

ESG Outlook 2025

Osservatorio CRIF
sulla sostenibilità

Indice

Prefazione	3
1. Executive Summary	7
2. Il contesto di mercato e regolamentare	11
2.1. L’informativa di sostenibilità al pubblico	12
2.2. I requisiti sui fornitori di rating ESG	14
2.3. Le attività di vigilanza	14
3. Il patrimonio informativo CRIF	15
3.1. Il Data Lake ESG	15
3.2. Lo score ESG	16
3.3. La Distance to IEA	18
3.4. Il Calibrated Taxonomy Alignment Coefficient	19
3.5. I rischi legati al capitale naturale: la valutazione a doppia materialità	20
4. Un’analisi del profilo ESG delle aziende italiane	21
4.1. Lo score ESG complessivo	22
4.1.1. Grandi aziende e PMI	22
4.1.2. La CSRD come leva per la sostenibilità	26
4.1.3. L’evoluzione delle PMI per settore e per regione	28
4.1.4. Lo score ESG come driver per la valutazione del merito creditizio	30
<i>BOX 1 - Self Assessment ESG: la relazione tra la certificazione Synesgy e il percorso sostenibile</i>	33
4.2. La componente Environmental	36
4.2.1. Il rischio fisico	42
4.2.2. Il rischio di transizione	50
<i>BOX 2 - La “distance to IEA”</i>	58
4.2.3. Il rischio di transizione come driver per la valutazione del merito creditizio	62
<i>BOX 3 - Efficienza energetica e valore degli immobili: il rischio di transizione nel settore residenziale</i>	65
4.3. I rischi connessi al capitale naturale	67
4.3.1. L’indicatore di impatto	68
4.3.2. L’indicatore di dipendenza	72
4.4. L’attenzione delle PMI agli aspetti sociali e di governance	75
4.4.1. Lo score “S”: costruzione e risultati	75
4.4.2. Lo score “G”: costruzione e risultati	80
<i>BOX 4 - Dalla fragilità all’accesso: la transizione del settore agricolo con Agrilend</i>	85
5. Appendice	89
5.1. Il campione analizzato	89
5.2. Glossario	92

Prefazione

Nel lasso di tempo intercorso tra la pubblicazione della scorsa edizione di questo rapporto e oggi, il dibattito sul rischio climatico ha registrato una preoccupante dicotomia.

Da un lato, la cronaca degli ultimi mesi ha portato alla nostra attenzione una preoccupante escalation di eventi fisici acuti: dalle ondate di calore estreme di giugno-luglio (con uno studio preliminare dell'Imperial College che ha attribuito circa 1.500 morti al cambiamento climatico prodotto dall'uomo¹) ai diffusi incendi boschivi che hanno colpito non solo la nostra Sardegna, ma anche Grecia, Turchia, Cipro e Spagna. L'aumento della frequenza e dell'entità di simili fenomeni avversi non è soltanto una minaccia esistenziale per l'umanità, ma anche un danno concreto e attuale per l'economia europea, se è vero che – secondo l'EIOPA – il costo medio annuo degli eventi naturali è salito a circa €44,5 miliardi negli ultimi tre anni, rispetto a €17,8 miliardi del decennio precedente.

Dall'altro lato, tuttavia, la volontà politica di affrontare e circoscrivere il problema appare indebolita e, per così dire, ipnotizzata da una leadership globale concentrata su interessi nazionali di breve periodo: il riferimento non è solo agli Stati Uniti, ma deve purtroppo estendersi anche all'Unione Europea, che nel recente passato si era distinta per una maggiore capacità di programmare e rendere possibile il passaggio verso assetti produttivi più sostenibili.

Per quanto riguarda gli USA, sembrano molto lontani i tempi in cui la Federal Reserve, al termine dell'analisi-pilota condotta nel 2023 sui primi sei istituti bancari del Paese, metteva in guardia circa la necessità di risolvere rapidamente le debolezze riscontrate in termini

di modelli e di dati sul rischio climatico. Invero, già pochi giorni prima dell'insediamento ufficiale della nuova Amministrazione, la FED ha deciso di abbandonare il Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System ("NGFS"), in aperta polemica contro il suo "raggio d'azione sempre più ampio", giudicato estraneo al mandato della banca centrale americana. Poche settimane dopo, un'altra autorità creditizia statunitense (il Comptroller of the Currency) ha ritirato le proprie linee-guida sul governo dei rischi climatici definendole "eccessivamente onerose e pleonastiche". In parallelo a questi pronunciamenti della vigilanza, l'industria bancaria ha palesato il proprio aperto disimpegno dalle tematiche climatiche, e quegli stessi istituti che nel 2023 erano stati invitati a incrementare i propri sforzi hanno reso pubblica la decisione di abbandonare la Net Zero Banking Alliance (un'iniziativa promossa dalle Nazioni Unite per favorire l'allineamento degli attivi bancari all'obiettivo di un'economia neutrale rispetto all'emissione di gas serra).

Quanto all'Unione Europea, è noto come la seconda Commissione von der Leyen – che risponde a una maggioranza nettamente più conservatrice ed euroscettica – abbia fatto della deregulation un punto qualificante del proprio programma di governo, nel tentativo di recuperare la competitività perduta e di rimuovere i vincoli normativi che porrebbero l'industria europea in una condizione di svantaggio rispetto agli Stati Uniti. Relativamente al rischio climatico, ciò si è tradotto nella presentazione ai legislatori, nello scorso febbraio, di un pacchetto di emendamenti (noto come Omnibus Package) rivolto ad annacquare le previsioni contenute nella Corporate Sustainability Reporting Directive ("CSRD",

¹ Cfr. www.lshtm.ac.uk/newsevents/news/2025/first-analysis-estimate-number-heatwave-deaths-linked-climate-change

la direttiva che impone a un crescente numero di imprese l'obbligo di rendere pubbliche informazioni circa gli impatti climatici delle proprie attività) e nella Corporate Sustainability Due Diligence Directive ("CSDDD", che richiede alle grandi aziende di verificare che anche i loro fornitori e clienti rispettino adeguati standard di sostenibilità).

La Banca Centrale Europea ha preso posizione senza ambiguità contro i rischi di una simile controriforma, destinata a lasciare il sistema bancario "al buio" (perché privo di adeguati fonti informative) nel navigare i rischi climatici derivanti dal finanziamento dell'economia reale; e ha invitato Parlamento e Consiglio a orientarsi verso una soluzione di compromesso, che pur riducendo sensibilmente il numero di imprese soggette alle due direttive e l'ampiezza dei dati richiesti, tuttavia non ne smantellasse l'impianto fondamentale. Un simile invito sembra tuttavia caduto nel vuoto, considerato che i testi messi a punto dai colegislatori subito prima dell'estate vanno in direzione di un'ulteriore deregulation rispetto a quanto originariamente proposto dalla Commissione.

Se, dunque, i flussi informativi originariamente previsti dalla CSRD e dalla CSDDD verranno sensibilmente depotenziati, allora è lecito chiedersi in che modo le banche potranno continuare a sviluppare adeguati sistemi di prevenzione e misurazione del rischio climatico, individuando le imprese maggiormente inquinanti e per ciò stesso esposte ai rischi di uno scenario di transizione disordinata. Sul punto, è meglio non farsi illusioni circa la possibilità che l'atteggiamento della vigilanza possa diventare più permissivo: dagli interventi pubblici del Single Supervisory

Mechanism emerge infatti la ferma intenzione di non abbassare la guardia e di continuare a pretendere dalle banche una crescente attenzione ai rischi ambientali, a garanzia della stabilità finanziaria e dunque della vera competitività del sistema creditizio europeo nel lungo periodo.

Nondimeno, l'Omnibus Package è destinato a rivoluzionare la gerarchia delle fonti informative originariamente individuata dalle autorità e contenuta, ad esempio, negli Orientamenti dell'EBA sulla gestione dei rischi ESG emanati prima che tale "pacchetto" venisse reso noto. Secondo tale documento, le dichiarazioni non finanziarie richieste dalla CSRD avrebbero dovuto costituire il primo e principale pilastro dell'architettura di dati posta a fondamento del presidio del rischio climatico, in particolare per le imprese di maggiore dimensione e complessità; un secondo, importante pilastro avrebbe dovuto essere rappresentato dal c.d. "engagement", cioè dal coinvolgimento attivo delle controparti (attraverso questionari, piani di transizione condivisi, incentivi alla decarbonizzazione); un ruolo residuale e eminentemente "tattico" (cioè di supplenza rispetto a temporanee carenze dei due "pilastri" precedenti) veniva infine assegnato all'utilizzo di proxy e stime indirette, prodotte dalle singole banche o acquistate da fornitori terzi.

La profonda deregulation promossa dalla Commissione Europea non indebolirà soltanto il primo pilastro, stante la rarefazione delle controparti tenute alla CSRD e dei relativi obblighi segnaletici, ma eserciterà un impatto negativo anche sul secondo, posto che una vastissima platea di imprese medio-piccole – ormai libera da precetti informativi – non potrà

che rispondere in maniera limitata, disordinata e disomogenea alle richieste di informazioni provenienti dal ceto bancario. Sarà dunque necessario espandere – quanto meno in un orizzonte temporale di breve e medio periodo – il ruolo assegnato alle stime e agli indicatori climatici indiretti generati in house o acquistati sul mercato. A questa maggiore rilevanza del “terzo pilastro” potrà contribuire anche la progressiva entrata in vigore del regolamento sui fornitori di rating ESG, che imporrà ai provider standard più rigorosi in termini di trasparenza e integrità dei processi.

L’evoluzione normativa sin qui ricordata concorre a rendere di particolare interesse le risultanze contenute in questo rapporto, in larga parte fondate su stime, proxy e indicatori indiretti e dunque pienamente esemplificative del tipo di fonti informative cui le banche potranno far ricorso per livellare il cratere aperto, dal punto di vista informativo, dall’Omnibus Package. È dunque particolarmente benvenuto questo terzo Osservatorio CRIF, che fa il punto sulla sostenibilità in Italia concentrandosi proprio sulla tipologia di soggetti (le piccole e medie imprese) per cui risulta più difficile raccogliere e consolidare dati di buona qualità. In particolare, vengono prodotti e commentati i punteggi di sostenibilità (“score ESG”) di oltre 300.000 aziende, dedicando un particolare approfondimento al profilo ambientale e, all’interno di quest’ultimo, agli elementi costitutivi del rischio climatico (rischi fisici acuti e cronici, rischi derivanti dalla transizione verso un’economia a emissioni nette di carbonio pari a zero), ma anche ai rischi legati al “capitale naturale” e alla biodiversità.

Tra i numerosi risultati degni di nota emerge nuovamente l’esistenza di un legame tra rischi ESG e rischi creditizi: in base a quanto documentato nell’Osservatorio, infatti, un punteggio ESG più ridotto determina, a parità di altre caratteristiche significative, un maggiore rischio di insolvenza. Si profila dunque un collegamento – bisognoso peraltro di ulteriori indagini empiriche - tra i nuovi rischi legati alla sostenibilità e il più tradizionale e tipico dei rischi bancari, quello che il debitore non voglia, o non possa, restituire il prestito ricevuto.

L’intero rapporto va ovviamente considerato come un work-in-progress, una tappa lungo un percorso suscettibile di condurre a risultati sempre più robusti dal punto di vista metodologico e trasparenti nei meccanismi che giustificano e collegano tra loro le variazioni sperimentate nel tempo dai punteggi relativi ai diversi fattori rilevanti. Esso è la testimonianza di un viaggio e dei progressi compiuti e pianificati da CRIF sulla base di un patrimonio informativo non comune e dell’impegno di esperti e professionisti; e rappresenta nel contempo la fotografia di un sistema produttivo che gradualmente si orienta, col supporto del credito bancario, verso assetti maggiormente sostenibili.

Andrea Resti

Senior Advisor, Professore di gestione dei rischi all’Università Bocconi di Milano e Consulente del Parlamento Europeo per la vigilanza bancaria

1. Executive Summary

Il rapporto “ESG Outlook 2025”, nuova edizione dell’Osservatorio CRIF sulla sostenibilità, fornisce un’analisi aggiornata e approfondita dell’evoluzione dei profili ESG delle imprese italiane – in particolare delle PMI – e il ruolo del sistema bancario nella transizione verso un’economia low-carbon, in un contesto normativo e di mercato in rapida evoluzione.

Il documento intende supportare istituzioni finanziarie, imprese e policy maker nella comprensione delle dinamiche ESG, offrendo strumenti analitici e dati concreti per **orientare le scelte strategiche e operative verso una transizione sostenibile.**

Negli ultimi dodici mesi, il quadro normativo europeo in materia di sostenibilità ha subito un’accelerazione significativa introducendo nuove direttive, regolamenti e metriche per la misurazione degli impatti.

Le normative e le attività di vigilanza hanno **definito con maggior precisione i requisiti volti a promuovere una maggiore attenzione alle tematiche Environmental, Social and Governance (ESG)** nelle attività delle aziende e degli intermediari finanziari, introducendo nuove direttive (CSRD, CSDDD), regolamenti (CRR3, Reg. 2024/3005) e metriche di disclosure (distance to IEA, BTAR).

Inoltre, a febbraio 2025 la Commissione Europea ha presentato un **“Omnibus package”** con l’obiettivo di **semplificare gli oneri amministrativi** legati alla disclosure delle informazioni ESG, rafforzare la competitività e mobilitare investimenti pubblici e privati.

Per rispondere a queste evoluzioni normative e alle crescenti esigenze degli istituti finanziari, **CRIF ha continuato a potenziare le proprie competenze** nella gestione e nell'elaborazione dei dati legati alla sostenibilità.

Al centro di questo impegno vi è il “**Data Lake ESG**”, un ecosistema di dati e analytics ESG costantemente aggiornato che attinge a un'ampia gamma di fonti accademiche, istituzionali e proprietarie, anche a livello internazionale. Questo sistema **integrato dalla piattaforma Synesgy**, che raccoglie informazioni

dirette dalle imprese tramite self-assessment, consente una valutazione dettagliata di qualsiasi tipo e dimensione di impresa in Italia e nell'Unione Europea.

L'ESG Outlook 2025 si basa su un **campione stabile di oltre 315.000 PMI e 600 grandi imprese** (sostanzialmente identico a quello utilizzato per l'edizione 2024), integrato con i dati aggiornati al dicembre 2024 del Data Lake ESG di CRIF. Il rapporto conferma il ruolo centrale della sostenibilità nella valutazione del rischio e nell'allocazione del credito.

Overview

Il paper esplora **l'evoluzione del contesto di mercato e regolamentare**, soffermandosi sulle principali novità recenti e sui possibili sviluppi attesi (§2); quindi illustra **il patrimonio informativo di CRIF** utilizzato a supporto delle elaborazioni prodotte, descrivendo alcuni asset distintivi che contribuiscono alle stime presentate nei paragrafi successivi (§3). Il §4 contiene i veri e propri risultati delle **analisi effettuate** e per prima cosa riporta **la distribuzione dello score ESG** complessivo (§4.1), mettendo a confronto le PMI (che rappresentano l'oggetto del nostro studio e vengono approfondite nelle sezioni seguenti) con un campione di imprese di maggiori dimensioni; le sezioni successive riguardano le principali determinanti dello score, e segnatamente la **componente ambientale** (§4.2), con un approfondimento connesso al c.d. capitale naturale (§4.3), e i profili relativi alla **componente sociale e di governance** (§4.4). L'analisi si sofferma altresì sul **legame tra i rischi ESG e il rischio di credito**, approfondendo in particolare l'impatto degli score complessivi (§4.1.4) e dell'indicatore relativo al rischio di transizione (§4.2.3).

Le principali evidenze dell'ESG Outlook 2025



MIGLIORAMENTO
COMPLESSIVO
DEGLI SCORE ESG

Rispetto al 2023, **cresce la quota di imprese con adeguatezza “alta” o “molto alta”**, sia tra le grandi aziende (oltre il 70%) sia tra le PMI (39% delle esposizioni bancarie).



ENVIRONMENTAL

Netto miglioramento del fattore E, con una riduzione delle PMI nelle classi peggiori e un aumento di 16 punti percentuali nelle classi migliori. Le regioni del Centro-Sud (Umbria, Calabria, Puglia) mostrano i progressi più marcati.



SOCIAL

Per il fattore S, aumenta la spesa media per dipendente e si riduce la precarietà. Il 75% delle esposizioni bancarie è associato a imprese con score “S” almeno medio.



GOVERNANCE

Per il fattore G, migliora la trasparenza e la presenza di codici etici, ma resta alta la concentrazione nella classe “media”. I settori farmaceutico ed elettronico si confermano i più solidi in termini di governance.



RISCHIO FISICO

Il 35% delle PMI è ancora esposto a rischio fisico “alto” o “molto alto”, ma l'aggiornamento dei modelli CRIF-RED ha migliorato la precisione territoriale, con effetti positivi in regioni come Valle d'Aosta e Puglia.



RISCHIO DI
TRANSIZIONE

Diminuisce la quota di imprese ad alto rischio, mentre cresce quella con impatto “basso” o “moderato”. I settori più virtuosi sono leisure, immobiliare e meccanica strumentale.



SCORE ESG E
RISCHIO DI CREDITO

Le imprese con score ESG migliori mostrano tassi di default inferiori fino al 34% rispetto alla media. Il rischio di transizione e quello fisico si confermano driver significativi della PD.

2. Il contesto di mercato e regolamentare

Il percorso di transizione verso un'economia sostenibile mira a orientare gli sforzi della comunità verso iniziative e assetti produttivi compatibili con l'equilibrio economico-finanziario e rispettosi delle tematiche ambientali, sociali e di governance (ESG, dall'inglese Environmental, Social and Governance).

La normativa e, nel caso degli istituti di credito anche la vigilanza, ha definito una serie di requisiti volti a **incentivare una maggiore attenzione a tali tematiche** da parte di aziende e intermediari finanziari. A questi ultimi, in particolare, è richiesto di integrare i fattori ESG nella valutazione delle imprese, attraverso un'analisi anche quantitativa che ne descriva l'impegno sui temi legati alla sostenibilità. Negli ultimi anni, **l'Unione Europea ha**

intensificato i suoi sforzi per creare un quadro robusto e coerente in ambito ESG, con l'obiettivo di promuovere una maggiore trasparenza nelle pratiche aziendali in materia di sostenibilità. Questo approccio mira anche a consentire al risparmio privato e agli intermediari di accompagnare in modo più consapevole la transizione. Questo impegno si è riflesso in una serie di iniziative che hanno coperto più fronti.

a) Il potenziamento dell'informativa verso il pubblico relativa alle componenti di sostenibilità attraverso:

- il Regolamento (UE) 2020/852, che introduce una tassonomia comune per classificare le attività economiche dal punto di vista ambientale e sociale;
- la direttiva europea 2022/2464 Corporate Sustainability Reporting Directive² (CSRD), che obbliga le aziende a fornire informazioni più dettagliate e trasparenti sull'impatto ambientale, sociale e di governance delle loro attività;
- la direttiva 2024/1760 Corporate Sustainability Due Diligence Directive, che mira a garantire che le grandi aziende integrino la sostenibilità nelle loro politiche aziendali e nella loro catena del valore;
- il Regolamento delegato 2022/2453 della Commissione Europea, che ha esteso all'ambito ESG le comunicazioni obbligatorie che le banche sono tenute a rendere pubbliche ai sensi della c.d. normativa di "Pillar 3".

b) L'introduzione di requisiti di trasparenza e prevenzione dei conflitti di interesse a carico dei soggetti che producono e distribuiscono valutazioni dei profili ESG delle aziende³, con il regolamento 2024/3005.

c) Il rafforzamento della vigilanza prudenziale sulle banche in materia di profili ESG e in particolare di rischio climatico e ambientale, attraverso iniziative della Banca Centrale Europea (BCE), della Banca d'Italia e dell'Autorità Bancaria Europea (EBA).

² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>

³ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202403005

Nel contesto bancario italiano, si osserva una crescente e strategica integrazione dei criteri di sostenibilità all'interno dei framework operativi e strategici.

Questa tendenza riflette una consapevolezza diffusa: **la sostenibilità non è più un elemento**

accessorio, ma una leva strutturale per la gestione del rischio e la creazione di valore a lungo termine. Sebbene tutte le banche si muovano verso questa direzione, **il percorso di adattamento e innovazione procede a diverse velocità**, evidenziando un panorama dinamico nel settore bancario italiano.

2.1 L'informativa di sostenibilità al pubblico

La CSRD ha rappresentato un passaggio chiave, estendendo gli obblighi di rendicontazione (detta anche "Dichiarazione Non Finanziaria", o "DNF", introdotta con la precedente direttiva 2014/95) a tutte le grandi imprese, incluse banche e assicurazioni, quotate e no, e alle PMI quotate. Tenendo conto delle dimensioni più ridotte e delle risorse limitate delle PMI, la direttiva ha previsto **due standard elaborati dall'EFRAG⁴**, evidenziati nei box a lato.

In linea con queste iniziative, il **MEF**, attraverso il Tavolo per la Finanza Sostenibile⁵, si è attivato per **supportare le PMI nella raccolta e comunicazione dei dati ESG**, promuovendo al contempo una maggiore uniformità nelle richieste informative da parte degli istituti di credito. L'iniziativa mira a supportare la creazione di un questionario standardizzato, proporzionato anche per le microimprese, con indicazioni metodologiche chiare.

Standard semplificato per le PMI quotate

("European Sustainability Reporting Standard for Listed Small and Medium-sized Enterprises" - ERS LSME)

Standard di rendicontazione volontario per le PMI non quotate

(non soggette direttamente alla CSRD) a livello europeo, noto come "Voluntary sustainability reporting standard for non-listed SMEs" (VSME), che permette di rispondere alle richieste informative delle grandi imprese clienti o fornitrici e delle banche.

⁴ European Financial Reporting Advisory Group.

⁵ https://www.dt.mef.gov.it/attivita_istituzionali/sistema_bancario_finanziario/finanza_sostenibile/dialogo_sostenibilita/

A un’analoga volontà di “standardizzazione semplificata” si è ispirata **la Commissione Europea**, che il 26 febbraio 2025 **ha presentato un “Omnibus Package”**⁶ per:

- ridurre gli oneri amministrativi legati alla disclosure delle informazioni ESG;
- rafforzare la competitività;
- mobilitare investimenti pubblici e privati verso tecnologie e processi strategici.

Il pacchetto interviene su ambiti chiave come la CSRD, la CSDDD, la tassonomia UE e il meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (“CBAM”), con l’intento di **rendere il quadro normativo più efficiente e mirato alle imprese con maggiore impatto ambientale**.

Di fatto, tra le principali misure, l’Omnibus Package restringe la platea dei soggetti obbligati a produrre un’informativa di sostenibilità.

Omnibus Package – Le principali misure in sintesi

Ambito di intervento	Misura	Effetto previsto
CSRD	Aumento della soglia a >1.000 dipendenti, >€50M di fatturato o >€25M di attivo	Ridotta la platea delle imprese soggette a rendicontazione
	Posticipo di 2 anni per grandi imprese non quotate e PMI quotate	Maggiore tempo per l’adeguamento
CSDDD	Obblighi limitati ai partner commerciali diretti	Ridotto il perimetro della due diligence ESG nella catena del valore
	Slittamento di 1 anno per la “prima ondata” di imprese coinvolte	Maggiore gradualità di attuazione
Modifica al CRR3 – Pillar 3	Semplificazione dei requisiti informativi per banche	Più proporzionalità nella reportistica

Ulteriori iniziative, pur non formalmente incluse nel pacchetto, si muovono in coerenza con i principi di semplificazione e proporzionalità perseguiti dall’Omnibus:

- l’**EBA** il 22 maggio 2025 ha lanciato una consultazione pubblica⁷, con l’obiettivo dichiarato di **snellire la disclosure ESG** da parte delle banche di medie e piccole dimensioni;

- il **Comitato di Basilea per la vigilanza** bancaria ha pubblicato, in data 13 giugno 2025, le proprie **linee guida per l’informativa volontaria sui rischi climatici e ambientali**⁸, lasciando libertà alle singole giurisdizioni in merito alla decisione se adottarlo o meno. Questo apre la strada, tra l’altro, a un possibile disimpegno da parte degli Stati Uniti.

⁶ https://commission.europa.eu/publications/omnibus-i_en

⁷ <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-launches-consultation-amended-disclosure-requirements-esg-risks-equity-exposures-and-aggregate>

⁸ <https://www.bis.org/bcbs/publ/d597.pdf>

2.2 I requisiti sui fornitori di rating ESG

Il regolamento (UE) 2024/3005 sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ESG ha introdotto una regolamentazione comune per garantire integrità, comparabilità e indipendenza. In particolare, esso **ha imposto obblighi di trasparenza sui metodi e sulle fonti utilizzate**,

richiedendo l'autorizzazione e la vigilanza da parte dell'ESMA per i fornitori di rating stabiliti nell'Unione, mirando a prevenire fenomeni di greenwashing e disinformazione e rafforzando così la fiducia nel mercato e la tutela degli investitori e dei soggetti che ricevono un rating.

2.3 Le attività di vigilanza

Con riferimento alle attività di vigilanza prudenziale, **la BCE ha incluso tra le priorità di vigilanza** per il periodo 2025-2027, all'interno della "Priorità 2", **le tematiche ambientali e climatiche**, annunciando come le banche saranno chiamate a rafforzare ulteriormente le strategie aziendali e i meccanismi di gestione dei rischi legati a tali fattori.

In questo contesto si inserisce coerentemente anche la **Banca d'Italia**⁹, che a maggio 2025 ha pubblicato le evidenze emerse dal **monitoraggio sui**

piani 2023–2025 delle banche meno significative ("Less Significant Institutions", "LSI") **in materia di integrazione dei rischi climatici e ambientali**.

Il report ha evidenziato ritardi e criticità idiosincratiche in alcune realtà, ma anche buone prassi, in particolare tra gli intermediari già sensibili ai temi ESG.

Infine, sempre con riferimento alle attività di vigilanza, **l'EBA ha pubblicato nel corso del 2025 tre importanti aggiornamenti normativi:**

- 1. la versione definitiva delle "Linee guida sulla gestione dei rischi ambientali, sociali e di governance (ESG)"¹⁰** che sancisce, secondo criteri di proporzionalità, l'inclusione dei rischi ESG nei criteri di identificazione e misurazione dei rischi e richiede la loro integrazione nei processi strategici, decisionali e di valutazione dei rischi, in particolare di quello di credito. Il medesimo documento, in conformità con la 2013/36 sull'attività bancaria e la vigilanza prudenziale ("CRD", così come modificata dalla direttiva 2024/1619, nota anche come "CRD6"), definisce anche i requisiti e i contenuti dei piani di transizione che le banche dovranno predisporre;
- 2. la bozza per consultazione relativa alle linee guida sulle analisi di scenario ESG**, che fornisce indicazioni per sviluppare un framework strutturato per l'analisi di scenario ESG e valutare la resilienza finanziaria e di liquidità agli shock ESG, ponendo attenzione al rischio climatico e al percorso della UE verso la neutralità climatica entro il 2050;
- 3. la bozza di linee guida**, emanata congiuntamente con le altre Autorità Europee, **relativa all'implementazione di un framework di stress test ESG** per le banche e le assicurazioni.

⁹ <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/avvisi-pub/2025.05.27-lsi/Stato-avanzamento-buone-prassi-LSI.pdf>

¹⁰ Entreranno in vigore nel 2026 per le banche di grandi dimensioni e nel 2027 per gli enti di minori dimensioni e meno complessi. Le Autorità di Vigilanza BCE e Banca d'Italia a giugno 2025 hanno dichiarato di volersi conformare a tali orientamenti che pertanto saranno vincolanti per le Banche Italiane.

3. Il patrimonio informativo CRIF

Questo capitolo presenta il patrimonio informativo sviluppato da CRIF per supportare la valutazione ESG delle imprese, descrivendo i principali strumenti messi a punto, tra cui il Data Lake ESG, gli score ESG, gli indicatori di allineamento alla tassonomia e le metriche di rischio legate al capitale naturale.

L'obiettivo è fornire **una panoramica della metodologia e dei dati disponibili** a supporto dell'analisi della transizione sostenibile (già adottati da molte banche italiane e utilizzati anche nel seguito del presente rapporto).

Le metodologie utilizzate in questo rapporto sono rimaste invariate rispetto alla scorsa edizione, fatta eccezione per **lo score di rischio fisico che ha conosciuto un aggiornamento metodologico**, descritto in dettaglio nel §4.2.1.

3.1 Il Data Lake ESG

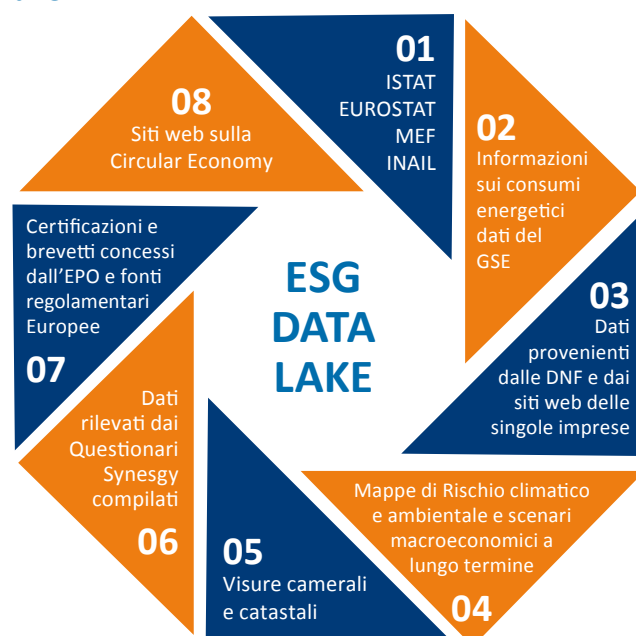
In risposta all'evoluzione del contesto regolamentare in ambito sostenibilità e alle esigenze degli istituti finanziari, CRIF aggiorna e amplia regolarmente il proprio patrimonio informativo, includendovi tutti gli elementi utili per orientare le scelte sulla transizione sostenibile.

In quest'ottica, è stato sviluppato il **"Data Lake ESG", un ecosistema di dati e analytics ESG**, attingendo a un'ampia gamma di fonti accademiche, istituzionali e proprietarie, anche a livello internazionale.

Le informazioni raccolte dalle varie fonti confluiscono all'interno del Data Lake ESG (Figura 1) a seguito di una serie di elaborazioni e processi di controllo che consentono di passare dal dato grezzo, così come osservato, a un dato

"pulito", completo e rappresentativo di ciascuna dimensione di sostenibilità della singola impresa.

Figura 1 - Fonti contribuenti all'ESG Data Lake di CRIF



A partire dai dati elementari del Data Lake ESG, CRIF sviluppa una vasta gamma di indicatori di sintesi (Key Performance Indicators, KPI, e Key Risk Indicators, KRI), stimati mediante l'utilizzo di modelli proprietari dinamici e di metodologie aggiornate e coerenti con le prescrizioni normative.

All'interno di questo processo di raccolta e affinamento dei dati si sottolinea l'importanza della piattaforma Synesgy, la quale consente di reperire informazioni puntuali e aggiornate richiedendole direttamente dalle imprese (sia PMI che corporate) attraverso la somministrazione di questionari.

3.2 Lo score ESG

CRIF utilizza una serie di strumenti di analisi per valutare il grado di adeguatezza di ogni impresa al profilo ambientale (E), sociale (S) e di governance (G). In quest'opera di valutazione delle singole controparti, viene valorizzata anche l'esperienza di **CRIF Ratings**, agenzia di rating del Gruppo CRIF registrata presso l'ESMA e l'EBA.

Per ciascuno dei pilastri E, S e G, la struttura delle informazioni presenti nel Data Lake ESG rispecchia i fattori di rischio definiti dall'EBA nel 2021¹¹ (i c.d. "EBA factor"), come illustrato in Figura 2.

Figura 2 - Gli EBA Factor alla base dello score ESG di CRIF



ENVIRONMENTAL

- Emissioni e rischio transizione
- Efficienza energetica
- Uso dell'acqua
- Produzione dei rifiuti
- Attenzione alla biodiversità
- Rischio fisico



SOCIAL

- Società e comunità
- Relazione con i dipendenti
- Relazione con il cliente
- Diritti umani
- Povertà e fame



GOVERNANCE

- Considerazioni etiche
- Strategia e risk management
- Inclusività
- Trasparenza

¹¹ EBA Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, EBA/REP/2021/18, Autorità Bancaria Europea, Parigi, 2021

La **componente ambientale** - su cui si concentrano in misura crescente la normativa, le istituzioni finanziarie e i loro stakeholder - include anche le stime derivanti da modelli proprietari relativi **all'esposizione al rischio fisico, al rischio di transizione e alla quantificazione delle emissioni di gas serra** ("GHG Emissions"), che verranno

descritte nel seguito di questo documento (cfr. in §4.2).

Aggregando e ponderando, secondo un algoritmo proprietario, gli indicatori relativi ai singoli EBA factor, vengono **calcolati dapprima gli score relativi ai tre macro ambiti E, S e G, quindi lo score finale ESG**.

L'algoritmo di ponderazione prende in considerazione diverse caratteristiche, tra cui:

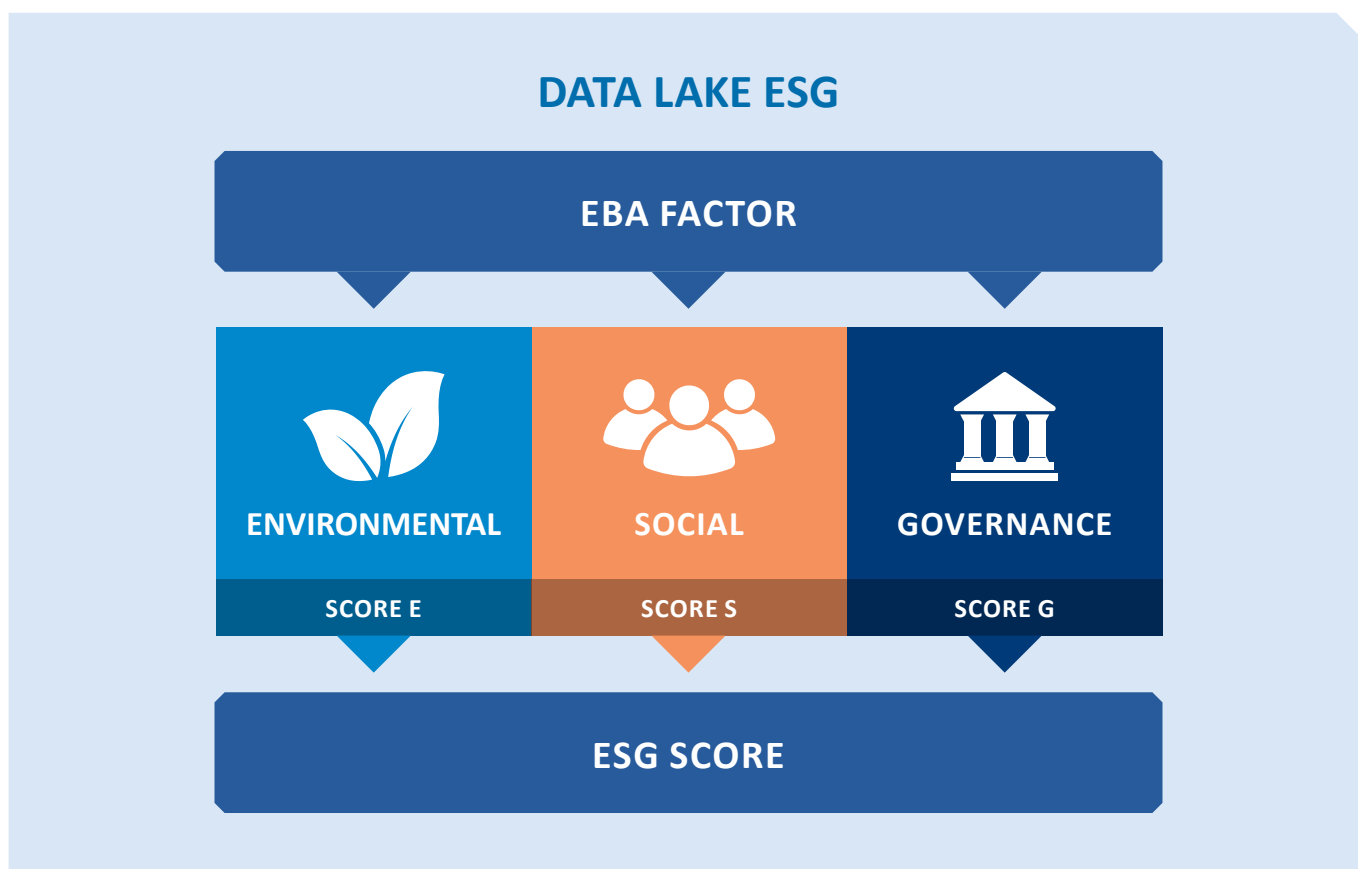
Livello di granularità dei singoli indicatori

viene attribuito un peso maggiore agli indicatori calcolati con informazioni disponibili a livello di singola azienda rispetto a quelli stimati usando le caratteristiche medie a livello di settore e di area geografica.

Presenza di imprese con e senza bilancio

per le società di capitali, che prevedono la pubblicazione del bilancio per legge, è infatti disponibile a livello di singola azienda un set informativo più ampio, anche grazie a una struttura di governance maggiormente articolata e trasparente.

Lo score sintetico che rappresenta il grado di adeguatezza ESG delle imprese è espresso in scala da 1 a 5, dove 1 indica le prestazioni migliori e 5 le prestazioni peggiori.



3.3 La Distance to IEA

A partire dal 2024, gli istituti bancari pubblicano all'interno della propria Pillar 3 disclosure la "distance to IEA". Questa è una **metrica di sostenibilità ambientale** che sintetizza in che misura i flussi finanziari erogati sono coerenti con il percorso di decarbonizzazione indicato dall'International Energy Agency (IEA) e previsto dallo scenario "Net Zero by 2050".

Tale indicatore deve essere calcolato per ciascuno dei sette settori industriali¹² identificati come più "carbon-intensive" dal PACTA Framework¹³, utilizzando una misura di intensità emissiva per unità di prodotto

(ad es., nel caso del settore automobilistico, si dovranno considerare tra l'altro "i grammi medi" di CO₂ per passeggeri per chilometro", cfr. la Tabella 1), e rappresenta la distanza percentuale tra il livello attuale delle emissioni della singola impresa e l'obiettivo di decarbonizzazione al 2030 previsto nello scenario IEA per il suo settore di appartenenza.

Oltre a calcolare questa distanza, **le banche devono anche indicare i propri obiettivi per i tre anni successivi** all'anno di riferimento; in questo modo è più facile monitorare il loro stato di avanzamento rispetto agli obiettivi di lungo termine dello scenario IEA.

CRIF calcola questo indicatore utilizzando, per le singole aziende analizzate, le metriche di allineamento riportate nella loro disclosure non finanziaria; **in mancanza di tale dato puntuale, vengono utilizzate le GHG emissions stimate**, rapportate di volta in volta all'unità di misura indicata nella Tabella 1.

Tabella 1 - Misure da utilizzare nel calcolo della "distance to IEA" per i settori a maggiore intensità di carbonio

Settori	Metriche definite nello scenario dell'IEA
Energia	tonnellate medie di CO ₂ eq per megawattora (MWH)
Combustione di combustibili fossili (petrolio, gas e carbone)	tonnellate medie di CO ₂ eq per GigaJoule (GJ)
Settore automobilistico	grammi medi di CO ₂ eq per km
Trasporto aereo	grammi medi di CO ₂ eq per passeggeri-km
Trasporto via mare	grammi medi di CO ₂ eq per tonnellate-km
Produzione di cemento, clinker e calce	tonnellate medie di CO ₂ eq per tonnellata di produzione
Produzione di ferro e acciaio, coke e minerali metalliferi	tonnellate medie di CO ₂ eq per tonnellata di produzione

¹² El 7 settori considerati dall'IEA sono i seguenti: "Energia", "Combustione di combustibili fossili", "Settore automobilistico", "Trasporto aereo", "Trasporto via mare", "Produzione di cemento, clinker e calce", "Produzione di ferro e acciaio, coke e minerali metalliferi"; la Commissione Europea pubblica una lista (non esaustiva) dei settori NACE che corrispondono ai macrosettori considerati dall'IEA.

¹³ Il Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA) framework è una metodologia di calcolo del livello di allineamento agli scenari climatici dei portafogli delle banche, per una serie di settori e tecnologie chiave nella lotta al cambiamento climatico.

3.4 Il Calibrated Taxonomy Alignment Coefficient

Il Calibrated Taxonomy Alignment Coefficient” (C-TAC)¹⁴ è un indicatore di CRIF calcolato a livello di singola azienda, a partire dal relativo Taxonomy Alignment Coefficient (“TAC”), un parametro che approssima il grado di allineamento di un’impresa alla tassonomia UE sulla base del settore di attività.

Il C-TAC consente di stimare in modo più preciso il grado di allineamento alla tassonomia delle esposizioni “*general purpose*” delle imprese non soggette all’obbligo di DNF, considerando anche le caratteristiche di eco-sostenibilità della singola controparte, quando disponibili.

Questo indicatore **è utilizzato nel calcolo del BTAR** (Banking Book Taxonomy Alignment Ratio), un indice di portafoglio previsto dalla normativa sul terzo pilastro simile al Green Asset Ratio, ma ampliato per includere anche le esposizioni allineate alla tassonomia verso PMI e altre imprese non soggette a obblighi di informativa non finanziaria.

¹⁴ Metrica di ponderazione necessaria ai fini della rendicontazione del “Banking Book Taxonomy Alignment” (BTAR) previsto nei template Pillar 3 a partire da Giugno 2024.

3.5 I rischi legati al capitale naturale: la valutazione a doppia materialità

In linea con l'appello della BCE ad una maggiore attenzione al degrado degli ecosistemi naturali e alla perdita di biodiversità, CRIF ha sviluppato due indicatori chiave per supportare le istituzioni finanziarie nella valutazione rischi relativi al cosiddetto “capitale naturale”.



Componente d'impatto

Valuta l'**impatto** che l'attività di un'azienda esercita **sul capitale naturale** e **consente alle istituzioni finanziarie di valutare l'influenza delle attività economiche dei propri debitori sulla natura**. Questa componente prende in esame aspetti cruciali come la biodiversità, la gestione dei rifiuti, l'utilizzo idrico e l'inquinamento.



Componente di dipendenza

Misura il **grado di dipendenza** dell'azienda **dalle risorse ambientali**, supportando le aziende di credito nel comprendere quanto **le attività finanziate siano legate alle risorse naturali e agli ecosistemi**, in particolare biodiversità, atmosfera, caratteristiche geomorfologiche terrestri e oceaniche, e acqua.

Questi indicatori sono **coerenti con il principio della doppia materialità**, come delineato nella Direttiva sulla rendicontazione della sostenibilità delle imprese (CSRD). Inoltre, essi traggono ispirazione dalla Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), che evidenzia la

perdita di biodiversità come un rischio sistemico. Con questi strumenti CRIF mira a **supportare le banche nel rafforzare la propria resilienza e sostenibilità**, promuovendo al contempo una maggiore consapevolezza dei rischi ambientali all'interno delle loro attività.

4. Un'analisi del profilo ESG delle aziende italiane

In questo capitolo saranno presentati i principali risultati relativi allo score ESG complessivo delle aziende italiane e alle sue determinanti, evidenziandone dove possibile l'evoluzione rispetto all'analisi dello scorso anno e mettendo in luce i fattori che hanno maggiormente influenzato il percorso verso la sostenibilità.

In continuità con quanto presentato nella scorsa edizione dell'Osservatorio, l'analisi del profilo ESG delle imprese italiane **si basa su un aggregato di aziende presenti nel Sistema di Informazioni Creditizie di CRIF ("Eurisc")** al fine di poter analizzare anche la loro esposizione bancaria.

Il campione analizzato è sostanzialmente invariato rispetto all'edizione precedente ed è stato integrato con i dati presenti nell'ESG Data Lake di CRIF aggiornati a dicembre 2024 al fine di permettere un confronto tra i due periodi. L'aggregato è stato opportunamente stratificato per settore, area geografica e classi di fatturato.

Sono stati in particolare selezionati **due campioni rappresentativi del sistema economico italiano**:

- uno riguardante le **grandi aziende**, con un fatturato superiore a 50 milioni di euro;
- uno relativo alle **PMI**, con un fatturato inferiore a tale soglia.

In appendice (§5.1) vengono descritte le modalità di creazione di tali campioni e le principali caratteristiche di quello relativo alle PMI.

4.1 Lo score ESG complessivo

4.1.1 Grandi aziende e PMI complessivo

Oltre il 70% delle grandi aziende si colloca nel 2024 nelle due classi più elevate di score ESG, mentre le imprese con performance peggiori sono ridotte a circa il 4% del campione.

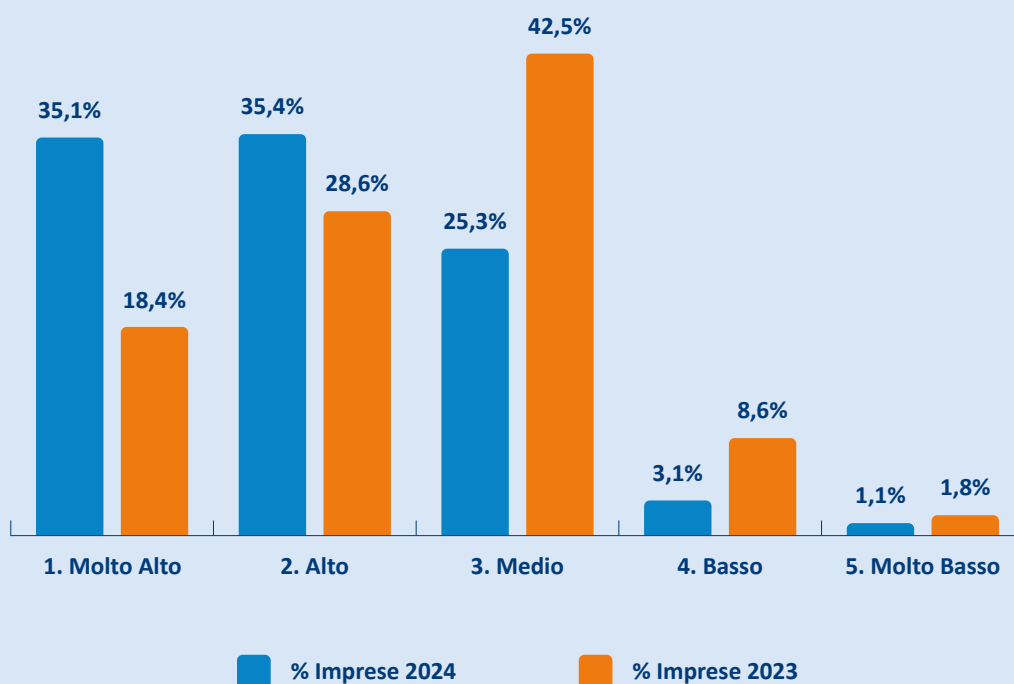
La prima analisi descrittiva proposta è focalizzata sulle grandi aziende. Nella Figura 3 si riporta la distribuzione per classi di score ESG a dicembre 2024 confrontata con quella dell'anno precedente.

Si riscontra un netto miglioramento del sistema: la quota di imprese con un livello di adeguatezza peggiore (classi "Basso" e "Molto Basso") è calata di 6 punti percentuali, mentre il numero di imprese con buona adeguatezza ESG (classi "Alto" e "Molto

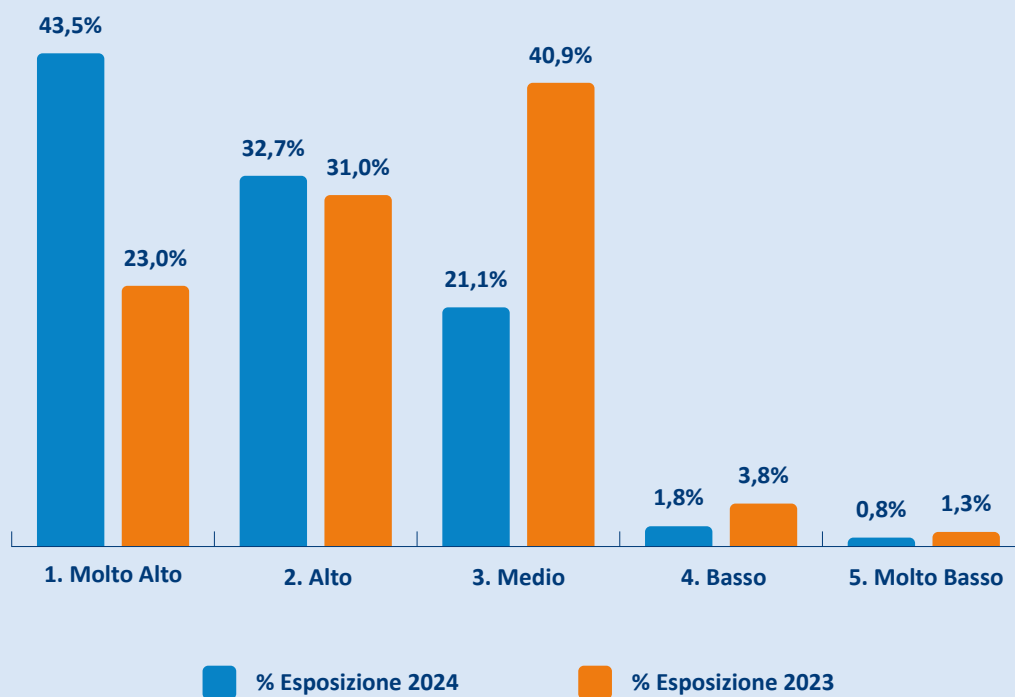
Alto") è aumentato di circa 24 punti percentuali.

Tali considerazioni non cambiano ponderando i risultati per le esposizioni bancarie associate alle singole aziende: nella Figura 4 si conferma il trend verso l'adeguatezza con circa il 76% del totale dei crediti verso le grandi imprese che ricade nelle classi "Molto Alto" o "Alto", in aumento rispetto al dato 2023 di circa 23 punti percentuali.

Figura 3 - Distribuzione per classi di score ESG delle grandi aziende



**Figura 4 - Distribuzione per classi di score ESG
per quota di finanziamenti erogati a grandi aziende**



Come illustrato nella Figura 5, la distribuzione dei punteggi ESG delle PMI a fine 2024, confrontata con quella del 2023, mostra una riduzione di circa 11 punti percentuali del totale delle imprese meno adeguate (classi “Basso” e “Molto Basso”), accompagnata da un aumento di circa 17 punti percentuali delle PMI con livelli di adeguatezza elevati (classi “Alto” e “Molto Alto”). Questo conferma l’impegno crescente delle piccole e medie imprese nel percorso verso la sostenibilità.

Anche le PMI italiane evidenziano un trend di miglioramento nel 2024 in termini di performance ESG, seppur in misura più contenuta.

Anche in termini di esposizioni bancarie si osserva lo stesso trend positivo (Figura 6): la percentuale di esposizioni verso PMI con performance ESG peggiori (classi “Basso” e “Molto Basso”) è calata rispetto all’anno precedente, mentre una fetta significativa – circa il 39% – dei crediti alle PMI riguarda aziende con buon livello di adeguatezza ESG (classi “Alto” e “Molto Alto”), rispetto al 25% dell’anno precedente.

In termini di portafogli creditizi, il sistema bancario sta gradualmente indirizzando maggiori risorse verso imprese sostenibili, con distribuzioni coerenti sia per numero di aziende sia per volumi di credito.

Figura 5 - Distribuzione per classi di score ESG delle PMI

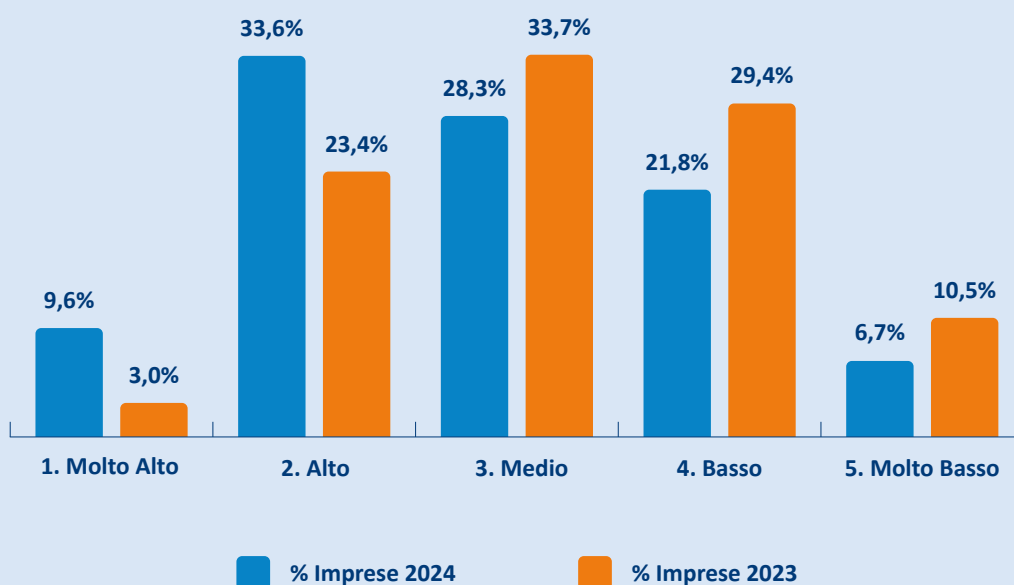
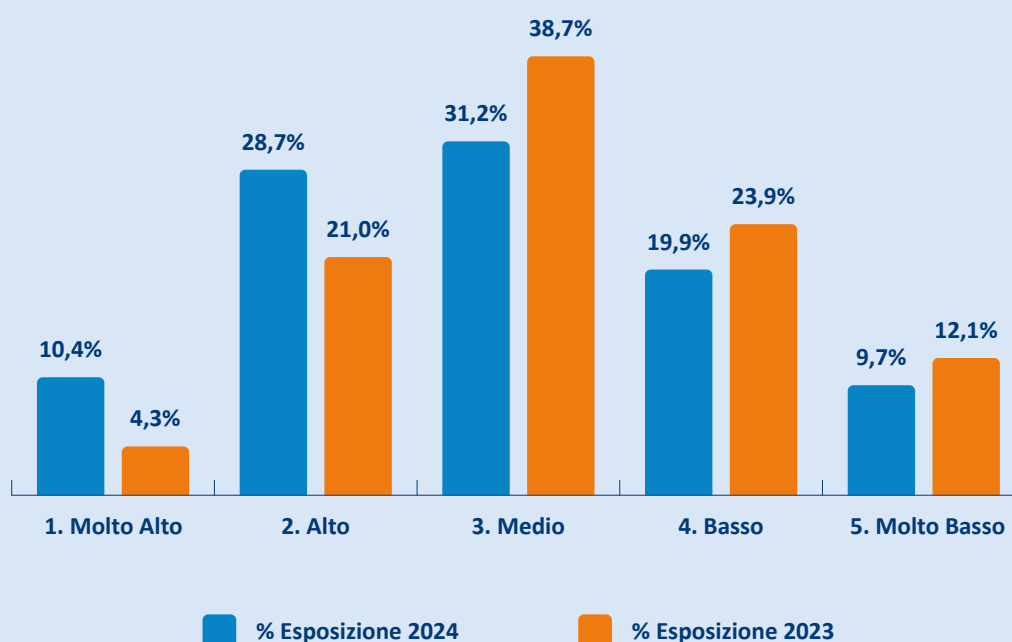


Figura 6 - Distribuzione per classi di score ESG per quota di finanziamenti erogati a PMI



Sebbene si registrino progressi, il livello di maturità delle PMI resta inferiore rispetto a quello delle grandi aziende, che risultano più strutturate e capaci di integrare in modo organico le tematiche sostenibili nella propria operatività.

Per questo motivo, nel seguito di questo capitolo, l'indagine sul tessuto produttivo italiano "fotografato" a dicembre 2024 si concentrerà esclusivamente sulle PMI, approfondendone il percorso di consapevolezza ambientale, sociale e di governance nei paragrafi successivi.

4.1.2 La CSRD come leva per la sostenibilità

La Figura 7 e Figura 8 riportano la distribuzione dello score ESG sul campione per il 2024 e il 2023 evidenziando separatamente le imprese che redigono il Report di Sostenibilità.

Il confronto comprende sia le grandi aziende (soggette alla CSRD), sia le PMI, alcune delle quali pubblicano già il Report di Sostenibilità su base volontaria.

Dalla comparazione emerge chiaramente come la disponibilità di un report di sostenibilità sia associata a punteggi ESG mediamente migliori.

In particolare, nel 2024 circa il 78% delle aziende che redigono il Report di Sostenibilità si colloca nelle classi di adeguatezza più elevate

(“Molto Alto” o “Alto”), contro il 46% delle imprese che non producono tale reportistica. Specularmente, poche imprese che redigono il Report di Sostenibilità (inferiore al 4%) presentano uno score “Basso” e “Molto Basso”, mentre per il resto delle aziende questa quota sale a oltre il 25%.

La rendicontazione non finanziaria appare sempre più correlata a una maggiore consapevolezza e impegno sui temi ESG.

Entrambi i gruppi di imprese mostrano comunque un miglioramento rispetto al 2023: come precedentemente dettagliato, entrambi i segmenti di aziende hanno incrementato la presenza nelle fasce di alta adeguatezza di score ESG e ridotto la quota nelle fasce di adeguatezza basse.

Figura 7 - Distribuzione per classi di score ESG delle aziende che pubblicano il Report di Sostenibilità

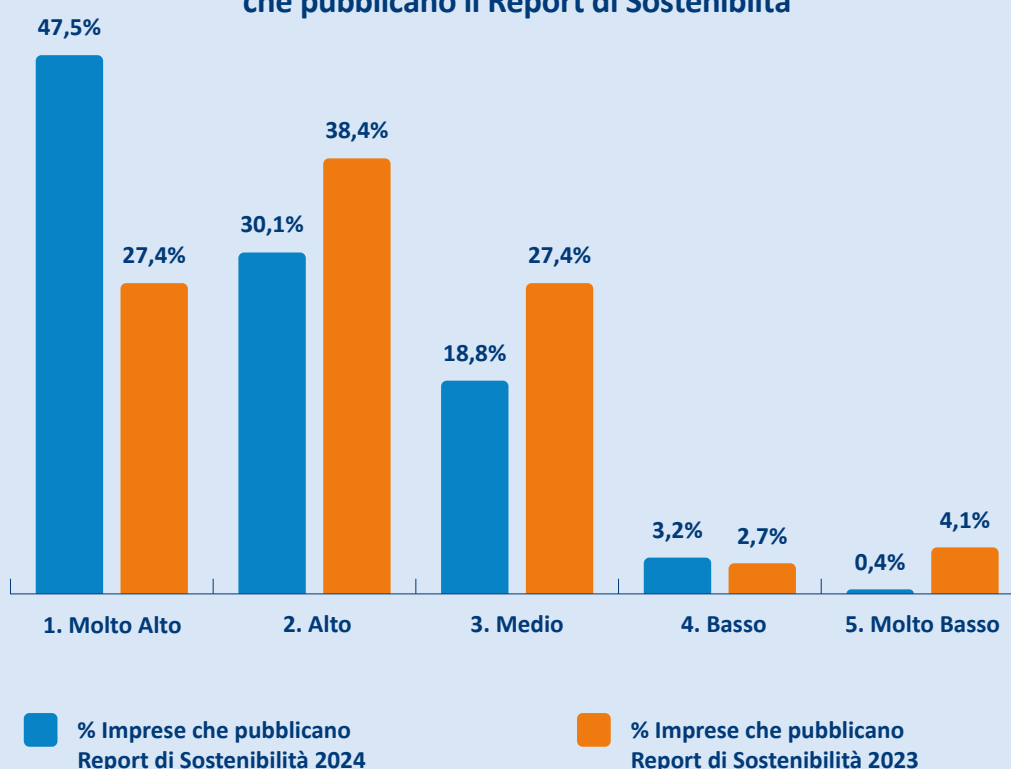
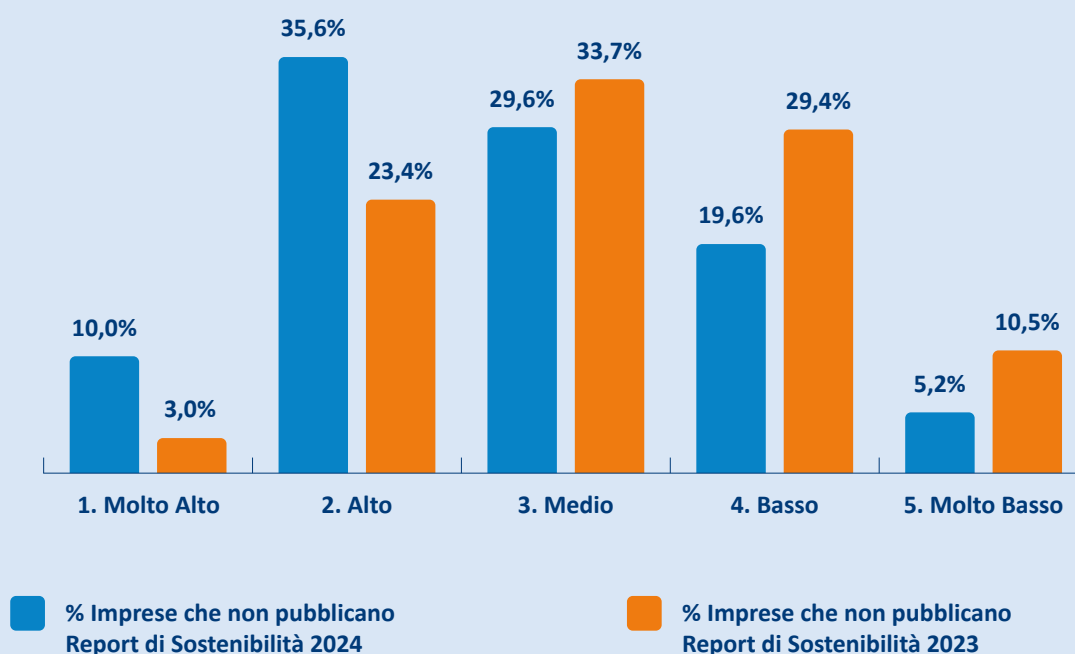


Figura 8 - Distribuzione per classi di score ESG delle aziende che non pubblicano il Report di Sostenibilità



L'estensione dell'obbligo di rendicontazione non finanziaria a un numero sempre maggiore di imprese sembra essere una leva tangibile per un miglioramento generalizzato dei profili ESG del tessuto imprenditoriale italiano.

La recente proposta della Commissione europea¹⁵ di limitare la platea di imprese tenute a redigere il Report di Sostenibilità (e di rallentare l'entrata in vigore dei nuovi obblighi presenti nella CSRD e nella CSDDD) potrebbe porsi in contraddizione con questo processo virtuoso.

¹⁵ Cfr. il §2.1 del presente rapporto.

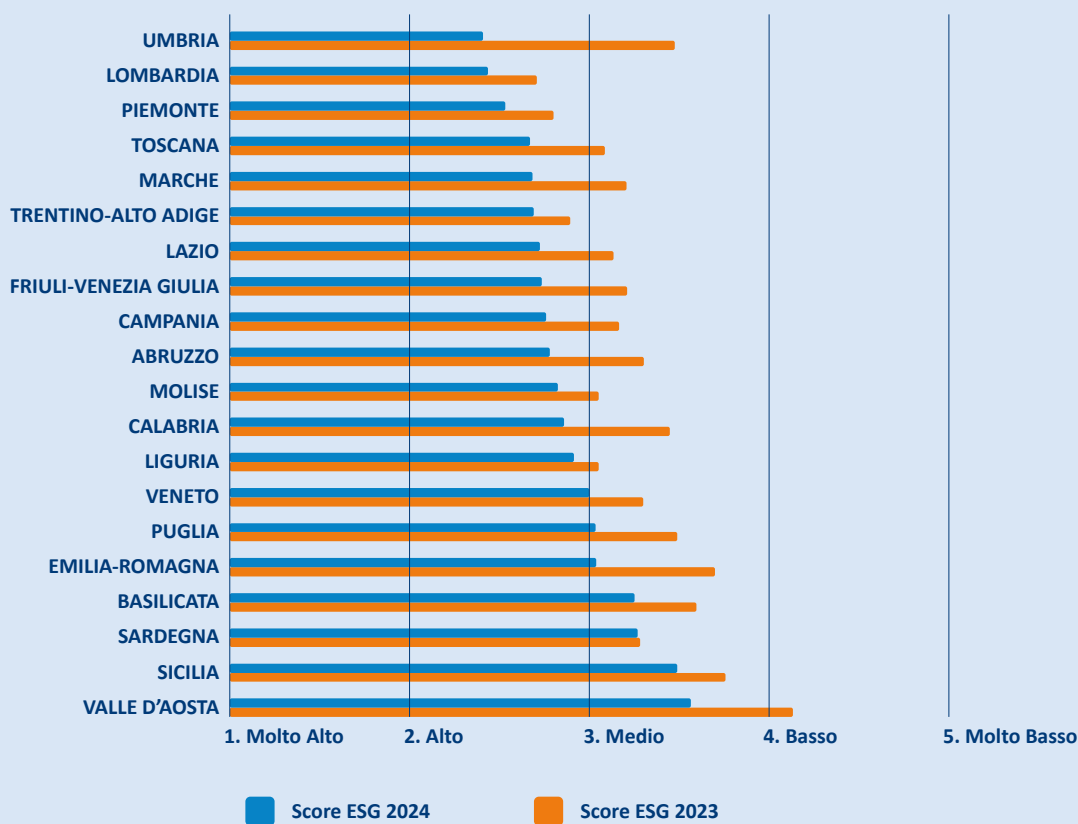
4.1.3 L'evoluzione delle PMI per settore e per regione

La Figura 9 illustra lo score ESG medio aggregato per ciascuna regione italiana, comparando i risultati a dicembre 2024 con quelli ottenuti a dicembre 2023.

Tutte le regioni presentano un grado di adeguatezza migliore rispetto all'anno precedente. Nel 2024 si osserva infatti un miglioramento generale dei livelli di sostenibilità pur con significativi divari territoriali.

In particolare, le regioni che registrano i miglioramenti più marcati sono quelle del centro Italia, come l'Umbria (dove si verifica il miglioramento maggiore di circa una classe in media), le Marche, l'Emilia-Romagna, e nel Sud d'Italia come Calabria e Puglia. La Valle d'Aosta (nonostante un miglioramento sostanziale degli indicatori di rischio fisico) rimane la regione meno performante dal punto di vista ESG.

Figura 9 - Distribuzione dello score ESG medio per regione

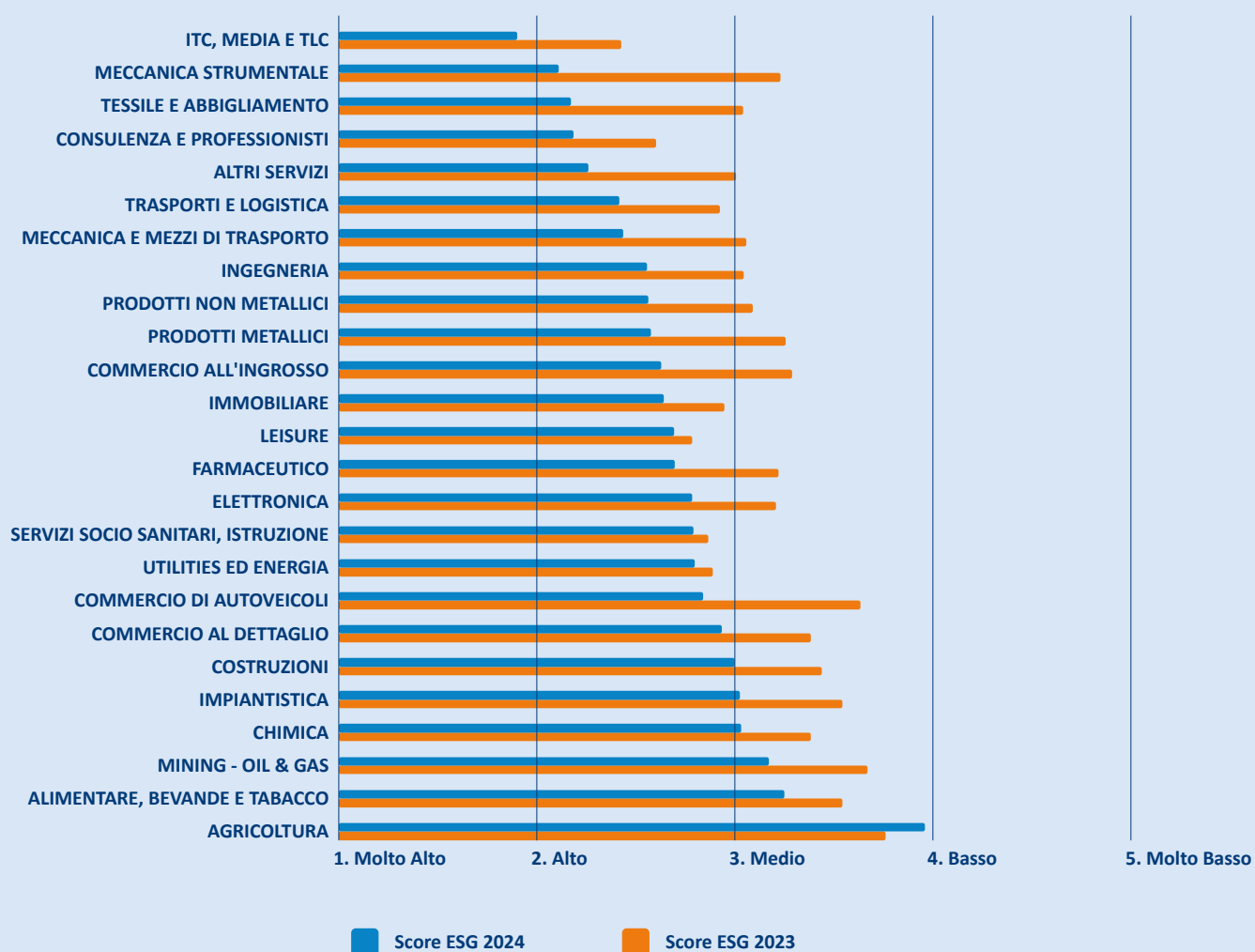


Anche a livello di settori economici, quasi tutti i comparti delle PMI evidenziano progressi nel 2024 rispetto al 2023 (cfr. la Figura 10).

Fa eccezione l'agricoltura, che vede addirittura peggiorare la propria performance in termini ESG (presentando quindi uno score ESG medio maggiore rispetto all'anno precedente).

Proprio l'agricoltura si riconferma tra i settori peggiori, insieme ad alimentare, bevande e tabacco e mining – oil & gas, particolarmente esposti al rischio di transizione (maggiori dettagli nel §4.2). I settori migliori sono invece ITC, media e TLC, meccanica strumentale e tessile e abbigliamento.

Figura 10 - Distribuzione dello score ESG medio per settore



4.1.4 Lo score ESG come driver per la valutazione del merito creditizio

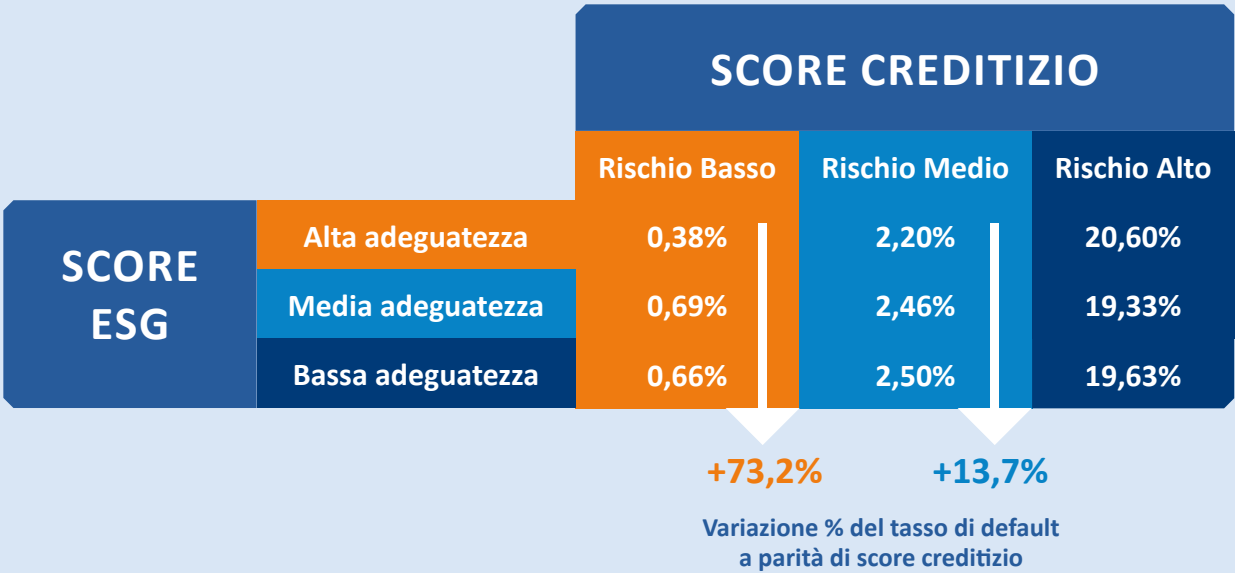
Com'è noto, le autorità di vigilanza stanno insistendo nella richiesta di integrare progressivamente i fattori ESG nei processi del credito, sollecitandone l'inclusione nei sistemi di rating (ove giustificato dall'evidenza empirica). Ciò condurrebbe indirettamente a un alleggerimento dei requisiti patrimoniali per le erogazioni contraddistinte da un miglior profilo di sostenibilità.

In questo contesto, risulta interessante approfondire la correlazione tra il livello di adeguatezza ESG e il rischio di credito.

A tal fine, si considera dapprima la distribuzione congiunta dello score ESG e dello score creditizio assegnato da CRIF (il c.d. Credit Bureau Score noto anche come "Perform 2.0") a dicembre 2023, analizzando per ogni possibile combinazione dei due il tasso di default osservato nei 12 mesi successivi¹⁶ (cfr- la Tabella 2).

In generale, si osserva che, **a parità di score creditizio, la rischioosità aumenta al diminuire del livello di adeguatezza ESG delle controparti.** In particolare, per le controparti con score creditizio basso o medio-basso, il tasso di default può risultare fino al 70% più elevato nel passaggio da un profilo ESG "alto" a uno "basso".

Tabella 2 - Distribuzione del tasso di default a sistema per classi di score ESG e Credit Bureau Score

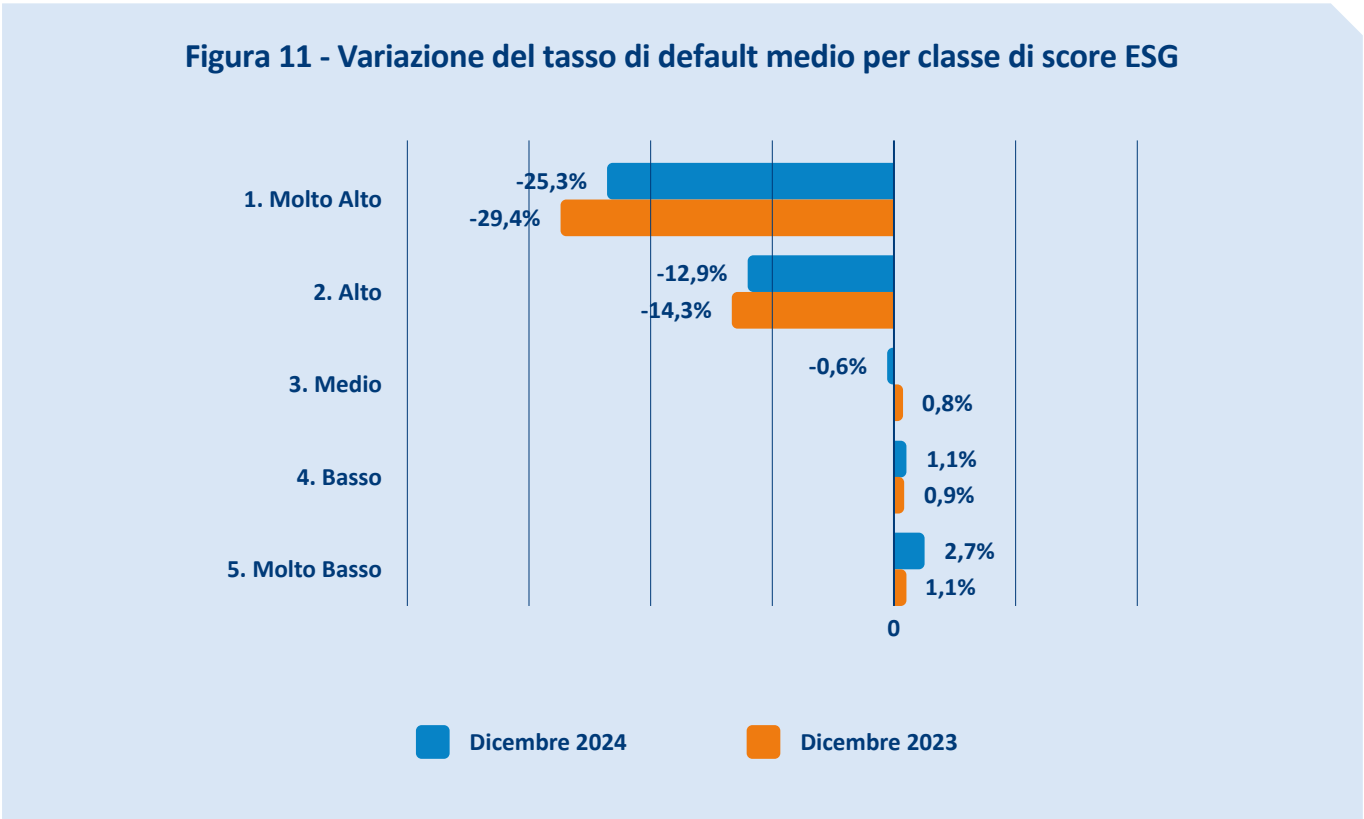


¹⁶ Ai fini della nostra analisi il default è determinato dall'esistenza di almeno 3 rate scadute e non pagate e/o di almeno 3 mesi di sconfinco continuativo.

La Figura 11 esclude gli score creditizi e si concentra esclusivamente sulla relazione tra score ESG e tassi di default.

Gli istogrammi illustrano il tasso di default delle imprese per classe di score ESG, espresso come differenza percentuale dal dato medio complessivo. L'analisi è condotta per due anni consecutivi, 2023 e 2024, consentendo un confronto visivo dei risultati.

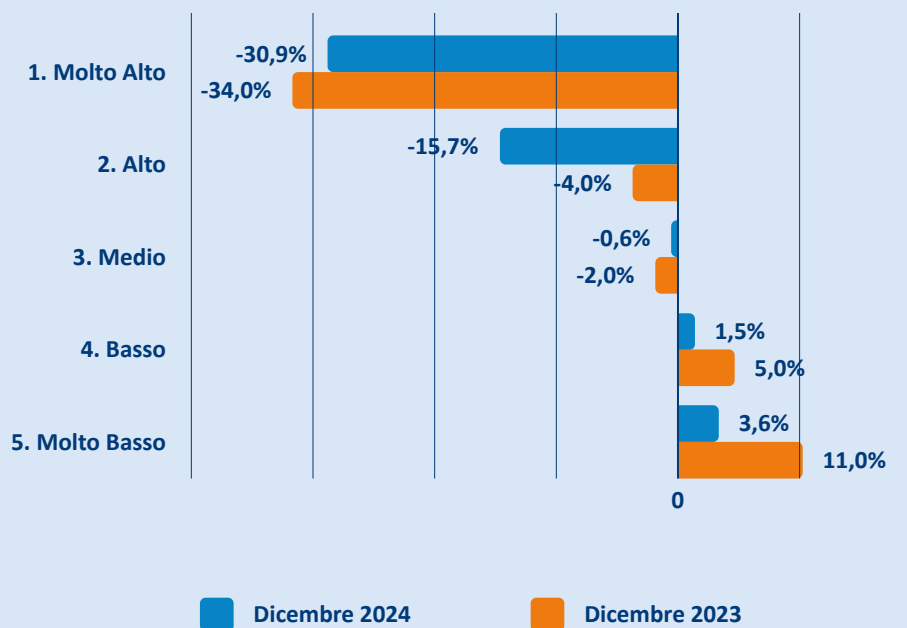
Si osserva che i finanziamenti caratterizzati da una maggiore adeguatezza ESG (score pari a 1) presentano un tasso di default inferiore del 25% rispetto alla media nel 2024 (29% in meno nel 2023), mentre **i finanziamenti associati al peggior rating ESG (score pari a 5) registrano un tasso di default superiore del 2,7% alla media nel 2024**, evidenziando un incremento quasi triplo rispetto a quanto accadeva nel 2023.



La Figura 12 replica l'elaborazione precedente concentrandosi sui nuovi finanziamenti. Emerge che i prestiti con adeguatezza ESG molto alta presentano un tasso di default inferiore del 31% rispetto alla media nel 2024 (-34% nel 2023); una differenza significativa (-15%) si osserva anche per le esposizioni con adeguatezza ESG "alta" (classe 2, -15% rispetto alla media). Al contrario, i finanziamenti della classe con il peggior rating ESG registrano un tasso di default superiore del 3% alla media nel 2024, una differenza meno marcata rispetto all'anno precedente.

Si conferma dunque la relazione positiva tra sostenibilità e performance creditizie già emersa nel precedente Osservatorio, visto che le controparti più virtuose dal punto di vista ESG risultano in media anche meno rischiose in termini di rischio di default.

**Figura 12 - Variazione del tasso di default medio
(per nuovi finanziamenti richiesti nell'anno) per classe di score ESG**



BOX 1 - Self Assessment ESG: la relazione tra la certificazione Synesgy e il percorso sostenibile



Gli score ESG presentati nel capitolo 3 sono basati sull'intero ESG Data Lake di CRIF, che comprende anche le informazioni raccolte tramite la piattaforma digitale **Synesgy** (www.synesgy.com). In questo box forniamo ulteriori informazioni su tale piattaforma e sul processo di auto-valutazione che le aziende partecipanti possono effettuare compilando il proprio ESG Assessment. Illustriamo infine gli score ESG ottenuti, per le aziende partecipanti a Synesgy, a partire dalle sole informazioni acquisite tramite il processo di auto-valutazione.

L'ESG Assessment è stato progettato a partire dagli standard della Global Reporting Initiative (GRI) e dell'International Sustainability Standard Board (ISSB), in modo da cogliere le caratteristiche più importanti per una valutazione corretta del livello di sostenibilità dell'impresa. Inoltre, esso è coerente con gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) approvati dalla Commissione Europea e dunque con le informazioni necessarie in ambito CSRD.

Il servizio segue un approccio differenziato per le grandi aziende e per le PMI, al fine di evitare che la dimensione dell'impresa possa influenzare la qualità e la disponibilità delle informazioni. La maggior parte delle imprese presenti sul territorio italiano, infatti, è di piccola dimensione e dispone di minori risorse dedicate alla ricerca, al presidio e alla storicizzazione dei dati. La compilazione dell'ESG Assessment comprende oltre 50 quesiti per le grandi aziende e 36 quesiti nella versione semplificata per le PMI.

Una volta compilato l'Assessment da parte delle imprese, i dati vengono convalidati da un sistema automatico di alerting, che verifica che le informazioni dichiarate siano coerenti con i dati già in possesso di CRIF e con alcuni benchmark di mercato. In caso di anomalie viene richiesto all'azienda di fornire documentazione aggiuntiva a supporto di quanto dichiarato e, ove necessario, CRIF attiva un team di analisti ed esperti per compiere accertamenti e convalidare le informazioni ricevute. Le informazioni verificate, provenienti dall'ESG Assessment, vengono poi integrate nell'ESG Data Lake di CRIF (cfr. il Capitolo 4).

Al termine della compilazione dell'Assesment, Synesgy fornisce all'azienda compilatrice:

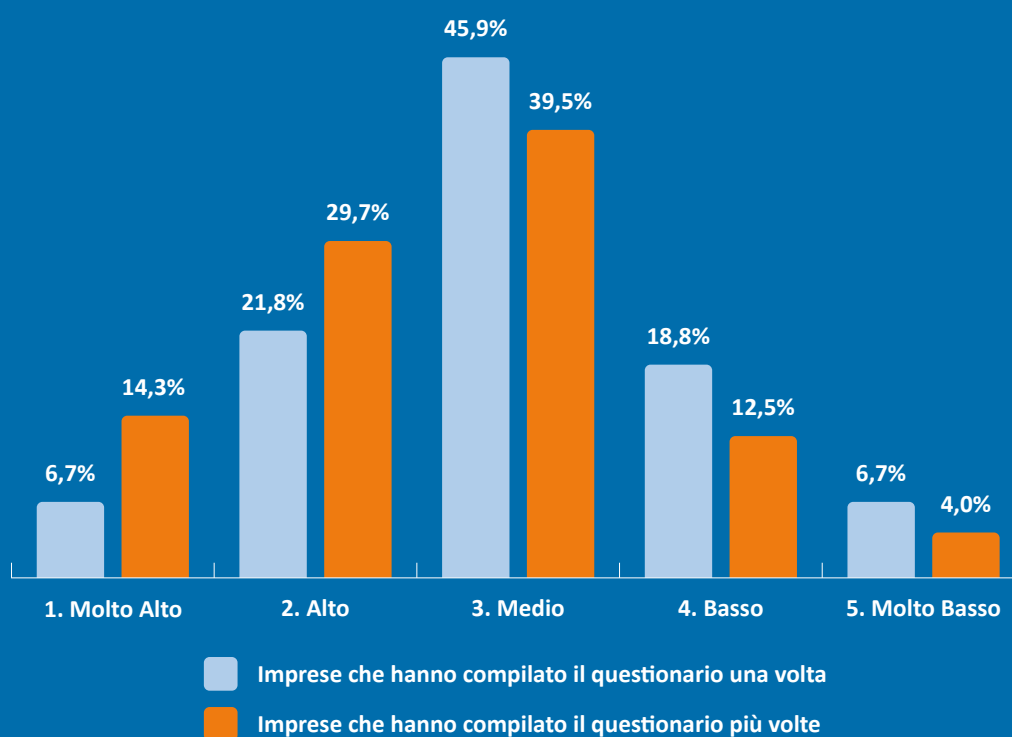
- **una valutazione della sua performance**, articolata su cinque macroaree (business, ambientale, sociale, governance e industria), e uno score ESG complessivo;
- **una certificazione ESG**, valida 12 mesi, che può essere riportata sul sito web dell'azienda e condivisa con le parti interessate;
- **un piano contenente un'analisi delle aree di miglioramento** emerse nella costruzione dello score ESG e delle azioni da intraprendere al fine di integrare il proprio modello di business e la strategia aziendale in modo da migliorare il livello di adeguatezza ai criteri ESG.

Oltre che per le aziende compilatrici, l'ESG Assessment risulta di interesse sia per gli intermediari finanziari, che possono usare il suo contenuto per integrare le proprie informazioni e affinare la gestione dei rischi ESG e le proprie policy, sia per le grandi imprese, che possono monitorare il livello di sostenibilità dei propri fornitori.

La Figura 13 mostra la distribuzione per classi di score ESG Synesgy distinguendo tra le imprese che hanno continuato il proprio processo di auto-valutazione nel tempo (e quindi presentano più di una compilazione del questionario) e le imprese che presentano solo una certificazione. Questi score sono diversi da quelli illustrati nelle altre parti di questo documento, non solo perché si riferiscono a un diverso campione (i soli soggetti a cui è stato somministrato l'ESG Assessment), ma anche perché vengono calcolati a partire dalle sole informazioni fornite alla piattaforma Synesgy.

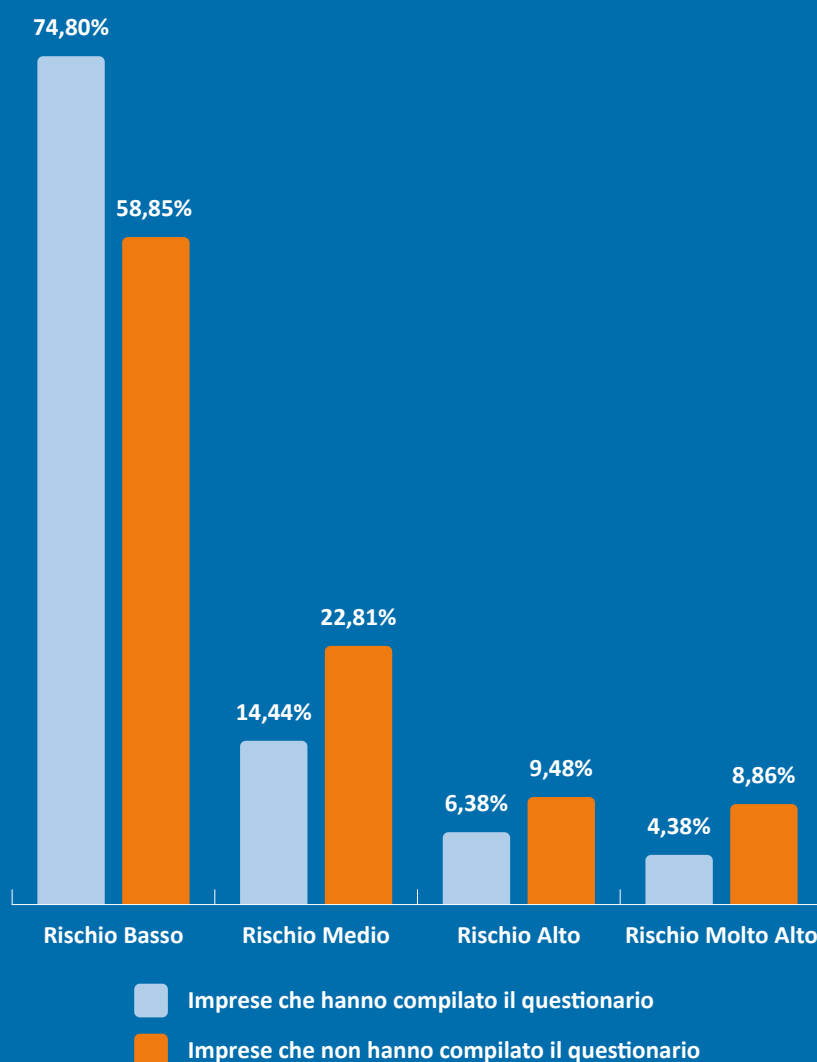
Dall'analisi emerge come **le imprese che presentano più di un questionario compilato nel tempo siano caratterizzate da un grado di adeguatezza maggiore**, con il 15% di imprese in più nelle classi di maggiore adeguatezza (1 e 2) e il 9% in meno nelle classi peggiori (4 e 5).

Figura 13 – Distribuzione dello score ESG di Synesgy per numero di compilazioni del questionario



La Figura 14 mostra invece la distribuzione per classi di rischio di credito delle imprese che presentano una certificazione Synesgy confrontandola con quella delle imprese che non hanno compilato il questionario. **Chi effettua una auto-valutazione attraverso il questionario presenta nel 75% dei casi uno score di rischio creditizio basso**, rispetto al 59% delle imprese che non presentano una certificazione.

Figura 14 - Distribuzione per classi di rischio creditizio delle imprese che presentano oppure non presentano il certificato Synesgy



La certificazione ESG rilasciata da Synesgy si conferma quindi uno strumento sempre più rilevante per misurare il livello di sostenibilità delle imprese e anche per affinare la capacità di discriminare i profili di rischio, evidenziando una correlazione crescente tra l'impegno nel processo di autovalutazione e una maggiore solidità creditizia.

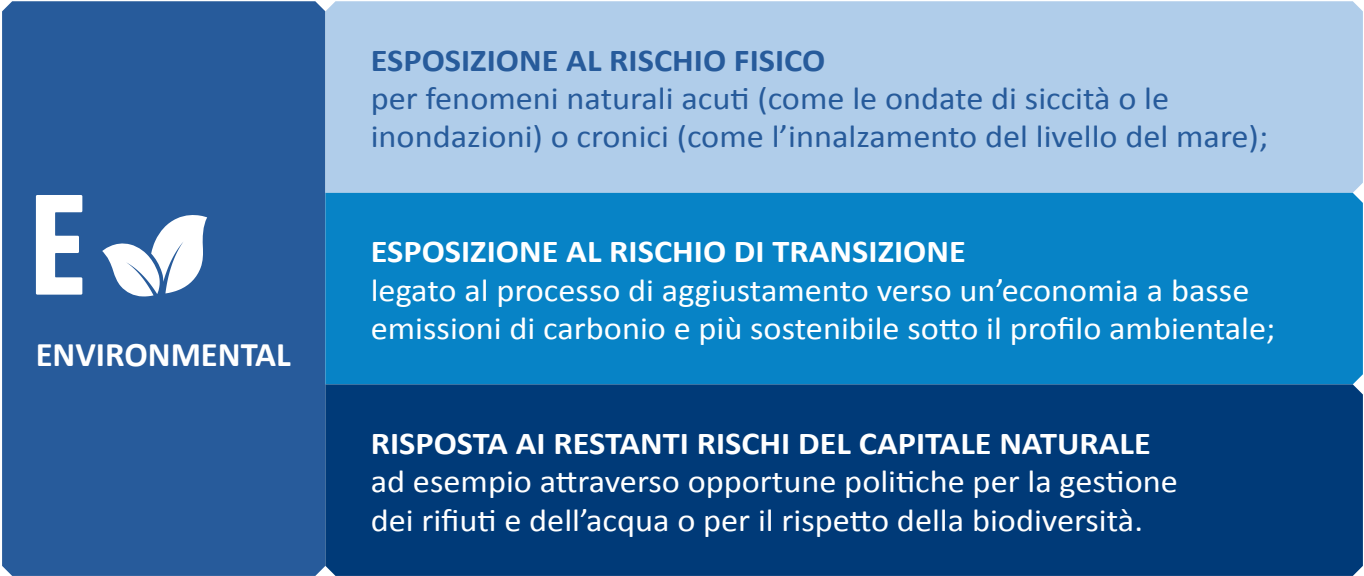
4.2 La componente Environmental

In questo capitolo e nel successivo si esaminano in dettaglio le determinanti degli score ESG delle PMI italiane.

Si parte dalla componente ambientale, il fattore su cui il sistema (imprese, istituti finanziari, legislatore e autorità di vigilanza) si è finora maggiormente concentrato, anche al fine di

individuare gli impatti negativi del cambiamento climatico.

Grazie al patrimonio informativo di CRIF, lo score “E” fornisce una valutazione completa dell’adeguatezza della singola PMI ai fattori ambientali, tenendo in considerazione sostanzialmente tre componenti.



La Tabella 3 approfondisce gli “EBA factor” associati a queste tre componenti, fornendo esempi di indicatori e delle fonti dati utilizzate per la loro misurazione.

Tabella 3 - Gli EBA Factor alla base dello score E di CRIF

EBA FACTOR	ALCUNI INDICATORI	PRINCIPALI FONTI DATI	LIVELLO DI GRANULARITÀ DEL DATO
 Rischio di transizione	Intensità emissioni GHG scope 1,2,3	EUROSTAT	Single-name
	Esposizione al rischio di transizione		
 Rischio fisico	Esposizione al rischio fisico	Mappe di rischio climatico	Geografico, fino a 25 metri per 25 metri
 Efficienza energetica	Certificazione ISO 50001	Accredia	Single-name
	% utilizzo di energie rinnovabili		Geo-settoriale
 Uso dell'acqua	Utilizzo dell'acqua pro-capite	ISPRA	Geo-settoriale
	% acqua dispersa		
 Produzione di rifiuti	% rifiuti riciclabili	ISPRA	Geo-settoriale
	Livello di circolarità		Single-name
 Attenzione alla biodiversità	Operatività in aree naturali	ISPRA	Geo-settoriale
	Violazioni vincoli paesaggistici		

Tra le informazioni utilizzate va ricordata la presenza di indicatori derivati da modelli proprietari di CRIF per il calcolo di:

- **esposizione al rischio fisico:** viene stimata, a partire dalla geolocalizzazione dell'impresa, l'esposizione della stessa ai danni derivanti da eventi naturali estremi (inclusi i terremoti¹⁷);
- **GHG emissions:** viene stimato il totale delle emissioni di CO2 e altri gas serra prodotte direttamente e indirettamente dall'impresa (Scope 1 e 2) e della sua value chain (Scope 3). Il dato è espresso in tonnellate di CO2 equivalente, in linea con gli standard internazionali.

La stima si basa sui dati puntuali presenti nei documenti di disclosure ESG pubblicati dalle singole aziende o su dati raccolti tramite la piattaforma Synesgy, oppure su grandezze stimate con modelli proprietari;

- **esposizione al rischio di transizione:** sulla base del livello delle GHG emissions e di informazioni di bilancio (specifiche per la singola impresa o settoriali), CRIF stima l'esposizione delle imprese al rischio di subire perdite legate a mutamenti della regolamentazione, della domanda e della tecnologia, valutando l'impatto di diversi scenari di transizione sui principali indicatori di bilancio.

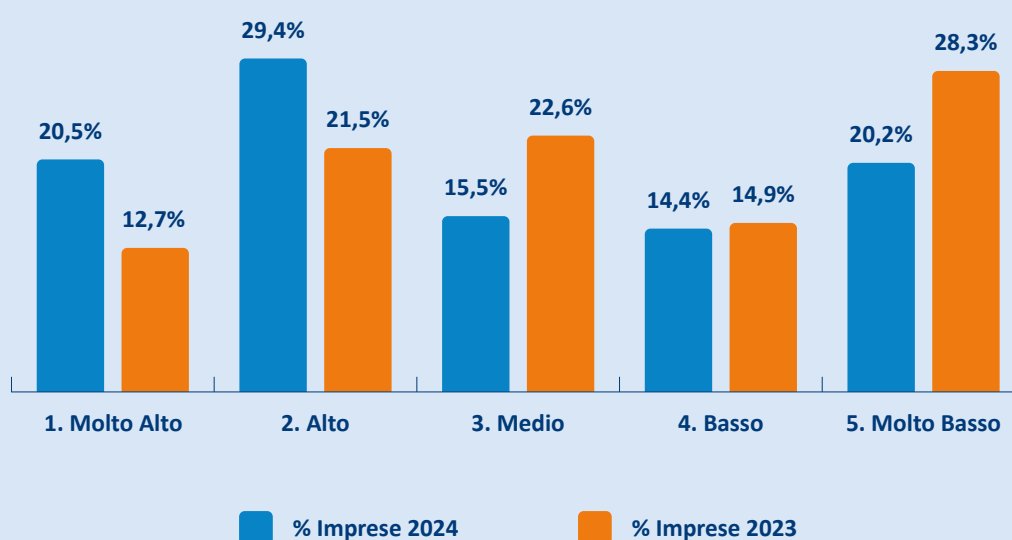
¹⁷ Il rischio di terremoto non rientra tra fenomeni naturali estremi direttamente causati dal cambiamento climatico; tuttavia, esso viene inserito all'interno del processo di calcolo dell'esposizione al rischio fisico dal momento che il territorio italiano risulta particolarmente esposto al rischio di eventi sismici.

Sulla base di dati puntuali e stimati, lo Score “E” esprime il grado di adeguatezza dell’azienda in una scala da 1 a 5 (dove, come di consueto, 1 indica le prestazioni migliori e 5 le peggiori).

Come illustrato nella Figura 15, nel **2024 si osserva un netto miglioramento della performance ambientale delle PMI italiane rispetto al 2023**. La quota di PMI con punteggi “E” nelle categorie inferiori (“basso” e “molto

basso”) si riduce di ben 9 punti percentuali, mentre aumenta di 16 punti percentuali la percentuale di PMI con livelli di adeguatezza elevati (“alto” e “molto alto”). Questa tendenza evidenzia il **crescente impegno delle piccole e medie imprese nei confronti della sostenibilità ambientale**, contribuendo al miglioramento complessivo dei punteggi ESG delle PMI nel 2024 (cfr. il §4.1).

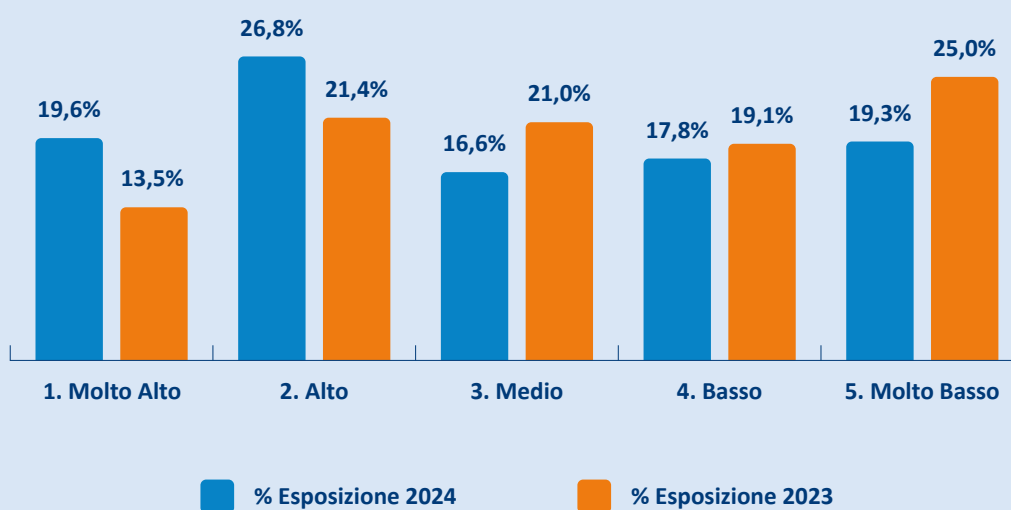
Figura 15 - Distribuzione per classi di score E delle PMI



Un andamento analogo si riscontra nella **distribuzione ponderata per le esposizioni bancarie** (Figura 16): la quota di crediti verso PMI con scarsa performance ambientale è in calo, mentre sale al 46% nel 2024 (rispetto al 35% del 2023) la porzione di finanziamenti destinati

a imprese con adeguatezza alta o molto alta. Si evince ancora una volta come **il sistema bancario stia indirizzando sempre più risorse verso realtà sostenibili** dal punto di vista ambientale, con distribuzioni allineate sia in termini di numero di imprese sia di volumi di credito.

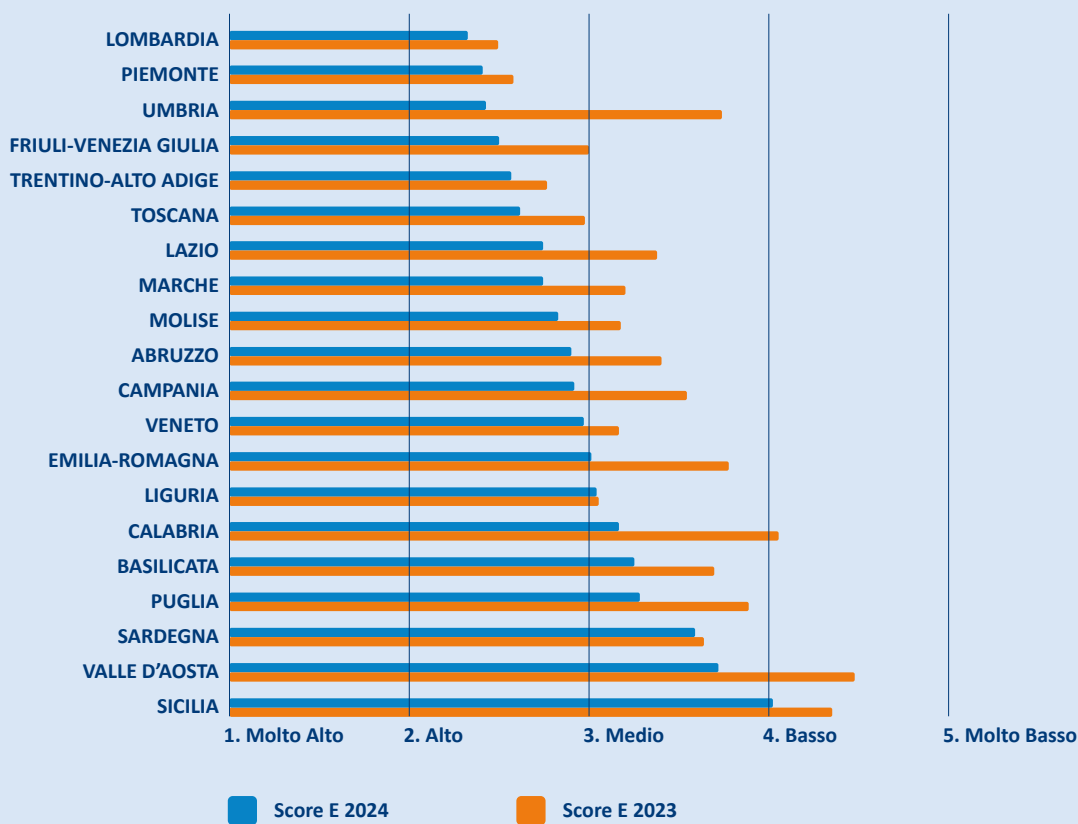
Figura 16 - Distribuzione per classi di score E per quota di finanziamenti erogati a PMI



Anche a livello territoriale, come evidenziato dalla Figura 17, la componente ambientale ha avuto un impatto significativo nell'adozione di pratiche più sostenibili. Difatti, **tutte le regioni italiane presentano punteggi medi "E" migliori nel 2024 rispetto all'anno precedente**, pur permanendo differenze significative tra territori. Come si può osservare, il miglioramento più marcato si rileva nel Centro Italia e nel Sud: per quanto riguarda il primo, il riferimento è

a Umbria (che registra un incremento medio di quasi una classe), Abruzzo, Lazio e Marche; relativamente al Sud, Calabria, Campania e Puglia mostrano significativi progressi. L'aumento della performance ambientale è comunque tangibile anche al Nord e riguarda in particolare il Friuli-Venezia Giulia, l'Emilia-Romagna e la Valle d'Aosta (che pure rimane quest'ultima tra le regioni meno performanti sul fronte ambientale e, in generale, dello score ESG complessivo).

Figura 17 - Distribuzione score E medio per regione



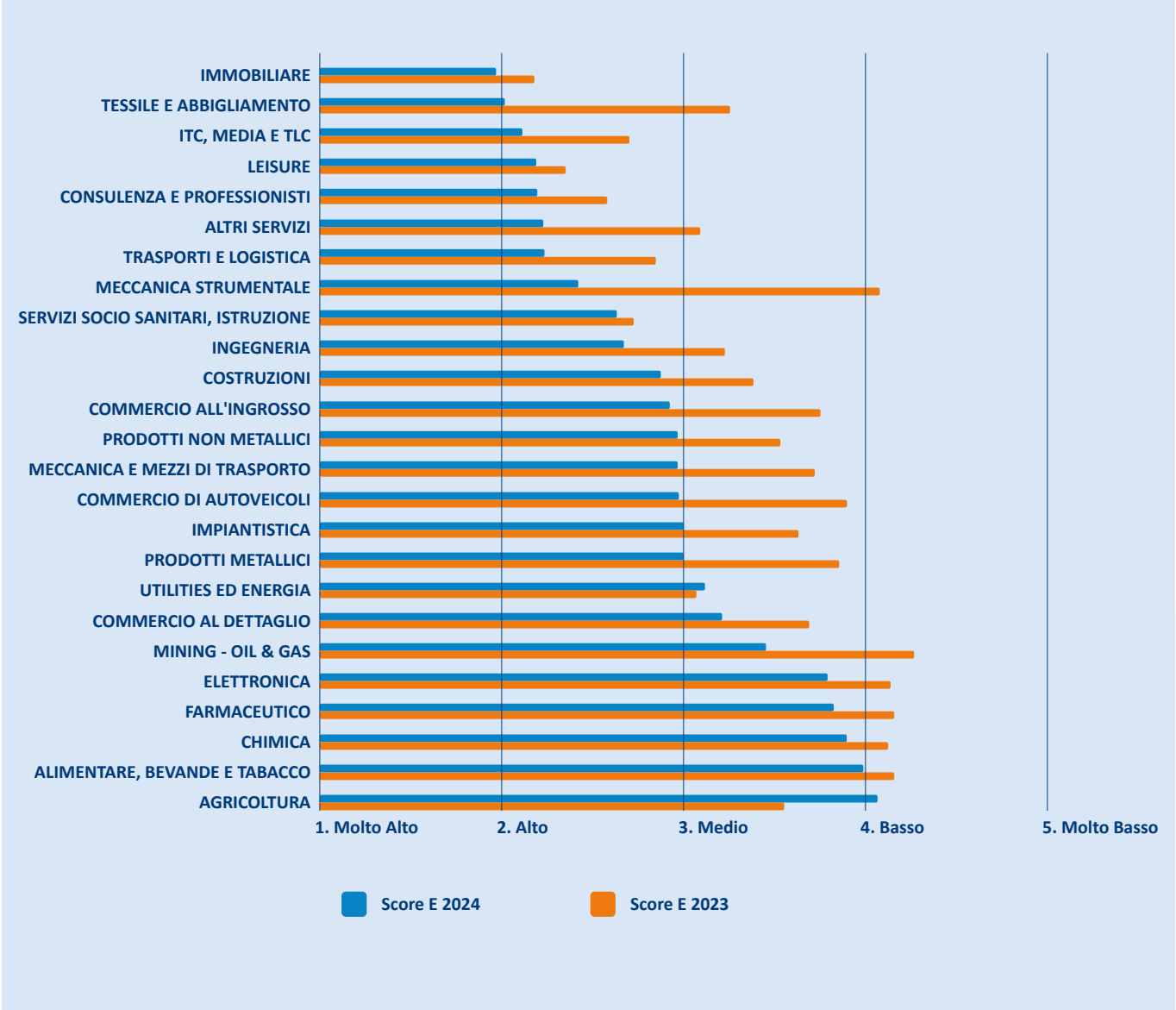
Seguendo i trend precedenti, anche a livello settoriale il 2024 segna un diffuso miglioramento. La Figura 18 evidenzia il **buon posizionamento dei settori immobiliare, tessile e abbigliamento** (quest'ultimo in particolare registra il miglioramento maggiore, circa una classe in media rispetto al 2023), **ITC, Media e TLC**. Questi settori beneficiano, come verrà approfondito nei paragrafi successivi, di una bassa esposizione al rischio di transizione e di ridotte emissioni di gas serra.

Altri comparti mostrano anch'essi miglioramenti significativi, pure favoriti da una moderata esposizione ai rischi di transizione: tra di essi

la meccanica strumentale (oltre una classe in media), gli altri servizi, il commercio all'ingrosso, il commercio di autoveicoli, i prodotti metallici e il mining - oil & gas.

Permangono tra i settori meno virtuosi quelli della chimica e dell'alimentare, bevande e tabacco, nonostante alcuni lievi miglioramenti rispetto all'anno precedente. Particolare attenzione merita **l'agricoltura, che rappresenta l'unico comparto a registrare un peggioramento significativo** della propria performance ambientale. Questo risultato è attribuibile a una elevata esposizione al rischio di transizione e a un aumento delle emissioni di gas serra.

Figura 18 - Distribuzione score E medio per settore



4.2.1 Il rischio fisico

Coerentemente con quanto definito dall'EBA, la valutazione del rischio fisico consiste nella stima dell'impatto economico-finanziario potenziale legato al verificarsi, improvviso o graduale, di fenomeni naturali estremi causati dal cambiamento climatico.

Il manifestarsi di tali eventi potrebbe tradursi in perdite per le PMI, costrette per esempio a rimediare ai danni causati alla propria sede o alle merci detenute in magazzino.

Per la valutazione del rischio fisico, **CRIF si avvale della partnership con RED-Risk S.p.A.** (Risk Engineering and Development), i cui modelli di pericolosità¹⁸ (hazard models)

a elevata risoluzione (fino a 30m x 30m) valutano l'esposizione a specifici fattori di rischio sulla base delle caratteristiche e della geolocalizzazione della singola impresa.

Coerentemente con quanto richiesto dalla normativa vigente, la metodologia di CRIF-RED prevede l'analisi di due diverse categorie di fattori di rischio:

Fattori di rischio acuto

Eventi catastrofici e localizzati, in grado di causare danni diretti agli immobili o agli asset aziendali (ad es., danni alla struttura, perdita delle merci in magazzino, danneggiamento di macchinari).



Ondate di calore



Ondate di gelo



Incendi boschivi



Vento estremo



Siccità



Precipitazioni estreme



Alluvioni



Frane

Fattori di rischio cronico

Fenomeni naturali che perdurano nel tempo, provocando erosioni e danneggiamenti che impattano sul costo di costruzione o sui costi operativi legati al mantenimento in buono stato dei beni aziendali.



Cambiamento di temperatura



Stress di calore



Cambiamenti nelle correnti ventose



Cambiamenti nel regime e nel tipo di precipitazioni



Innalzamento del livello del mare



Stress idrico



Erosione della costa e del suolo



Degradazione del suolo



Scioglimento del permafrost

¹⁸ I dati utilizzati per la costruzione dei modelli di pericolosità provengono dalle seguenti fonti: Copernicus Climate Store, Joint Research Centre, European Environment Agency (EEA), World Resource Institute, Progetto Europeo RISESAM e Inventari Regionali dei Fenomeni Franosì.

Ai 17 fattori di rischio acuto e cronico sopra elencati (allineati a quanto suggerito dall'EBA nel suo "Final Draft ITS on Pillar 3 Disclosure on ESG Risk" per la valutazione dell'esposizione a rischi fisici significativi¹⁹) **si aggiunge** - nonostante sia un fenomeno non direttamente connesso all'evoluzione climatica e ambientale - **il rischio di terremoto**, dal momento che la penisola italiana e altri stati europei risultano particolarmente esposti a questo evento naturale²⁰.

Nel caso delle imprese, il framework sviluppato da CRIF e RED Risk per la valutazione dell'esposizione al rischio fisico considera tre aspetti fondamentali:

- **la pericolosità della posizione geografica**, definita come la probabilità di accadimento di un certo evento naturale in funzione della posizione geografica dell'impresa. La valutazione è basata su previsioni estese sino al 2049, ottenute correlando l'evoluzione dei pericoli naturali al cambiamento climatico previsto nello scenario RCP 4.5²¹;

- **la vulnerabilità**, valutata attraverso una stima degli impatti economici che il verificarsi di un certo evento naturale può determinare sull'impresa, in funzione del settore economico di attività di quest'ultima;

- **l'esposizione**, rappresentata dal valore degli asset e della produzione dell'azienda su cui possono incidere negativamente gli eventi naturali.

Attraverso tale metodologia, la suite di modelli di CRIF-RED calcola uno score per ciascuno dei 18 fattori di rischio considerati, espresso mediante una scala da 1 (impatto molto basso) a 10 (impatto molto alto).

Aggregando i singoli score, CRIF genera una **valutazione sintetica del livello di esposizione** della singola impresa ai rischi cronici e a quelli acuti, espressa su una scala da 1 (impatto basso) a 5 (impatto molto alto). La valutazione della presenza di entrambe le tipologie di rischio e del rischio sismico contribuisce alla **determinazione dell'indicatore di rischio fisico complessivo**, anch'esso espresso su scala da 1 a 5 (dove 1 indica un rischio minore, 5 un rischio maggiore).

¹⁹ https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Draft%20Technical%20Standards/2022/1026171/EBA%20draft%20ITS%20on%20Pillar%203%20disclosures%20on%20ESG%20risks.pdf

²⁰ Il rischio sismico non rientra né tra i rischi acuti né tra i rischi cronici definiti dall'EBA nel già citato Final Draft ITS on Pillar 3 Disclosure on ESG Risk, non essendo un rischio legato al cambiamento climatico. Trattandosi comunque di un fenomeno naturale estremo che può causare danni ingenti, particolarmente in un territorio esposto come quello italiano, CRIF include il rischio di terremoto nel calcolo dello score di rischio fisico complessivo.

²¹ RCP - Representative Concentration Pathways 4.5: Scenario che ipotizza l'andamento di emissioni di gas serra nel decennio 2040 – 2049 adottato dall'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) massima autorità mondiale in materia di cambiamento climatico.

In un'ottica di costante miglioramento dell'accuratezza degli strumenti di misurazione dell'impatto da eventi fisici, il framework CRIF-RED prevede un aggiornamento periodico dei modelli sottostanti la stima degli indicatori di rischio, basato sull'integrazione dei più recenti articoli scientifici e sull'analisi delle serie storiche aggiornate relative ai pericoli di interesse.

Questo processo consente di **affinare principalmente la stima della pericolosità, ma anche della vulnerabilità e dell'esposizione delle imprese**, tenendo conto dell'evoluzione dei fenomeni osservati, della conoscenza degli stessi e del patrimonio esposto.

Gli aggiornamenti più recenti si sono concentrati sulla pericolosità ed hanno condotto, in funzione del pericolo considerato, ad una metodologia di stima più aggiornata, accurata e robusta e all'integrazione di dati di base più recenti.

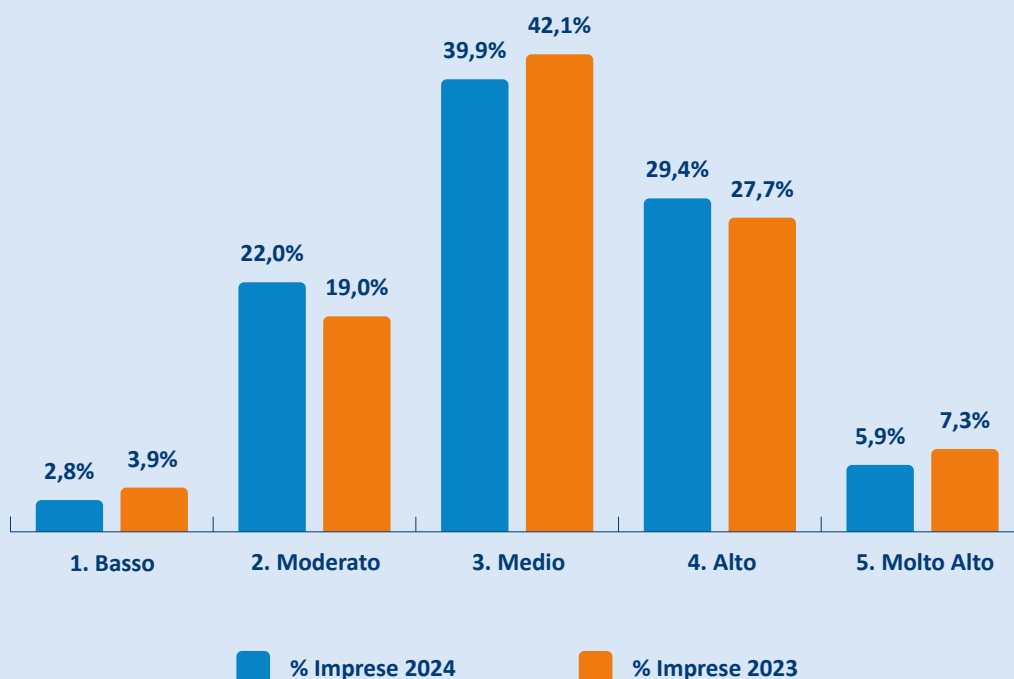
Essi hanno riguardato tutti i pericoli considerati dai modelli, ma quelli legati alla temperatura (es. ondate di calore, stress termico), il vento e le precipitazioni estreme hanno registrato modifiche maggiormente significative.

Questi aggiornamenti hanno comportato variazioni nei punteggi di rischio rispetto a quanto riportato nella scorsa edizione dell'ESG Outlook.

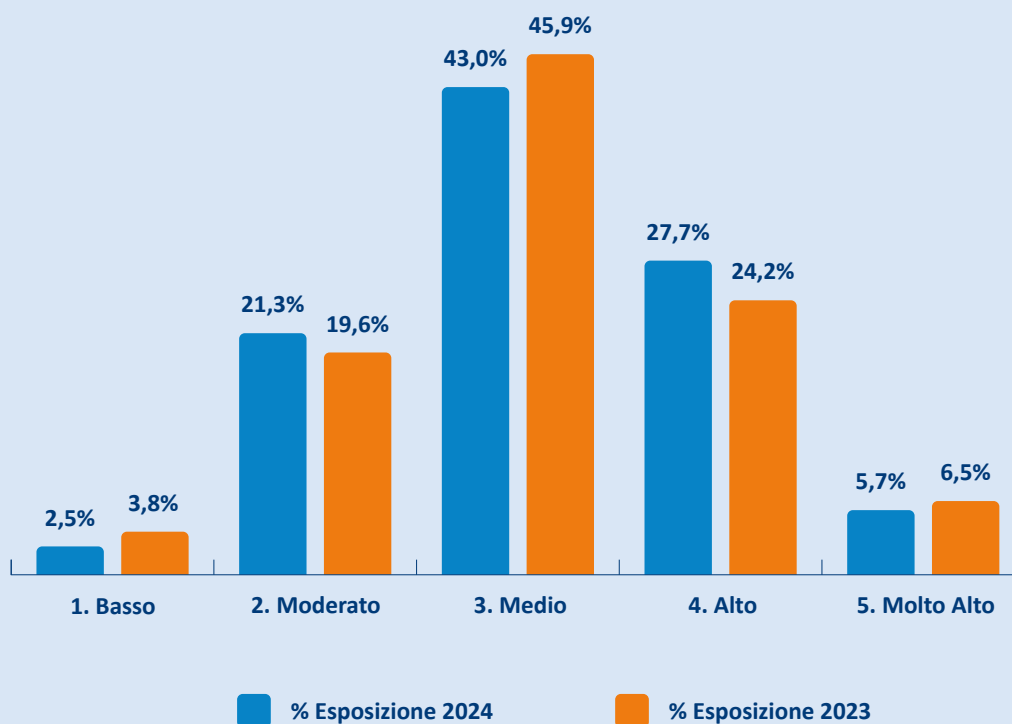
Tanto premesso, la Figura 19 e la Figura 20 rappresentano la distribuzione dello score di rischio fisico rispettivamente per numero di imprese e per esposizione creditizia, confrontata con le valutazioni relative all'anno precedente.

Tali evidenze suggeriscono come il rischio fisico sia tendenzialmente stabile nel tempo, con il 35% delle PMI tutt'ora associato alle classi di rischio "alto" e "molto alto" e il 40% circa nella classe di rischio "medio".

Figura 19 - Distribuzione dello score di rischio fisico delle PMI



**Figura 20 - Distribuzione dello score di rischio fisico
per quota di finanziamenti erogati a PMI**



Nonostante la sostanziale stabilità complessiva, **l'aggiornamento dei modelli di stima relativi a specifici fattori di rischio ha causato delle differenze per alcune specifiche zone geografiche**, come illustrato nella Figura 21 che rappresenta la distribuzione dello score medio di rischio fisico per regione.

In particolare, l'aggiornamento del modello relativo a "vento estremo" ha permesso di individuare con maggiore precisione le aree soggette a questo pericolo, con un impatto significativamente positivo sulla valutazione delle imprese in Valle d'Aosta.

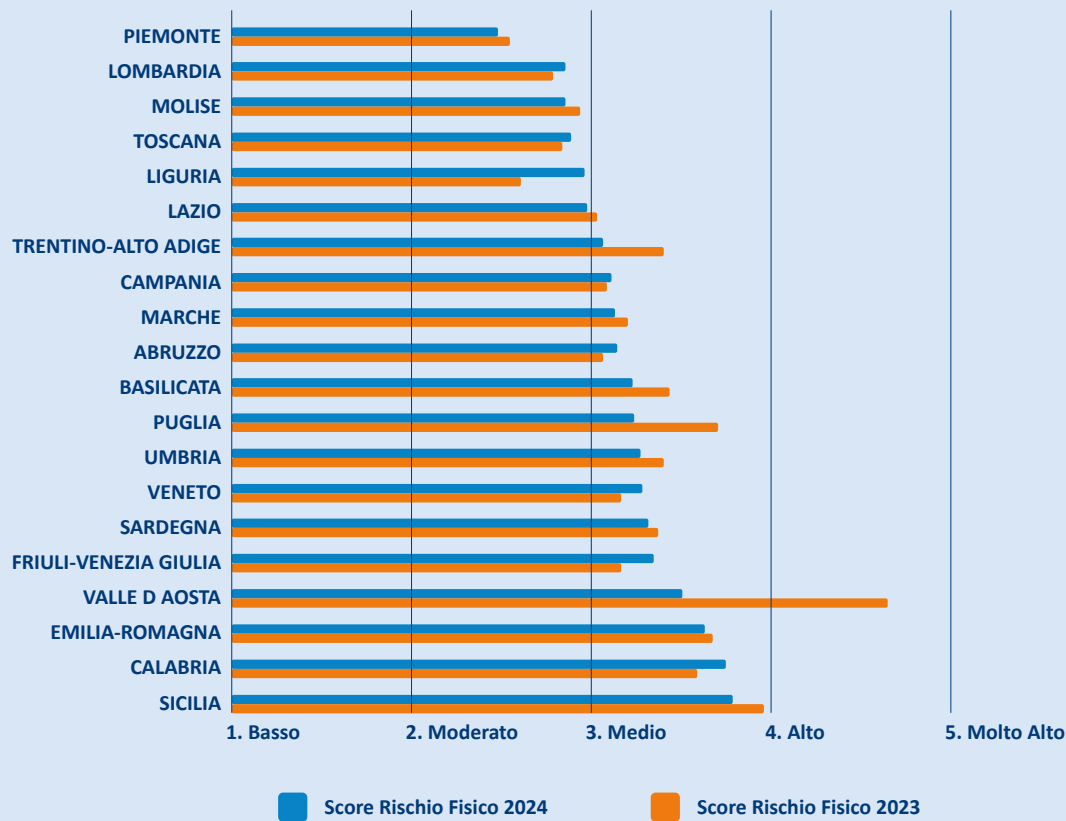
La topografia delle valli, specialmente in aree montane, gioca infatti un ruolo fondamentale nel modificare le caratteristiche del vento, come velocità e direzione.

Analogamente, in Puglia si rileva un decremento del rischio associato alle alte temperature, in particolare per gli indicatori di "ondate di calore" e "stress di calore", grazie alla bassa umidità che ne mitiga l'impatto potenziale. Infine, in Trentino si riduce il rischio legato alle "ondate di freddo", migliorando lo score complessivo della regione.

Al contrario, in Liguria si osserva un peggioramento dovuto sia al rischio di "vento estremo" che a quello di "precipitazioni estreme", coerente con l'andamento registrato negli ultimi anni.

Il Piemonte e la Lombardia si confermano tra le regioni meno rischiose, mentre Emilia-Romagna, Calabria e Sicilia continuano a risultare le peggiori.

Figura 21 - Distribuzione del rischio fisico medio per regione



Una sintesi delle variazioni riguardanti i singoli fattori di rischio è rappresentata nella Figura 22 e nella Figura 23, che riportano la distribuzione per classe di score delle tre principali determinanti del punteggio di rischio fisico (gli score di rischio acuto, cronico e sismico). Come sempre, la distribuzione è calcolata sia per numero di imprese che per importo dell'esposizione creditizia totale e viene confrontata con i valori dell'anno precedente.

Coerentemente con quanto illustrato in precedenza, **si nota come siano gli eventi naturali acuti** (come “vento estremo”, “precipitazioni estreme”, “ondate di freddo”,

“ondate di calore”) **a determinare le variazioni più sensibili rispetto all'anno precedente**, e in particolare uno spostamento dalle classi migliori (basso e moderato impatto) alla classe mediana.

Per i rischi cronici si verifica invece un più modesto spostamento dalla classe “basso impatto” a quelle più sfavorevoli, dovuto soprattutto all'aumento del rischio di “stress idrici” e “stress da calore” (in particolare al Sud). Il rischio sismico, coerentemente con le attese, risulta stabile nel tempo in quanto non sensibile alle variazioni climatiche di breve o lungo periodo.

Figura 22 - Distribuzione per classi di impatto del rischio fisico acuto, cronico e sismico sulle PMI

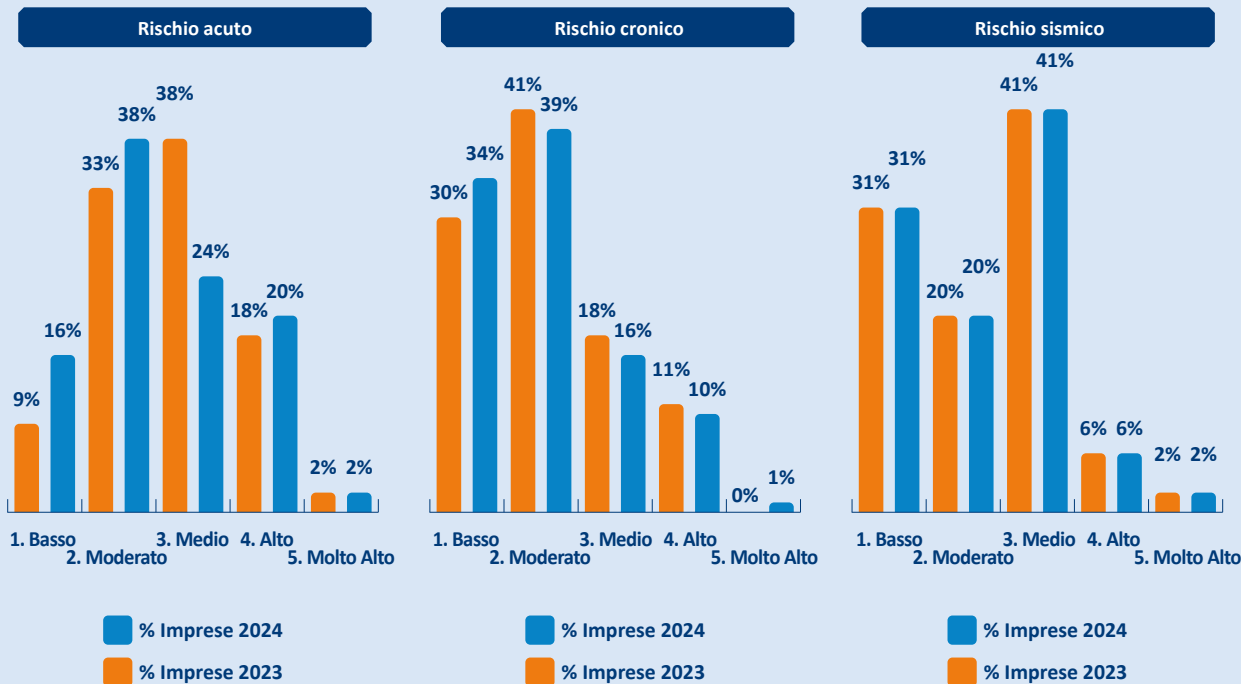
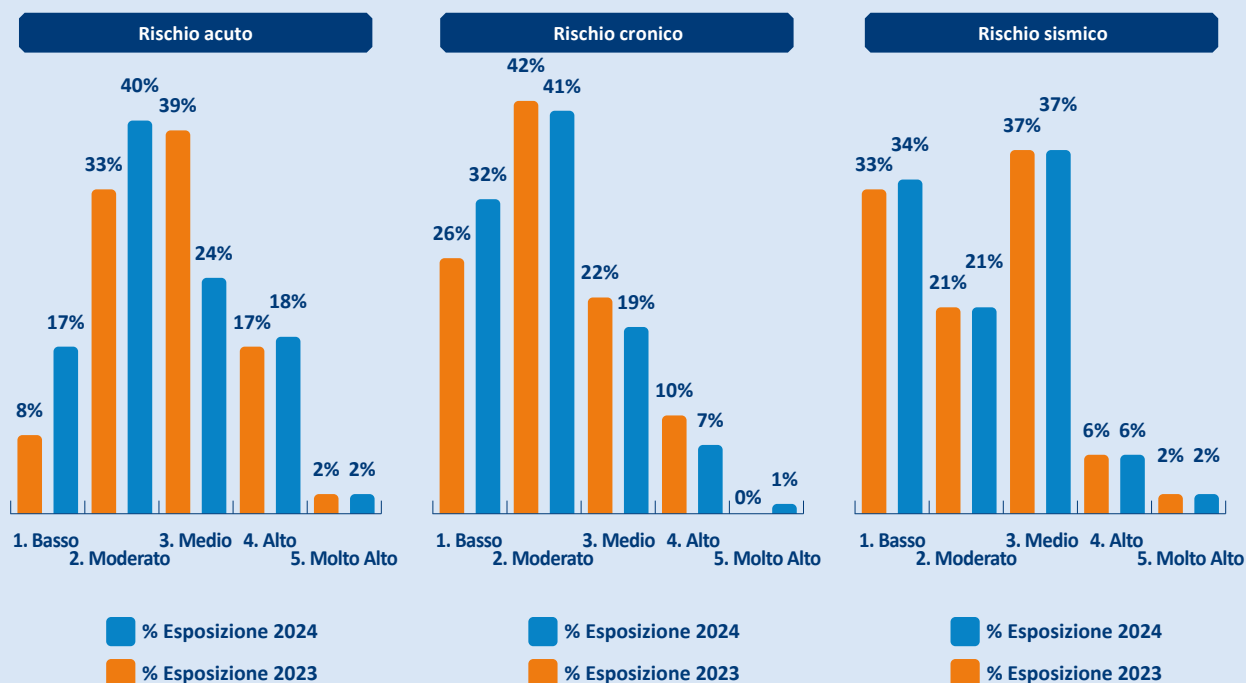


Figura 23 - Distribuzione per classi di impatto del rischio fisico acuto, cronico e sismico per quota di finanziamenti erogati a PMI



Pur in assenza di un incremento significativo delle imprese o delle esposizioni classificate a rischio fisico alto o molto alto, risulta comunque utile **analizzare l'evoluzione dei singoli fattori di rischio in termini di impatti negativi**. A tal fine, la Figura 24 presenta la quota di finanziamenti erogati a PMI italiane potenzialmente esposte ad almeno un rischio fisico "moderato" (PEAR – Potential Exposure At Risk) o ad almeno un rischio "alto" (PESAR – Potential Exposure Seriously At Risk²²).

Rispetto allo scorso anno:

- il **PEAR** segnala, coerentemente con quanto già discusso in precedenza, una maggiore presenza di "stress da calore" e "colpi di calore";

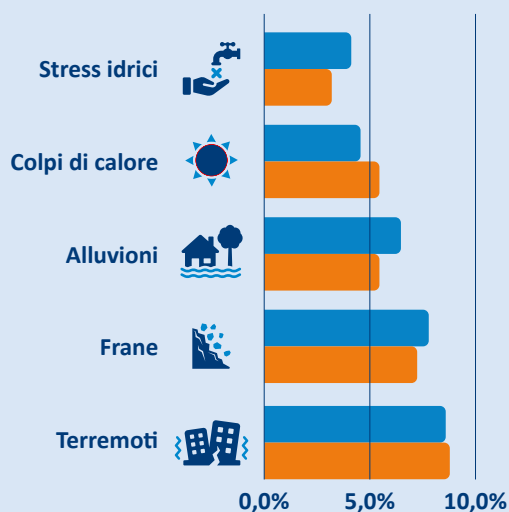
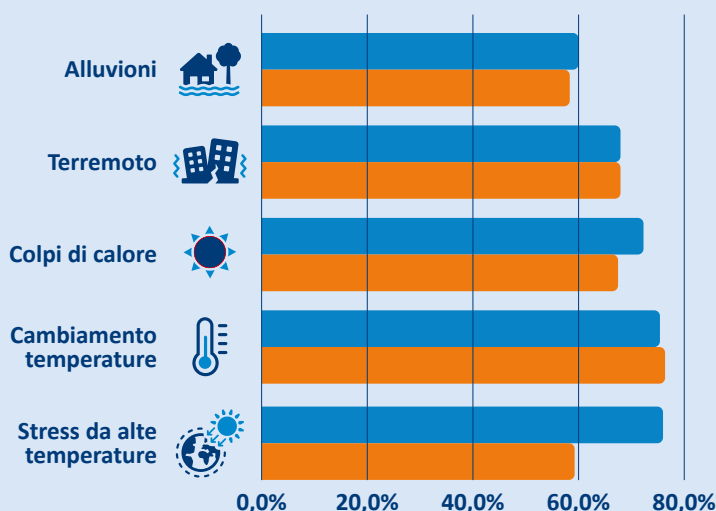
- il **PESAR**, tuttavia, segnala come quest'ultimo fattore risulti meno significativo rispetto all'anno precedente in termini di rischio "alto" e "molto alto".

Al netto di tali variazioni, è interessante notare che i fattori di rischio maggiormente impattanti sul territorio italiano sono gli stessi già individuati nella scorsa edizione di questo rapporto, con un leggero aumento generalizzato del PESAR.

Fa eccezione il rischio sismico, come si è detto, costante nel tempo e indipendente dalle fluttuazioni climatiche.

²² Definito in modo analogo ai criteri utilizzati dalla BCE (Statistics Committee Expert Group on Climate Change and Statistics and Working Group on Securities Statistics, "Statistics Paper Series - Climate change-related statistical indicators", ECB Statistics Paper Series, 48, 2024 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpsps/ecb.sps48~e3fd21dd5a.en.pdf>)). Nel caso della BCE, l'indicatore relativo ai singoli rischi è misurato su una scala da 0 (nessun impatto) a 3 (massimo impatto) e si considerano le esposizioni con indicatore pari almeno a uno.

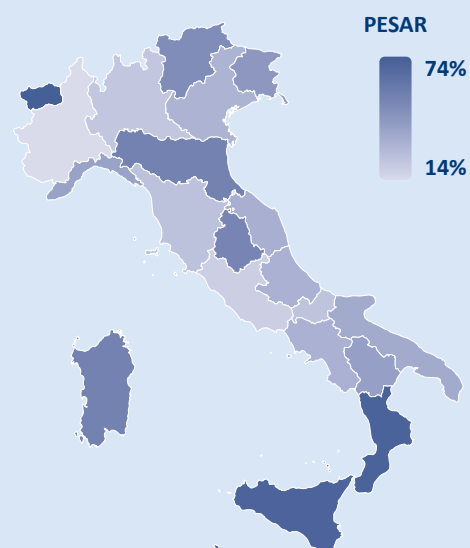
Figura 24 - Fattori di rischio associati ai livelli di PEAR e PESAR più elevati



■ PESAR 2024

■ PESAR 2023

Figura 25 - Livelli di PESAR per Regione



La Figura 25 mostra invece il PESAR calcolato complessivamente su tutti i rischi e poi suddiviso a livello regionale: **l'Italia risulta sempre esposta in misura non trascurabile agli eventi fisici, nonostante un miglioramento medio in Valle d'Aosta e in Puglia** (come già anticipato commentando la Figura 9). È tuttavia presente un leggero peggioramento del PESAR in regioni come la Calabria (per la maggior presenza di venti e precipitazioni estreme), la Lombardia (per il peggioramento dei colpi di calore) e la Toscana (per il contestuale aumento delle alluvioni e delle forti precipitazioni).

4.2.2 Il rischio di transizione

Il rischio di transizione riguarda gli impatti economici negativi derivanti a un'impresa dalla convergenza verso un'economia a basse emissioni di CO₂²³. Tali effetti negativi potrebbero derivare da modifiche regolamentari, tecnologiche e di mercato.

CRIF ha sviluppato un **modello proprietario in grado di valutare gli impatti a lungo termine del rischio di transizione climatica** sulle imprese. Tale modello si basa sugli scenari climatici derivanti dalle previsioni di aumento delle temperature nei prossimi anni e si focalizza sulla stima dell'impatto economico-finanziario che un certo scenario di transizione avrà sulla singola impresa, tenendo conto del livello attuale di emissioni di gas serra ("GHG intensity"), del settore di appartenenza e della situazione economico-finanziaria attuale.

Sono due gli scenari climatici utilizzati, messi a punto da Oxford Economics e coerenti con gli scenari NGFS, e descrivono i percorsi di riduzione delle emissioni GHG associati a un diverso stato di avanzamento e a un diverso grado di impegno (da parte dei governi e dei legislatori) nella lotta al cambiamento climatico fino al 2050.

1. Scenario "Baseline"

Si ipotizza la mera continuazione delle politiche già esistenti, senza che vengano adottati ulteriori interventi al fine di ridurre le emissioni.

2. Scenario "orderly" ("Net zero 2050")

Prevede l'implementazione di politiche rigorose in grado di limitare il riscaldamento globale a 1,5° e il raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050.

²³ Un simile percorso di convergenza, come noto, è previsto nel c.d. "Green Deal" europeo che, in conformità agli Accordi di Parigi, prevede entro il 2030 una riduzione del 55% delle emissioni rispetto al livello di riferimento del 1990, nonché il raggiungimento di un'economia completamente carbon-neutral entro il 2050 (c.d. scenario "Net Zero 2050").

Sulla base di tali scenari, vengono stimate le curve di evoluzione settoriali delle principali voci di bilancio (come il valore della produzione e le spese operative) fino al 2050, per poi sintetizzare l'impatto atteso del percorso di transizione sulla singola impresa attraverso **tre principali KPI di bilancio, a cui viene associato uno score**:

- **ricavi**, la cui evoluzione futura è calcolata applicando al fatturato corrente i tassi di variazione ricavati dalle curve di evoluzione settoriale;
- **EBITDA**, la cui evoluzione tiene conto dei costi aggiuntivi che l'impresa dovrà sostenere, fino al 2050. Tali costi vengono stimati in

funzione di due grandezze: la distanza tra la GHG intensity corrente e il target di riduzione previsto, per il settore di appartenenza, dallo scenario considerato; la maggiore spesa in diritti di emissione (c.d. carbon cost²⁴) nel caso in cui non venga rispettato tale target;

- **investimenti**, la cui evoluzione futura rispecchia gli investimenti aggiuntivi necessari all'impresa per raggiungere il target di riduzione previsto, per il suo settore di appartenenza, dallo scenario considerato.

Lo score di transizione è dato dalla media dei 3 score dei KPI, corretta per un fattore di aggiustamento detto **"Green Attitude"**.

Green attitude

Il fattore di aggiustamento denominato *green attitude* consente di aggiustare lo **score di transizione** di un'impresa, tenendo conto delle **azioni già intraprese per allinearsi agli obiettivi di decarbonizzazione**.

Tale valutazione integra componenti **qualitative e quantitative**, tra cui:

- la **presenza di certificazioni ambientali** riconosciute (es. ISO 14001);
- l'**accesso a fondi pubblici** legati a obiettivi di sostenibilità;
- i **contenuti aziendali** pubblicati (es. sito web, documenti ufficiali) che esplicitano impegni e strategie di transizione.

Un elemento rilevante incluso nel calcolo è la cosiddetta **"distance to IEA"** (si veda il §3.3 e il Box 2 di questo rapporto). Infine, la *green attitude* considera anche la **green affordability**, ovvero la **capacità dell'impresa di sostenere economicamente le spese associate alla transizione**. Questo indicatore è calcolato rapportando il valore degli investimenti aggiuntivi e dei "carbon cost" al livello di EBITDA. Lo score di transizione così ottenuto misura il potenziale impatto economico-finanziario delle azioni necessarie al riallineamento a uno scenario a ridotte emissioni di gas serra. Esso assume valori da 1 a 5, dove 1 indica un basso impatto (e dunque identifica le imprese migliori).

²⁴ Il "carbon cost" è definito come un costo da sostenere in relazione alle GHG emesse in eccesso rispetto al target.

La Figura 26 mostra che nel 2024 è diminuita di circa 7 punti percentuali la concentrazione delle PMI nelle classi di rischio di transizione elevato (“Alto” e “Molto Alto”), ed è aumentata di circa 9 punti la rilevanza delle classi a impatto “basso” e “moderato”. Ciò indica che un **numero crescente di PMI sta gestendo con efficacia il passaggio verso un modello di business a basse emissioni**. Un trend analogo si riscontra nelle esposizioni creditizie (Figura 27): la quota

di finanziamenti verso aziende fortemente esposte al rischio di transizione è diminuita, mentre è salita al 38% nel 2024 (rispetto al 29% del 2023) la percentuale di crediti concessi alle PMI virtuose nel percorso della transizione.

È possibile affermare quindi che il sistema bancario sta canalizzando una fetta sempre più crescente di risorse verso aziende virtuose sul piano della transizione ecologica.

Figura 26 - Distribuzione per classi di rischio di transizione delle PMI

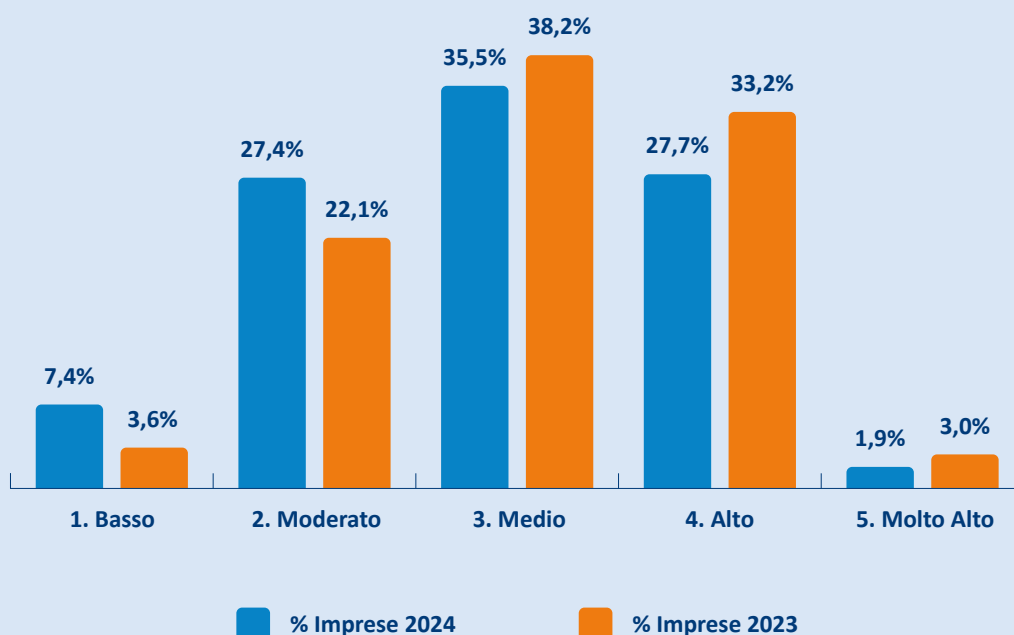
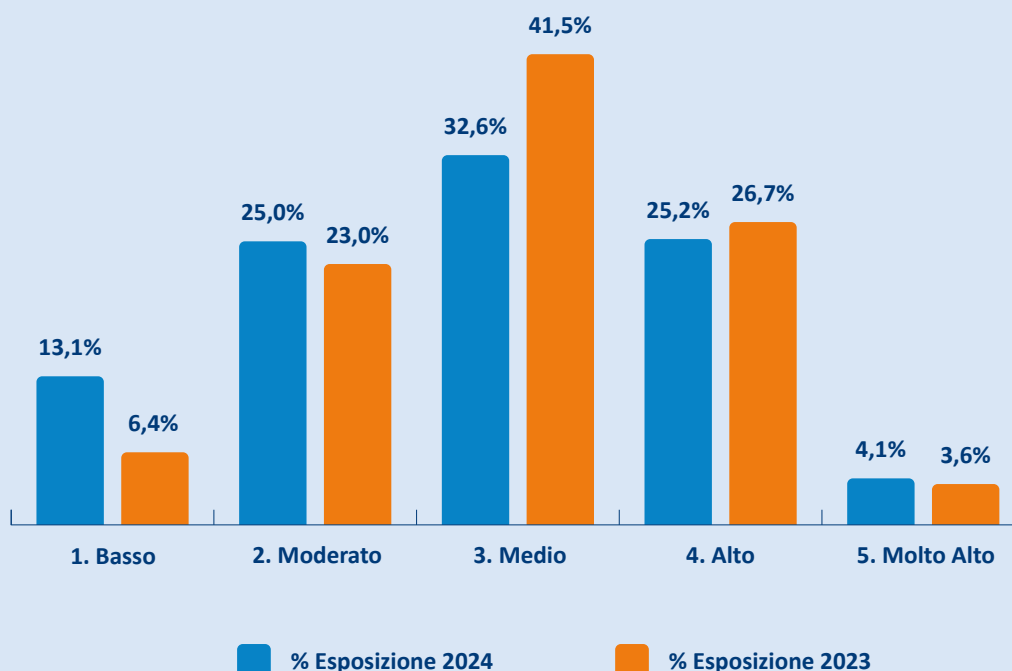


Figura 27 - Distribuzione dello score di rischio di transizione per quota di finanziamenti erogati a PMI



A livello di settori, il rischio di transizione si è generalmente attenuato nel 2024 (cfr. la Figura 28). I comparti più virtuosi nel percorso di decarbonizzazione sono quelli relativi ai servizi, quali il tempo libero (“leisure”), l’immobiliare e la meccanica e mezzi di trasporto. Gli ultimi due hanno visto una significativa riduzione del rischio di transizione, con l’immobiliare che lo ha dimezzato rispetto al 2023. Buoni progressi emergono anche nella meccanica strumentale, nel tessile e abbigliamento e nel commercio di autoveicoli, anche grazie a investimenti in tecnologie pulite, all’adozione di pratiche sostenibili e all’adeguamento alle nuove normative²⁵.

Di contro, il **settore trasporti e logistica vede un aumento significativo del proprio**

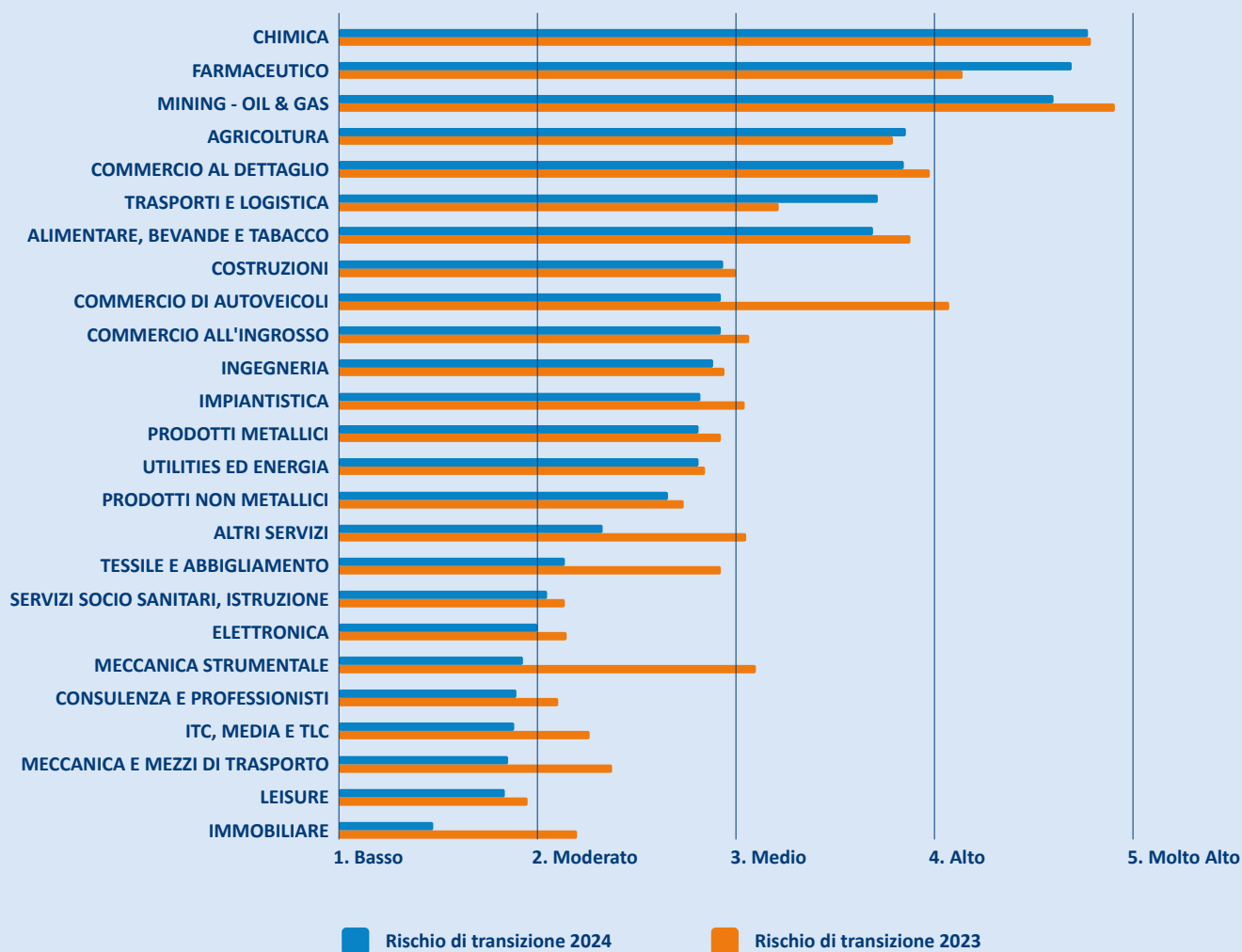
rischio di transizione, a causa del rincaro dei costi energetici e della necessità di ingenti investimenti per la modernizzazione delle flotte e delle infrastrutture in chiave sostenibile.

Permangono infine tra i più esposti alla transizione la chimica, la farmaceutica e l’oil & gas. In particolare, la farmaceutica subisce l’elevata pressione normativa²⁶ per riconvertire i processi produttivi (con conseguenti costi elevati), mentre nel comparto oil & gas cominciano a vedersi benefici dagli sforzi di transizione intrapresi (grazie soprattutto alla riduzione dell’uso di combustibili fossili e dall’incremento della produzione da fonti rinnovabili), pur rimanendo quest’ultimo tra i settori meno virtuosi.

²⁵ Per il settore del commercio di autoveicoli, la normativa di riferimento è il Regolamento (UE) 2023/851, che stabilisce il divieto di vendita di motori a combustione interna a partire da gennaio 2035. Per il settore tessile e abbigliamento, il 27 maggio 2024 il Consiglio europeo ha adottato il Regolamento sulla progettazione ecocompatibile dei prodotti sostenibili (ESPR).

²⁶ Il riferimento è a una serie di riforme che vanno dalla revisione della legislazione farmaceutica al Critical Medicines Act al regolamento sugli imballaggi (PPWR), seguendo sempre la “rigidità” delle linee guida “The rules governing medicinal products in the European Union”.

Figura 28 - Distribuzione del rischio di transizione medio per settore



Si è visto come un elemento importante per la stima dello score di transizione sia il livello corrente di **emissioni GHG** dell'azienda ("GHG intensity"), necessario per stimare i costi e gli investimenti necessari per raggiungere i target di riduzione previsti a livello settoriale. Come previsto dagli standard internazionali²⁷, tali emissioni si articolano in:

- **Scope 1:** emissioni dirette derivanti dal processo produttivo di un'azienda;
- **Scope 2:** emissioni indirette derivanti da consumo di energia e acqua;
- **Scope 3:** emissioni indirette generate dalla filiera di appartenenza.

²⁷ Standard di misurazione e gestione delle emissioni GHG definiti dal Greenhouse Gas Protocol disponibile su: <https://ghgprotocol.org/about-us>

Per la misurazione di ciascun ambito, CRIF ha strutturato un sistema di raccolta dei dati alimentato dalle informazioni presenti all'interno delle dichiarazioni non finanziarie delle aziende e delle autovalutazioni condotte dalle aziende stesse tramite la piattaforma Synesgy. Nel caso in cui il dato puntuale derivante da queste due fonti non sia disponibile, CRIF utilizza modelli statistici per stimare il livello di emissioni della singola impresa a partire dalle informazioni presenti nel Report di Sostenibilità della società capogruppo (se disponibile) o da dati settoriali, tenuto conto anche delle dimensioni dell'impresa.

Nel procedimento di calcolo delle GHG intensity il fatturato dell'azienda viene deflazionato (o inflazionato) portandolo a prezzi costanti rispetto all'anno di aggiornamento del fattore emissivo. In questo modo si neutralizza l'effetto dell'aumento dei prezzi sulla stima delle emissioni, mantenendo solo la relazione con l'aumento dei livelli di produzione.

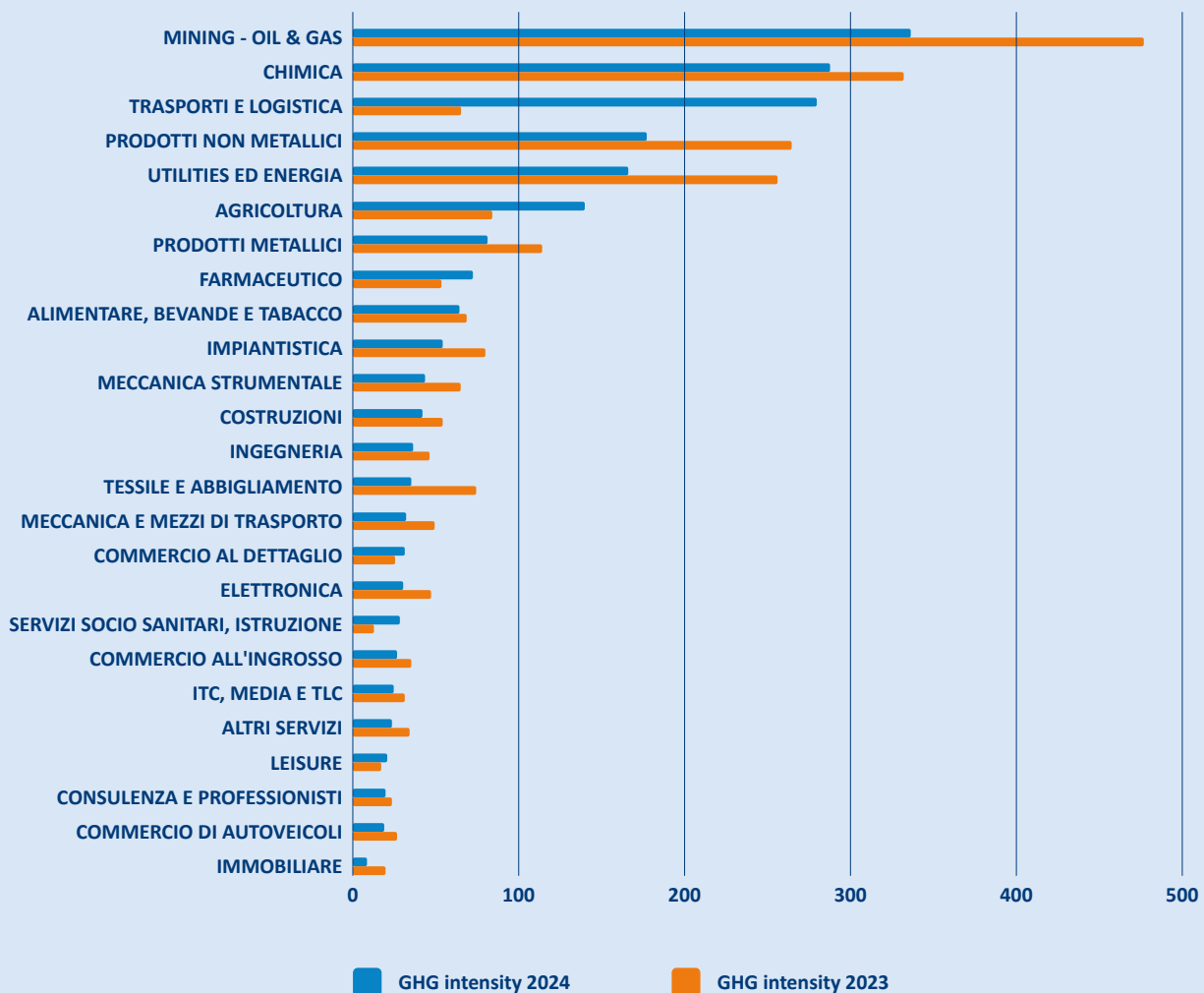
La Figura 29 illustra il valore dell'intensità delle emissioni di gas serra (GHG), espresso in grammi di CO₂ per euro di fatturato. **Risultano più virtuosi i settori dei servizi dove il capitale umano è preponderante, mentre a essere penalizzati sono i settori di matrice produttivo-industriale.** Si evince la presenza di un lieve calo della GHG intensity media complessiva rispetto al 2023, segno di un generale – seppur moderato – miglioramento dell'efficienza ambientale.

Permangono differenze significative tra i settori: coerentemente con le tendenze illustrate precedentemente, i comparti dei trasporti e logistica e dell'agricoltura mostrano un incremento dell'intensità emissiva. In particolare, nel primo settore pesano le maggiori emissioni legate al traffico marittimo, aereo e stradale, mentre le difficoltà tecniche ed economiche del secondo hanno rallentato l'adozione di pratiche rivolte alla riduzione delle emissioni.

Il settore mining - oil & gas – pur restando il più emissivo in valore assoluto – ha significativamente ridotto la propria intensità di emissione, grazie alla minore dipendenza dai combustibili fossili e al crescente apporto di fonti rinnovabili. Apprezzabili miglioramenti della GHG intensity si riscontrano anche nei prodotti non metallici e nelle utilities ed energia, favoriti da investimenti in tecnologie più pulite e da un mix energetico sempre più orientato alle rinnovabili.

Le differenze settoriali nella GHG intensity riflettono e in parte spiegano le diverse esposizioni al rischio di transizione, confermando come il valore corrente delle emissioni incida fortemente sulla vulnerabilità di ciascun settore.

**Figura 29 - Valori medi GHG intensity per settore
(grammi equivalenti di CO₂ per € di fatturato)**

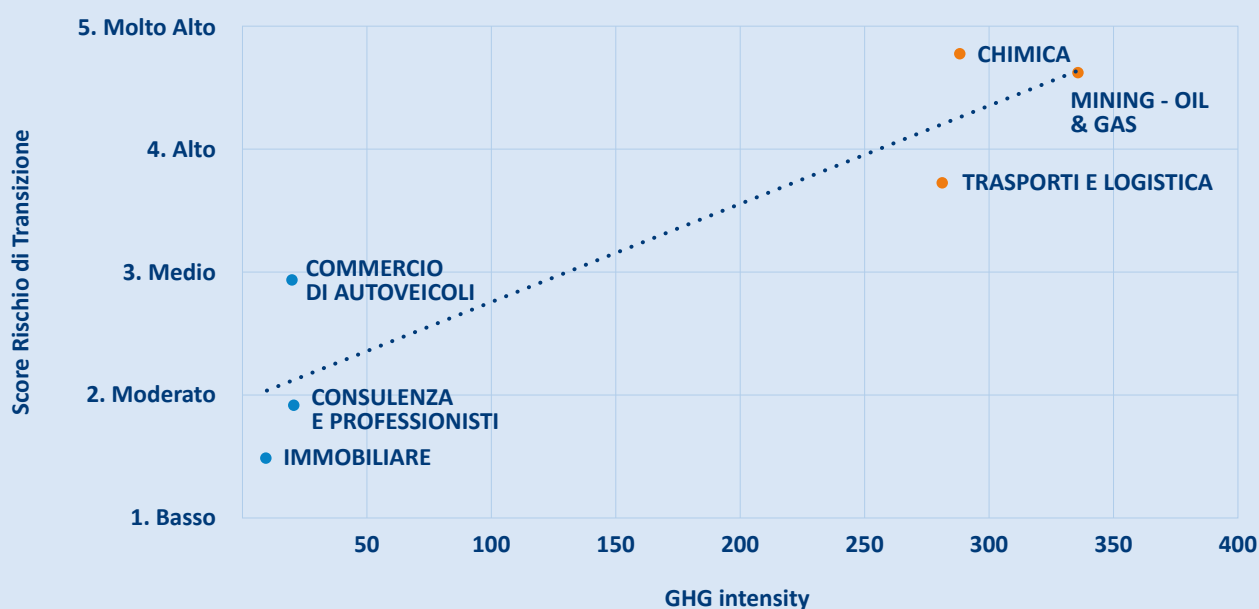


La Figura 30 conferma la correlazione tra intensità di emissioni corrente e rischio di transizione. I settori con GHG intensity più elevata – ad esempio mining - oil & gas, chimica e trasporti e logistica – presentano infatti gli score di rischio di transizione peggiori, mentre il contrario accade per comparti a più basso impatto emissivo come l’immobiliare,

il commercio di autoveicoli o i servizi di consulenza.

Questo evidenzia come la riduzione dell’intensità delle emissioni costituisca un fattore chiave per mitigare la vulnerabilità delle PMI nel percorso verso un’economia a basse emissioni di carbonio.

Figura 30 - Relazione tra GHG intensity e media rischio di transizione dei tre settori migliori e peggiori



BOX 2 - La “distance to IEA”

Si presentano di seguito alcune evidenze in materia di “distance to IEA”, un **indicatore che confronta le emissioni attuali di un’azienda** (o di un settore) **con le traiettorie di decarbonizzazione fissate dall’International Energy Agency (IEA)** per conseguire emissioni nette nulle nel 2050 (per maggiori dettagli, cfr. il §3.3).

Sono stati analizzati i settori definiti *ad alta intensità di carbonio* (cosiddetti *carbon-intensive*) secondo il framework PACTA e, per ciascuno di essi, si è considerato un campione di imprese (PMI e grandi aziende) calcolando la *distance to IEA* media, adottando due distinti approcci:

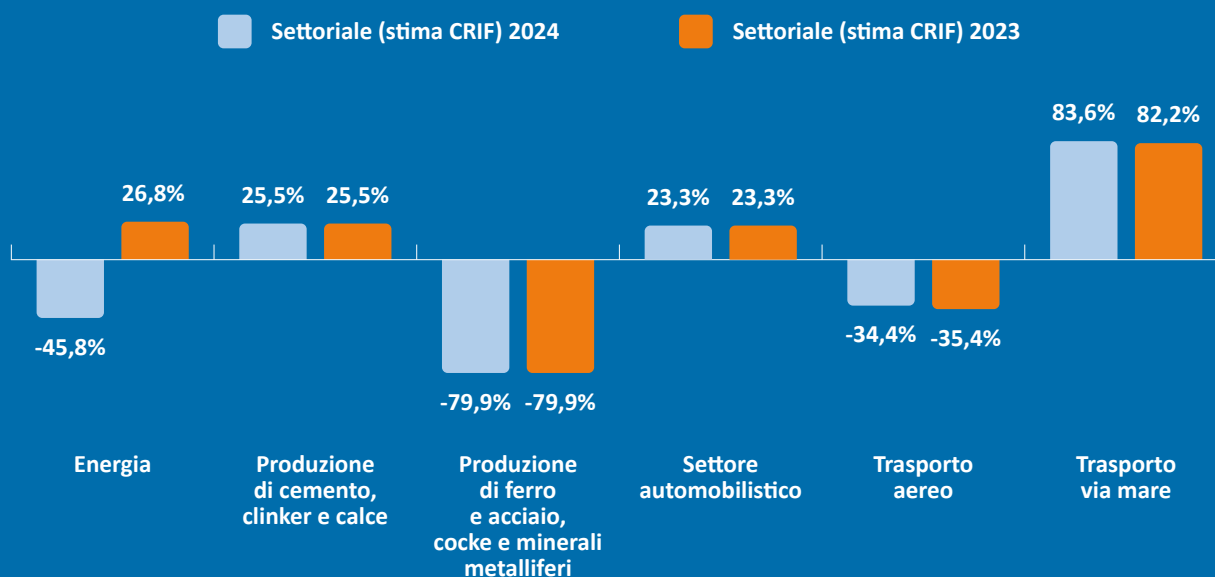
- **Approccio settoriale stimato:** stimando le emissioni medie a livello di intero settore in assenza di dati puntuali delle singole imprese;
- **Approccio puntuale (DNF):** utilizzando i dati di emissione dichiarati nelle *Dichiarazioni Non Finanziarie* (DNF) delle aziende, quando disponibili.

La Figura 31 mette a confronto la distance to IEA stimata a *livello settoriale* per gli anni 2024 e 2023. **Non si osservano variazioni sostanziali tranne che per il comparto dell'energia** che, nel 2024, risulta aver raggiunto i propri obiettivi di decarbonizzazione, grazie soprattutto al crescente utilizzo di fonti energetiche rinnovabili e alla riduzione delle emissioni dirette (Scope 1).

Oltre all'energia anche **produzione di ferro e acciaio e trasporto aereo mostrano valori allineati ai target IEA**. Il dato della siderurgia risente positivamente del fatto che l'Italia utilizza ampiamente forni ad arco elettrico al posto dei tradizionali altiforni a ossigeno: una scelta tecnologica che comporta minori emissioni dirette (*Scope 1*), solo parzialmente compensate da una maggiore quota di emissioni indirette da consumo elettrico (*Scope 2*). Le imprese italiane del trasporto aereo invece risultano aver raggiunto il target IEA, poiché le loro metriche settoriali sono inferiori in maniera significativa rispetto a quelle internazionali.

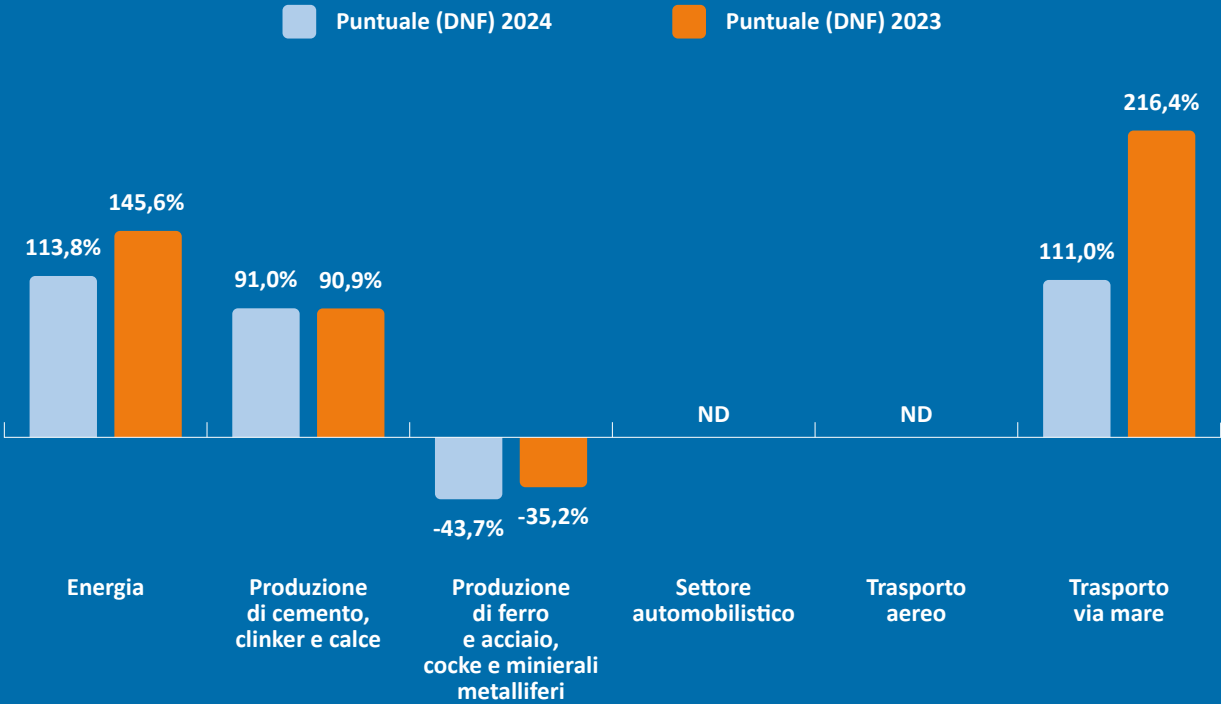
La produzione di cemento (clinker e calce) e il trasporto via mare risultano i più distanti dai rispettivi target. In particolare, il secondo evidenzia la maggiore distanza dal target IEA rispetto a tutti gli altri settori analizzati. Questo significativo ritardo è dovuto alle alte emissioni delle navi, combinate con politiche di abbattimento meno stringenti (confermate, ad esempio, dagli obiettivi gradualisti di riduzione emissioni previsti dai Poseidon Principles).

Figura 31 - Distance to IEA stimata a livello settoriale



La Figura 32 riporta invece i valori di distance to IEA calcolati sulla base delle DNF puntuali delle aziende. La produzione di ferro e acciaio, che già nel 2023 rappresentava un settore virtuoso, nel 2024 migliora ulteriormente il proprio posizionamento. I dati puntuali mostrano progressi anche per il settore energia e per il trasporto via mare, che tuttavia restano sopra i rispettivi target.

Figura 32 - Distance to IEA ricavata puntualmente da DNF²⁸

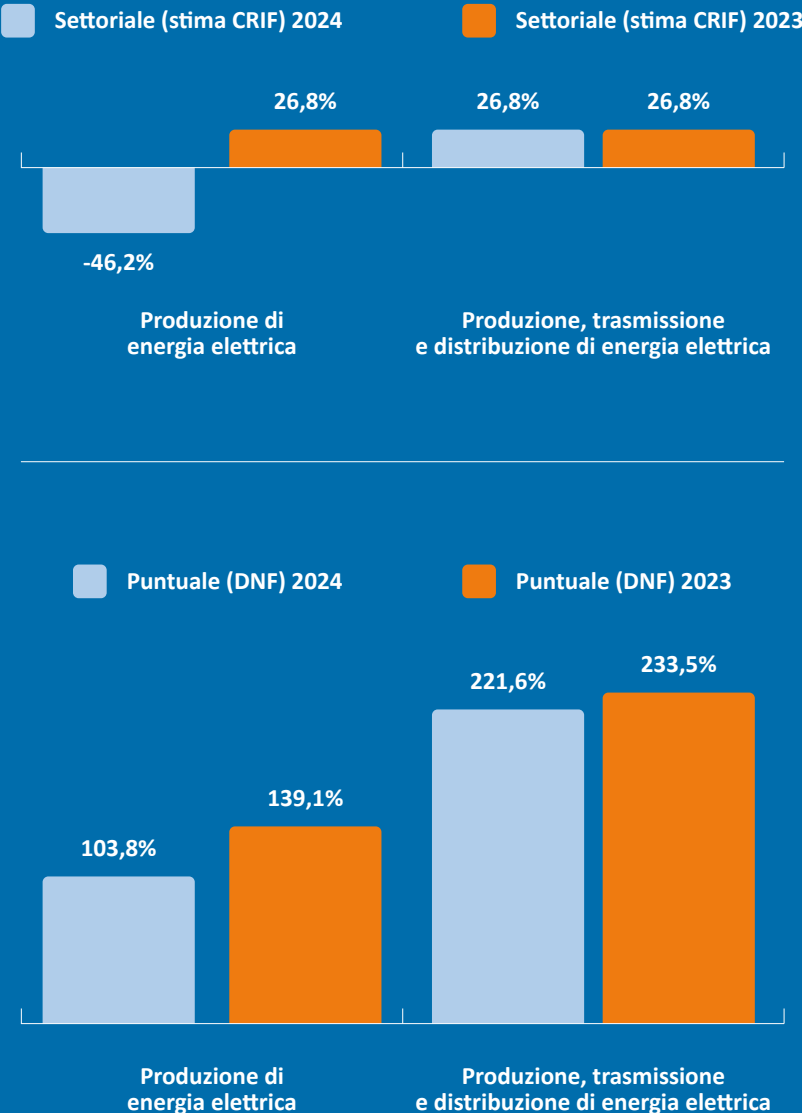


Utilizzando le informazioni stimate da CRIF, la Figura 33 mostra la distance to IEA dei due sottosettori afferenti al comparto dell’energia. Si evince che il raggiungimento del target IEA a livello settoriale è dovuto principalmente alla produzione di energia elettrica, che nel 2024 registra una distance to IEA più contenuta, addirittura negativa se si guarda alle stime settoriali, indicando che le emissioni medie delle centrali elettriche sono già al di sotto del livello previsto dallo scenario IEA. Data l’elevata incidenza di questo sottosettore sull’intero comparto, la sua performance virtuosa contribuisce a migliorare la media complessiva del settore energia.

²⁸ Per il settore automobilistico e per quello del trasporto aereo non sono presenti sul territorio italiano imprese che pubblicano DNF.

Tuttavia, considerando le stime basate sulle singole DNF, l'intero comparto elettrico risulta ancora sensibilmente sopra il target, sebbene in progressivo miglioramento. Le emissioni dichiarate dalle aziende energetiche sono in calo, coerentemente con la transizione verso un mix produttivo più pulito. Mantenendo questo ritmo di miglioramento, il settore energia potrebbe colmare il divario residuo e raggiungere pienamente i target IEA nei prossimi anni.

Figura 33 - Distance to IEA stimata a livello settoriale e ricavata puntualmente da DNF per il settore Energia



4.2.3 Il rischio di transizione

Il rischio di transizione contempla una serie di impatti finanziari che possono manifestarsi nel perseguimento degli obiettivi di decarbonizzazione previsti dall'Unione europea.

Da tali obiettivi può infatti conseguire un processo di adeguamento, in termini di presenza sul mercato, dotazioni tecnologiche e compliance regolamentare, che determina costi e investimenti aggiuntivi e dunque può nuocere alla stabilità finanziaria delle imprese.

Per questo motivo approfondiamo di seguito la correlazione con il rischio di credito.

Per prima cosa mettiamo a confronto (nella Tabella 4) lo score di rischio di transizione e lo score creditizio assegnato da CRIF²⁹ (il già citato Credit Bureau Score, "Perform 2.0"), entrambi rilevati a dicembre 2023 analizzando per ciascuna combinazione il tasso di default osservato nei 12 mesi successivi³⁰.

Dall'analisi emerge una diminuzione dell'incidenza dei default non solo al migliorare dello score creditizio (cioè spostandosi da destra verso sinistra nella tabella), ma anche al ridursi del rischio di transizione (spostandosi dal basso verso l'alto).

In particolare, **per tutte le fasce di score creditizio, il tasso di default aumenta sensibilmente** passando da un rischio di transizione "basso" ad "alto", con un incremento superiore al 60% per le controparti con score Perform 2.0 "medio".

²⁹ Per rendere la tabella maggiormente leggibile, entrambi gli score sono stati compattati su tre classi, contraddistinte da valori "alti", "medi" e "bassi".

³⁰ Ai fini della nostra analisi il default è determinato dall'esistenza di almeno 3 rate scadute e non pagate e/o di almeno 3 mesi di sconfinco continuativo.

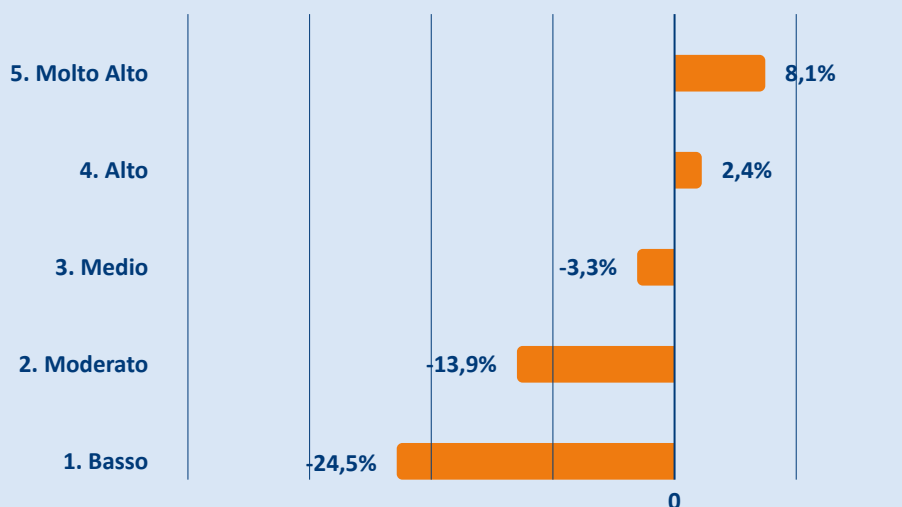
Tabella 4 - Distribuzione del tasso di default a sistema per classi di score di transizione e classi di Credit Bureau Score

		SCORE CREDITIZIO		
RISCHIO TRANSIZIONE	Rischio Basso	0,60%	1,66%	14,75%
	Rischio Medio	0,66%	2,38%	18,66%
	Rischio Alto	0,69%	2,71%	21,34%
		+16,1%	+63,5%	+44,7%

La Figura 34 si concentra sulla relazione tra tasso di default medio e score rischio di transizione delle imprese nel 2024. L'incidenza dei default supera di circa l'8% il dato medio

quando il rischio di transizione è giudicato "molto alto", mentre risulta inferiore alla media di circa il 25% per le imprese con rischio di transizione "basso".

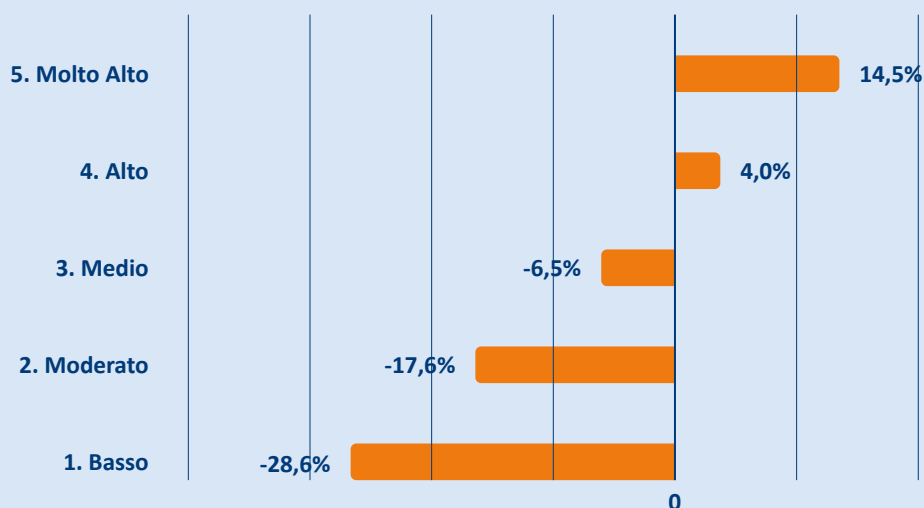
Figura 34 - Variazione del tasso di default medio per classe di score di transizione



La Figura 35 replica l'analisi precedente, calcolando la frequenza di default in base al numero di finanziamenti concessi. Le evidenze

presenti nel grafico precedente vengono confermate, risultando ancora più leggibili e immediate.

Figura 35 - Variazione del tasso di default medio (per numero di finanziamenti) per classe di score di transizione



Queste analisi suggeriscono come la transizione climatica non sia solo un fattore di rischio ambientale, ma rappresenti anche un elemento rilevante per la valutazione finanziaria delle imprese e l'analisi del loro merito creditizio.

Coerentemente con questa premessa, le istituzioni finanziarie iniziano a integrare sistematicamente i rischi e le opportunità legati alla transizione nei propri framework di credito, riconoscendo che **la capacità di un'impresa di adattarsi a un'economia low-carbon rappresenta** non solo un indicatore di resilienza, ma anche **un segnale prospettico di solidità economica e competitività** di lungo periodo.

BOX 3 - Efficienza energetica e valore degli immobili: il rischio di transizione nel settore residenziale

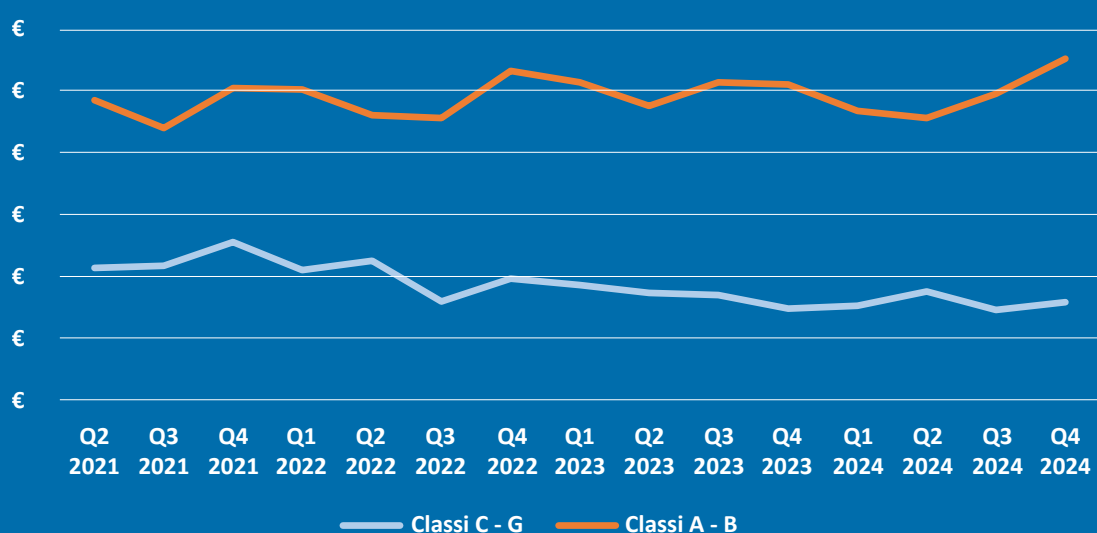
Il comparto residenziale rappresenta una delle leve più strategiche nella transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. **Gli edifici sono responsabili di circa il 36% delle emissioni di gas serra** e del 40% del consumo energetico complessivo dell'Unione Europea, e circa il 75% del patrimonio edilizio risulta inefficiente dal punto di vista energetico³¹. Questi numeri rendono evidente quanto sia urgente intervenire sul settore immobiliare per raggiungere gli obiettivi climatici fissati a livello europeo.

In risposta a questa sfida, l'Unione Europea ha approvato nel 2024 la revisione della Direttiva EPBD (Energy Performance of Buildings Directive), nota anche come **"Direttiva Case Green"**. Il nuovo testo introduce obiettivi vincolanti per la riqualificazione energetica degli edifici residenziali, stabilendo che:

- **entro il 2030**, gli edifici esistenti dovranno raggiungere una riduzione del 16% del consumo medio di energia primaria rispetto al 2020, ed entro il 2035, una riduzione del 20-22%;
- **dal 2030**, tutti i nuovi edifici dovranno essere a emissioni zero.

Questi obblighi normativi non solo orientano le politiche e gli incentivi pubblici, ma stanno già producendo effetti concreti sul mercato immobiliare. La Figura 36 sintetizza l'analisi condotta da CRIF Real Estate Services sul **valore medio degli immobili al metro quadro**: emerge come i prezzi delle abitazioni appartenenti alle classi energetiche più performanti (A e B) mostrino un valore medio superiore rispetto a quelli di tutte le altre classi, con uno scostamento nell'intorno di 500 €/mq.

Figura 36 - Prezzi medi di immobili acquistati con mutui (€/mq)



Fonte dati: CRIF Real Estate Services

³¹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/qanda_20_1836/QANDA_20_1836_EN.pdf

BOX 3 - Efficienza energetica e valore degli immobili: il rischio di transizione nel settore residenziale

Dalla Figura 37 (che rielabora i dati già presenti nella precedente, prendendo come punto di partenza il terzo trimestre 2021) **emerge un trend di maggiore tenuta dei prezzi medi degli immobili green** rispetto agli altri: il divario aumenta a partire dal 2023 e si acuisce ulteriormente nell'ultima parte del 2024. Nell'ultimo semestre di tale anno, i prezzi medi degli immobili con miglior performance energetica segnano un incremento dell'8%, a fronte di una riduzione del 2% degli immobili appartenenti alle classi dalla C alla G.

Figura 37 - Andamento prezzi medi di immobili acquistati con mutui



Fonte dati: CRIF Real Estate Services

La riduzione delle emissioni nel comparto residenziale non rappresenta dunque solo una priorità ambientale, ma anche un fattore strategico per la tutela del valore patrimoniale dei cespiti. Le imprese che operano nel settore immobiliare, nella progettazione edilizia o nella gestione di portafogli devono considerare il rischio di transizione come un elemento centrale nella valutazione degli asset e nella pianificazione degli investimenti.

³¹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/qanda_20_1836/QANDA_20_1836_EN.pdf

4.3 I rischi connessi al capitale naturale

Le banche centrali e le autorità di vigilanza sempre più spesso enfatizzano come il degrado degli ecosistemi naturali rappresenti, insieme ai rischi climatici, una minaccia sistemica per i sistemi finanziari e le economie.

Gli effetti del degrado ambientale possono infatti trasmettersi alle imprese, indebolendo le istituzioni finanziarie. Proprio come i rischi legati al clima, infatti, comportano il **deterioramento degli asset e la diminuzione della redditività aziendale**, finendo per incidere negativamente sulle categorie di rischio finanziario tradizionali.

In questo contesto, la BCE ha identificato i rischi ambientali, accanto a quelli climatici, come fattori chiave nella *Single Supervisory Mechanism Risk Map* per il sistema bancario dell'area euro.

Le banche sono quindi chiamate a considerare anche i rischi legati al capitale naturale nella propria strategia aziendale e nei propri meccanismi di governance e risk management

valutandone la materialità e integrandoli, se necessario, nei processi di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno.

In tale contesto, CRIF ha recentemente sviluppato i due indicatori di "impatto" e "dipendenza" di cui si è detto nel §3.5, coerentemente con il principio di valutazione della "doppia materialità" previsto dalla CSRD e ispirati al framework della Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD).

Nei prossimi paragrafi verrà preliminarmente presentata la metodologia di costruzione dei due indicatori, per poi illustrare i principali risultati emersi dalle analisi effettuate sul campione delle PMI che dalla pubblicazione di quest'anno integrano il rapporto.

4.3.1 L'indicatore di impatto

La componente di “impact” progettata da CRIF valuta come le imprese, nella loro attività di business, possano influenzare negativamente la natura e l'ambiente in cui operano.

Questa valutazione si basa su un ampio set di fonti informative, tra cui banche dati ambientali internazionali (come Exiobase, Eurostat e Globio), registri europei di aree protette (Natura 2000, CDDA), database relativi ai fondi strutturali (ESIF), certificazioni ambientali (ISO

14001) e informazioni aziendali proprietarie di CRIF. L'integrazione di queste fonti consente di costruire indicatori ambientali robusti e comparabili a livello di singola impresa, attraverso la misurazione di quattro componenti.



Inquinamento

Si riferisce al rilascio di sostanze nocive - come prodotti chimici o metalli pesanti - nell'ambiente, che può avere impatti negativi sulla salute umana, sulla fauna selvatica e sugli ecosistemi.



Uso dell'acqua

Si riferisce alla quantità di acqua utilizzata da un'azienda per le sue attività, come l'irrigazione, i sistemi di raffreddamento e i processi industriali che possono contribuire a carenze idriche, deteriorare la qualità dell'acqua e avere un impatto negativo sul suolo e sugli ecosistemi acquatici.



Gestione dei rifiuti

Si riferisce ai rifiuti solidi, ai rifiuti pericolosi e alle acque reflue generati da un'azienda, tutti elementi che recano danni agli ecosistemi, causando inquinamento e compromettendo la flora e la fauna.



Biodiversità

Si riferisce alla “perdita di biodiversità”, ovvero al declino della varietà e del numero di specie vegetali e animali, così come degli ecosistemi in cui vivono, a causa della deforestazione, dell'inquinamento e del cambiamento climatico indotto da un'azienda.

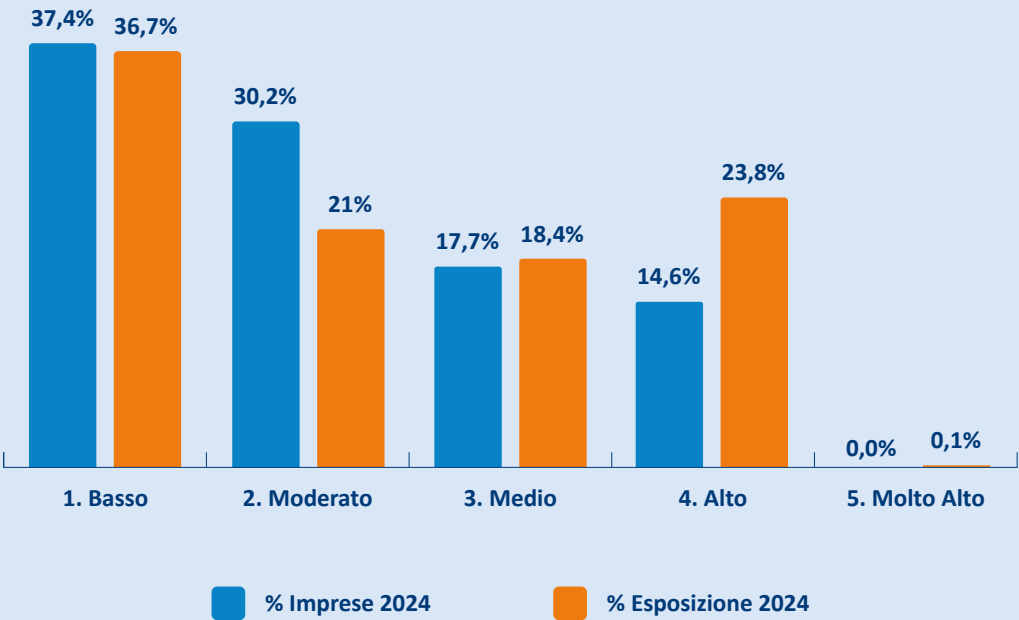
Per ciascun fattore, vengono calcolati specifici KPI ambientali a livello di impresa, combinando dati settoriali, territoriali e puntuali sulla controparte ed esprimendo il risultato su una scala da 1 (impatto basso) a 5 (impatto molto elevato).

Successivamente, i punteggi dei singoli KPI vengono aggregati per ciascun fattore ambientale e **aggiustati attraverso un sistema di “notching”** che tiene conto di elementi migliorativi (ad esempio certificazioni ISO, investimenti ambientali) o peggiorativi (come la prossimità ad aree protette), **generando uno score sintetico finale**, sempre su una scala da 1 (impatto basso) a 5 (impatto molto elevato).

La Figura 38 riporta la distribuzione per classi di score di impatto del numero di PMI analizzate e della relativa esposizione creditizia: l’67% circa delle imprese presenta un impatto basso e moderato, e solo il 14% circa presenta un impatto alto o molto alto, a cui è associato circa il 24% dell’esposizione creditizia.

Tali evidenze confermano che, nonostante sia indispensabile considerare questo indicatore all’interno di una valutazione di doppia materialità, **le PMI hanno in media un impatto ambientale diretto contenuto**, soprattutto per via della loro dimensione più ridotta (in termini operativi e di consumo delle risorse naturali).

Figura 38 - Distribuzione dello score Impact per numero di imprese e per quota di finanziamenti erogati a PMI



Si è visto che, tra le determinanti dello score di impatto ambientale compaiono sia il settore dell'impresa sia la localizzazione geografica delle sue sedi. **Il comparto di attività esercita un'influenza significativa su questo indicatore**, come illustrato nella Figura 35, che riporta lo score medio per settore.

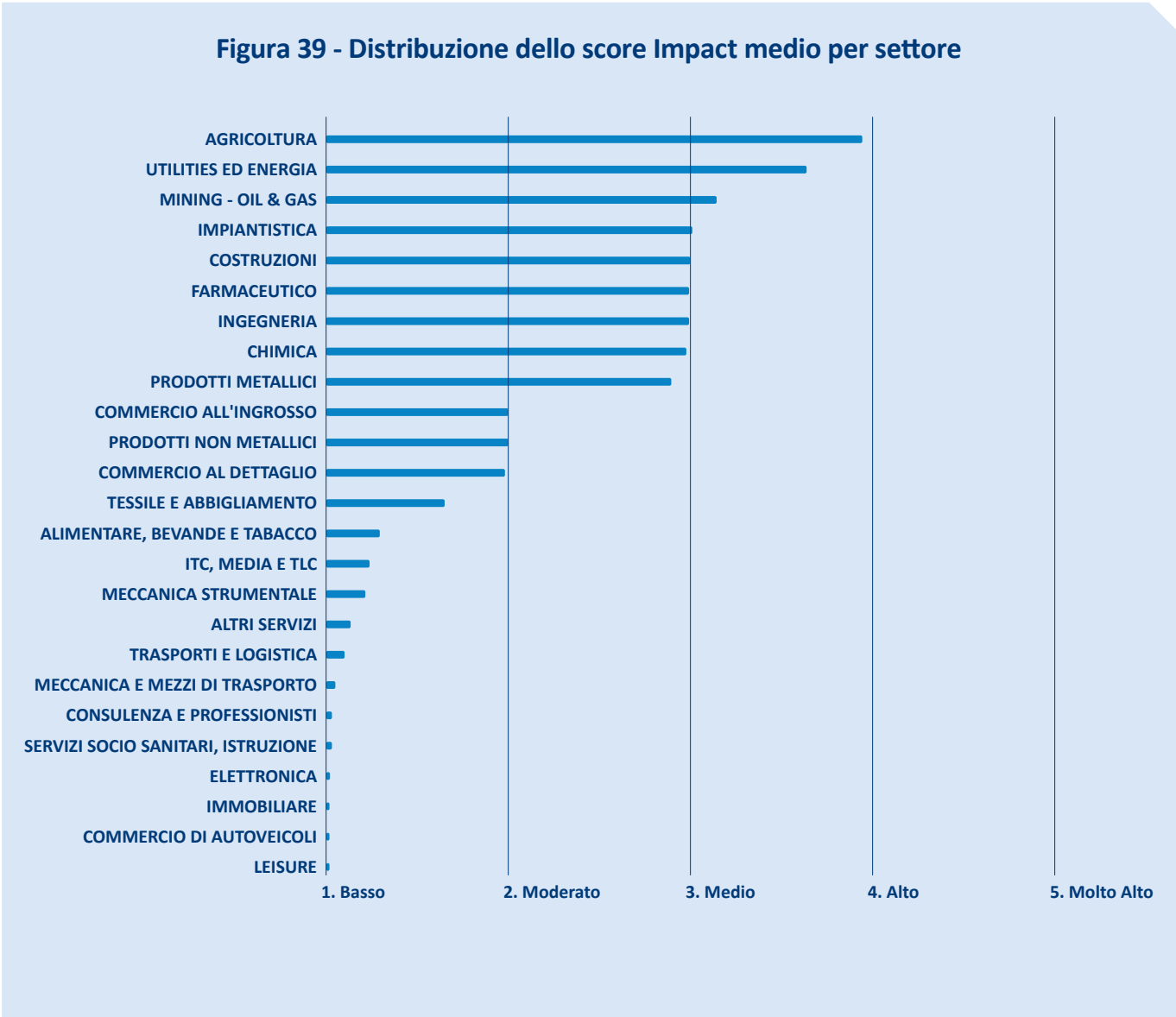
I settori in cui è preponderante il capitale umano — come quelli dei servizi (tempo libero, immobiliare, commercio di autoveicoli e altri comparti terziari) **presentano in media un impatto ambientale sensibilmente più contenuto**. Ciò è dovuto al fatto che si tratta

di attività basate prevalentemente su lavoro intellettuale, relazionale o gestionale, che comportano un uso limitato di risorse naturali.

Al contrario, settori come **agricoltura, utilities ed energia e mining - oil & gas** mostrano punteggi significativamente più elevati, poiché le rispettive attività economiche sono strettamente legate all'estrazione, trasformazione o consumo diretto di risorse naturali.

Questi comparti **generano impatti tangibili sull'ambiente** in termini di inquinamento, fabbisogno idrico, pressione sulla biodiversità e produzione di rifiuti.

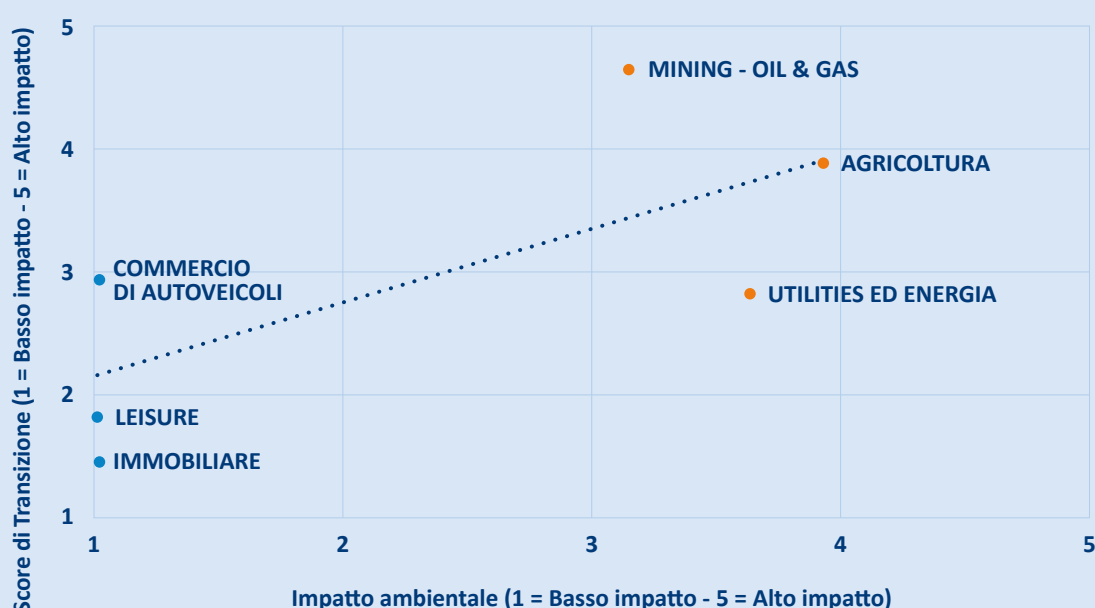
Figura 39 - Distribuzione dello score Impact medio per settore



Al fine di verificare l'eventuale correlazione tra rischi naturali e rischi climatici, è possibile mettere in relazione lo score di impatto con lo score di rischio di transizione descritto nel §4.2. Nella Figura 40 si **osserva come le PMI afferenti ai settori più esposti al rischio di transizione** (mining – oil & gas, agricoltura e utilities ed energia) **presentino altresì un elevato impatto sull'ambiente**; il contrario accade per i settori mediamente meno esposti al rischio di transizione (tempo libero, immobiliare e commercio di autoveicoli), il cui impact score è molto più limitato.

Si può affermare quindi che esiste una relazione positiva tra la capacità delle aziende di allinearsi a un'economia a basse emissioni di carbonio e la loro incidenza sul capitale naturale.

Figura 40 - Correlazione tra Impatti ambientali e rischio di transizione dei tre settori migliori e peggiori



4.3.2 L'indicatore di dipendenza

L'indicatore di “dependency” stimato da CRIF valuta quanto le imprese siano esposte a rischi ambientali derivanti dalla loro dipendenza da risorse naturali e servizi ecosistemici.

È basato su un ampio set di fonti informative, tra cui banche dati ambientali internazionali (come ENCORE, Aqueduct 4.0 e ISRIC – World Soil Information), dati geospaziali ad alta risoluzione e informazioni aziendali proprietarie di CRIF.

L'integrazione di queste fonti consente di costruire indicatori a livello di singola impresa, misurando la dipendenza da quattro asset naturali fondamentali:



Biodiversità

Si riferisce alla presenza e integrità delle specie e degli ecosistemi da cui dipendono i processi produttivi dell'azienda.



Atmosfera

Comprende i servizi legati alla regolazione climatica, alla qualità dell'aria e alla mitigazione degli eventi estremi.



Geomorfologia terrestre e oceanica

Riflette la dipendenza da suolo, minerali, sedimenti e strutture fisiche naturali.



Acqua

Si riferisce alla quantità e qualità delle risorse idriche necessarie alle attività economiche dell'impresa.

Per ciascuna impresa vengono dapprima **calcolati 21 KPI ambientali relativi ai servizi ecosistemici**, derivati dal framework ENCORE e arricchiti con dati geografici puntuali (relativamente, ad esempio, allo stress idrico, al rischio di alluvioni e allo stock di carbonio nel suolo). Ogni unità locale dell'impresa viene valutata in base al proprio settore (codice NACE) e alla propria posizione geografica, e il relativo punteggio viene corretto attraverso un sistema di aggiustamenti ("notching") che tiene conto delle condizioni ambientali locali.

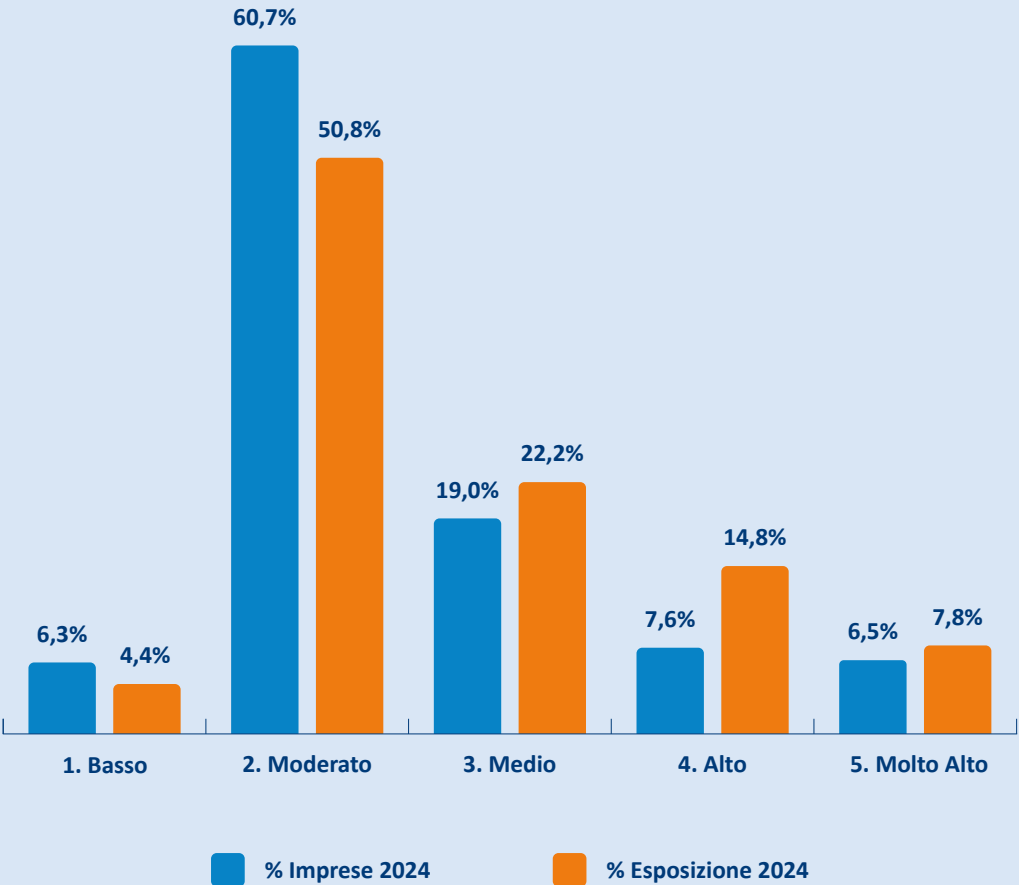
Le valutazioni dei singoli servizi ecosistemici vengono successivamente **aggregate in quattro score di dipendenza**, ciascuno riferito agli asset naturali fondamentali descritti in precedenza. L'aggregazione avviene tramite una media pesata, che riflette la rilevanza relativa di ciascun

servizio. Infine, per ogni controparte viene calcolato uno **score sintetico di dipendenza**, espresso su una scala da 1 (dipendenza molto bassa) a 5 (dipendenza molto alta).

La Figura 41 riporta la distribuzione per classi di score di *dependency* del numero di PMI analizzate e della relativa esposizione creditizia. **Emerge una bassa dipendenza dalle risorse naturali**, con il 67% circa delle imprese e il 55% circa delle esposizioni nelle classi di dipendenza "bassa" e "moderata".

Analogamente all'indicatore di impatto esaminato nel paragrafo precedente, la quota di imprese con valori relativamente più critici risulta simile sia per imprese sia per esposizioni: le classi 4 e 5 rappresentano infatti circa il 14% delle imprese e circa il 23% delle esposizioni.

Figura 41 - Distribuzione dello score Dependency per numero di imprese e per quota di finanziamenti erogati a PMI

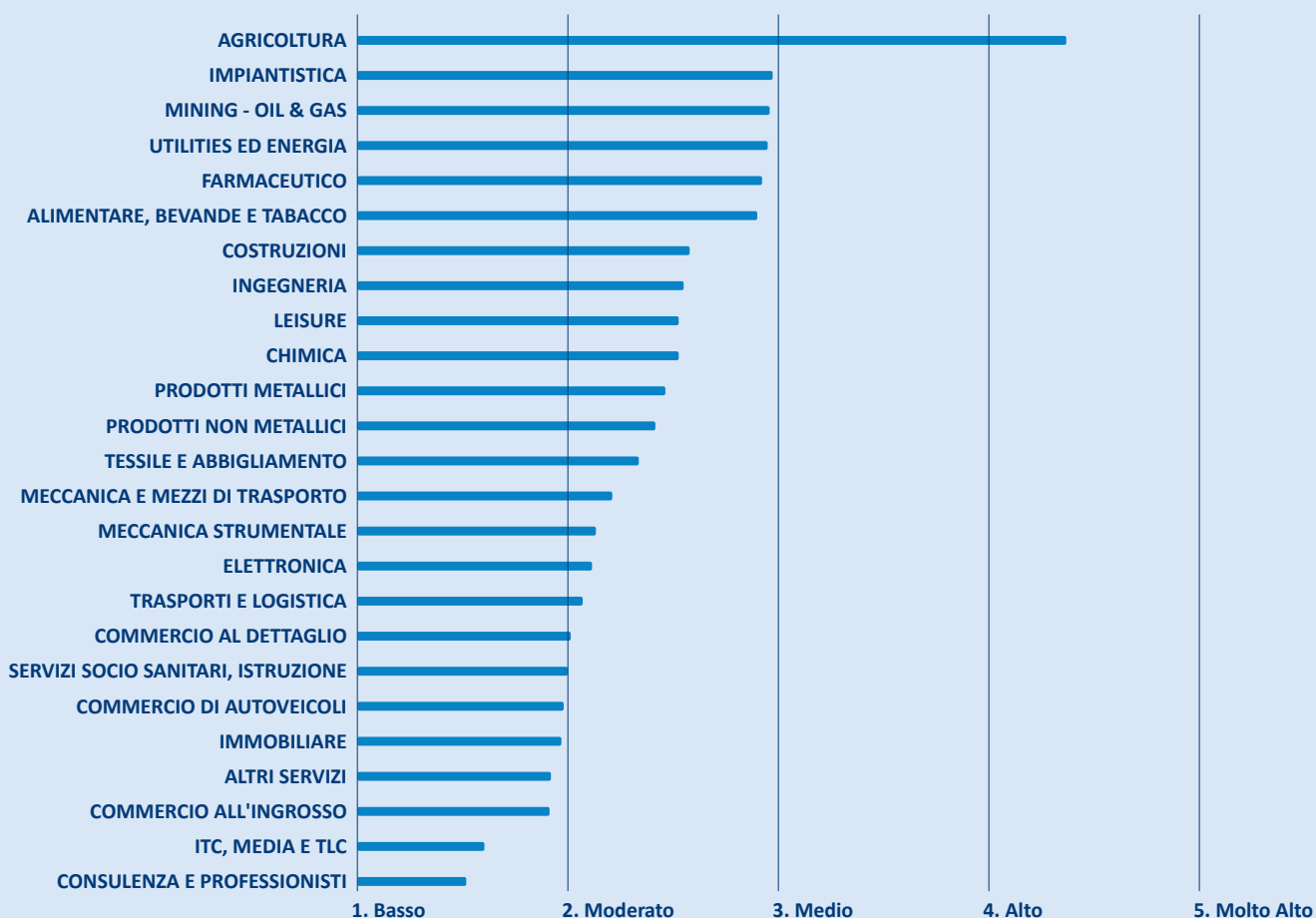


Come è ovvio, **alcuni settori sono strutturalmente più sensibili alla disponibilità di risorse naturali**. È dunque utile analizzare (cfr. la Figura 42) lo score medio di dipendenza dei singoli comparti, al fine di identificare i più vulnerabili. **Il settore Agricoltura spicca nettamente come il più critico**, dato il suo

profondo legame con risorse come la fertilità del suolo, la disponibilità e qualità dell'acqua e la stabilità climatica.

Anche in questo caso lo score è migliore nei settori come consulenza e professionisti, ITC, media e TLC, altri servizi, dove è preponderante il capitale umano.

Figura 42 - Distribuzione dello score Dependency medio per settore



4.4 L'attenzione delle PMI agli aspetti sociali e di governance

Avendo completato l'analisi delle principali determinanti del punteggio ambientale, **occupiamoci ora delle restanti componenti dello score ESG: lo score "S" e "G".**

Di seguito ne presentiamo le modalità di costruzione e i principali risultati emersi

dall'analisi del campione di PMI.

Anche questi indicatori utilizzano, quando disponibili, informazioni relative alle singole aziende. Tuttavia, nel caso delle PMI, gli score riflettono spesso anche stime basate sulla collocazione geografica e settoriale dell'impresa.

4.4.1. Lo score "S": costruzione e risultati

In merito al fattore "S", CRIF considera due diversi ambiti:

- **il benessere all'interno dell'azienda**, che è funzione delle attività dedicate ai soggetti collocati entro il perimetro degli interessi dell'impresa;
- **il benessere della comunità** in cui l'azienda opera, come le iniziative sociali e il rispetto dei diritti umani.

Tali attributi sono catturati dagli EBA factor rappresentati in Tabella 5. Alcune di queste informazioni possono essere di ardua reperibilità e di carattere qualitativo, dunque più difficili da interpretare e valutare.

È tuttavia necessario considerarle attentamente, per quanto possibile, così da cogliere nel modo più completo il grado di responsabilità sociale delle imprese.

Tabella 5 - Gli EBA Factor alla base dello Score S di CRIF

EBA FACTOR	ALCUNI INDICATORI	PRINCIPALI FONTI DATI	LIVELLO DI GRANULARITÀ DEL DATO
Relazione con i dipendenti	Spesa per dipendente	Accredia ISPRA	Single-name Geo-settoriale
	% precarietà lavorativa		
	ISO 18001 / 45001		
Relazione con il cliente	ISO 9001	ISTAT Pubblicazioni Siti aziendali	Single-name Geo-settoriale
	Aiuti di stato per cyber-security		
	Codice condotta fornitori		
Società e comunità	% dipendenti + trend sulle assunzioni in territori degradati (alto tasso di disoccupazione e/o analfabetismo e/o basso reddito pro-capite)	ISTAT Pubblicazioni Siti aziendali	Single-name Geo-settoriale
Diritti umani	Impegno del territorio in volontariato sociale	ISTAT	Geo-settoriale
Povertà e fame	Aiuti di stato per lavoratori svantaggiati	ISTAT Pubblicazioni Siti aziendali	Single-name Geo-settoriale

La Figura 43 e la Figura 44 illustrano la distribuzione del punteggio “S” all’interno del nostro campione di PMI.

Le classi associate ad un’adeguatezza “molto alta”, “alta” o “media”, assorbono l’83% delle imprese e il 75% delle esposizioni con un incremento sul 2023 (circa 8-10 punti percentuali).

Sembra emergere, anche presso le PMI, una crescente consapevolezza dell’importanza degli impatti sociali della propria attività.

Figura 43 - Distribuzione dello score S per numero di imprese

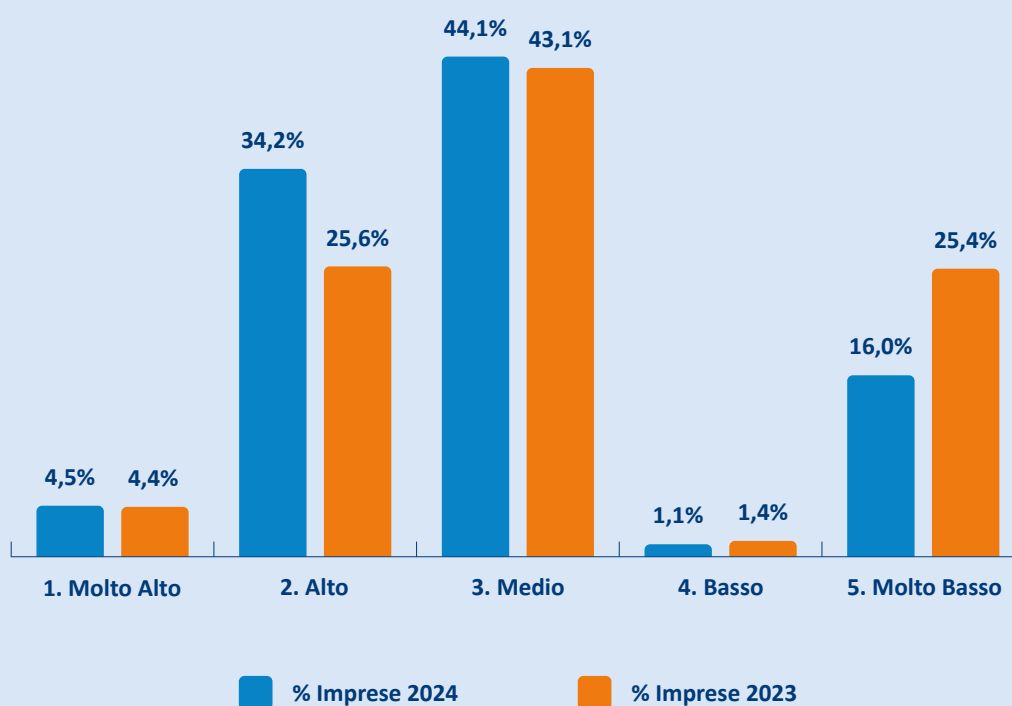
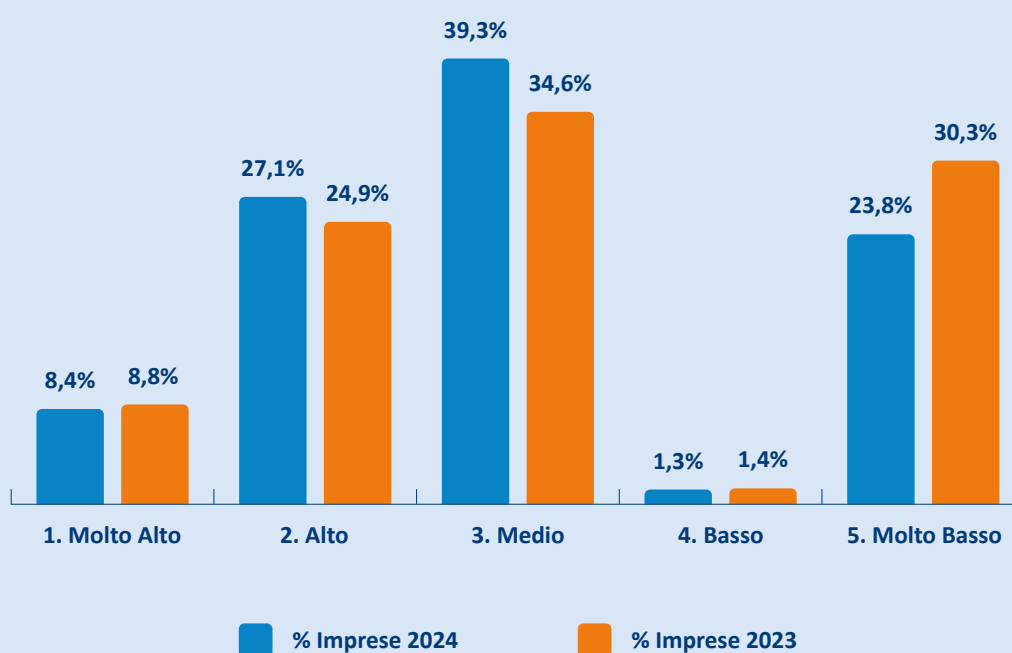


Figura 44 - Distribuzione dello score S per quota di finanziamenti erogati a PMI

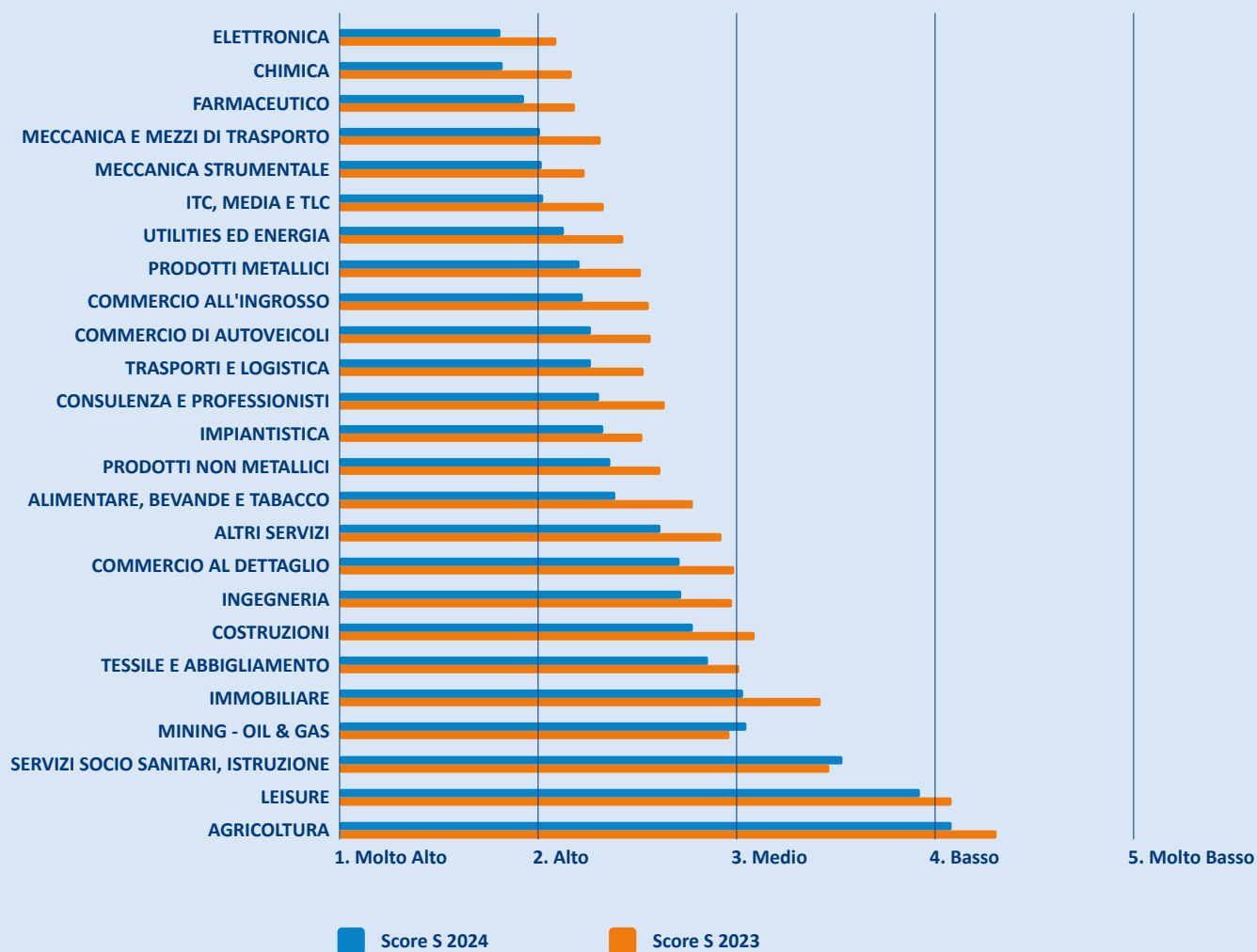


La Figura 45 riporta invece la distribuzione dello score “S” medio per settore. **Quasi tutti i comparti mostrano valori leggermente più bassi (ossia migliori) rispetto al 2023.** Questi progressi sembrano derivare principalmente da un maggior “benessere interno” all’azienda, e in particolare da un aumento significativo della spesa media per il personale, da una riduzione della percentuale media di dipendenti a tempo determinato e del tasso medio di infortuni sul lavoro.

I settori tempo libero e agricoltura si confermano quelli con i punteggi peggiori, a cui si aggiunge il comparto servizi sociosanitari e istruzione (in peggioramento rispetto all’anno precedente).

Al contrario, **i settori elettronica, chimica e farmaceutica confermano la loro posizione tra i migliori** in termini di performance sociale, presentando in media iniziative migliori a tutela dei lavoratori e della comunità.

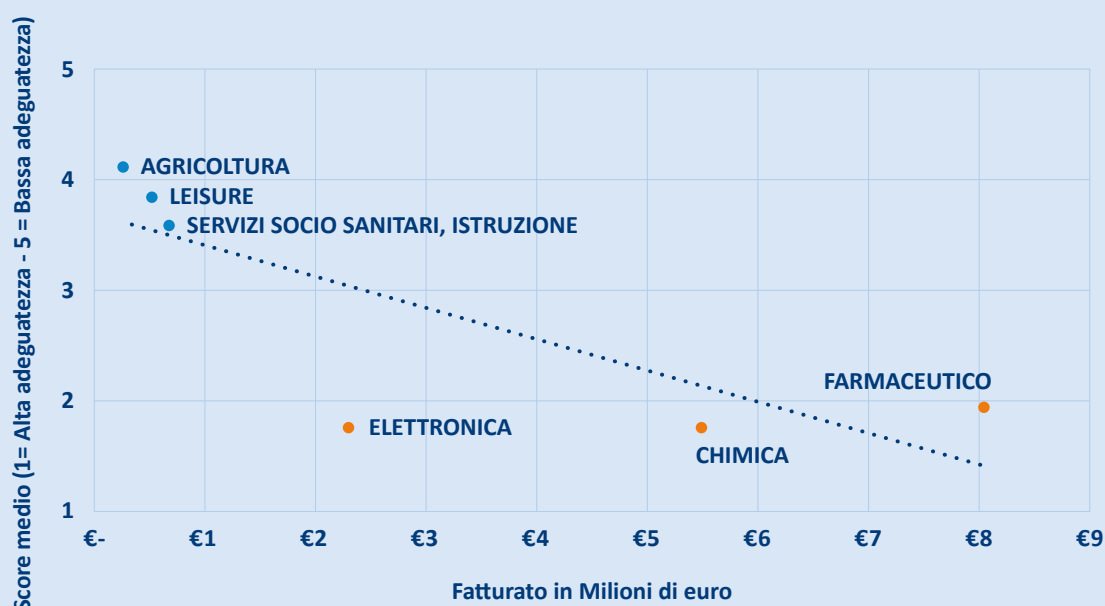
Figura 45 - Distribuzione dello score S medio per settore



La Figura 46 mette in relazione il valore medio del fatturato e lo score S medio dei tre settori migliori e dei tre peggiori. **Risulta confermata la maggiore attenzione alle tematiche sociali dei comparti merceologici con aziende di dimensione media più elevata**, già emersa

nella precedente edizione di questo rapporto. **Una scala aziendale maggiore facilita dunque politiche e investimenti sociali (come formazione, welfare, diversity), mentre settori maggiormente frammentati faticano a sostenere le medesime iniziative.**

Figura 46 - Relazione tra fatturato medio e score S dei tre settori migliori e peggiori



4.4.2 Lo score “G”: costruzione e risultati

Lo score “G” riguarda principalmente aspetti inerenti al buon governo societario, l’inclusione e la valorizzazione delle diversità, l’etica e la trasparenza.

A tal fine, esso rappresenta le caratteristiche della singola impresa individuando potenziali scostamenti rispetto al mercato e al settore di riferimento, a partire da informazioni ufficiali provenienti dalle principali fonti pubbliche (Camere di Commercio, Tribunali, Uffici di Pubblicità Immobiliare, notizie di stampa e comunicati aziendali). In assenza di informazioni

puntuali su una specifica impresa (soprattutto per imprese non dotate di bilancio), lo score viene stimato sulla base della collocazione geo-settoriale della stessa (in tal caso, lo score G riceve una ponderazione inferiore nella costruzione del punteggio ESG complessivo). I fattori che concorrono al calcolo dello score G sono sintetizzati nella Tabella 6.

Tabella 6 - Gli EBA Factor alla base dello Score G di CRIF

EBA FACTOR	ALCUNI INDICATORI	PRINCIPALI FONTI DATI	LIVELLO DI GRANULARITÀ DEL DATO
Considerazioni etiche	Rating di legalità	Visure CRIF Pubblicazioni Siti aziendali	Single-name Settoriale
	Codice Etico		
	Bilancio certificato volontariamente		
Strategia e risk management	Numero Dirigenti e quadri		
	Numero di manager per 1000 dipendenti		
Diversity management	% donne e/o giovani under 40 esponenti aziendali		
	Gap salariale tra uomini e donne		
Trasparenza	Presenza di un sito aziendale		
	Disclosure su temi ESG sul sito aziendale		

La Figura 47 e la Figura 48 illustrano la distribuzione dello score G per numero di imprese e ponderata per le esposizioni creditizie. Come già nel 2023, **la classe “media” risulta ancora particolarmente popolata** (61% delle imprese e 43% delle esposizioni). **Tale concentrazione riflette ancora la difficoltà nel reperire informazioni strutturate sulla governance a livello di singola impresa**, poiché le PMI tendono a non pubblicare sistematicamente questo tipo di dati.

Si osserva tuttavia un miglioramento complessivo della componente G, con circa il 18% delle imprese collocate nelle classi “molto alto” e “alto”. Tale miglioramento è dovuto soprattutto alla maggiore disclosure di informazioni sulla sostenibilità sui siti web e fonti aziendali: un maggior numero di PMI sta infatti adottando codici etici, o pubblicando report e sezioni dedicate a pratiche ESG, rendendo così maggiormente trasparenti i meccanismi interni di gestione di impresa.

Figura 47 - Distribuzione dello score G per numero di imprese

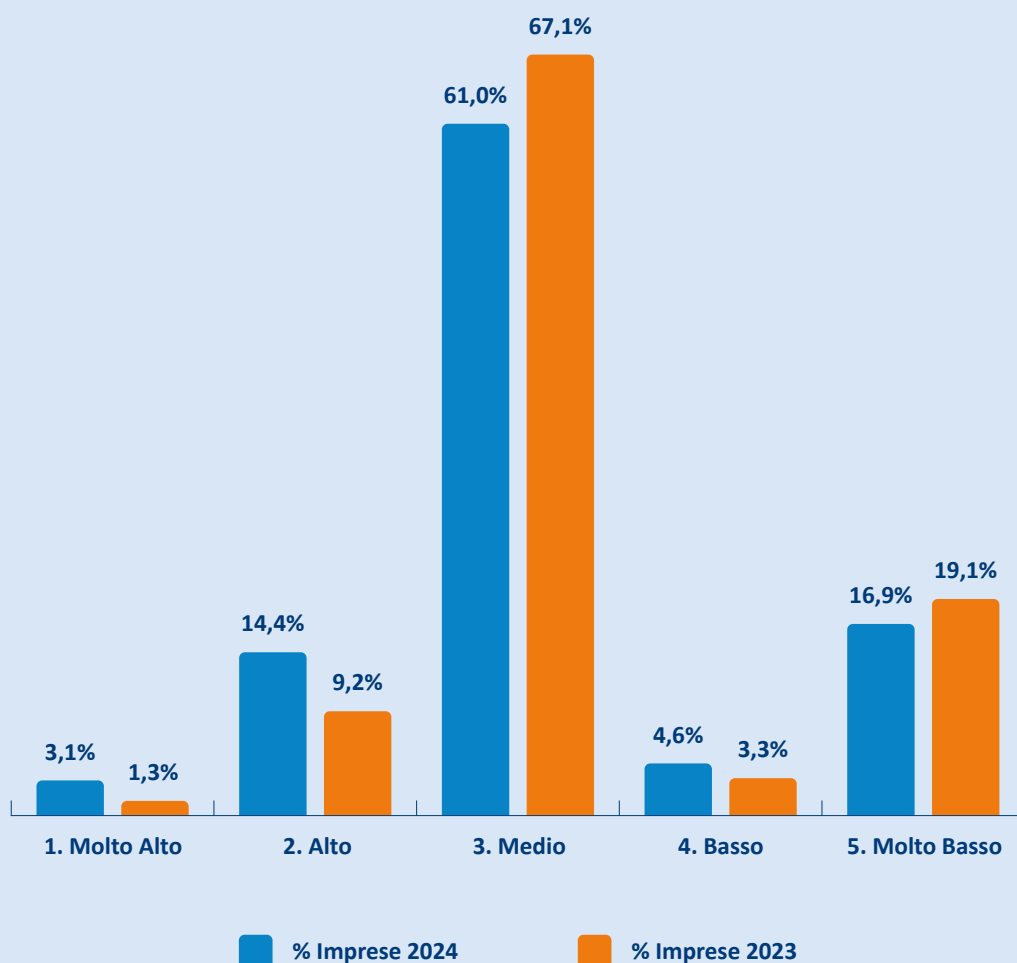
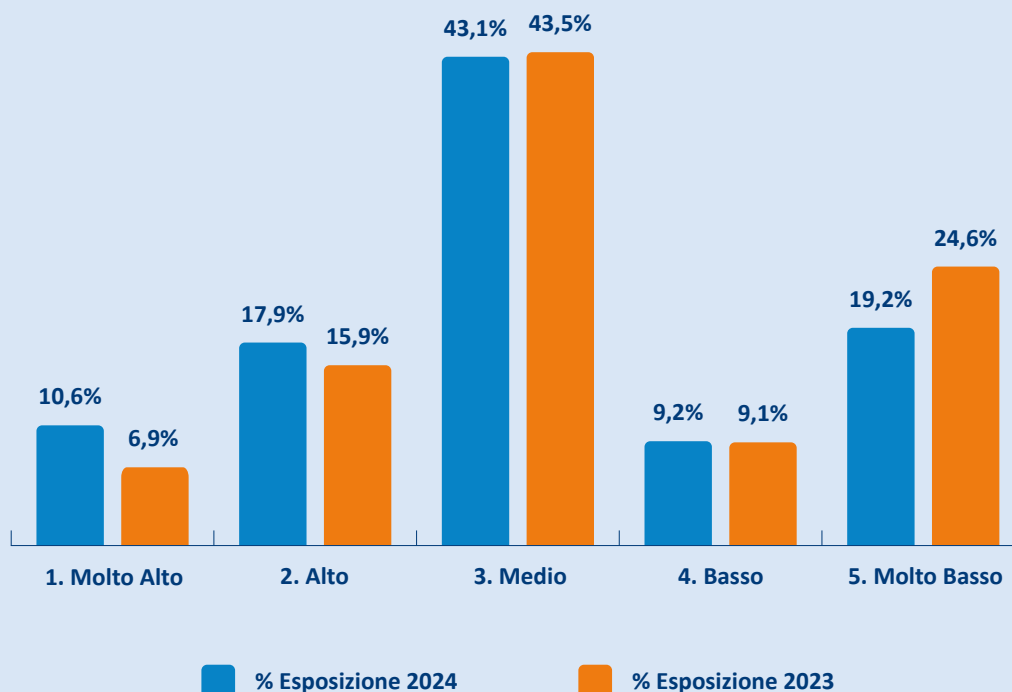


Figura 48 - Distribuzione dello score G per quota di finanziamenti erogati a PMI



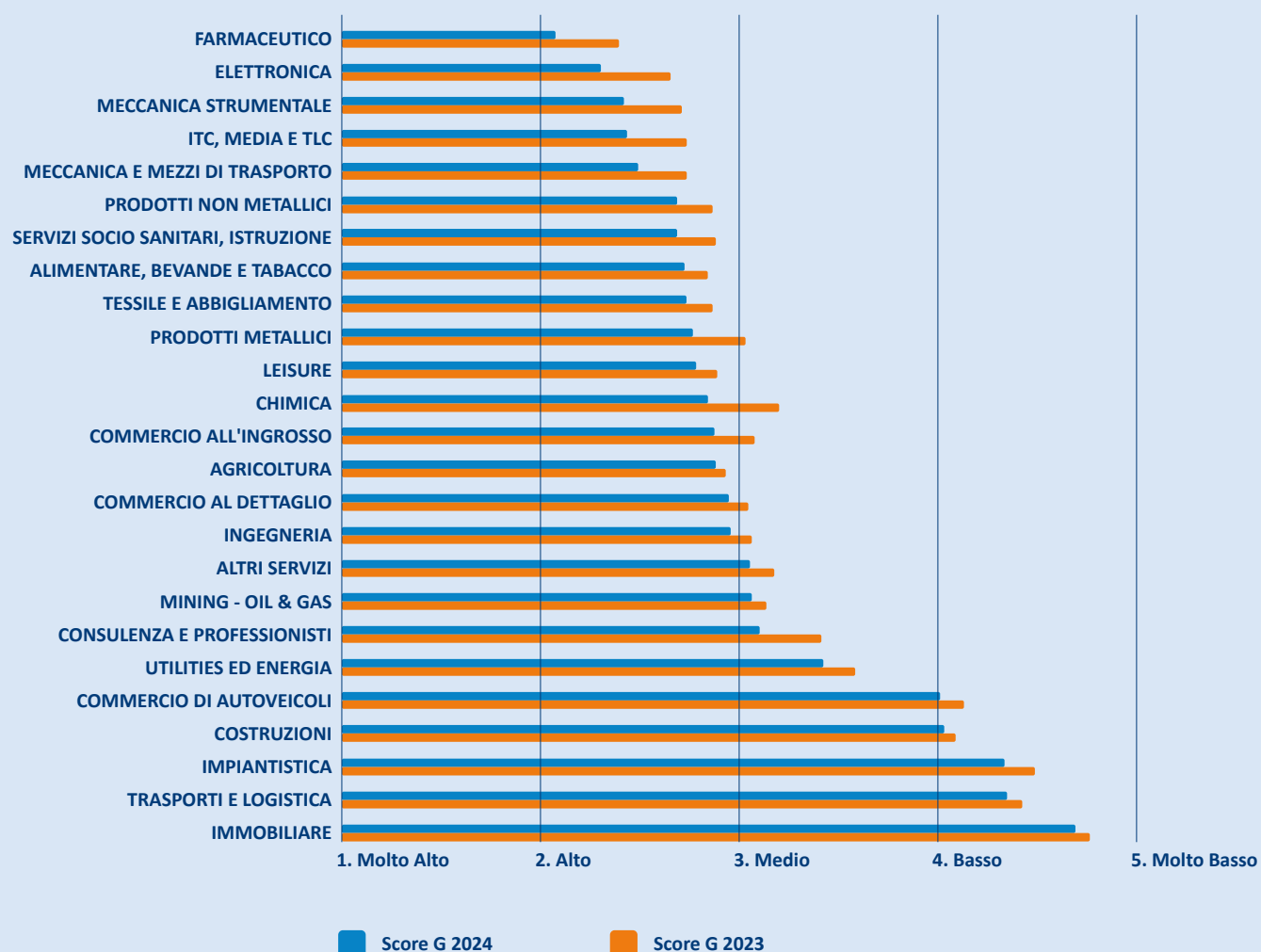
Analizzando lo score G medio per settore (Figura 49), si nota un miglioramento lieve ma generalizzato rispetto all'anno precedente.

Permane elevata la performance dei settori farmaceutico, elettronico e della meccanica strumentale, influenzati positivamente dalla presenza di codici etici, siti aziendali più complessi

e trasparenti, nonché da migliori meccanismi interni di gestione e governo.

All'estremo opposto si collocano i comparti dell'immobiliare, dell'impiantistica, dei trasporti, della logistica e delle costruzioni, che risultano relativamente più esposti a fenomeni "non etici", come il riciclaggio, e mostrano quindi punteggi di governance inferiori.

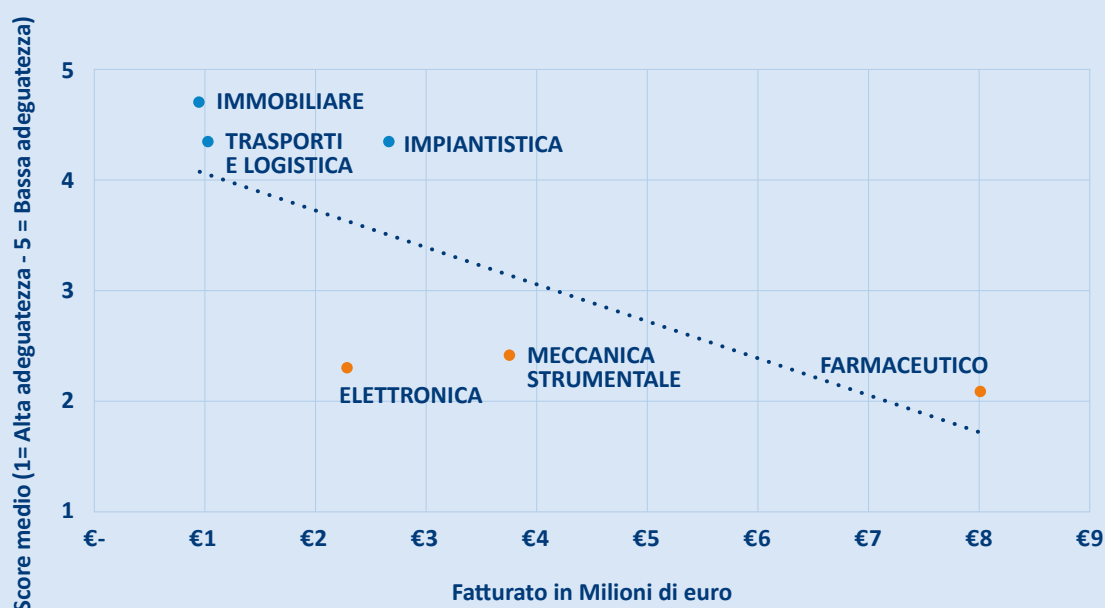
Figura 49 - Distribuzione dello score G medio per settore



La Figura 50 mette in relazione il valore medio del fatturato con lo score G medio dei tre settori migliori e dei tre peggiori. Come riscontrato nella Figura 46 (relativa alla componente “S”) **lo score risulta correlato alla dimensione di impresa**. In particolare, i settori caratterizzati da imprese di dimensioni mediamente contenute tendono a mostrare performance meno brillanti.

Fa eccezione il settore dell’elettronica, che presenta una performance di Governance positiva nonostante la dimensione media inferiore rispetto ad altri comparti. Questo risultato sembra attribuibile ad una strategia di governance più matura e trasparente, con codici etici e responsabilità chiaramente definite nei processi decisionali.

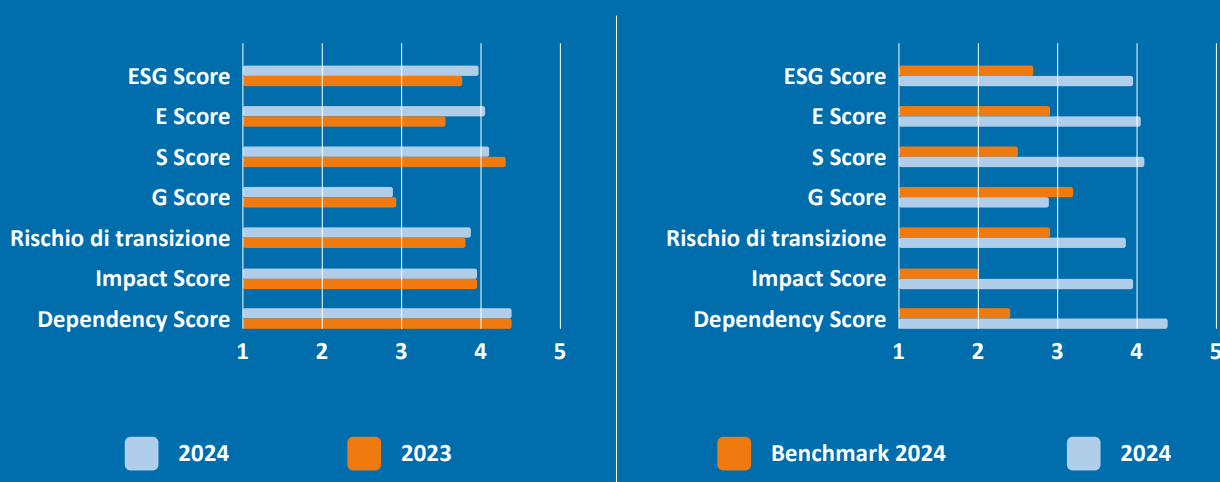
Figura 50 - Relazione tra fatturato medio e indicatori di adeguatezza Governance dei tre settori migliori e peggiori



BOX 4 - Dalla fragilità all'accesso: la transizione del settore agricolo con Agrilend

Come si evince dalle analisi illustrate nel documento, **il settore dell'Agricoltura è il più impattato da tutti i fattori ESG**. Presenta la valutazione ESG complessiva peggiore tra tutti i settori analizzati; inoltre, come illustrato nella Figura 51, registra un peggioramento rispetto al 2023 (a causa soprattutto del deterioramento della componente ambientale, dovuto principalmente all'aumento del rischio di transizione) e si colloca nettamente al di sotto rispetto ai valori medi dell'intero campione (nella Figura 51 "Benchmark 2024").

Figura 51 – Score medi di sostenibilità del settore Agricoltura: confronto con il 2023 (a sinistra) e con la media dell'intero campione (a destra)

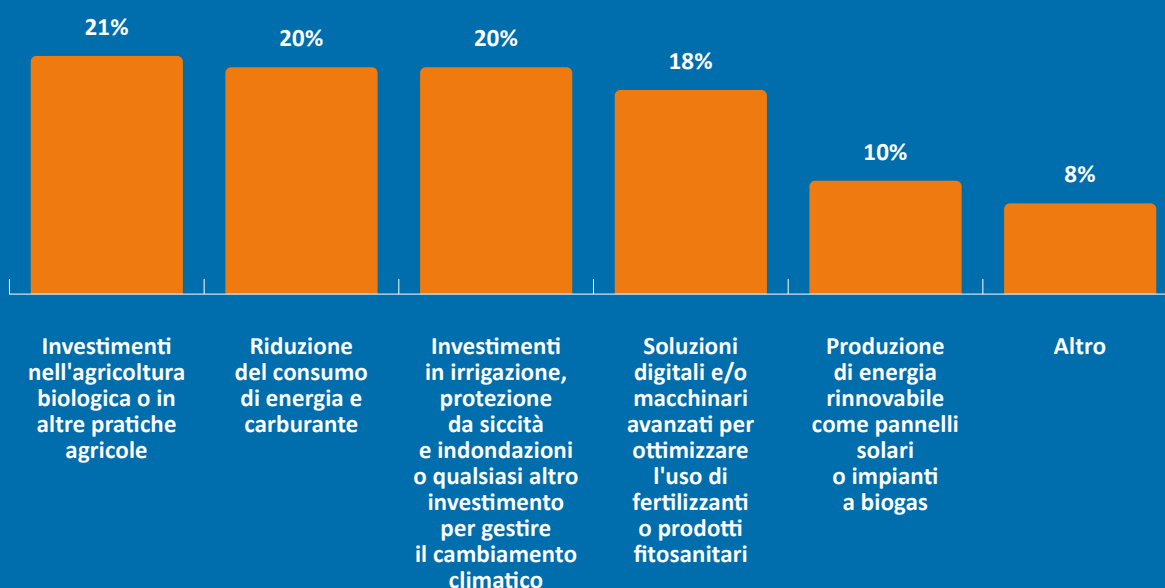


L'agricoltura è uno dei settori maggiormente attivi nell'emissione di gas serra (tra i primi sei settori per intensità, come illustrato nel §3.2) e ha visto un ulteriore incremento delle emissioni nel 2024. Sono in corso grandi investimenti nel settore per adattare le pratiche produttive di allevamenti e colture, ma **il percorso di decarbonizzazione incontra forti ostacoli pratici ed economici**, rallentando l'adozione di misure di riduzione delle emissioni. **Gli investimenti sono anche orientati a mitigare gli impatti dagli eventi fisici**, poiché terreni e colture sono i primi ad essere colpiti sia da rischi cronici e acuti.

Un altro aspetto negativo è la forte relazione con la disponibilità di risorse naturali: l'agricoltura è infatti l'unico settore caratterizzato, contemporaneamente, da un altissimo impatto sulle risorse naturali e da una fortissima dipendenza dalle stesse (come illustrato ai §5.3.1 e 5.3.2). Da un lato, infatti, le attività agricole incidono fortemente sugli ecosistemi: contribuiscono alla perdita di biodiversità (per via dell'uso intensivo del suolo e delle risorse) e all'inquinamento (ad esempio per l'eccesso di fertilizzanti), oltre a richiedere enormi quantità di acqua per l'irrigazione. Dall'altro lato, l'intera produttività agricola dipende dall'ambiente stesso, essendo legata in modo indissolubile alla fertilità del suolo, alla disponibilità e qualità delle risorse idriche e alla stabilità del clima.

Consapevoli della forte dipendenza dagli aspetti naturali, **le imprese stanno iniziando a manifestare interesse verso gli investimenti green**: in particolare, come emerge dalla Figura 52, più del 60% degli investimenti green risultano finalizzati alle energie rinnovabili, all'efficientamento energetico e alla mitigazione del cambiamento climatico. Tali investimenti però **risultano comunque poco accessibili per le imprese del settore agricolo**, perché ritenuti ancora troppo costosi e con un ritorno economico di lungo periodo non così tangibile da giustificare la spesa.

Figura 52 – Distribuzione degli investimenti Green del settore agricolo negli ultimi 3 anni (2020-2022)



— dati: Fi-Compass

Le difficoltà nell'investire risentono anche delle **criticità strutturali che limitano l'accesso al credito** del settore: secondo l'indagine fi-compass del 2023³², il gap di finanziamento per le imprese agricole italiane è aumentato negli ultimi cinque anni, nonostante un contesto finanziario più favorevole. In particolare, è cresciuta la quota di agricoltori che non fanno richiesta di finanziamenti per timore di rifiuto (dal 2% nel 2017 all'8% nel 2022) e quella di coloro che rifiutano le offerte bancarie a causa di condizioni insoddisfacenti (dal 4% al 5%).

Il gap di finanziamento è **particolarmente rilevante per le aziende agricole di piccole dimensioni**, che risultano più svantaggiate nell'accesso al credito bancario: tale fenomeno conduce a **processi di accorpamento fondiario che premiano le aziende più strutturate**.

³² https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/FinancingGapAgricultureAgrifood_RTW_0.pdf

Il risultato è un processo di concentrazione che, se da un lato può favorire l'efficienza e la competitività del settore agricolo, dall'altro rischia di compromettere la diversità del tessuto produttivo rurale e di accentuare le disuguaglianze territoriali.

Questo squilibrio strutturale evidenzia l'urgenza di **sviluppare metodi di stima e valutazione del merito creditizio più adatti alle specificità delle imprese agricole**, in particolare di quelle di piccole dimensioni, al fine di ridurre il gap di finanziamento. In questo contesto, Agrilend si configura come una risposta concreta e strategica al gap informativo e operativo che limita l'accesso al credito nel settore agricolo.

Agrilend è la soluzione CRIF che consente una valutazione automatizzata del merito creditizio delle imprese agricole italiane, anche in assenza di bilancio, grazie all'integrazione di dati ufficiali (PAC, SIAN, CREA, ISMEA, RICA), modelli analitici proprietari e tecnologie digitali. Attraverso l'elaborazione del fascicolo aziendale e del piano colturale, Agrilend restituisce un profilo economico-finanziario sintetico ("CBDI Agrilend"), espresso su una scala di rischio specifica per il settore agricolo.

Tale approccio consente:

- un accesso al credito più equo per le imprese agricole, in particolare quelle di piccole dimensioni;
- una migliore quantificazione del fabbisogno finanziario delle imprese agricole;
- una riduzione dei tempi e dei costi di istruttoria per gli istituti di credito (fino al 40%);
- una maggiore capacità di discriminazione del rischio.

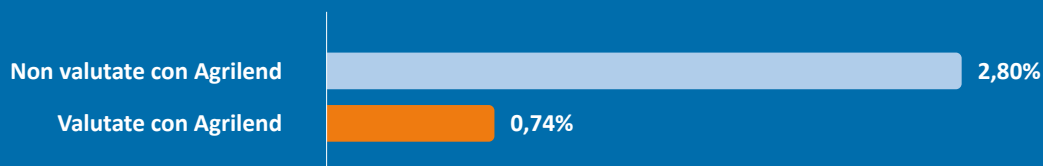
La Figura 53 mostra gli importi medi erogati nel 2024 nel settore agricolo. Emerge come l'erogato medio sia fino a 4 volte superiore per le imprese che hanno usufruito del servizio di Agrilend rispetto a chi non ne ha usufruito. Tale evidenza suggerisce che **le banche sono incentivate a fornire maggiori finanziamenti alle imprese agricole in presenza di informazioni più rigorose** in fase di erogazione.

Figura 53 - Importo medio erogato (in Migliaia di euro) per le imprese che hanno usufruito oppure non hanno usufruito del servizio di Agrilend



La Figura 54 mostra invece il tasso di default osservato nei 12 mesi successivi³³: anche in questo caso emerge una differenza evidente, in particolare **il tasso di default osservato risulta inferiore del 74% per le imprese che hanno usufruito del servizio di Agrilend**.

Figura 54 - Distribuzione del tasso di default a sistema per le imprese che hanno usufruito oppure non hanno usufruito del servizio di Agrilend



Agrilend rappresenta un ponte tra sistema bancario e imprese agricole che contribuisce a rafforzare l'accesso al credito in modo più sostenibile da un punto di vista creditizio grazie a una corretta dotazione informativa e alla maggiore conoscenza delle dinamiche caratteristiche del settore. Grazie a questo strumento, è possibile iniziare un percorso di concessione dei finanziamenti alle imprese agricole anche verso attività più sostenibili, al fine di rafforzare la resilienza del settore e di favorire la transizione climatica.

³³ Ai fini della nostra analisi il default è determinato dall'esistenza di almeno 3 rate scadute e non pagate e/o di almeno 3 mesi di sconfinco continuativo.

5. Appendice

5.1 Il campione analizzato

La maggior parte delle analisi presentate in questo documento è basata su due campioni (“grandi aziende” e “PMI”). Il punto di partenza per la costruzione di tali campioni è stato l’aggregato dalle imprese (oltre 600.000) presenti nel **sistema di informazioni creditizie di CRIF, Eurisc**.

Sono state escluse le aziende con un valore dell’esposizione creditizia particolarmente basso, al fine di evitare l’inclusione di soggetti con potenziali problemi di qualità del dato. Per le società di capitale, è stata inoltre verificata la congruità tra il debito verso banche esposto in bilancio e l’aggregato censito in Eurisc.

Le restanti osservazioni sono state sottoposte a una procedura di stratificazione, generando una distribuzione per area geografica, settore e classe di fatturato coerente con il tessuto imprenditoriale italiano utilizzando come benchmark l’aggregato di circa 4,5 milioni di imprese presenti sul Registro delle Imprese.

Da questa procedura sono derivati i campioni effettivamente utilizzati in questo studio, composti da **oltre 600 grandi aziende e circa 315.000 PMI**, e che sono stati mantenuti sostanzialmente costanti rispetto allo scorso anno – al netto di circa 3.000 che hanno cessato l’attività o comunque risultano inattive – per consentire un confronto

con i risultati riportati nella scorsa edizione di questo rapporto.

Relativamente a questo secondo campione, che è quello cui fa riferimento la maggior parte delle evidenze esposte nel capitolo 4 di questo studio, la Figura 55 mostra la **distribuzione settoriale per numero imprese e quota di finanziamenti erogati**.

Più del 70% delle imprese analizzate rientra nei settori agricoltura, commercio all’ingrosso e al dettaglio, costruzioni, tempo libero e altri servizi, cui corrisponde poco meno del 65% dei finanziamenti erogati. **I principali settori per quota di finanziamenti erogati risultano essere l’agricoltura, l’immobiliare e le costruzioni.**

La percentuale associata ad agricoltura e immobiliare aumenta sensibilmente quando si passa dal numero di imprese al volume di erogazioni creditizie (l’agricoltura, ad esempio, sale dal 14,5% al 23%), a indicare che il debito bancario dell’impresa-tipo è comparativamente più elevato in questo settore.

L’ultima colonna a destra riporta il valore del fatturato medio che, nei settori citati (agricoltura e immobiliare), assume valori ridotti. Ne consegue che **il quoziente tra indebitamento e ricavi in questi comparti è superiore alla media**.

Figura 55 - Distribuzione per settore e fatturato medio delle PMI

Settore	% Imprese	% Crediti bancari	Fatturato medio in milioni di Euro
COMMERCIO AL DETTAGLIO	15,0%	7,7%	0,38
AGRICOLTURA	14,5%	23,0%	0,30
COSTRUZIONI	11,2%	10,9%	0,65
ALTRI SERVIZI	11,2%	6,8%	0,55
COMMERCIO ALL'INGROSSO	10,6%	8,1%	0,91
LEISURE	9,3%	7,6%	0,54
IMMOBILIARE	5,4%	11,9%	0,98
CONSULENZA E PROFESSIONISTI	4,4%	3,3%	0,63
INGEGNERIA	3,3%	1,8%	0,74
TRASPORTI E LOGISTICA	2,7%	2,9%	1,05
ITC, MEDIA E TLC	2,6%	1,8%	0,78
PRODOTTI NON METALLICI	2,3%	2,8%	1,63
PRODOTTI METALLICI	2,0%	2,9%	1,79
TESSILE E ABBIGLIAMENTO	1,4%	1,4%	1,33
COMMERCIO DI AUTOVEICOLI	1,2%	1,0%	1,07
ALIMENTARE, BEVANDE E TABACCO	1,2%	1,7%	2,07
UTILITIES ED ENERGIA	0,4%	1,6%	2,74
MECCANICA E MEZZI DI TRASPORTO	0,3%	0,8%	3,55
MECCANICA STRUMENTALE	0,3%	0,8%	3,75
IMPIANTISTICA	0,2%	0,4%	2,69
ELETTRONICA	0,1%	0,2%	2,29
CHIMICA	0,1%	0,4%	5,54
MINING - OIL & GAS	0,0%	0,1%	2,28
SERVIZI SOCIO SANITARI, ISTRUZIONE	0,0%	0,0%	0,61
FARMACEUTICO	0,0%	0,1%	8,03

Sempre con riferimento alle PMI, la Figura 56 illustra la distribuzione settoriale per numero di imprese e per finanziamenti erogati. **La regione più rilevante risulta essere la Lombardia** (rispettivamente: 18,1% e 23,5%) a cui si associa anche un fatturato medio superiore rispetto alle

altre regioni (come mostrato nell'ultima colonna a destra). In Trentino-Alto Adige, dove il fatturato medio è relativamente elevato, la percentuale di finanziamenti erogati (3,2%) è nettamente superiore alla quota per numero di imprese (1,6%).

Figura 56 - Distribuzione per regione e fatturato medio delle PMI

Settore	% Imprese	% Crediti bancari	Fatturato medio in milioni di Euro
LOMBARDIA	18,1%	23,5%	0,91
EMILIA-ROMAGNA	9,6%	10,6%	0,77
VENETO	9,5%	10,8%	0,82
PIEMONTE	8,0%	8,4%	0,65
TOSCANA	7,6%	7,3%	0,70
LAZIO	6,9%	7,8%	0,70
CAMPANIA	6,7%	4,6%	0,68
SICILIA	6,2%	3,9%	0,54
PUGLIA	6,1%	4,8%	0,57
MARCHE	3,4%	2,8%	0,67
SARDEGNA	3,2%	1,9%	0,44
ABRUZZO	2,7%	2,0%	0,61
CALABRIA	2,4%	1,4%	0,52
LIGURIA	2,3%	1,8%	0,69
FRIULI-VENEZIA GIULIA	2,1%	2,2%	0,77
UMBRIA	1,8%	1,4%	0,62
TRENTINO-ALTO ADIGE	1,6%	3,2%	0,86
BASILICATA	1,1%	0,8%	0,50
MOLISE	0,5%	0,3%	0,48
VALLE D'AOSTA	0,3%	0,5%	0,61

5.2 Glossario

SIGLA	DESCRIZIONE
BTAR	Banking Book Taxonomy Alignment
CO2 EQUIVALENTE	Unità di misura relativa all'impatto dei diversi gas a effetto serra (GHG)
CSDDD	Corporate Social Due Diligence Directive
CSRD	Corporate Social Responsibility Directive
CTAC	Calibrated Taxonomy Alignment Coefficient
DATA LAKE	Repository per l'archiviazione di grandi quantità di dati nel loro formato nativo
DNF	Dichiarazione Non Finanziaria
EAD	Exposure at Default
EBA	European Banking Authority
EBA Factor	Fattore di rischio suggerito dall'EBA per la valutazione dell'adeguatezza ESG
EBITDA	Earnings Before Interests Taxes Depreciation and Amortization
ESG	Environmental, Social, Governance
ESMA	European Securities and Markets Authority
Esposizione	Volume di finanziamenti in essere sul sistema bancario, misurato da EURISC - Il sistema di informazioni creditizie di CRIF
GAR	Green Asset Ratio
GHG	Greenhouse Gas
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process, Processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale
IEA	International Energy Agency
IFRS9	International Financial Reporting Standard n. 9
IRB	Internal Ratings-Based, cioè basato sui rating interni
LGD	Loss Given Default
NFDR	Non-Financial Disclosure Regulation
NGFS	Network for Greening the Financial System
PD	Probability of Default
PEAR	Potential Exposure At Risk
PESAR	Potential Exposure Seriously At Risk
PMI	Piccole e medie imprese (in questo documento: imprese con fatturato inferiore a 50 milioni di euro)
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
TAC	Taxonomy Alignment Coefficient



CRIF Synesgy Ratings è un'agenzia specializzata nelle valutazioni ESG (Environmental, Social, Governance), nata come spin-off technology driven di CRIF S.p.A. per rispondere alle esigenze di trasparenza, inclusività e affidabilità del mercato. La società valorizza gli oltre 35 anni di esperienza di CRIF nella valutazione del merito creditizio per definire nuovi standard ESG, contribuendo alla trasformazione sostenibile di imprese, istituzioni finanziarie e stakeholder.

CRIF Synesgy Ratings si distingue per un approccio metodologico rigoroso, basato su tre pilastri fondamentali: dati proprietari e pubblici, questionari strutturati e analisi esperta. Le valutazioni ESG coprono milioni di controparti, immobili e strumenti finanziari, con una copertura estesa anche a PMI, ditte individuali e società di persone, spesso escluse dai circuiti ESG tradizionali. L'approccio data-driven rende la sostenibilità misurabile, attuabile e strategica per ogni tipo di organizzazione, consentendo di trasformare l'ESG in decisioni concrete. L'agenzia integra fonti informative eterogenee — business information, dati ESG pubblici e privati, scenari climatici e macroeconomici — e utilizza tecnologie avanzate come Advanced Analytics, GenAI e cloud computing, garantendo sicurezza, affidabilità e aggiornamento continuo. Le soluzioni offerte sono progettate per essere intuitive, scalabili e facilmente integrabili nei processi aziendali tramite API, permettendo alle imprese di ogni dimensione di partecipare pienamente alla transizione ESG. Grazie a una copertura globale e a insight contestualizzati, CRIF Synesgy Ratings supporta sia le realtà locali che le imprese internazionali.

Competenze e strumenti

- 1. Rating ESG (valutazioni monografiche)**
- 2. Ranking ESG (valutazioni basate su score e documentazione)**
- 3. Score ESG (indicatori sintetici automatici)**
- 4. KPI e benchmark ESG**
- 5. Valutazioni immobiliari ESG**
- 6. Questionari Synesgy**
- 7. Piattaforme per self-assessment e supply chain**

Strumenti che permettono di elevare l'ESG da ambizione a leva operativa, adattandosi a ogni esigenza aziendale. I numeri confermano la leadership di CRIF nel settore: nel 2024 sono state condotte 2,7 milioni di valutazioni su imprese, 1,6 milioni su immobili e Synesgy - la piattaforma digitale globale per la valutazione della sostenibilità ESG - conta oltre 60.000 clienti da più di 100 paesi nel mondo. CRIF Synesgy Ratings si propone come partner strategico per la transizione ESG, contribuendo alla crescita responsabile e alla competitività delle imprese in un mercato sempre più orientato alla sostenibilità.

CRIF | The end-to-end knowledge company

CRIF è un'azienda globale specializzata in sistemi di informazioni creditizie e di business information, analytics, servizi di outsourcing e processing, nonché in avanzate soluzioni in ambito digitale e open banking per lo sviluppo del business. CRIF punta a creare valore per i consumatori, le imprese e le istituzioni finanziarie, fornendo informazioni e soluzioni che consentono decisioni più consapevoli, migliorano l'accesso al credito e accelerano l'innovazione digitale. CRIF offre anche servizi per privati cittadini e PMI dedicati alla protezione da frodi e rischi cyber. Inoltre CRIF Ratings, agenzia di rating del credito autorizzata da ESMA e riconosciuta come ECAI, fornisce valutazioni su imprese non finanziarie in Europa. CRIF è inoltre AISP in tutti i paesi europei dove è applicabile la direttiva PSD2 per l'open banking, oltre che AISP in UK. Fondata a Bologna nel 1988, oggi l'azienda opera in 37 nazioni, in 4 continenti, con oltre 6.600 professionisti. Ad utilizzare i suoi servizi oggi sono oltre 10.500 banche e società finanziarie, più di 450 assicurazioni, 90.000 imprese e 1.000.000 di consumatori.

Autori



Marco Macellari
CEO
CRIF Synesgy Ratings



Valeria Nale
Principal Risk Management
& ESG Transformation Services
CRIF



Alberto Ugge
Project Leader Risk Management
& ESG Transformation Services
CRIF



Sanda Gheorghiu
Risk Management
& ESG Analyst
CRIF



La supervisione complessiva del rapporto è stata curata da **Andrea Resti**, Senior Advisor di CRIF, Professore di gestione dei rischi all'Università Bocconi e Consulente del Parlamento Europeo per la vigilanza bancaria, che ha anche redatto la Prefazione.

Per maggiori informazioni



crif.it



[CRIF Finance Italy](#)



marketingfinanceitaly@crif.com

CRIF

LinkedIn - CRIF Finance Italy
marketingfinanceitaly@crif.com

crif.it

