

# L'informativa climate change nei bilanci 2019 delle società italiane quotate

Allo scopo di fotografare lo stato attuale dell'informativa climate change fornita ed il livello di consapevolezza degli emittenti, abbiamo analizzato i bilanci delle società quotate italiane relativi all'esercizio 2019.

## La ricerca in numeri



226

Relazioni finanziarie annuali analizzate



95 società riportano espliciti riferimenti al climate change di cui:

14

società forniscono disclosure sia in **Relazione sulla gestione** sia in **Nota integrativa**

10

società trattano il climate change tra i **Rischi in Nota integrativa**

## Il campione di analisi

L'analisi è stata condotta con riferimento ai documenti relativi all'esercizio 2019 pubblicati dalle società quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA), gestito e regolamentato da Borsa Italiana<sup>2</sup>.

Il mercato MTA al 31 dicembre 2019 conta 243 società, ha complessivamente un valore di capitalizzazione di 637.830 milioni di Euro (rilevato al 30 dicembre, come richiamato in precedenza), di cui 41.845 milioni di Euro relativi alle 78 società quotate sul segmento STAR.

Ai fini dell'analisi, non sono state considerate le società la cui circolazione delle azioni in Borsa Italiana è sospesa, oltre che le società che, alla data di predisposizione della presente pubblicazione<sup>3</sup>, non hanno ancora pubblicato il bilancio relativo all'esercizio 2019.

Con "esercizio 2019", si fa riferimento:

- All'esercizio sociale che chiude al 31 dicembre 2019 (oltre il 95% del campione analizzato), e
- Agli esercizi sociali chiusi al 1 gennaio 2020 (un caso), 29 febbraio 2020 (un caso), 31 marzo 2020 (un caso), 30 aprile 2020 (un caso).

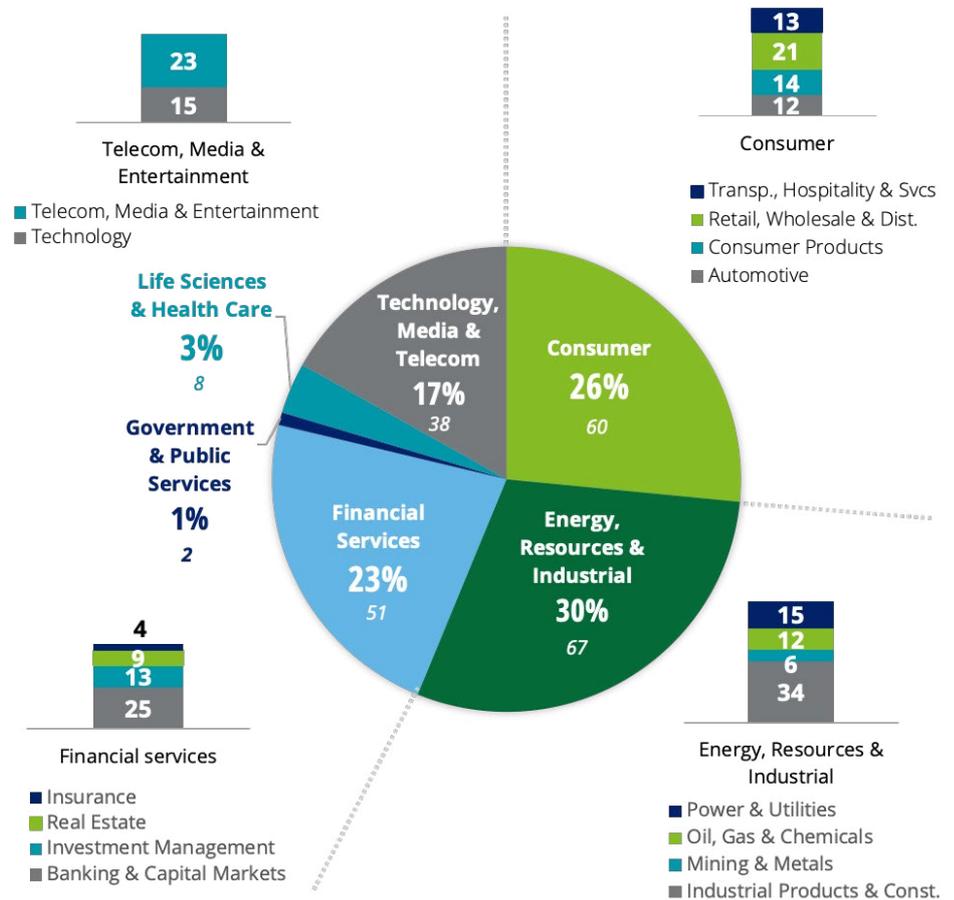
L'analisi non è stata estesa ai bilanci delle società che hanno chiuso l'esercizio sociale in un periodo successivo al 30 aprile 2020 (6 società al 30 giugno 2020, 1 società a 31 luglio 2020, 1 società al 31 ottobre 2020) in quanto alla data di svolgimento della presente analisi non risultava ancora disponibile il bilancio e si è ritenuto opportuno non considerare il bilancio dell'esercizio precedente, in quanto ritenuto temporalmente troppo datato, in un contesto di analisi molto attuale e in costante evoluzione.

L'analisi ha pertanto riguardato complessivamente i bilanci di 226 società, di cui 222 con chiusura dell'esercizio sociale al 31 dicembre e 4 con differente chiusura dell'esercizio sociale.

Si precisa che in questo campione sono incluse anche talune società estere quotate in MTA - tra cui risultano alcune società quotate con mercato primario al New York Stock Exchange (NYSE), per le quali il report disponibile è in lingua inglese o apposito formato - per i seguenti motivi: da un lato il loro impatto nell'analisi è marginale e

quindi non distorsivo (rappresentano meno del 5% del totale delle società analizzate), dall'altro la loro presenza contribuisce alla vocazione internazionale della tematica.

Ai fini dell'analisi le società sono state classificate in sei macro-settori ("industry") e 18 sotto-settori ("settori"), con l'obiettivo di meglio esaminare le correlazioni tra informativa di bilancio sul climate change e core business delle entità. Il grafico riportato di seguito illustra tale classificazione, indicando il numero di società appartenenti a ciascun settore.



<sup>2</sup> "Borsa Italiana - Listed companies capitalisation on 30 december 2019" disponibile sul sito: [https://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/statistiche/statistiche-storiche/capitalizzazioni/2019/201912/capitalizzazioneellesocieta\\_pdf.htm](https://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/statistiche/statistiche-storiche/capitalizzazioni/2019/201912/capitalizzazioneellesocieta_pdf.htm). (consultato il 15.09.2020)

<sup>3</sup> Si sono presi in considerazione i bilanci pubblicati sino al 15 settembre 2020.

Considerando il taglio dell'approfondimento, volto a comprendere come la tematica del cambiamento climatico sia rappresentata nel contesto della Relazione finanziaria annuale predisposta dagli Amministratori, l'analisi ha riguardato il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato, quest'ultimo per le società che lo predispongono, nonché la relazione sulla gestione ad essi correlata. Si è invece esclusa dall'analisi l'informativa fornita nella Dichiarazione Non Finanziaria, salvo tale informativa non sia inclusa nella Relazione finanziaria annuale.

### I risultati dell'analisi

Nell'affrontare l'analisi e gli approfondimenti afferenti alla trattazione del rischio correlato al cambiamento climatico nell'informativa fornita nelle Relazioni finanziarie annuali delle società quotate, ci si sarebbe potuti aspettare una gestione immatura della tematica, immaginando di fatto un rimando della disamina nel contesto della Dichiarazione non Finanziaria.

Traspare, invece, complessivamente un buon grado di consapevolezza, prevalentemente per le società appartenenti a settori caratterizzati da fattori di rischio più rilevanti, rispetto al fatto che il climate change costituisca un fattore rilevante nel contesto dei rischi aziendali e in quanto tale necessari di essere incorporato nella relativa informativa di bilancio.

Il processo è certamente immaturo e in corso di evoluzione ma il fatto che più del 40% delle Relazioni finanziarie annuali affrontino, seppur con livelli di approfondimento significativamente diversi, la tematica, è indice che il processo è stato avviato e che la necessaria consapevolezza, richiamata in precedenza, è crescente tra i preparers.



Nel contesto sopra delineato l'introduzione di standard di riferimento e requirement minimi potrebbero costituire elementi guida per gli addetti ai lavori ma soprattutto criteri oggettivi per consentire una comparabilità delle informazioni fornite. Il requirement di uniformità dell'informativa rispetto alle linee guida introdotte dal TCFD, recepito al momento dalla Nuova Zelanda e in corso di finalizzazione nel Regno Unito con orizzonte temporale 2022, costituirebbe un effettivo cambiamento di impostazione che potrebbe influire in modo significativo sulla qualità e completezza delle informazioni fornite, in attesa dell'avvio di uno dei processi di standard setting armonizzato su scala globale, così come descritti in precedenza.

Nello svolgimento dell'analisi delle Relazioni finanziarie annuali ci siamo focalizzati sui seguenti aspetti:

- Presenza di informativa in merito al climate change.
- Collocazione all'interno della Relazione finanziaria annuale.
- Livello di approfondimento dell'informativa fornita, prendendo a riferimento i principi TCFD.

All'esito dell'analisi dei 226 bilanci inclusi nel perimetro, abbiamo rilevato che il **42% delle relazioni finanziarie** analizzate, relative a **95 entità**, include un'informativa climate, seppur con livelli di dettaglio molto diversificati tra loro, mentre il 58% delle relazioni finanziarie, relative a 131 entità, non evidenzia alcuna informativa in merito.

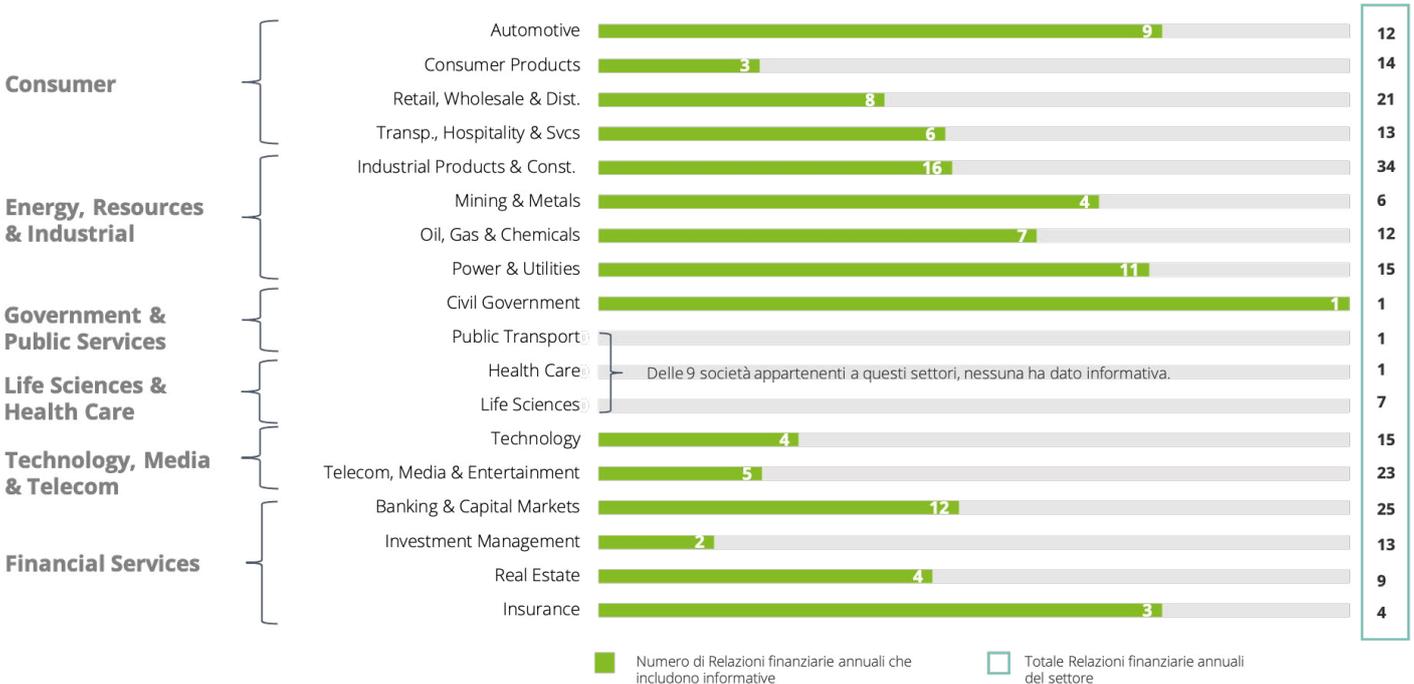
Appare subito evidente la correlazione tra la presenza di informativa e il **settore** di appartenenza delle società: il grafico sotto riportato evidenzia per settore di attività

il numero delle relazioni finanziarie che includono informativa in merito al rischio correlato al cambiamento climatico rispetto al totale delle relazioni finanziarie delle entità di quel settore.

Vedendo il numero delle entità che forniscono informativa rispetto al totale delle società del settore di appartenenza si ha una netta evidenza di come il settore e quindi il business costituiscano il driver più rilevante.

L'analisi mostra un sostanziale equilibrio fra società industriali e società finanziarie: in particolare il computo evidenzia che circa il 42% delle entità industriali ha fornito informativa, percentuale di fatto del tutto analoga nel contesto delle società operanti nell'ambito dei financial services.

## Presenza disclosure per settore



Per quanto riguarda la collocazione dell'informativa all'interno della Relazione finanziaria annuale, dall'analisi è emerso che la quasi totalità delle disclosures sul climate change è inclusa all'interno della **«Relazione sulla gestione»** (96%, ovvero 91 su 95 entità); di queste, solo 24 hanno dato informativa anche in altri contesti della Relazione finanziaria annuale.

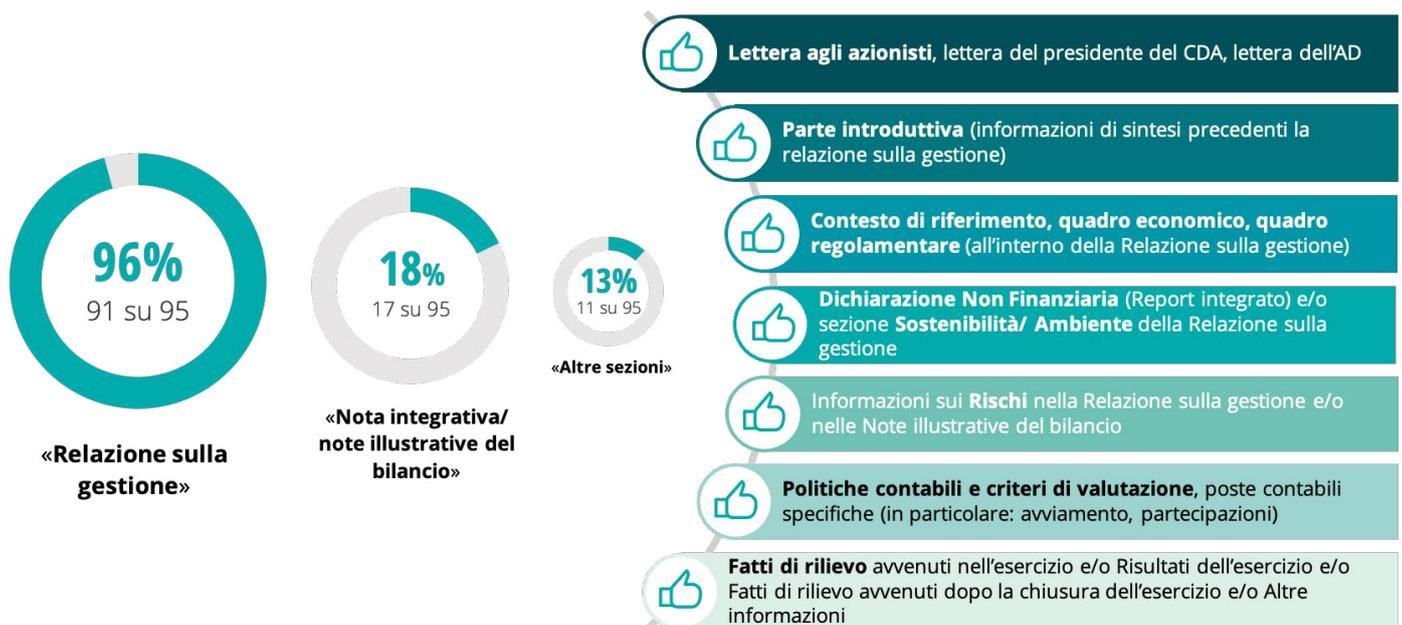
Guardando alle **«Note integrative»**, ovvero **«Note esplicative del bilancio»**, in 17 casi su 95 si è riscontrata informativa sul climate change, con particolare riguardo ai **Rischi** e alle **«Politiche contabili e criteri di valutazione»**; eccezionalmente si sono riscontrate considerazioni di merito con riferimento alle singole voci di bilancio e più in particolare per quel che concerne la valutazione delle immobilizzazioni - impairment test degli avviamenti iscritti - e con riferimento alla recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni.

Il 13% delle Relazioni finanziarie annuali presenta, infine, disclosure in **«Altre sezioni»**, diverse da quelle precedentemente indicate; il tema è principalmente trattato all'interno della **«Lettera agli azionisti»**, rimarcando il carattere strategico della tematica.

L'impressione complessiva che si desume dalla lettura dell'informativa fornita è quella di un management consapevole dei rischi correlati al climate change, con particolare focus sui profili gestionali e di business. Sembra invece ancora mancare una correlazione esplicita tra informativa fornita in merito alla valutazione dei rischi e i relativi riflessi nel contesto dell'elaborazione delle **stime contabili** potenzialmente impattate e più in generale della valutazione delle poste di bilancio. Appare ad uno stadio di maturità ancora iniziale anche l'informativa fornita in merito alla valutazione dei rischi inclusa nella nota integrativa: nella maggior parte dei casi vi sono riferimenti di carattere generale al

climate change a proposito di strategia e rischi, ma non vi è una declinazione specifica per l'entità e/o indicazione di come siano mitigati.

Si è infine riscontrata una diretta correlazione fra settore di appartenenza della società e localizzazione dell'informativa all'interno della Relazione finanziaria annuale. Le società appartenenti alla industry Financial Services (in particolare banche e assicurazioni) declinano l'informativa correlata al climate change anche al di fuori della relazione sulla gestione (circa il 50% sul totale Financial Services), mentre per le società industriali, la percentuale si abbassa al 24% dei casi (in particolare società appartenenti al settore Energy, Resources and Industrial). Anche in questo caso pare pertinente sottolineare che la rilevanza dell'informativa fornita è direttamente proporzionale alla presunzione di rischio con riferimento al settore di appartenenza.





Nell'analisi della struttura delle disclosures e del loro livello di dettaglio, pare rilevante considerare la pubblicazione del 2017 della TCFD "Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate related Financial Disclosures", che individua sette principi per una "effective disclosure". Il documento intende essere una guida per l'attuale e futuro sviluppo della reportistica finanziaria in ambito climate change: i principi riportati possono infatti essere considerati dei validi supporti per gli operatori di settore al fine di raggiungere una disclosure di alta qualità, trasparente, che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'impatto del climate change nell'organizzazione.

Il principio ispiratore dell'opera, peraltro citato nel sito del TCFD, è riassunto nella citazione di Michael R. Bloomberg "*Increasing transparency makes markets more efficient, and economies more stable*".

L'informativa correlata al rischio climate change, secondo le linee guida del TCFD, dovrebbe essere:

- 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.

Tenendo a mente tali principi abbiamo clusterizzato l'informativa fornita nelle Relazioni finanziarie annuali 2019 sulla base dei seguenti elementi:

- Declinazione di rischi climate change specifici e dei relativi impatti sul business.
- Presenza di informativa in merito agli effetti su specifiche poste contabili.
- Grado di dettaglio e chiarezza dell'informativa complessivamente fornita.
- Redazione di un'informativa integrata sulla sostenibilità o disclosures inserite nella Relazione finanziaria annuale secondo i principi ispiratori del TCFD report.



Sulla base delle informazioni raccolte ed elaborate, emerge che la maggior parte delle società ha fornito una informativa con un livello di approfondimento **"basso"** (41%) o **"medio"** (39%), mentre solo il 20% (circa 19 entities su 95) fornisce una informativa con un livello di dettaglio **"alto"**.

Analizzando il dato per settore, la maggior parte delle società che ha fornito un elevato livello di dettaglio nell'informativa climate change appartiene ai settori "Oil, Gas & Chemicals" e "Power & Utilities" e in misura minore, ma comunque significativa, "Insurance" e "Banking".

Va comunque segnalato il fatto che si rilevano in alcuni casi diversità nelle modalità e nel livello di trattazione della tematica anche tra entità appartenenti a taluni settori che paiono più esposti al

rischio del cambiamento climatico, che fanno trasparire una differente sensibilità del management alle tematiche climate-related anche in considerazione della non obbligatorietà e dell'assenza di un framework di riferimento, nonché al grado di esposizione della singola realtà a spinte di mercato, che inevitabilmente influenzano il taglio dell'informativa fornita.

I due elementi distintivi che accomunano le relazioni finanziarie annuali caratterizzate da livelli di informativa più elevati sono:

- La scelta di redigere un **comprehensive report** (17 casi individuati), includendo all'interno del medesimo fascicolo sia la relazione finanziaria, sia quella non finanziaria.
- La scelta di rifarsi alle **raccomandazioni TCFD** quali linee guida per la redazione

dell'informativa, oltre che l'effettuazione di appositi studi anche quantitativi a supporto delle considerazioni riportate.

L'analisi effettuata restituisce l'evidenza di primi passi già compiuti nell'ambito dell'informativa finanziaria – in particolare nel rappresentare il climate change quale fattore di rischio – e la necessità di compierne di ulteriori, sul fronte della traduzione delle conseguenze di tali rischi, e delle relative eventuali opportunità, negli scenari previsionali e, pertanto, nei processi di valutazione delle voci di bilancio che si basano sugli stessi. Si tratta di una necessità urgente, per consentire la veicolazione al mercato di un'informativa coerente con l'evoluzione del contesto istituzionale e rispondente alle mutate esigenze degli stakeholders.