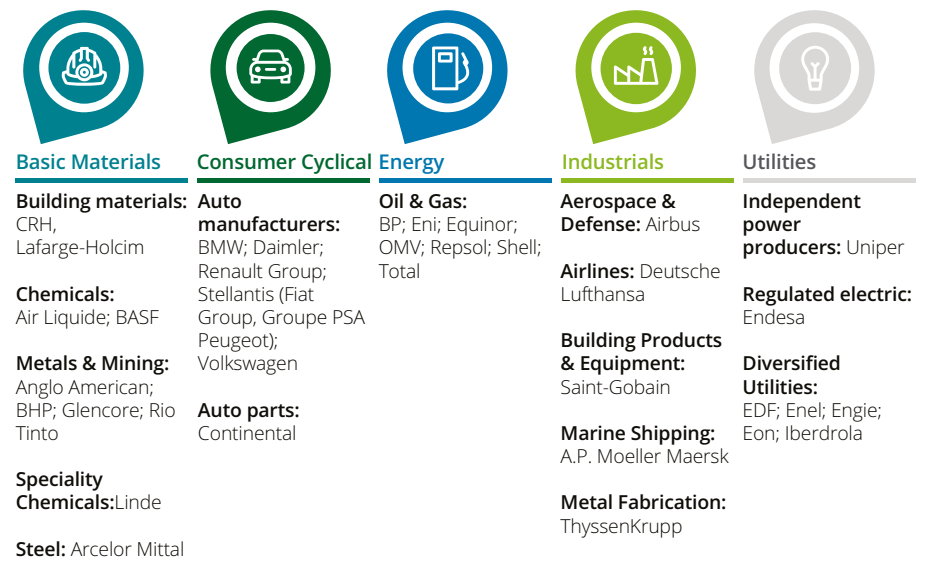


Figura 3 - Industry e Sector

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro su dati IIGCC e Refinitiv Elkon (by Thomson Reuters)

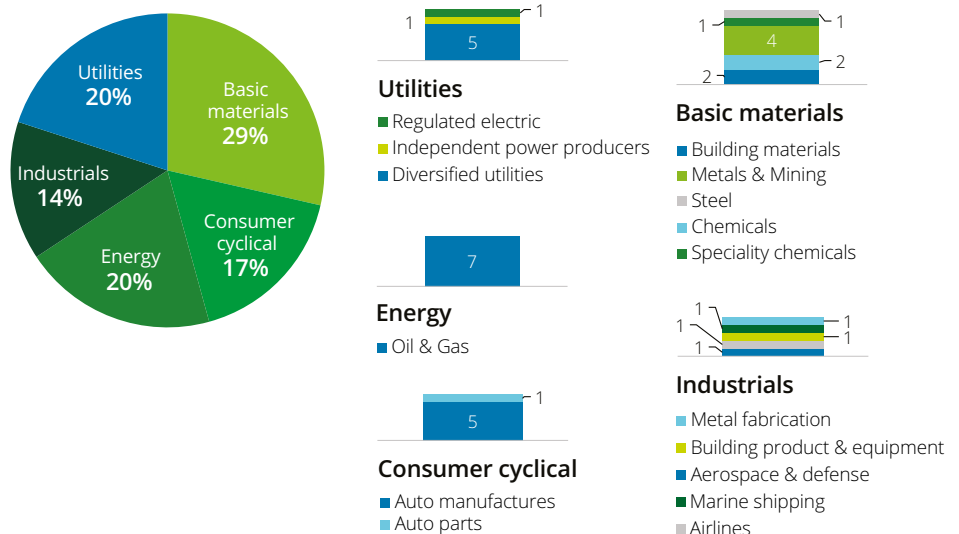
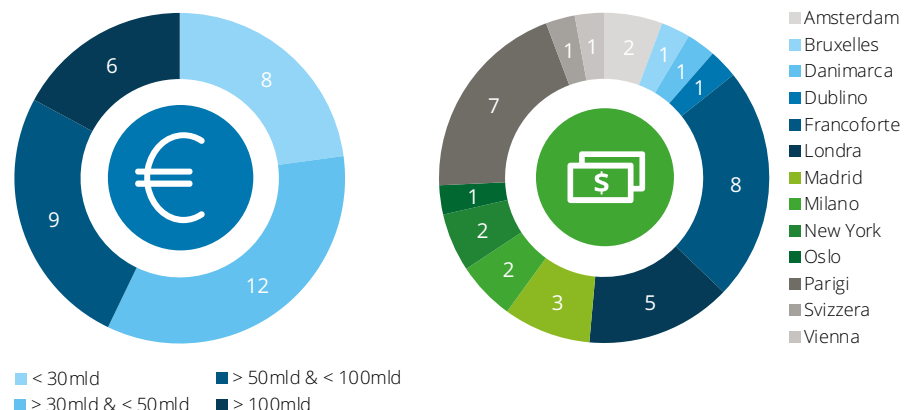


Figura 4 - Ricavi 2020 | Figura 5 - Principale mercato di quotazione 2020

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro su dati IIGCC e Refinitiv Elkon (by Thomson Reuters)





## I risultati dell'analisi

Nello spirito della sollecitazione ricevuta dall'IIGCC, focalizzata sulla strategia di lungo periodo introdotta dai Gruppi per il raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi sul clima nonché sugli impatti sui dati finanziari e economici di tale orientamento, le risultanze delle analisi svolte portano ad evidenziare il processo evolutivo in corso. Sulla base della lettura delle relazioni finanziarie annuali dei Gruppi Destinatari della comunicazione pare ragionevole distinguere approcci diversi nella gestione del cambiamento climatico nell'ambito della comunicazione finanziaria.

In dettaglio sono ravvisabili 5 cluster:

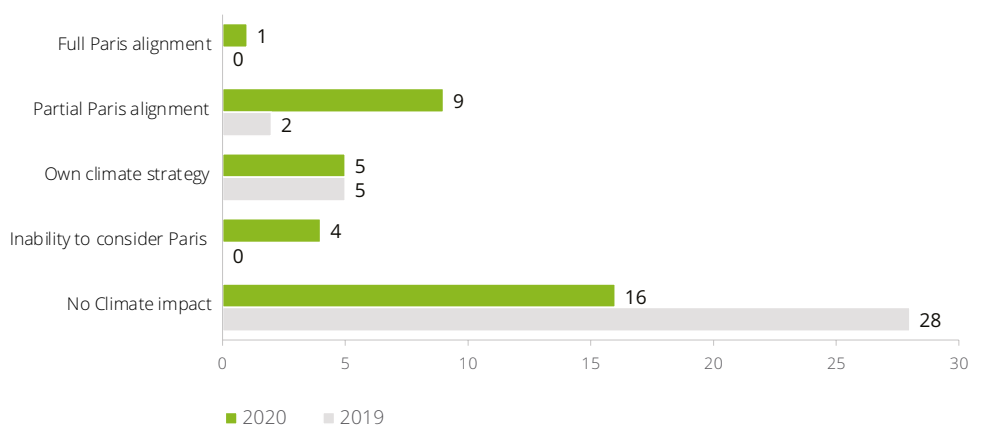
- Full Paris alignment:** Gruppi che dichiarano di aver assunto un orizzonte temporale 2050 nel contesto dell'elaborazione delle stime, propedeutiche alla preparazione del bilancio, in quanto strettamente correlato alla strategia aziendale volta al raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi. In particolare i Gruppi "Full Paris alignment" evidenziano, nel contesto della Relazione finanziaria annuale 2020, l'esplicita asserzione in merito a tale aspetto, evidenziando una correlazione fra strategia climate related e le conseguenze nel contesto economico e finanziario, sia in termini della gestione delle stime complesse che in termini dell'informativa di dettaglio fornita nelle note illustrative.
- Partial Paris alignment:** Gruppi che, nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili, hanno assunto un orizzonte temporale 2050 limitatamente a talune aree del bilancio. I Gruppi "Partial Paris alignment" non riportano una dichiarazione di compliance con gli Accordi di Parigi, se non in specifiche aree complesse (in particolare impairment o sensitivity analysis) nelle quali una strategia 2050 è stata utilizzata alla base dell'elaborazione della stima.
- Own climate strategy:** Gruppi che, nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili, hanno assunto un orizzonte temporale inferiore al 2050, in quanto coerente con la propria strategia climate. Nello specifico, pur considerando il climate change nell'ambito delle stime contabili, tale aspetto non è gestito nell'orizzonte di lungo periodo, ma è gestito nell'orizzonte della propria pianificazione strategica.
- Inability to consider Paris:** Gruppi che, pur considerando il climate change un aspetto rilevante nell'ambito della predisposizione della Relazione finanziaria annuale, di cui conseguentemente hanno tenuto conto nella formulazione delle stime, hanno assunto un orizzonte temporale più limitato rispetto al 2050 perché impossibilitati - per esplicita indicazione - a fondare le previsioni su assunzioni reasonable e supportable in un arco temporale di così lungo periodo. I Gruppi "Inability to consider Paris" dichiarano, infatti, in modo esplicito che il climate change è un tema materiale nell'ambito della strategia e nell'elaborazione delle stime contabili complesse, ma dichiarano altresì l'impossibilità di effettuare previsioni di lungo periodo (2050).
- No Climate-impact disclosure:** Gruppi che non hanno dato alcun tipo di informativa in merito alle considerazioni climate related nella Relazione finanziaria annuale, facendo presupporre che i rischi correlati al cambiamento climatico e i relativi impatti siano ritenuti not material dai preparers, seppur generalmente considerati (con livelli di dettaglio molto differenti) nel contesto delle informazioni non finanziarie.

L'analisi delle relazioni finanziarie annuali 2020 e, per confronto, delle relazioni finanziarie annuali 2019 conferma un trend di crescente sensibilità verso le tematiche correlate al cambiamento climatico, anche nel contesto della predisposizione di dati finanziari. Come mostra, in dettaglio, la **Figura 6**:

- Dal 2019 al 2020 cresce significativamente il numero di Gruppi che, ritenendo materiale la tematica del climate change e i relativi impatti economici e finanziari, include specifica informativa climate change related nell'ambito della Relazione finanziaria annuale: nel complesso infatti, tale informativa è stata fornita nel 2020 da 12 Gruppi che non l'avevano fornita nel 2019, con un incremento di circa il 34%

**Figura 6** - Disclosure strategy

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro







considerando il numero dei Destinatari (35). In contrapposizione, permane significativo il numero dei Gruppi (16) che non affronta, nonostante le sollecitazioni esterne, il climate change nel contesto dell'informativa finanziaria: le analisi svolte evidenziano che l'informativa fornita non include il fattore climate change quale elemento chiave/rilevante per l'elaborazione delle stime contabili, per lo svolgimento di sensitivity analysis nonché, più genericamente, nell'ambito dell'informativa fornita.

- Tra i Gruppi che forniscono informativa climate related nella relazione finanziaria 2020, complessivamente pari a 19, 10 dichiarano di aver considerato l'orizzonte 2050 almeno con riferimento ad alcune stime contabili complesse (erano 2 nel 2019) anche se di questi soltanto un Gruppo dichiara di aver posto in essere una strategia Full Paris Aligned (nessuno nel 2019), mentre 9 Gruppi dichiarano di aver considerato l'impatto del climate change in un orizzonte temporale inferiore (erano 5 nel 2019), e di questi 4 ne attribuiscono esplicitamente la ragione alla difficoltà di effettuare previsioni e proiezioni in un orizzonte di lungo periodo.

Pare evidente quindi il processo evolutivo in termini di considerazioni climate related nell'ambito dell'elaborazione delle stime contabili, nonché nel contesto dell'informativa finanziaria, ma la natura dell'informativa inclusa risulta essere prevalentemente di carattere qualitativo, non consentendo al lettore (salvo rare eccezioni) la diretta correlazione fra il rischio identificato e l'impatto in termini di costi/investimenti da sopportare o assorbire.

Le informazioni incluse in disclosure evidenziano, pertanto, considerazioni di merito con riferimento ai rischi climate related e affermazioni riguardo alla considerazione degli stessi nel contesto delle elaborazioni delle stime contabili o nella definizione dei rischi (impairment, vite utili, fondi rischi o più in generale nel contesto delle disclosure relative all'elaborazione delle stime contabili complesse), senza individuare dati quantitativi di dettaglio o considerazioni quantitative in merito.

Più in particolare, l'informativa inclusa in 18 relazioni finanziarie annuali (su un totale di 19 relazioni finanziarie annuali che affrontano la tematica) evidenzia che sono state effettuate specifiche considerazioni in merito al climate change ed agli effetti dallo stesso derivanti ai fini dell'elaborazione delle stime contabili, ma si rivela insufficiente nell'esposizione degli impatti, o quanto meno di un range di impatti, delle variabili climate change related nella determinazione delle stime nell'orizzonte temporale di medio/lungo periodo.

Ne deriva quindi un'informativa, seppur con livelli di dettaglio molto differenziati, caratterizzata, anche nei casi di maggiore analiticità, da considerazioni approfondite nella descrizione del quadro complessivo e delle ipotesi o degli scenari utilizzati nel contesto dell'elaborazione della singola stima, che tuttavia fornisce al lettore conclusioni di carattere meramente qualitativo che non consentono l'individuazione di una diretta correlazione fra variabili climate change related e valutazioni effettuate ai fini delle stime riflesse in bilancio.

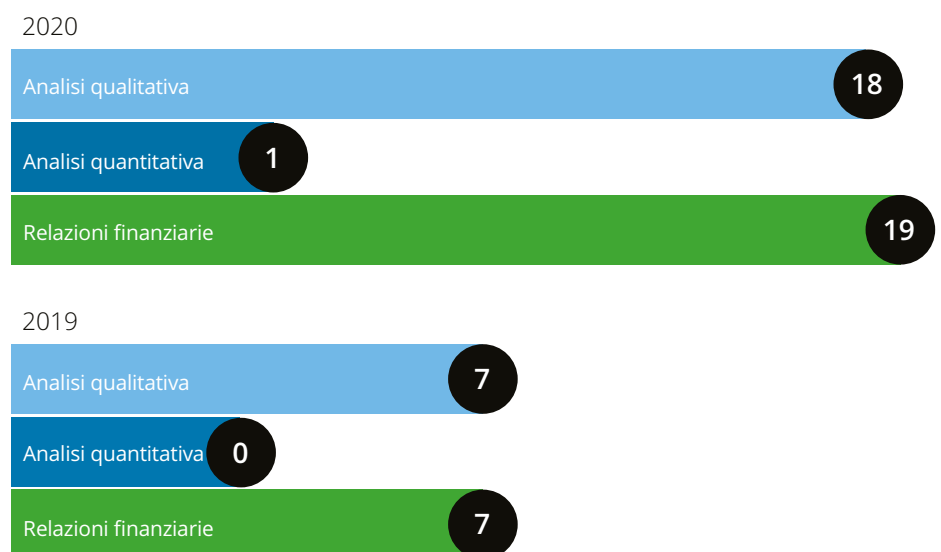
In tale quadro pare invece rilevante far emergere che soltanto uno dei Gruppi Destinatari evidenzia, nel contesto dell'informativa finanziaria, impatti quantitativi direttamente correlati alla strategia climate change posta in essere e riflessa nel piano industriale approvato.

In particolare, le considerazioni strategiche volte al raggiungimento degli obiettivi fissati dall'Accordo di Parigi hanno determinato, con riferimento al 2020, la rilevazione di impairment relativi alla vita utile degli investimenti, l'iscrizione di fondi rischi e considerazioni di dettaglio nell'esecuzione del test di impairment anche se, in tale ambito, le conseguenze non hanno determinato svalutazioni (Figura 7).

Il processo pare però in rapida evoluzione: con riferimento alle relazioni finanziarie annuali 2019, confermando la prevalenza di informazioni di carattere qualitativo, soltanto 7 Gruppi, infatti, fornivano informazioni climate related.

**Figura 7** - Analisi comparativa 2020 / 2019 delle società "Climate Change Impact"

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro





Più in dettaglio, la lettura dei documenti in oggetto ha evidenziato che le informazioni climate related sono incluse specificatamente nella sezione principi contabili, quale aspetto richiamato all'interno di paragrafi correlati alla fattispecie interessata (quali il paragrafo di illustrazione dei criteri per l'elaborazione delle stime complesse o dell'impairment) o più genericamente quale paragrafo a sé stante nella sezione introduttiva della nota integrativa. In alcuni casi, quando le considerazioni climate change hanno contribuito all'elaborazione di stime contabili complesse, tali aspetti sono stati ripresi in maniera più o meno dettagliata nel contesto delle disclosure alle singole voci di bilancio.

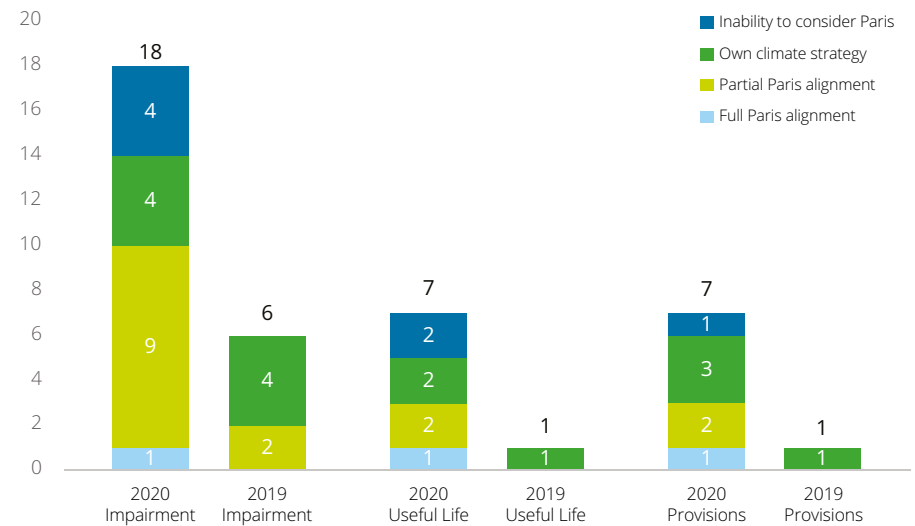
Nello specifico le considerazioni climate related hanno riguardato principalmente le disclosure relative allo svolgimento di test di impairment, la definizione di fondi rischi e oneri e considerazioni di merito nel contesto della definizione delle vite utili degli asset produttivi, anche se il livello dell'informativa fornita, nella quasi totalità dei casi, non consente al lettore di bilancio di ottenere le informazioni chiave e l'evidenza di come tale aspetto sia stato riflesso nell'ambito dell'elaborazione delle stime stesse.

La **Figura 8** evidenzia il numero di disclosure - riscontrate nelle 19 relazioni finanziarie annuali 2020 che gestiscono il rischio correlato al climate change nell'informativa fornita - interessate da considerazioni climate related. In particolare, 18 dei 19 Gruppi evidenziano il climate change quale elemento rilevante nell'elaborazione del test di impairment<sup>15</sup>. Soltanto 7 Gruppi evidenziano informazioni correlate agli impatti fra cambiamento climatico e vite utili degli attivi fissi, nonché valutazioni e considerazioni di merito relativamente a fondi rischi e oneri correlati a passività possibili e probabili climate related.

Un esercizio di analisi equivalente effettuato con riferimento all'anno 2019 ha evidenziato risultati in qualche maniera comparabili, individuando, seppur con un campione di riferimento decisamente

**Figura 8** - Assunzioni su specifiche voci di bilancio 2020 e 2019

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



inferiore, un trend sostanzialmente in linea con quanto rilevato nel 2020 sia con riferimento alla natura che alle sezioni in cui le considerazioni climate related sono state affrontate nell'ambito dell'informativa finanziaria: circa l'86% delle disclosure (6 su 7) riguarda l'informativa fornita in merito allo svolgimento del test di impairment e il restante 29% (2 su 7) riguarda considerazioni sui fondi rischi e oneri e nelle stime delle vite utili degli attivi fissi.

È meritevole di menzione anche la rappresentazione, da parte di alcuni Gruppi (3), delle considerazioni e degli impatti del climate change in termini di sensitivity su stime contabili complesse: le sensitivity analysis proposte nelle disclosure fornite evidenziano impatti di massima derivanti dall'introduzione nell'ambito della rideterminazione delle stime attraverso scenari alternativi che includono climate change considerations (scenari al 2050 in linea con le previsioni dell'Accordo di Parigi, piuttosto che scenari di medio termine non allineati al raggiungimento degli obiettivi di Parigi). Seppur con un taglio non sempre allineato allo specifico topic incluso nella richiamata sollecitazione dell'IIGCC, che suggerisce l'uso di sensitivity analysis allo scopo di riflettere gli impatti derivanti da una strategia climate in linea con gli accordi

di Parigi (aspetto di fatto considerato soltanto da uno dei Gruppi Destinatari), la lettura delle disclosure fornite conferma la rilevanza della tematica e dei relativi impatti ipotizzati negli scenari alternativi. In particolare, la quantificazione del rischio climate change è in alcuni casi presentata e trasmette al lettore (in considerazione della materialità) l'assoluta rilevanza della tematica in oggetto non solo dal punto di vista sociale, ma anche per gli effetti finanziari e economici ipotizzati.



<sup>15</sup> Il 19° Gruppo considera il climate change nell'ambito della sensitivity analysis proposta.



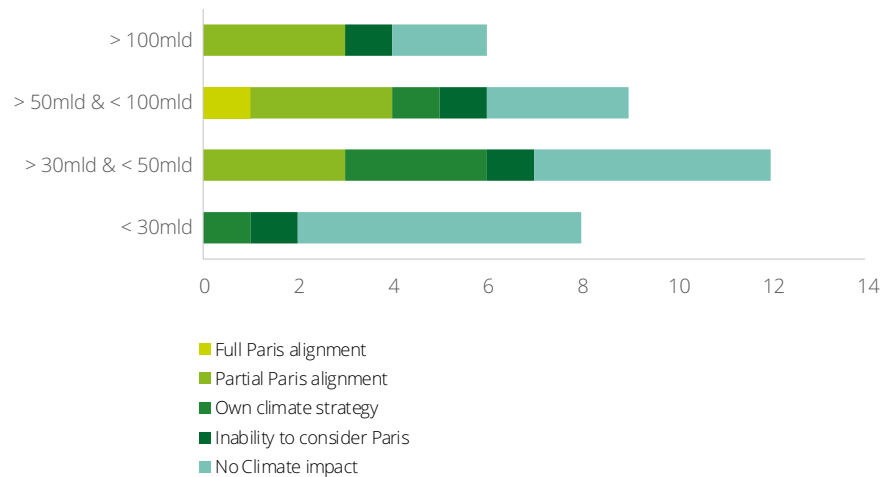
## Informativa e dimensioni dei Gruppi

In considerazione del fatto che il climate change risk e le opportunità correlate sono aspetti che riguardano la pianificazione strategica dei Gruppi, quale presupposto per la valutazione delle conseguenze economico-finanziarie nel contesto di bilancio, appare interessante rappresentare la correlazione fra i 5 cluster identificati con riferimento alla tipologia di informativa climate related fornita e la dimensione dei Gruppi in scope.

Con riferimento al 2020, pare emergere, seppur il campione non possa ritenersi rappresentativo per le caratteristiche della selezione dello stesso, una certa correlazione fra la dimensione dei Gruppi, parametrizzata sulla base dei ricavi consolidati 2020, e le informazioni climate related rinvenibili nell'informativa fornita nelle relazioni finanziarie annuali del medesimo periodo (Figura 9).

**Figura 9** - Disclosure Strategy per fascia di ricavi

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



## Informativa e mercato di riferimento

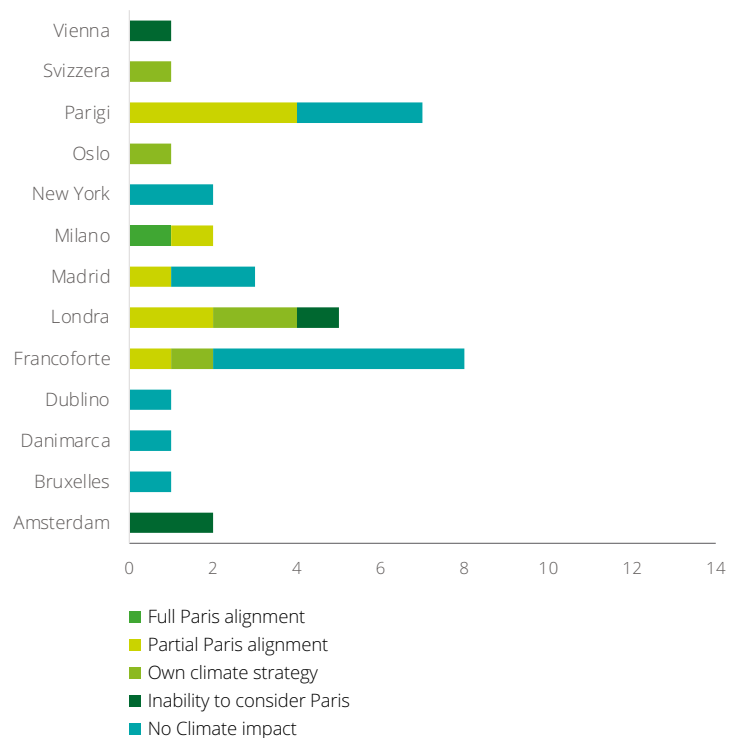
Come richiamato, la sollecitazione del mercato su tematiche climate related sta assumendo determinazione ed urgenza crescenti, contribuendo sempre di più, sotto tale profilo, alla comunicazione trasparente e completa sulle tematiche rilevanti che riguardano il business e le strategie poste in essere dai players.

Il processo di convergenza di informativa finanziaria e non finanziaria in merito alle tematiche climate related è auspicato anche dai regulators, oltre che dagli investitori: culturalmente è un passo importante confermato da un trend di interesse crescente a livello europeo.

In particolare, con riferimento al Regno Unito, il Financial Reporting Council (FRC) ha espresso chiare indicazioni sulle aspettative di disclosure degli emittenti e ha pubblicato un documento specifico con riferimento alla valutazione degli impatti dei rischi climate change e alla correlata informativa. Tale aspetto ha un riscontro diretto sulle relazioni finanziarie annuali dei gruppi quotati nel Regno Unito, che evidenziano nel contesto delle disclosure il rischio correlato al cambiamento climatico, seppur con livelli differenziati di approfondimento<sup>16</sup>.

**Figura 10** - Disclosure Strategy per Principal Market

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



<sup>16</sup> In tale contesto evolutivo, il Regno Unito ha approvato, lo scorso 29 ottobre, una specifica legge che prevede l'obbligo di informativa in linea con i dettami del TCFD, che entrerà in vigore dal prossimo 6 aprile. Il ministro dell'energia e del cambiamento climatico, Greg Hands, ha individuato tale aspetto come necessario nel processo del raggiungimento degli obiettivi "net-zero": "Se il Regno Unito vuole rispettare i nostri ambiziosi impegni "net-zero" entro il 2050, abbiamo bisogno che il nostro fiorente sistema finanziario, comprese le nostre più grandi imprese e investitori, metta il cambiamento climatico al centro delle loro attività e del loro processo decisionale".





## Informativa Climate related, Industry e Settore - correlazioni

Come detto in precedenza, 19 Gruppi evidenziano, nell'informativa di bilancio al 31 dicembre 2020, la strategia correlata alla gestione del cambiamento climatico e le conseguenze nell'ambito dell'elaborazione di stime contabili e dell'informativa di bilancio. A supporto e completamento di quanto rappresentato, pare utile soffermarsi sulle industry e sui settori di riferimento allo scopo di verificare se tale aspetto possa in qualche modo influire sul dettaglio delle considerazioni effettuate dal management in termini di gestione del rischio nel contesto strategico e, conseguentemente, di derivazioni contabili che l'esistenza di tale rischio determina.

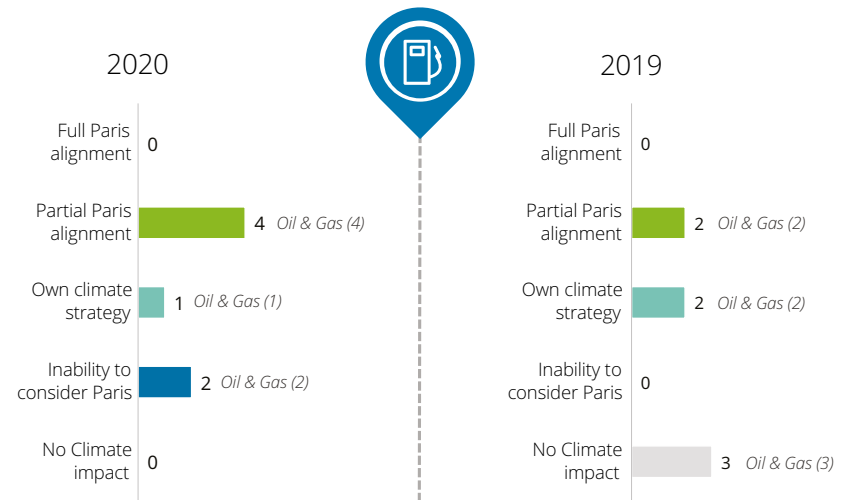
Il quadro di analisi pare infatti più omogeneo, soprattutto con riferimento ad alcuni settori, anche se confrontato con il periodo precedente.

I Gruppi appartenenti al settore "Oil & Gas" evidenziano una sensibilità alla tematica correlata al climate change in crescita e includono nelle rispettive relazioni finanziarie annuali 2020 la strategia nonché le conseguenze su stime contabili complesse e le relative disclosure.

Focalizzando l'attenzione sulle relazioni finanziarie annuali 2020, il livello di informativa è strettamente correlato alla strategia "climate" in essere: l'asserzione di 2 dei Gruppi in merito alla impossibilità di riflettere nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili complesse scenari allineati al raggiungimento dell'obiettivo "zero carbon" al 2050 non è incoerente con l'approccio seguito da altri Gruppi Destinatari che hanno gestito l'elaborazione di stime complesse in modo coerente al proprio piano strategico (che di fatto non prevede un orizzonte temporale fino al 2050), piuttosto che da altri Gruppi che hanno considerato scenari compatibili all'obiettivo "zero carbon 2050" soltanto per l'elaborazione di alcune delle stime contabili (in particolare gli impairment), limitando pertanto a tali scenari gli impatti e le considerazioni di merito.

**Figura 11-** Disclosure Strategy per Industry e Sector: Energy

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro





Decisamente più eterogeneo risulta l'approccio dell'Industry "Basic Materials" che presenta approcci significativamente diversi nel contesto di analisi e nelle disclosure delle tematiche climate related riportate in bilancio: in particolare, con riferimento alle relazioni finanziarie annuali 2020 oggetto di analisi, 4 dei 10 Gruppi facenti parte dell'Industry non danno alcuna disclosure correlata al climate change nel contesto dell'informativa finanziaria.

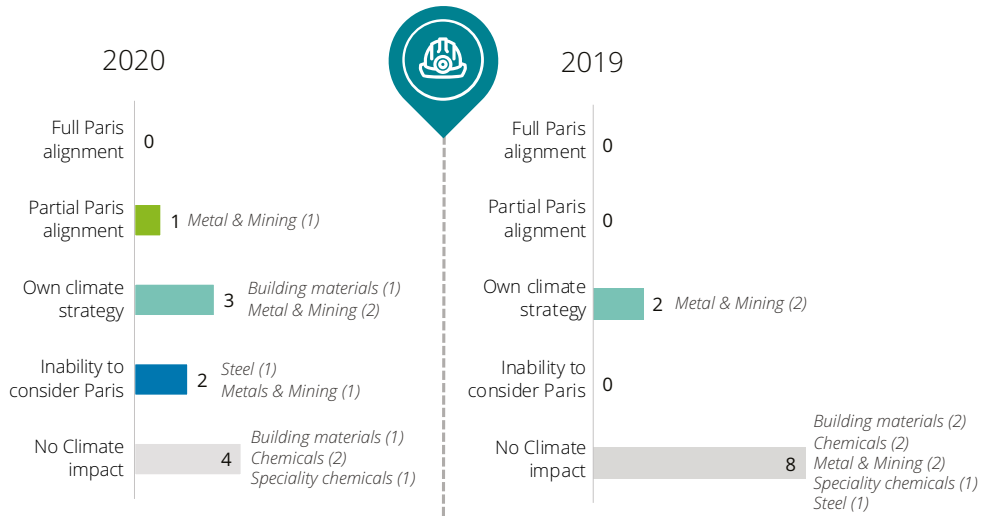
Parallelamente, però, emerge una maggiore maturità alle tematiche climate related da parte del settore "Metal & Mining": i 4 Gruppi, che peraltro emergono dal punto di vista della qualità dell'informativa già con riferimento ai bilanci annuali 2019, affrontano nel contesto delle relazioni finanziarie annuali le tematiche correlate al climate change in modo coerente con la strategia aziendale e, per un solo Gruppo, considerando scenari compatibili con gli obiettivi zero carbon al 2050 nell'elaborazione di stime complesse. Pare rilevante indicare che 2 Gruppi dell'Industry (uno del settore "Steel" e uno del settore "Metal & Mining") riportano una specifica attestazione in merito alla impossibilità di riflettere nel contesto dell'elaborazione delle stime contabili complesse scenari allineati al raggiungimento "zero carbon" al 2050.

È da evidenziare tuttavia l'evoluzione del processo di sensibilizzazione e di maturazione dell'Industry rispetto al periodo precedente, quando soltanto 2 Gruppi appartenenti al settore "Metal & Mining" riportavano informazioni correlate al climate change, (con particolare riferimento alla predisposizione del test di impairment e alla definizione di stime contabili complesse correlate ai fondi rischi).

Commento simile può essere riportato con riferimento all'Industry "Utilities": l'assoluta eterogeneità dei Gruppi inclusi si riassume in scenari che si alternano fra l'informativa analitica e coerente con una strategia zero carbon al 2050 riflessa nelle stime contabili complesse di uno dei Gruppi del settore "Diversified Utilities" e all'assenza di informativa climate related con riferimento ad altri Gruppi. Anche con

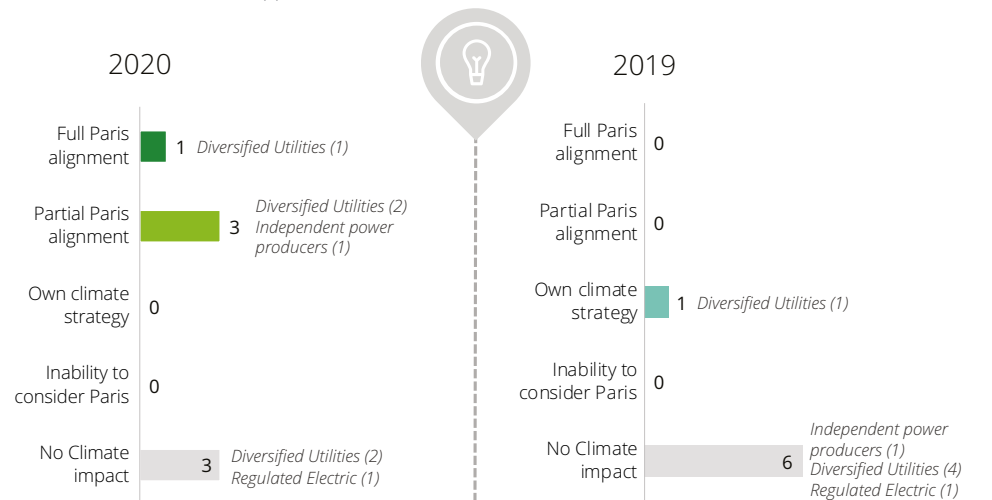
**Figura 12** - Disclosure Strategy per Industry e Sector: Basic Materials

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



**Figura 13** - Disclosure strategy per Industry e Sector: Utilities

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



riferimento al settore Utilities si registra un trend di crescita in termini di sensibilità e di maturità rispetto alla tematica climate change, se confrontato con il periodo precedente in cui soltanto 1 dei Gruppi riportava informativa correlata al rischio del cambiamento climatico nel contesto della Relazione finanziaria annuale e con un taglio più generale e meno approfondito rispetto all'esercizio 2020.



Le Industry "Consumer Cyclical" e "Industrials" presentano, infine, una certa omogeneità nella gestione dell'informativa climate related nel contesto delle relazioni finanziarie annuali 2020, evidenziando una generale immaturità rispetto ai rischi e alle opportunità correlate al cambiamento climatico, quantomeno nel contesto dei dati finanziari.

Pare significativo indicare il timido trend in crescita rispetto al periodo precedente con riferimento al settore Consumer Cyclical: nel 2020 2 dei Gruppi hanno incluso nell'informativa finanziaria considerazioni correlate al climate change nell'ambito della definizione di stime contabili complesse, aspetto in controtendenza rispetto al 2019.

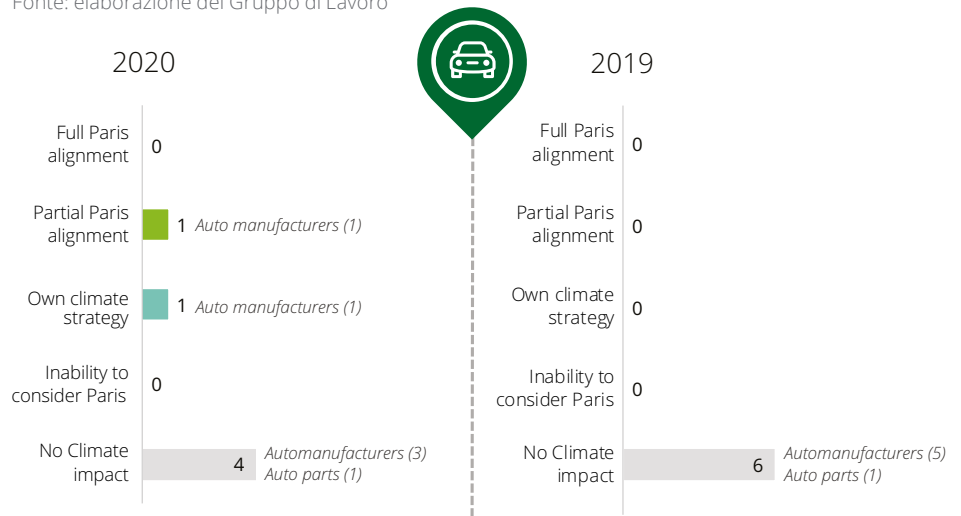
### Altre informazioni oggetto di specifico riscontro nel contesto della lettera dell'IIGCC

Affrontato nei paragrafi precedenti il recepimento da parte dei Gruppi Destinatari dei primi tre topic esposti nella lettera inviata agli stessi da parte dell'IIGCC, restano da affrontare le ultime due tematiche richiamate nella suddetta lettera relative alle implicazioni sulle politiche dei dividendi della strategia di lungo periodo volta al raggiungimento o meno degli obiettivi dell'Accordo di Parigi, nonché alla richiesta di una specifica conferma di coerenza da parte dei preparers delle relazioni finanziarie annuali tra quanto riportato nell'informativa qualitativa dei rischi correlati al cambiamento climatico e le assunzioni alla base delle stime contabili, nonché l'opportunità/necessità di includere una spiegazione nel caso di divergenza.

Nel contesto della Relazione finanziaria annuale e più in generale del report integrato predisposto dai Gruppi Destinatari, non sono affrontate, se non in un paio di casi, esplicite previsioni in merito alle politiche dei dividendi. Anche nei 2 casi richiamati in cui, specificatamente nell'ambito della strategia di governance, i preparers prospettano le strategie di remunerazione dell'investimento, non pare chiara e trasparente la correlazione fra tale politica remunerativa e le prospettive di raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi, in quanto le informazioni di carattere qualitativo fornite a supporto di tale considerazione non includono

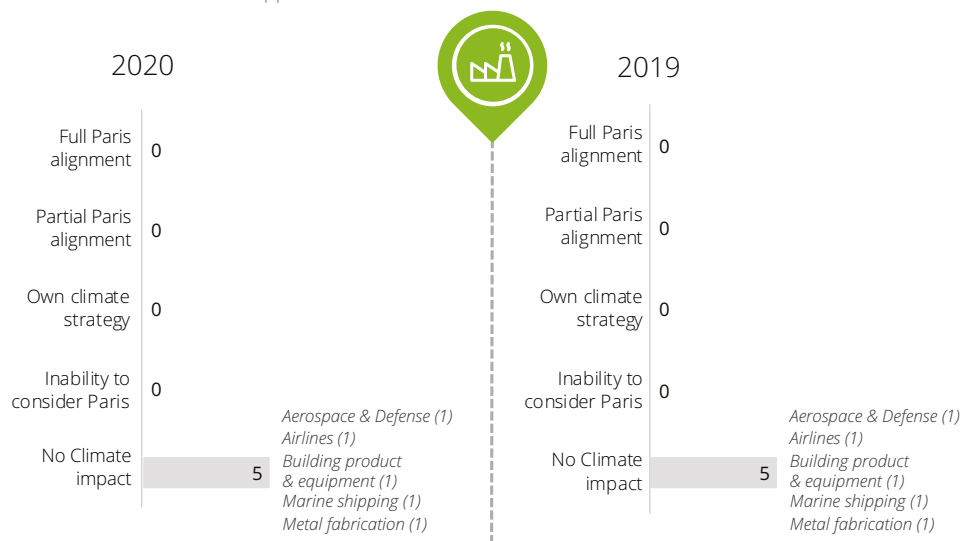
**Figura 14** - Disclosure Strategy per Industry e Sector: Consumer Cyclical

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



**Figura 15** - Disclosure Strategy per Industry e Sector: Industrial

Fonte: elaborazione del Gruppo di Lavoro



elementi di dettaglio relativamente alle strategie di lungo periodo con riferimento agli impatti e alle conseguenze correlate a obiettivi di lungo termine climate related, e, in particolare, a quelli "Paris aligned".

Sottolineando l'elevata componente di judgement necessaria nel processo di individuazione, nel report integrato predisposto dai Gruppi Destinatari, della conferma di coerenza fra quanto riportato nell'informativa relativa ai rischi correlati al cambiamento climatico e in quella relativa alle assunzioni alla base delle stime contabili, nonché l'opportunità di includere una spiegazione nel caso di divergenza tra tali disclosure, si rileva che soltanto 5 dei

Gruppi Destinatari hanno provveduto a fornire specifica indicazione in merito.

In dettaglio, un solo Gruppo ha confermato la coerenza fra quanto riportato nell'informativa relativa ai rischi e quanto riportato nell'informativa relativa alle assunzioni alla base delle stime contabili, mentre altri 4 Gruppi hanno precisato l'impossibilità di considerare i rischi identificati correlati al climate change nel contesto delle elaborazioni delle stime complesse, in quanto l'orizzonte temporale ritenuto attendibile per l'elaborazione delle stime medesime (5-10 anni) non è coerente con l'obiettivo di lungo periodo previsto e definito nel contesto dell'Accordo di Parigi.







# La prospettiva che emerge

I risultati delle analisi svolte sul panel delle 35 relazioni finanziarie evidenziano un importante sviluppo dell'informativa di bilancio correlata al climate change dal 2019 al 2020, dando un chiaro segnale di reazione alla sollecitazione degli investitori.

Seppur emerga una netta differenziazione del livello di informativa fornita tra i diversi settori, intuitivamente associabile alle caratteristiche del business e alla diversa esposizione del medesimo alle opportunità e ai rischi correlati al cambiamento climatico, complessivamente circa il 55% dei Gruppi compresi nel panel dei Destinatari ha affrontato il climate change nelle relazioni finanziarie annuali 2020, identificando scenari e fattori critici considerati nell'elaborazione delle stime contabili, contro un 20% nel 2019.

Il livello di informativa e la coerenza con scenari Paris aligned si è mostrato peraltro proporzionale alla dimensione degli operatori di riferimento, rilevata in termini di fatturato.

La lettura per settore fa emergere, come presumibile, una marcata concentrazione degli operatori dei settori Oil & Gas e Diversified Utilities nei cluster Full Paris alignment e Partial Paris alignment, con un livello di informativa più articolato e la considerazione di una o più assunzioni allineate agli obiettivi dell'Accordo di Parigi nell'elaborazione delle stime contabili.

Seguono i Destinatari del settore Metal & Mining, dove 2 operatori su 4 inclusi nel panel hanno dichiarato di aver considerato nella predisposizione delle stime contabili assunzioni climate related allineate alla propria strategia, mentre 1 operatore si è posizionato nel cluster Partial Paris alignment.



In controtendenza si dimostrano, invece, i Destinatari appartenenti ai settori Automotive (Automanufacturers e Auto Parts), che pur rientrando in un business molto esposto ai rischi climate related e al processo di transizione energetica, in 4 casi su 6 non hanno dato alcun tipo di informativa; i 2 player del settore che hanno riportato informativa lo hanno fatto in forma molto sintetica, prevedendo in un caso la considerazione di un orizzonte temporale non allineato al 2050 nell'elaborazione delle stime contabili e nel secondo caso un quadro di sensitivity analysis svolto in base a ipotesi allineate all'Accordo di Parigi.

Sotto il profilo delle stime contabili, oggetto di focus della richiesta IIGCC, l'area principalmente interessata è risultata quella dell'impairment test, dove si sono delineati fondamentalmente tre diversi approcci. Alcuni Destinatari hanno sviluppato i test tenendo conto di talune assunzioni chiave elaborate sulla base di scenari Paris aligned: è il caso di alcuni Gruppi del settore "Oil & Gas", che nella maggioranza dei casi hanno considerato scenari di prezzo del petrolio in linea con tali obiettivi, piuttosto che dei Gruppi del settore "Utilities", che hanno considerato scenari di prezzo atteso per l'energia elettrica compatibili con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi.

In altri casi è stato dichiarato che nella predisposizione dell'impairment test sono state considerate assunzioni correlate al rischio climate change in coerenza con la propria strategia, tenendo però conto di orizzonti temporali più brevi rispetto al 2050. Un ultimo approccio è stato quello di dare informativa in merito allo sviluppo di sensitivities basate su scenari Paris aligned.

Tentando di trovare una chiave di lettura d'insieme dei diversi approcci rilevati, congiuntamente alla esplicita dichiarazione di impossibilità di effettuare previsioni allineate a un orizzonte di lungo periodo proiettato al 2050 fatta da parte di alcuni dei Destinatari, pare ragionevole identificare una criticità nell'orizzonte temporale di riferimento: considerare il raggiungimento degli obiettivi dell'Accordo di Parigi nella predisposizione delle stime contabili implica, infatti, l'adozione di previsioni finanziarie al 2050, tempistica ultradecennale che non solo presuppone l'esistenza di una pianificazione strategica di lungo periodo, ma che risulta essere nei fatti disallineata rispetto alle prassi di pianificazione finanziaria.

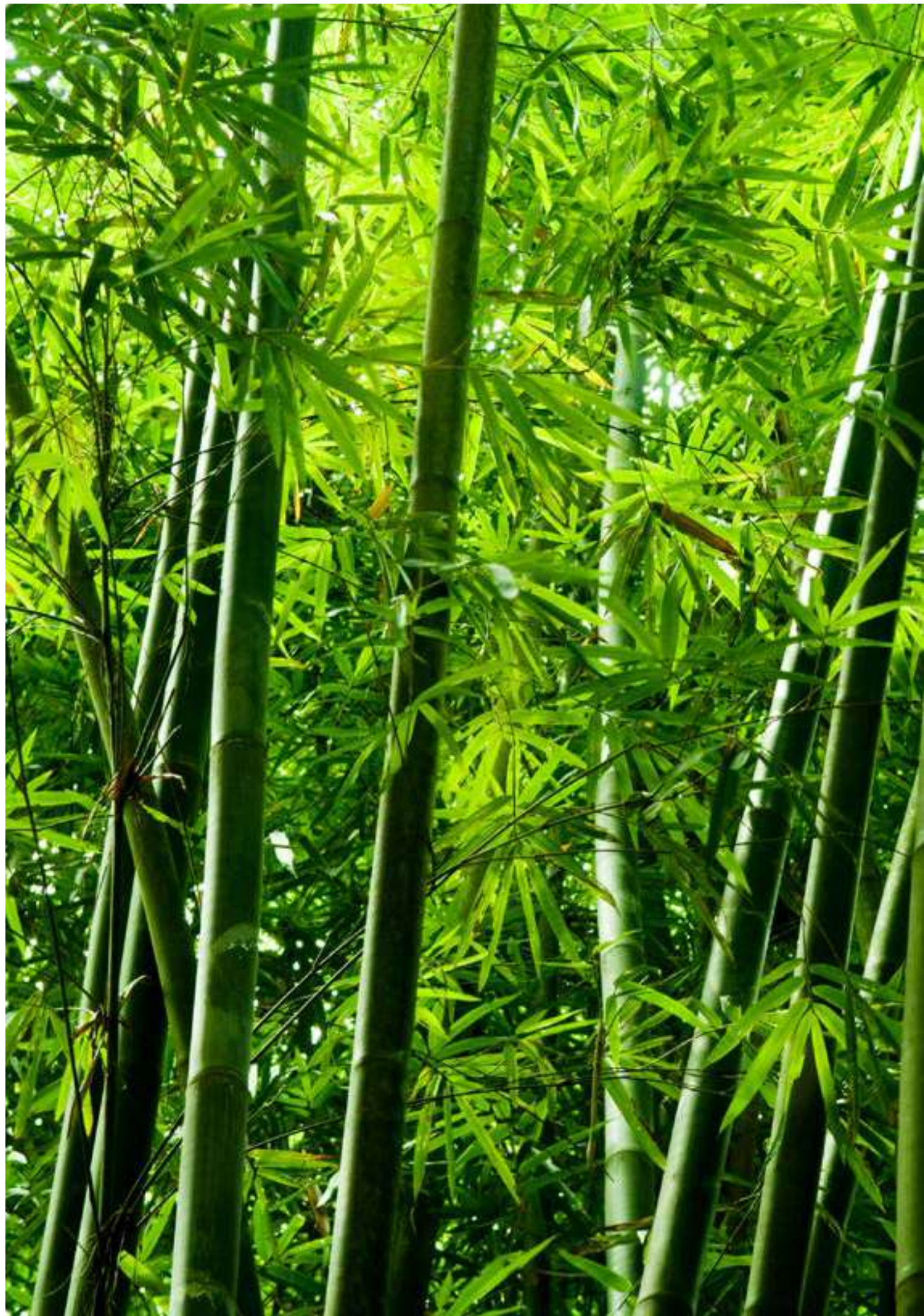
Va inoltre evidenziato che dalla lettura delle relazioni finanziarie annuali esaminate, sembra emergere un'ulteriore barriera alla possibilità di riflettere previsioni Paris aligned, derivante dallo stato evolutivo della normativa di riferimento, che non riflette ancora appieno e in maniera uniforme tra i diversi Stati le misure concrete per rispondere agli obiettivi "zero carbon 2050".

È infine di interesse evidenziare che solo in 7 casi è stata fornita informativa in merito alla valutazione degli impatti dei rischi climate related sulla definizione delle vite utili degli assets. La tematica degli stranded assets<sup>17</sup> è in linea di principio direttamente correlata alla strategia: direttrici strategiche climate allineate agli obiettivi degli accordi di Parigi implicano conseguentemente la necessità di esplicitare valutazioni in termini di recuperabilità del valore degli attivi iscritti. Lo stesso può dirsi anche per direttrici strategiche climate non del tutto allineate agli obiettivi di Parigi, ma caratterizzate dalla previsione di raggiungimento di target di medio termine propedeutici al raggiungimento dei target definiti dall'Accordo di Parigi per il 2050.

Sulla base di tali riflessioni, si può ipotizzare che nei prossimi esercizi le considerazioni correlate alla recuperabilità degli attivi iscritti costituiranno un'area di sviluppo dell'informativa climate related e un elemento rilevante nell'identificazione delle conseguenze economico-finanziarie di una strategia climate allineata alle normative che saranno emanate in virtù degli obiettivi dell'Accordo di Parigi, con impatti potenzialmente anche rilevanti, in funzione della portata delle prescrizioni che verranno introdotte da tali normative, dei tempi che le stesse prevederanno per la loro attuazione, oltre che dei settori di riferimento.

<sup>17</sup> Attività che hanno subito svalutazioni, deprezzamenti o trasformazioni in passività inattesi o prematuri. La transizione energetica, la conversione ad attività ad impatto zero, novità a livello normativo comportano un rischio per le società esposte a settori o attività non sostenibili: quella della perdita di valore dei propri assets, che dunque devono essere svalutati con una conseguente perdita sui bilanci delle società interessate.









# Considerazioni conclusive e sviluppi attesi

Il quadro d'insieme che emerge dalla lettura critica delle relazioni finanziarie annuali 2020 dei Destinatari della richiesta IIGCC mostra complessivamente una prima forte reazione alla sollecitazione degli investitori: il cambiamento climatico emerge nettamente come una crescente priorità. Seppur permanga un forte squilibrio fra l'informativa di carattere strategico fornita nella comunicazione aziendale nell'ambito dei reporting di sostenibilità e quanto indicato nelle relazioni finanziarie annuali, il percorso di crescita è evidente.

Il taglio delle informazioni inserite nell'ambito del bilancio risulta ancora prevalentemente di carattere qualitativo anziché quantitativo, ma si assiste ad una crescita di livello sia delle informazioni correlate al rischio climate change sia delle disclosure relative ai criteri di elaborazione delle stime con riferimento agli aspetti climate-related rilevanti considerati nella definizione delle stesse.

È importante tuttavia sottolineare che allo stato attuale, se da un lato statement forti rispetto alle strategie aziendali di decarbonizzazione in linea con l'Accordo di Parigi e di gestione della tematica climate change sono riportate sempre più nell'informativa finanziaria e non finanziaria e nel più ampio ambito delle comunicazioni al mercato, dall'altro soltanto in alcuni casi tali statement si concretizzano poi in bilancio in dichiarazioni d'uso di assunzioni sottostanti all'elaborazione delle stime "Paris aligned".



Sembrano essere questi pertanto gli aspetti su cui occorre ulteriormente progredire, quanto prima, nel percorso evolutivo dell'informativa finanziaria di recente intrapreso: lo sviluppo di una sempre maggiore coerenza dell'informativa climate related e della comunicazione strategica con le assunzioni sottostanti alla predisposizione delle stime contabili e l'informativa di bilancio; l'elaborazione

di un'informativa sempre più analitica e quantitativa degli impatti climate-related effettivamente riflessi nella predisposizione dei bilanci.

In questo senso, anche sulla scorta dell'analisi svolta, si evidenzia come sia fondamentale il ruolo degli investitori, al fianco degli altri stakeholders, come acceleratori di questo processo.

# Contatti

## **Stefano Dell'Orto**

Deloitte Audit & Assurance Leader  
[sdellorto@deloitte.it](mailto:sdellorto@deloitte.it)

## **Mauro Di Bartolomeo**

Partner Deloitte  
National Professional Practice  
Director Audit Risk Leader  
[mdibartolomeo@deloitte.it](mailto:mdibartolomeo@deloitte.it)

## **Massimiliano Semprini**

Partner Deloitte  
Italian IFRS Centre of Excellence  
Leader  
[msemprini@deloitte.it](mailto:msemprini@deloitte.it)

## **Alessandra Cerruti**

Senior Manager Deloitte  
Audit & Assurance  
[acerruti@deloitte.it](mailto:acerruti@deloitte.it)

## **Ambra Fiorina**

Senior Manager Deloitte  
Audit & Assurance  
[afiorina@deloitte.it](mailto:afiorina@deloitte.it)

---

## **Michele Pizzo**

Ordinario di Economia Aziendale,  
Università degli Studi della Campania  
L. Vanvitelli, Vice Presidente  
dell'Osservatorio sui Bilanci  
[michele.pizzo@unicampania.it](mailto:michele.pizzo@unicampania.it)

## **Nicola Moscariello**

Ordinario di Economia  
Aziendale, Università degli Studi  
della Campania L. Vanvitelli  
[nicola.moscariello@unicampania.it](mailto:nicola.moscariello@unicampania.it)

## **Gianmarco Salzillo**

Dottorando in Imprenditorialità ed  
Innovazione, Università degli Studi  
della Campania L. Vanvitelli  
[gianmarco.salzillo@unicampania.it](mailto:gianmarco.salzillo@unicampania.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](http://www.deloitte.com/about).