

ESG Outlook 2024:

Osservatorio CRIF sulla
sostenibilità di imprese
e immobili

Credits

L'ESG Outlook è stato coordinato da **Marco Macellari**, Director Risk Management & ESG Transformation Services, con il contributo analitico di **Valeria Nale**, Principal Risk Management & ESG Transformation Services, **Alberto Uggè**, Project Leader Risk Management & ESG Transformation Services, e **Andrea Ranieri**, Consulting Manager Real Estate Services.

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.

Indice

1.	Executive Summary	4
2.	Prefazione	6
3.	Il contesto regolamentare	8
4.	Il patrimonio informativo ESG di CRIF	11
5.	La valutazione ESG di CRIF	14
5.1.	Un primo sguardo all'adeguatezza ESG di Grandi aziende e PMI	14
5.2.	L'adeguatezza ESG delle PMI italiane	21
5.3.	Adeguatezza ESG e rischio di credito delle PMI	23
6.	La componente Environmental	25
6.1.	Lo score "E": costruzione e risultati	25
6.2.	Il rischio fisico	29
6.2.1.	Lo score di rischio fisico: costruzione e risultati	29
6.2.2.	Il rischio di alluvione come driver della PD in condizioni di stress	36
6.3.	Il rischio di transizione	37
6.3.1.	Lo score di rischio di transizione: costruzione e risultati	37
6.3.2.	Il rischio di transizione come driver della PD in condizioni di stress	45
6.4.	I rischi ambientali diversi da quelli climatici	46
7.	Le componenti Social e Governance	48
7.1.	Lo score "S": costruzione e risultati	48
7.2.	Lo score "G": costruzione e risultati	52
8.	L'allineamento degli attivi bancari alla tassonomia europea	55
8.1.	I criteri previsti dalla Tassonomia	56
8.2.	Il Green Asset Ratio delle principali banche italiane	56
8.3.	L'ottimizzazione del GAR sui prestiti relativi beni immobili residenziali	59
8.4.	L'allineamento delle PMI alla tassonomia: TAC e C-TAC	64
8.5.	La stima del BBTAR	66
9.	CRIF per la sostenibilità	69
10.	Appendice	70
10.1.	Il campione analizzato	70
10.2.	Glossario	73

Executive Summary

Negli ultimi anni, la sostenibilità e la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio sono diventate fondamentali per mantenere la competitività a lungo termine, sia in Europa sia in Italia. In questo contesto, il settore finanziario riveste un ruolo cruciale. La Banca Centrale Europea (BCE) ha delineato una roadmap per integrare completamente le considerazioni climatiche nei processi finanziari entro il 2024. Allo stesso tempo, l'Autorità Bancaria Europea (EBA) e l'Unione Europea hanno spinto gli istituti di credito verso una maggiore trasparenza e un'integrazione profonda dei rischi ESG nelle loro operazioni, con una tassonomia europea delle attività sostenibili ormai pienamente matura, che definisce chiaramente gli standard per la sostenibilità ambientale delle attività economiche.

Rispondendo a queste evoluzioni normative, CRIF ha potenziato le proprie competenze nella gestione e nell'elaborazione dei dati legati alla sostenibilità, affiancando attivamente imprese e operatori finanziari nel loro percorso verso un futuro sostenibile. Grazie alla raccolta e all'analisi di informazioni provenienti da fonti pubbliche e

private, CRIF ha sviluppato il "Data Lake ESG", una piattaforma che consente di estrarre e analizzare dati dettagliati sulle dimensioni ESG di qualsiasi impresa operante in Italia e nell'Unione Europea. Un elemento centrale di questo processo è la piattaforma Synesgy, che raccoglie informazioni aggiornate direttamente dalle imprese tramite un sistema di self-assessment focalizzato sulla sostenibilità.

I dati del Data Lake ESG sono strutturati attorno ai tre pilastri fondamentali dell'ESG: Ambiente (E), Sociale (S) e Governance (G), seguendo i fattori di rischio definiti dall'EBA, noti come "EBA Factor". Combinando gli indicatori relativi a ciascun EBA Factor e applicando un algoritmo proprietario per ponderare i punteggi, CRIF è in grado di generare uno Score ESG sintetico per ogni impresa.

Utilizzando il "Data Lake ESG" come risorsa informativa principale e applicando lo Score ESG, CRIF ha creato l'osservatorio annuale sulla sostenibilità, l'"ESG Outlook", giunto ora alla sua seconda edizione.

ESG Outlook 2024: le principali evidenze

- **Il percorso delle imprese italiane verso la sostenibilità**
Il 40% delle PMI italiane mostra ancora uno score ESG basso o molto basso, indicando una scarsa adeguatezza, mentre le grandi aziende registrano un miglioramento significativo, con un aumento di 22 punti percentuali nei livelli di adeguatezza alta e molto alta.
- **Fattore “E”**
Esiste una notevole variabilità tra le PMI italiane in termini di adeguatezza ambientale, con Piemonte e Lombardia che si distinguono come le regioni più virtuose, e settori come l’immobiliare e il leisure che mostrano le migliori performance.
- **Rischi Fisici**
Il 35% delle PMI italiane è esposto a rischi fisici elevati, con il 6% delle imprese che affronta rischi climatici acuti come alluvioni e ondate di calore.
- **Fattore “S”**
Lo score sociale si concentra su valori medi, con le grandi aziende del Nord Italia e del Lazio che dimostrano una maggiore attenzione alle tematiche sociali, mentre il settore agricolo mostra un ritardo significativo.
- **Fattore “G”**
Il settore farmaceutico eccelle nella governance, mentre i settori agricolo, turistico e immobiliare registrano performance inferiori.
- **Interazione tra Score Creditizio e Score ESG**
Le aziende con un alto livello di adeguatezza ESG mostrano tassi di default inferiori del 34% rispetto alla media, evidenziando un forte legame tra sostenibilità e solidità finanziaria.
- **Immobili**
Circa un immobile su quattro in Italia è esposto a un rischio fisico elevato, con il rischio sismico particolarmente accentuato nelle regioni più densamente popolate.
- **Contributo del Settore Finanziario**
Le banche italiane stanno progressivamente integrando i criteri della tassonomia europea nei loro processi di credito, con l’adozione di metriche come il Green Asset Ratio (GAR) e il Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BBTAR).

L’ESG Outlook 2024 di CRIF evidenzia l’importanza di una gestione consapevole dei rischi ESG e il ruolo determinante del settore finanziario nella transizione verso un’economia sostenibile. Questo rapporto si conferma come una risorsa indispensabile per monitorare le tendenze emergenti e le sfide future, rafforzando l’impegno di CRIF nel supportare le imprese italiane nel loro percorso verso una maggiore sostenibilità e una gestione efficace dei rischi ambientali, sociali e di governance.

Prefazione

La necessità di procedere lungo un percorso di riduzione dei rischi climatici ci viene ricordata di continuo, oltre che dalle iniziative intergovernative e regolamentari, dall’impoverimento degli ecosistemi e dal susseguirsi di siccità, inondazioni e altri fenomeni estremi un tempo assai meno frequenti. Anche per questo l’opinione pubblica presta una crescente attenzione alla tutela dell’ambiente. In particolare, i consumatori – il vero “corpo elettorale” di un’economia di mercato, in grado di decretare il successo o il fallimento di grandi conglomerati industriali – appaiono inclini a premiare le aziende più attente non solo ai profili ecologici, ma anche agli addentellati sociali della loro attività economica. Essi chiedono inoltre che il conseguimento di questi obiettivi venga adeguatamente presidiato attraverso meccanismi di governo societario robusti, responsabili, meritocratici e trasparenti.

Una particolare categoria di consumatori è rappresentata dagli investitori, che richiedono servizi di intermediazione e consulenza per allocare efficientemente il proprio risparmio. Che si tratti di scegliere tra centinaia di fondi comuni specializzati, o più semplicemente di decidere a quale banca affidare i propri depositi, esiste un significativo desiderio di privilegiare canali d’investimento impegnati a supportare i valori ambientali, sociali e di corretta governance aziendale (in breve: ESG). Siamo dunque di fronte a un’enorme riserva di energie potenziali pronte a sostenere dal basso il processo di transizione verso assetti produttivi più sostenibili. Affinché tali energie possano effettivamente esplicarsi, è ovviamente necessaria una simmetrica assunzione di responsabilità “dall’alto” da parte dei governi, dei legislatori e delle authority. A questi ultimi soggetti si richiede, ovviamente, di usare la leva regolamentare per incentivare i comportamenti desiderabili, scoraggiando pratiche obsolete e inappropriate. Ancor di più, tuttavia, si chiede loro di promuovere una colossale iniezione di trasparenza, che consenta a consumatori e investitori di individuare marchi e prodotti cui indirizzare il proprio sostegno, saldando così risorse private e risorse pubbliche nel

perseguimento di assetti più efficienti ed equilibrati. La rincorsa verso una maggior trasparenza risulta ovviamente più difficoltosa se il tessuto produttivo è costituito da piccole e medie imprese (PMI). È questo il caso dell’Unione Europea, dove le PMI generano oltre la metà del valore aggiunto e quasi i due terzi dei posti di lavoro del settore non finanziario (valori che salgono, rispettivamente, al 64% e al 76% nel caso dell’Italia).

Per le PMI risulta più difficile attivare le economie di scala e di apprendimento necessarie per reperire, strutturare, archiviare e diffondere un adeguato corredo informativo sulle proprie politiche ESG. Vi è, anzi, un concreto rischio che la richiesta di dati relativi alle emissioni di gas serra, alle politiche ambientali, sociali e di buon governo venga recepita come un aggravio inutile ed estraneo alle priorità aziendali, un tributo da pagare e non già un investimento. Si spiega così la scelta del legislatore europeo, avvenuta in sede di Corporate Sustainability Reporting Directive, di limitare fortemente la platea delle PMI tenute alla diffusione della c.d. “dichiarazione non finanziaria”. Ancorché escluse da un formale obbligo normativo, tuttavia, anche le piccole e medie imprese si trovano sempre più spesso a fare i conti con la necessità di adottare un’adeguata politica di comunicazione delle informazioni relative ai profili ESG, in primis a quelli climatici. A tale scelta concorrono le richieste provenienti dai grandi clienti – desiderosi di verificare e documentare l’esistenza di adeguati standard di sostenibilità lungo tutta la propria catena di approvvigionamento – e dagli intermediari creditizi, soggetti a una crescente pressione da parte dell’autorità di vigilanza.

Con riferimento a quest’ultimo aspetto la presidente del Meccanismo di Vigilanza Unico sulle banche dell’area Euro, Claudia Buch, ha così spiegato le ragioni della particolare insistenza con cui la BCE sta chiedendo agli istituti sottoposti alla sua vigilanza di attrezzarsi per misurare i rischi climatici: “banks are a bridge to the future”.

È una frase che fa riflettere, non solo perché

cozza contro molti stereotipi sul settore bancario, sovente percepito come un portatore di interessi consolidati e tradizionali. Ma anche perché va dritta al cuore dell'attività bancaria, che altro non è se non una scommessa su ciò che accadrà. Un istituto di credito sopravvive e prospera se riesce a vedere oggi i pericoli di domani, se punta le sue carte sui settori vincenti, sugli imprenditori capaci di innovare, sulle aree territoriali a più forte crescita. Eroga prestiti che verranno restituiti tra venti o trent'anni, ed è dunque particolarmente motivato – o almeno dovrebbe esserlo – a scongiurare scenari esiziali in cui il prodotto interno lordo mondiale si riduce di svariati punti percentuali all'anno perché il surriscaldamento globale non è stato adeguatamente governato. Per questo le banche vengono individuate come un alleato naturale (ancorché in parte ancora inconsapevole e/o recalcitrante) nel progetto di decarbonizzazione dell'economia.

Per le ragioni sopra esposte, PMI e banche rappresentano le coordinate cartesiane su cui progettare qualunque percorso di adeguamento dell'economia italiana a standard ESG adeguati, anche in termini di capacità di risposta al cambiamento climatico. È dunque particolarmente benvenuto questo secondo Osservatorio CRIF, che fa il punto sulla sostenibilità in Italia adottando proprio la prospettiva di questi due soggetti.

Per quanto riguarda le PMI, 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). Come è ovvio, l'analisi poggia in larga misura su stime, ma recepisce anche le informazioni fornite da un nutrito campione di imprese aderenti alla c.d. piattaforma Synesgy, la soluzione introdotta da CRIF per supportare le aziende, PMI incluse, nella raccolta, dichiarazione,

convalida e valutazione delle informazioni attinenti al profilo ESG.

Per ciò che attiene alle banche, nell'ultima parte del rapporto si analizzano criticamente i dati diffusi per la prima volta pochi mesi fa dai principali istituti italiani, relativi alla quota di investimenti sostenibili sul totale dell'attivo (c.d. "green asset ratio", o GAR). Alla disamina dei dati storici, il lavoro affianca un'analisi del possibile percorso da seguire per incrementare, già nel breve termine, il valore di tale indicatore. Si producono inoltre alcune stime di una seconda misura (il c.d. BBтар, la cui diffusione da parte delle banche avrà verosimilmente inizio nei prossimi mesi), espressamente concepita per dar conto della propensione dei diversi istituti creditizi ad accompagnare le PMI nella ricerca di assetti maggiormente sostenibili.

Tra i numerosi risultati emersi, merita di essere citata l'esistenza di evidenze statistiche a supporto 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, mentre il manifestarsi di fenomeni ambientali avversi influenza la probabilità di default di un'azienda, anche nel lungo termine. Emerge dunque un collegamento 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. Verrebbe da dire che nulla si crea e nulla si distrugge, ma la realtà è necessariamente più complessa: il percorso verso una maggiore conoscenza dei rischi ambientali, sociali e di governance richiede infatti la capacità di pianificare e gestire cambiamenti impegnativi e in parte ancora sconosciuti, indagando interrelazioni complesse e fenomeni in continuo divenire.

Un lavoro tanto complicato quanto necessario, cui certamente giovano gli strumenti e le conoscenze raccontati in questo Osservatorio.

Andrea Resti

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

Il contesto regolamentare

Il settore finanziario e la transizione verso un'economia sostenibile: l'influenza delle nuove normative europee

La sostenibilità e la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio sono diventati negli ultimi anni fondamentali per garantire la competitività a lungo termine dell'Unione Europea (UE) e per favorire lo sviluppo e la crescita economica preservando le esigenze delle generazioni future.

In questo contesto, il settore finanziario è chiamato a svolgere un ruolo di primaria importanza, trovandosi a dover metabolizzare rapidamente le aspettative del regolatore circa il ruolo che banche e mercati possono svolgere a supporto della transizione verso un'economia più verde e sostenibile.

Il contesto normativo europeo assume pertanto un ruolo fondamentale nel guidare il percorso evolutivo del sistema finanziario (e in particolare bancario), visto che esso definisce le azioni da attuare e le relative tempistiche. La Figura 1 fornisce un'estrema sintesi delle principali iniziative normative internazionali in tema di sostenibilità e in particolare enfatizza, attraverso tre diversi pittogrammi (rispettivamente: la bandiera europea, il simbolo dell'euro e il logo della European Banking Authority), le attività realizzate dalla Commissione europea, dalla Banca Centrale Europea e dall'EBA.

Figura 1 - Timeline delle principali normative internazionali sulla sostenibilità

Fonte: CRIF



All'interno di questo fitto reticolo di iniziative, tuttora in continuo movimento, la componente climatico-ambientale risulta essere a oggi l'aspetto largamente prioritario. A ciò ha concorso, nel caso delle banche, la pubblicazione a novembre 2020 della **"Guida sui rischi climatici e ambientali"** della Banca Centrale Europea (BCE), seguita ad aprile 2022 dalla versione di Banca d'Italia per gli intermediari meno significativi.

Prospettive e obiettivi della BCE

Successivamente, al fine di verificare il grado di aderenza alle proprie aspettative delle soluzioni concretamente implementate dalle banche, la BCE ha condotto un'indagine ad hoc i cui risultati sono stati pubblicati a novembre 2022: è così emerso un panorama subottimale nella gestione dei rischi climatici e ambientali da parte dei maggiori istituti bancari europei. Prendendo spunto da tali evidenze, al fine di rafforzare l'impegno verso un pieno allineamento alle proprie aspettative da parte degli istituti finanziari, la BCE ha stabilito una roadmap progressiva che dovrebbe condurre, entro la fine del 2024¹, al pieno rispetto delle raccomandazioni formulate con la citata **"Guida sui rischi climatici e ambientali"**. Tra queste, ricordiamo in particolare:

- l'inclusione dei rischi climatici e ambientali nella gestione dei rischi delle banche;
- l'integrazione completa di tali rischi nel processo di valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale (Internal Capital Adequacy Assessment Process, o ICAAP) e negli stress test².

Iniziative dell'EBA per l'integrazione dei fattori ESG nella regolamentazione bancaria

Con riferimento invece alle tematiche ESG nel complesso, e non solo alla componente ambientale, assume particolare rilievo il lavoro dell'EBA che, tra la fine del 2023 e l'inizio del 2024, ha tra l'altro:

- promosso una consultazione su una bozza di orientamenti ("guidelines") sulla gestione dei rischi ambientali, sociali e di governance, in cui propone tra l'altro di integrare i fattori ESG nelle valutazioni di rischio creditizio e nelle attività di stress test, riservandosi di rendere obbligatoria la presenza di tali fattori nei modelli interni delle banche e di valutare un'eventuale rivisitazione in chiave ESG delle formule di ponderazione degli attivi;
- diffuso un report dedicato alle possibili azioni - sia di breve che di lungo periodo - per estendere il ruolo dei fattori ambientali e sociali nel calcolo dei requisiti di capitale⁴, (anche alla luce del nuovo framework di Basilea III che dovrebbe essere operativo a partire dal 2025).

Parallelamente alle attività di integrazione dei fattori ESG (e in particolare dei rischi climatici e ambientali) nei processi del credito, le maggiori banche europee hanno accresciuto l'informativa al mercato su tali tematiche, e in particolare hanno avviato la pubblicazione del c.d. **"Green Asset Ratio"** (GAR)⁵ come previsto dagli standard EBA per l'informativa di Pillar 3 sui rischi ESG. A ulteriore arricchimento del patrimonio informativo condiviso con il pubblico, è prevista la disclosure di ulteriori metriche di allineamento, come la c.d. **"distance to IEA"**⁶ (giugno 2024) e il **"Banking Book Taxonomy Alignment Ratio"** (BTAR)⁷ (dicembre 2024). Pertanto, gli istituti finanziari stanno attraversando un periodo di transizione caratterizzato dalla progressiva presa di consapevolezza delle nuove metriche da pubblicare, anche alla luce delle evoluzioni in corso nella c.d. **"tassonomia"** europea delle attività sostenibili (sancita nel Regolamento UE 2020/852), che incidono sulle logiche di costruzione di tali metriche.

¹ Comunicazione ufficiale del 2/11/2022 sul sito della BCE post Thematic Review.

² La BCE, inoltre, ha recentemente reso noto il proprio **"Piano sul clima e la natura 2024-2025"**. Si tratta di un breve documento destinato al grande pubblico in cui ha tra l'altro rinnovato il proprio impegno a diffondere presso le banche una maggiore consapevolezza circa le modalità con cui esse interagiscono con i rischi climatici che potrebbero influenzare l'economia e il sistema finanziario.

³ EBA/CP/2024/02 - Draft Guidelines on the management of ESG risks.

⁴ EBA/REP/2023/34 - Report on the role of environmental and social risks in the prudential framework.

⁵ Il GAR è il rapporto tra attività economiche "green", e quindi allineate alla Tassonomia europea (es. crediti, obbligazioni, azioni, collaterali che rispettano i requisiti della Tassonomia), rispetto all'attivo della banca. Per i dettagli, si rimanda al capitolo dedicato.

⁶ La **"Distance to IEA"** rappresenta la distanza in termini percentuali tra le metriche relative alle emissioni a livello settoriale del portafoglio delle banche e le proiezioni dell'International Energy Agency (IEA) di riferimento sulla decade 2030 nell'ambito degli obiettivi Net Zero 2050. Per i dettagli, si rimanda al capitolo dedicato.

⁷ Il BTAR può essere inteso come una versione più ampia del GAR, poiché al numeratore include anche le esposizioni allineate alla Tassonomia verso società che non sono soggette all'obbligo di DNF (ossia le PMI). Per i dettagli, si rimanda al capitolo dedicato.

Proprio la “tassonomia”, a novembre 2023, è giunta a piena maturità riguardo alle tematiche ambientali, con la pubblicazione delle normative di dettaglio necessarie per verificare il rispetto degli obiettivi che determinano la natura “sostenibile” delle singole attività economiche⁸. Anche alla luce di tali recenti evoluzioni, gli istituti bancari stanno integrando i criteri tassonomici nei propri processi di erogazione del credito, così da rafforzare l’offerta di prodotti “green” e sostenibili, e migliorare il valore del GAR diffuso al pubblico⁹.

⁸ Il riferimento è al Regolamento delegato (UE) 2023/2486 che fissa i criteri tecnici per determinare a quali condizioni un’attività economica contribuisca in modo sostanziale all’uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un’economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell’inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi (e non arrechi un danno significativo a nessun dei restanti obiettivi).

⁹ Per maggiori dettagli, cfr. infra il Capitolo 8.

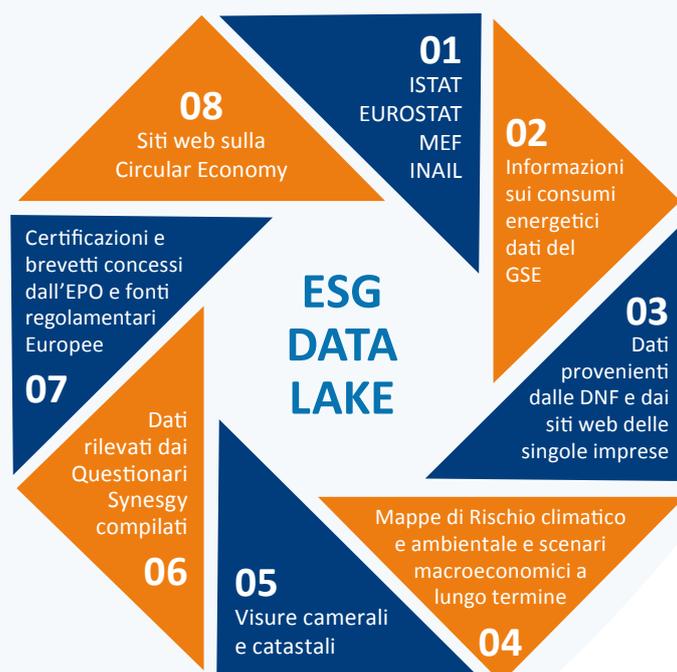
Il patrimonio informativo ESG di CRIF

Nel corso degli anni, CRIF ha continuato ad ampliare il proprio patrimonio informativo, mantenendolo aggiornato in linea con le esigenze del mercato e dei propri clienti. Questo impegno ha permesso di sviluppare competenze avanzate nella gestione dei dati di sostenibilità, supportando imprese e istituti finanziari nella transizione sostenibile.

In particolare, a partire da tutte le informazioni reperibili provenienti da fonti pubbliche e private (sintetizzate in Figura 2) è stato costruito il c.d. “Data Lake ESG”, dal quale è possibile estrarre le informazioni necessarie alla valutazione granulare di qualsiasi tipologia e dimensione d’impresa presente all’interno del territorio italiano e dell’Unione Europea.

Le informazioni raccolte dalle varie fonti confluiscono all’interno dell’ESG Data Lake a seguito di una serie di elaborazioni e di 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 2 - Fonti contribuenti all’ESG Data Lake di CRIF



All'interno di questo processo di raccolta e affinamento dei dati si sottolinea l'importanza della piattaforma **Synesgy**, che consente di reperire informazioni puntuali e aggiornate richiedendole direttamente dalle imprese (PMI e Corporate).

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**. Viene così resa accessibile una serie di strumenti di analisi necessari 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 2021¹⁰ (c.d. "EBA Factor"), come illustrato in Figura 3.

Figura 3 - 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

La componente ambientale, cioè quella su cui si concentra maggiormente l'attenzione della normativa, dalle istituzioni finanziarie e degli altri stakeholder, comprende 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 descritti nel seguito del documento (cfr. in §6.3).

¹⁰ EBA Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, EBA/REP/2021/18, Autorità Bancaria Europea, Parigi, 2021.

Aggregando gli indicatori relativi ai singoli EBA factor e ponderando secondo un algoritmo proprietario i punteggi relativi ai tre pilastri E, S e G si ottiene lo score finale.

L'algoritmo di ponderazione tiene conto, tra l'altro, delle seguenti caratteristiche:

- **il livello di granularità dei singoli indicatori:** si attribuisce 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;
- **la presenza di imprese con e senza bilancio:** per le società di capitali, che prevedono la pubblicazione del bilancio per legge, è disponibile a livello di singola azienda un set informativo più ampio, anche per effetto di 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.

Va notato che il patrimonio informativo e le metodologie di analisi di CRIF si evolvono in risposta ai requisiti regolamentari e di mercato. A tal riguardo, CRIF ha recentemente sviluppato due nuovi indicatori, utili anche per supportare le banche italiane nel recupero dei dati necessari per costruire le nuove informazioni richieste dalla normativa in materia di disclosure Pillar 3.

Si tratta in particolare dei seguenti:

- **“Distance to IEA”:** questo indicatore valuta, per ogni azienda, il grado di allineamento al (e quindi “la distanza dal”) percorso di riduzione delle emissioni di CO₂ (per unità prodotta) descritto dallo scenario di transizione “Net Zero by 2050” elaborato dall’International Energy Agency (IEA). Tali percorsi sono relativi ai settori considerati dallo scenario IEA, che corrispondono a quelli maggiormente inquinanti secondo quanto previsto dal PACTA framework¹¹.
- **“Calibrated Taxonomy Alignment Coefficient” (C-TAC)¹²:** si tratta di un indicatore prodotto a livello di singola azienda partendo dal suo Taxonomy Alignment Coefficient (“TAC”), un parametro che approssima il grado di allineamento alla tassonomia UE sulla base del settore di attività. Esso consente di valutare in modo più preciso il grado di allineamento alla tassonomia delle imprese non soggette all’obbligo di dichiarazione non finanziaria (“DNF”), considerando anche le caratteristiche di eco-sostenibilità della singola controparte, quando disponibili.

Ulteriori dettagli su questi indicatori verranno forniti nei capitoli successivi (precisamente nel Box 3 del §6.3.1 e nel §8.4).

¹¹ 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. Per i dettagli, si rimanda al paragrafo 6.3.1.

¹² Metrica di ponderazione necessaria ai fini della rendicontazione del “Banking Book Taxonomy Alignment” (BTAR) previsto nei template Pillar 3 a partire da giugno 2024.

La valutazione ESG di CRIF

5.1 Un primo sguardo all'adeguatezza ESG di Grandi aziende e PMI

Le PMI mostrano difficoltà nel mantenere elevati standard di adeguatezza, mentre le grandi imprese registrano progressi significativi.

L'analisi delle imprese italiane presentata in questo documento si basa principalmente su un aggregato di aziende presenti nel Sistema di Informazioni Creditizie di CRIF (EURISC), arricchito con le informazioni presenti nell'ESG Data Lake di CRIF (aggiornate a dicembre 2023), e opportunamente stratificato per settore, area geografica e classi di fatturato.

Vengono in tal modo selezionati due campioni rappresentativi del sistema-Italia, relativi in particolare alle grandi aziende (identificate da un fatturato maggiore di 50 milioni di euro) e alle PMI (caratterizzate da un fatturato inferiore a tale soglia¹³). Si riportano in appendice (§10.1) le modalità di creazione di tali campioni e le caratteristiche principali di quello relativo alle PMI.

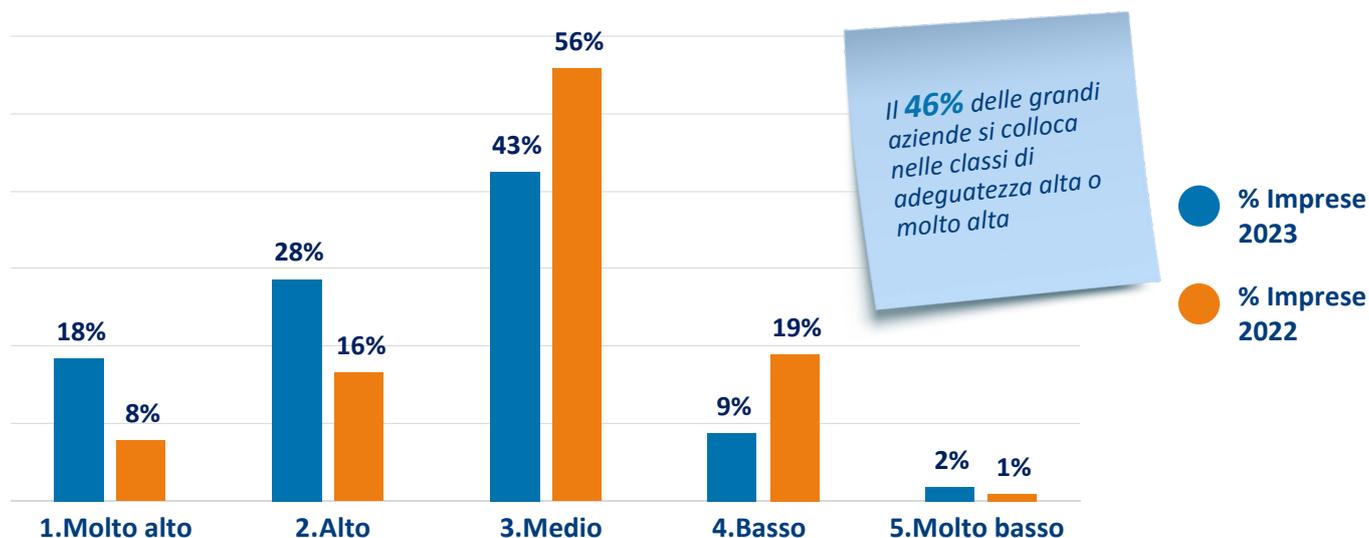
Grandi Aziende: aumento del numero di imprese con elevata adeguatezza

La prima analisi descrittiva proposta è focalizzata sulle grandi aziende: nella Figura 4 si riporta la distribuzione per classi di score ESG a dicembre 2023, confrontata con quella relativa all'anno precedente, da cui emerge il trend di miglioramento rispetto a dicembre 2022. Nello specifico, risulta diminuito di circa il 9 p.p. del totale il numero di imprese che presenta un minor grado di adeguatezza ("basso" e "molto basso"), con un netto aumento (circa 22 p.p. del totale) del numero di imprese caratterizzate da migliori livelli di adeguatezza ("molto alto" e "alto").

Il trend di miglioramento descritto deriva soprattutto dall'affinamento della metodologia adottata. In particolare, da quest'anno lo score tiene conto del c.d. fattore "green attitude" (di cui si dirà al §6.3.1) che integra una valutazione qualitativa e quantitativa delle azioni già intraprese dall'impresa per allinearsi al processo di transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Tale fattore risulta maggiormente significativo per le imprese di maggiori dimensioni, in quanto più strutturate e consapevoli rispetto alle tematiche di sostenibilità.

¹³ L'ESG Outlook 2023 era focalizzato sulle PMI con dimensione sotto i 10 milioni. Il campione utilizzato per questa seconda edizione è stato allargato comprendendo le PMI fino a 50 milioni, soglia spesso utilizzata nella segmentazione adottata dagli istituti bancari. È stato cioè effettuato un cambio di soglia per avere un campione quanto più comparabile con i portafogli su cui agiscono le principali banche italiane.

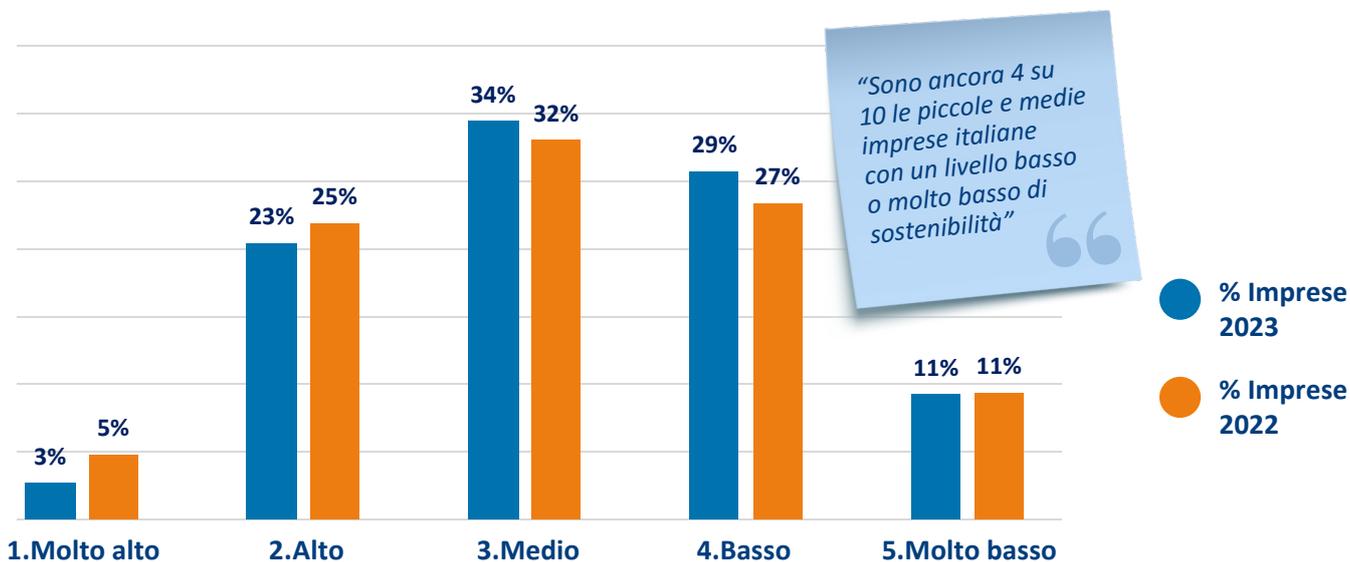
Figura 4 - Distribuzione per classi di score ESG delle grandi aziende



PMI: stabili sul percorso verso la sostenibilità

Al contrario, come illustrato nella Figura 5, la situazione delle PMI risulta sostanzialmente invariata rispetto al 2022, con il 40% delle imprese ancora caratterizzate da un grado di adeguatezza “basso” e “molto basso”.

Figura 5 - Distribuzione per classi di score ESG delle PMI



In Figura 6 e Figura 7 sono riportate le distribuzioni dello score ESG delle grandi aziende e delle PMI ponderate non più per “teste” (cioè in base al numero di imprese che ricadono nelle diverse classi di score), ma in base all’importo dei finanziamenti erogati dal sistema bancario (la c.d. “esposizione” presente nel database EURISC). Anche questa dimensione di analisi conferma, per le grandi aziende, il miglioramento rispetto al 2022 e l’alta concentrazione nelle classi di maggiore adeguatezza (circa il 55% dell’esposizione ricade nelle classi “molto alto” e alto”). Allo stesso modo risulta confermata la sostanziale stabilità nel tempo della distribuzione delle PMI con un’elevata percentuale di esposizione associata a imprese con un modesto livello di adeguatezza ESG (circa il 36% nelle classi “basso” e “molto basso”).

Figura 6 – Distribuzione per classi di score ESG delle esposizioni creditizie associate a grandi aziende

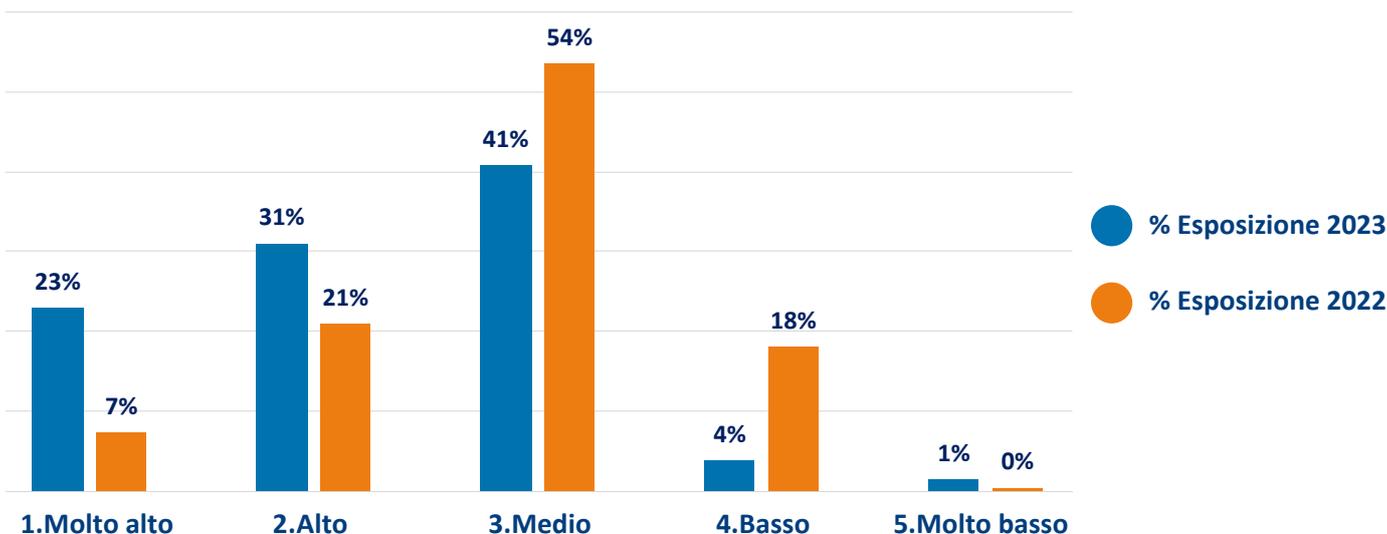
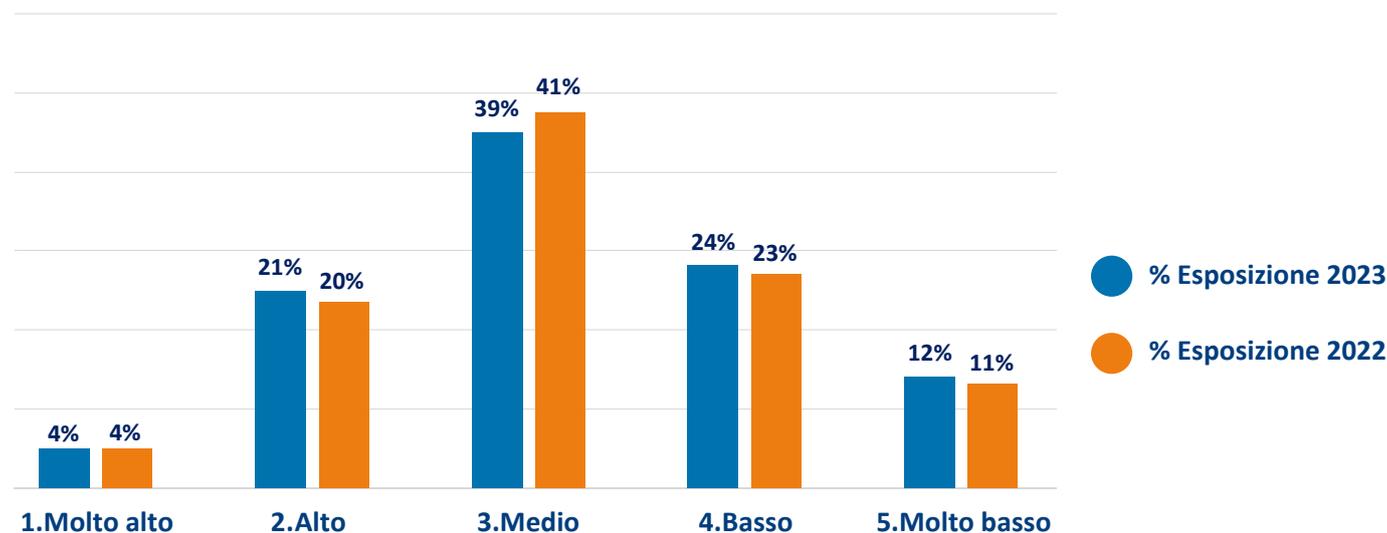
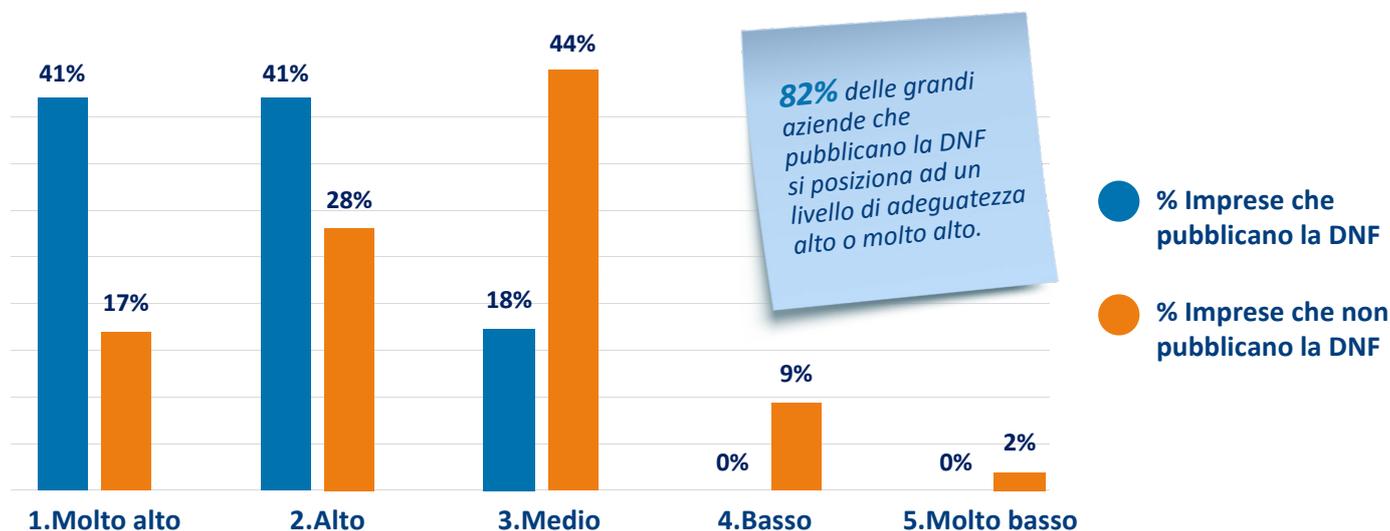


Figura 7 - Distribuzione per classi di score ESG delle esposizioni creditizie associate a PMI



In particolare, per quanto riguarda le grandi aziende, è interessante verificare come la disponibilità di informazioni sulla sostenibilità aziendale (pubblicate all'interno della c.d. "Dichiarazione Non Finanziaria"¹⁴) risulti mediamente associata a score ESG migliori (cfr. Figura 8).

Figura 8 – Distribuzione per classi di score ESG delle esposizioni creditizie associate a grandi aziende che pubblicano oppure non pubblicano la Dichiarazione Non Finanziaria



È certamente possibile che tale evidenza sia influenzata dalla particolare tipologia di aziende attualmente soggetta all'obbligo di dichiarazione non finanziaria (che include soggetti, come le società quotate, particolarmente attente al proprio profilo ESG); nondimeno, essa suggerisce le seguenti considerazioni:

- la rendicontazione sempre più trasparente verso il mercato sembra portare una maggiore consapevolezza e un maggiore impegno nella gestione dei temi ESG;
- se così è, l'estensione dell'obbligo di Dichiarazione Non Finanziaria a un numero sempre più alto di imprese previsto dalla CSRD¹⁵ potrebbe fungere da leva per un generalizzato miglioramento delle valutazioni ESG.

Gli score illustrati nelle figure precedenti attingono alle informazioni presenti nell'intero Data Lake ESG di CRIF, in cui confluiscono anche – ove disponibili – le valutazioni fornite dalle imprese stesse tramite la già citata piattaforma Synesgy. È possibile, in alternativa, costruire lo score sulla base delle sole informazioni acquisite tramite tale piattaforma, che possono essere utilizzate dall'azienda compilatrice per finalità di auto-valutazione ("Self assessment"). I risultati sono ovviamente differenti, non solo perché cambia il range di indicatori utilizzato, ma anche perché il campione di riferimento include solamente le aziende aderenti a Synesgy. Il box 1 di seguito illustra la distribuzione di tali score.

¹⁴ La "Dichiarazione Non Finanziaria", prevista dal decreto legislativo n. 254/2016 in attuazione della direttiva 2014/95/UE (c.d. "non-financial reporting directive" o "NFRD") contiene un'informazione in merito a tematiche ambientali, sociali, di gestione del personale, di rispetto dei diritti umani e di prevenzione della corruzione. A tale dichiarazione sono tenute principalmente le società quotate e altre categorie di soggetti come le banche e le assicurazioni. Dal 2025 le previsioni della direttiva 2014/95 verranno sostituite (ed estese) attraverso la direttiva 2022/2464/EU (c.d. "corporate sustainability reporting directive" o "CSRD").

¹⁵ Cfr. la nota 14. L'estensione degli obblighi di reporting non finanziario riguarderà principalmente le medie imprese con almeno 250 dipendenti e le PMI quotate in borsa.

Box 1: Self assessment ESG: evidenze dalla piattaforma Synesgy



Gli score ESG presentati nel Paragrafo 5.1 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 include dunque 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).

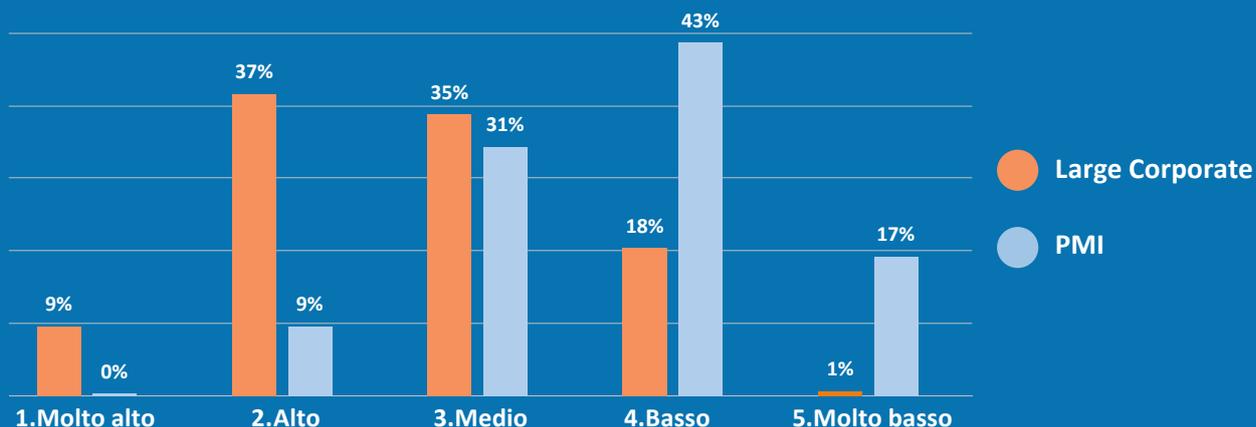
Al termine della compilazione dell'Assessment, Synesgy fornisce all'azienda compilatrice:

- **una valutazione della sua performance**, articolata su cinque macro-aree (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 può risultare di interesse 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, sia per monitorare il livello di sostenibilità dei propri fornitori.

La Figura 9 mostra la distribuzione per classi di score ESG Synesgy delle PMI e delle grandi aziende. Ribadiamo che questi score sono diversi dagli score ESG 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 Assesment), ma anche perché vengono calcolati a partire dalle sole informazioni fornite alla piattaforma Synesgy.

Figura 9 - Distribuzione dello score ESG di Synesgy



Come già emerso nel Paragrafo 5.1, esiste un significativo divario tra PMI e grandi aziende: solo l'1% di quest'ultima mostra un grado di adeguatezza ESG "molto basso", mentre per le prime si tratta del 17% dei casi.

La Figura 10 e la Figura 11 mostrano la distribuzione per classi delle tre componenti dell'ESG Assessment (Environmental, Social e Governance).

Figura 10 - Distribuzione delle componenti E, S e G di Synesgy per le grandi aziende

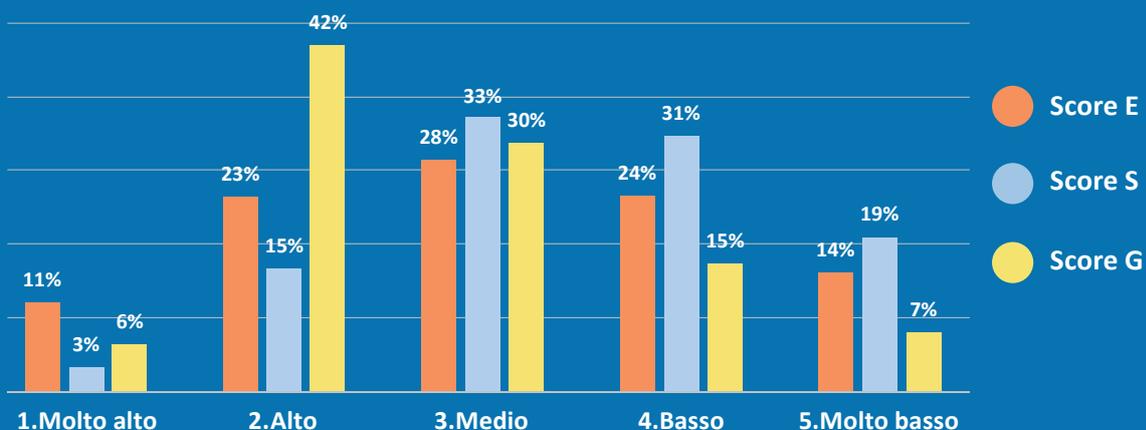
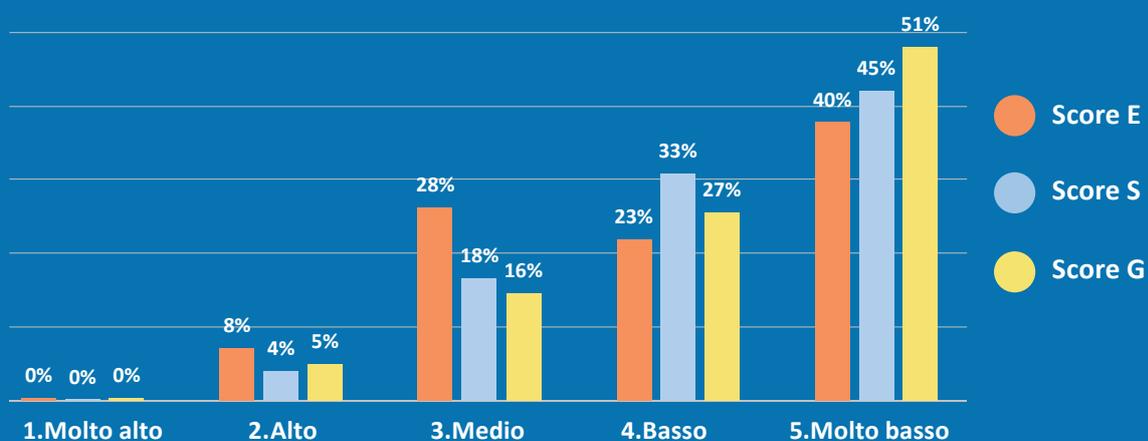


Figura 11 - Distribuzione delle componenti E, S e G di Synesgy per le PMI



Per tutte e tre le componenti, la distribuzione delle PMI è maggiormente concentrata nelle classi peggiori, in particolare nell'ultima. La distribuzione delle grandi aziende segue invece un andamento maggiormente simmetrico, anche se è leggermente più concentrata nelle classi peggiori per lo score S e di adeguatezza "alta" per lo score G.

5.2. L'adeguatezza ESG delle PMI italiane

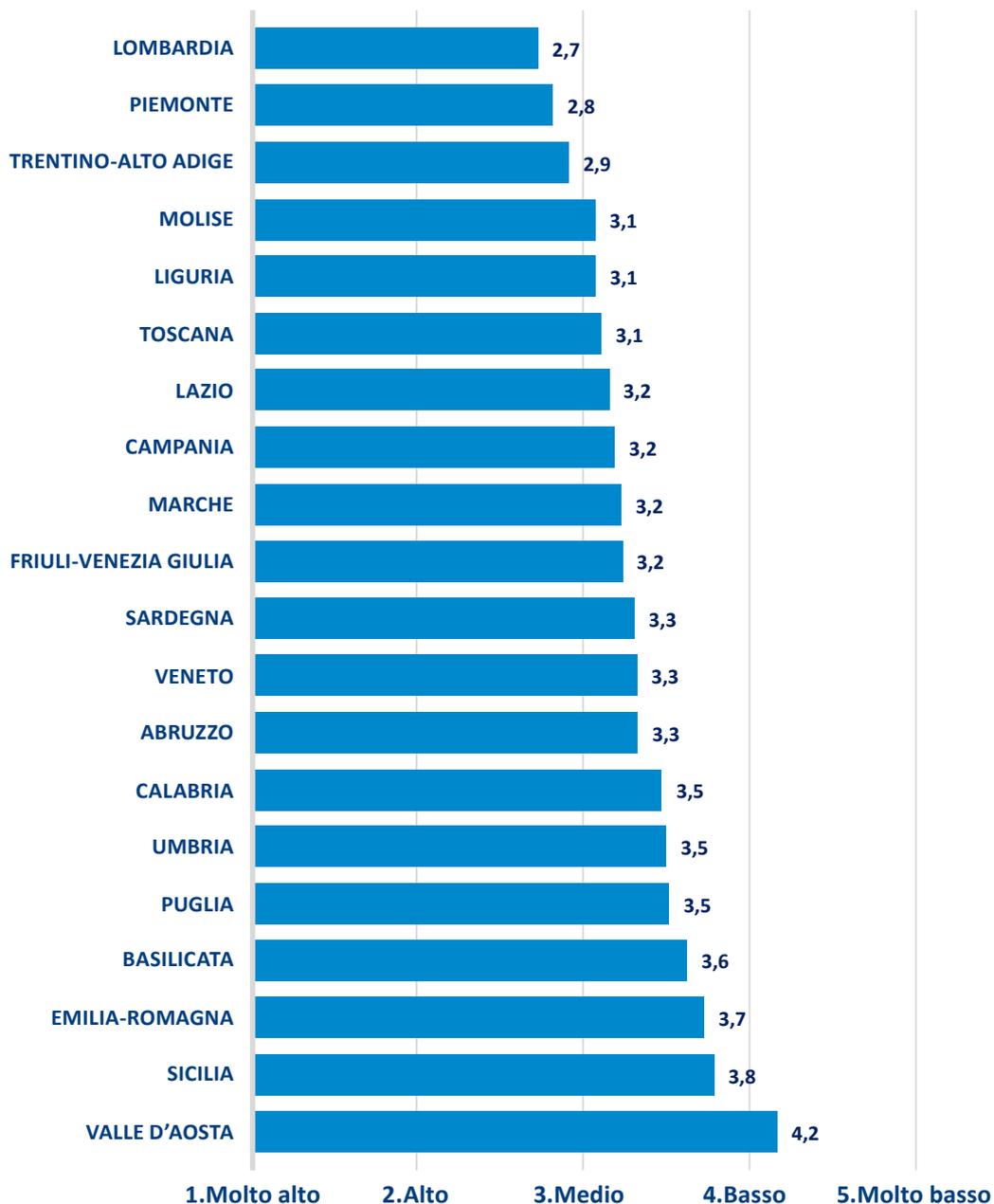
Le PMI con punteggi ESG più elevati si trovano al Nord Italia e riguardano i settori Informatica, Media e Telecomunicazioni, Consulenza e professionisti e Leisure.

Dalle analisi proposte nella sezione precedente, emerge come il grado di maturità raggiunto dalle PMI non sia ancora comparabile a quello delle grandi aziende, più strutturate e in grado di accogliere e gestire in modo più organico i temi ESG che si riflettono inevitabilmente nell'operatività d'impresa.

Per questo motivo, lo studio del tessuto produttivo italiano a fine 2023 si concentrerà (nel seguito del presente paragrafo e nei successivi §6, §7 e §8.4) sull'analisi delle sole PMI.

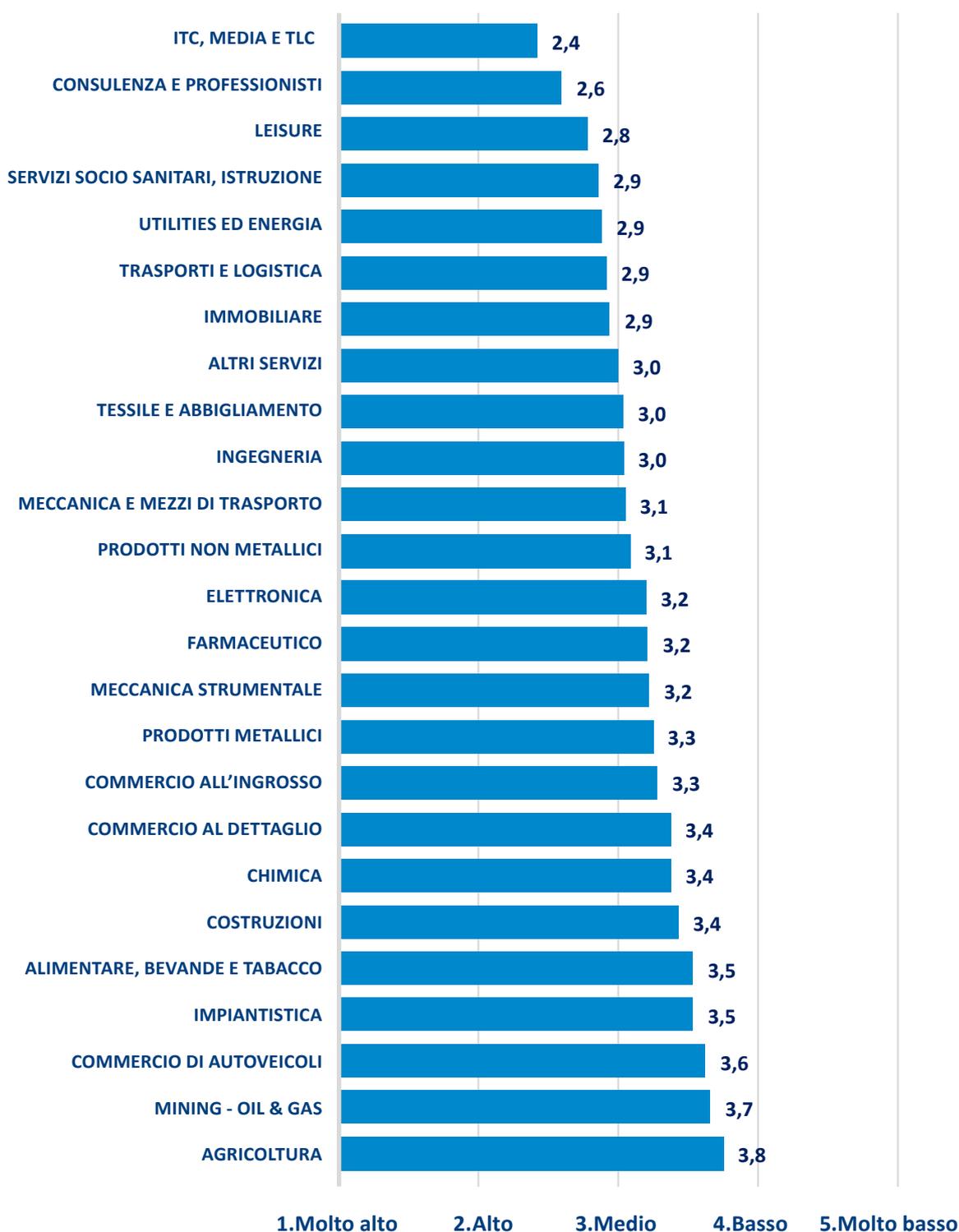
La Figura 12 riporta lo score ESG medio aggregato per regione, dove **la Lombardia, il Piemonte e il Trentino-Alto Adige risultano le più adeguate**, mentre all'estremo opposto si collocano la Valle d'Aosta, la Sicilia e l'Emilia-Romagna (penalizzate dalla componente E per effetto di una maggiore esposizione al rischio fisico, come approfondito nel §6.2).

Figura 12 - Distribuzione dello score ESG medio per regione



La Figura 13 riporta lo score ESG medio delle PMI per ciascun settore. I valori migliori (cioè più bassi) sono relativi al mondo dei servizi, come informatica (ITC), media e telecomunicazioni (TLC), consulenza e professionisti, o ancora turismo e tempo libero (“leisure”), particolarmente positivi dal punto di vista dell’adeguatezza ambientale (come approfondito nel §6). I settori con score ESG medio maggiormente inadeguato risultano essere mining, oil & gas, particolarmente esposti al rischio di transizione (maggiori dettagli nel §6.3) e l’agricoltura (il settore peggiore per quanto riguarda la componente Social, cfr. il §7).

Figura 13 – Distribuzione dello score ESG medio per settore



5.3. Adeguatezza ESG e rischio di credito delle PMI

Le PMI con punteggi ESG più elevati si trovano al Nord Italia e riguardano i settori Informatica, Media e Telecomunicazioni, Consulenza e professionisti e Leisure.

Nel Capitolo 3 si è visto come le autorità di vigilanza richiedano alle banche una progressiva integrazione dei fattori ESG nei processi del credito, sollecitando l'inclusione di tali fattori nei sistemi di rating (ove giustificato dall'evidenza empirica) e lasciando intravedere la possibilità – in un futuro non immediato – di un alleggerimento dei requisiti patrimoniali per le erogazioni contraddistinte da un miglior profilo di sostenibilità.

Per questo motivo, prima di procedere con l'analisi delle determinanti degli score ESG delle PMI illustrati nelle sezioni precedenti, questo paragrafo approfondisce la correlazione tra il loro livello di adeguatezza ESG e il relativo rischio di credito.

L'analisi è condotta su un campione di PMI per cui sono disponibili lo score ESG e lo score creditizio assegnato da CRIF (c.d. Credit Bureau Score - Perform 2.0), entrambi osservati a dicembre 2022; per le controparti incluse in tale campione sono stati rilevati tutti i default segnalati nel sistema di informazioni creditizie EURISC di CRIF nel corso del 2023¹⁶.

Nella Tabella 1 si riportano i valori dei tassi di default associati a diverse combinazioni di score ESG e score creditizio¹⁷. In generale, l'incidenza dei default, oltre a ridursi (come è ovvio) in corrispondenza di score creditizi meno rischiosi (cioè spostandosi da sinistra verso destra), risulta via via più modesta anche quando migliora (spostandosi dall'alto verso il basso) il livello di adeguatezza ESG delle controparti. In particolare, per le controparti con score creditizio medio, il tasso di default si riduce di oltre un quarto (dal 2,6% al 1,9%) passando da una "bassa" a una "alta" adeguatezza ESG.

Tabella 1 - Distribuzione del tasso di default a sistema per classi di score ESG e Credit Bureau Score

		Score creditizio		
		Rischio alto	Rischio medio	Rischio basso
Score ESG	Bassa adeguatezza	28,1%	2,6%	0,9%
	Media adeguatezza	28,6%	2,5%	0,8%
	Alta adeguatezza	27,1%	1,9%	0,8%

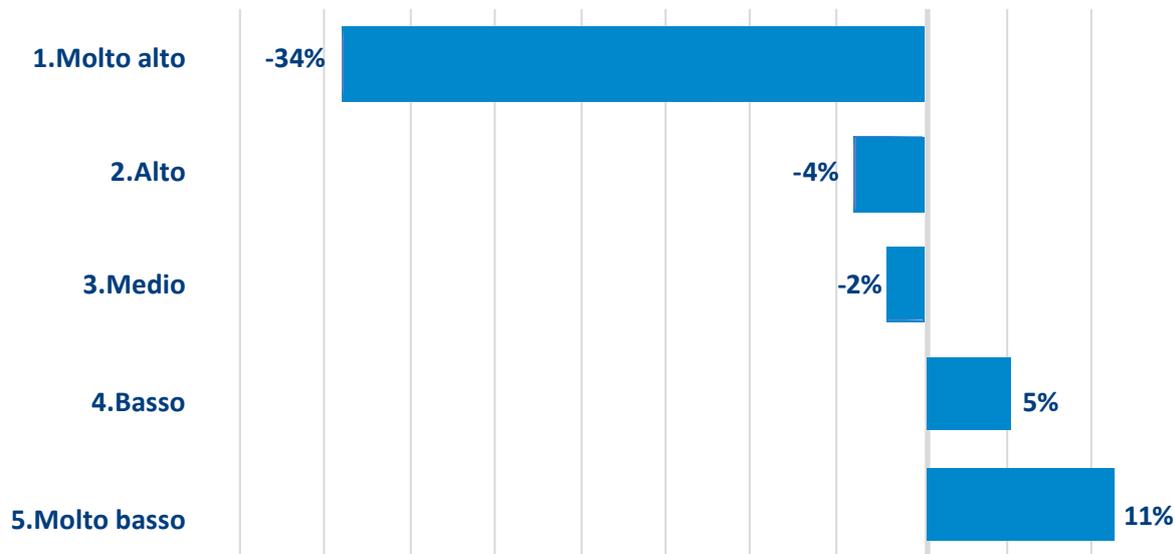
La Figura 14 mostra come l'adeguatezza ESG risulti collegata al tasso di default anche su base univariata (cioè senza considerare congiuntamente il livello dello score creditizio, come si è fatto in Tabella 1). Gli istogrammi associati ai possibili valori dello score ESG (da 1 a 5, dove valori bassi indicano una maggiore adeguatezza) rappresentano la differenza percentuale rispetto al tasso di default medio dell'intero campione¹⁸: emerge che **i finanziamenti con maggior adeguatezza ESG hanno un tasso di default minore del 34% rispetto alla media**, la classe peggiore presenta un tasso di default superiore dell'11%.

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 sconfinamento continuativo.

¹⁷ Per rendere la tabella maggiormente leggibile, entrambi gli score sono stati compattati su tre classi, contraddistinte da valori "alti", "medi" e "bassi".

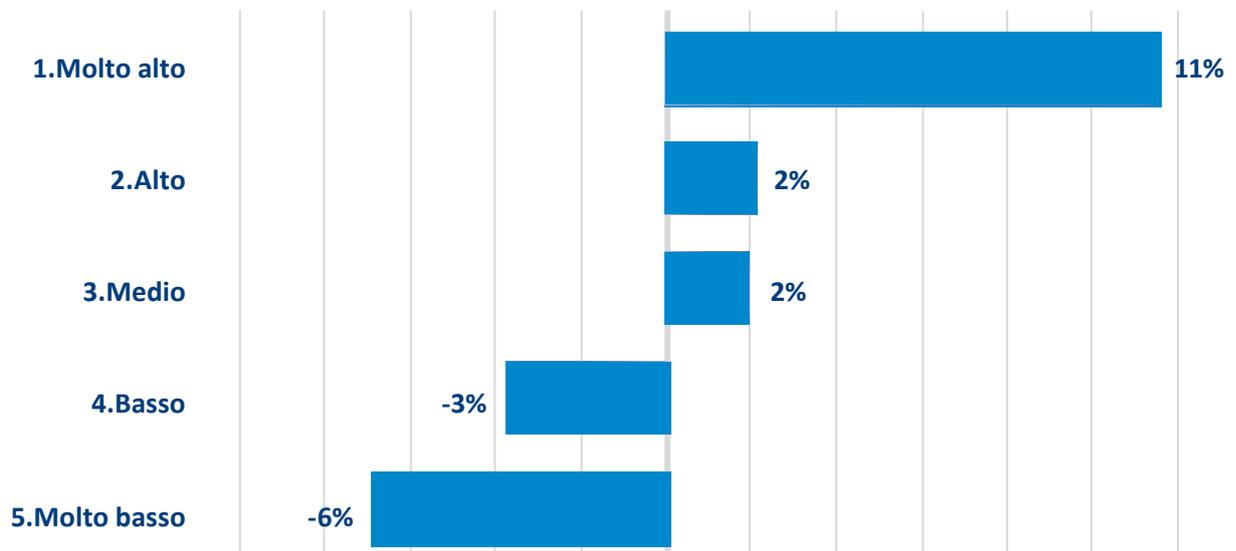
¹⁸ La figura è relativa ai finanziamenti erogati nel corso del 2023 e censiti in Eurisc, e i tassi di default (ponderati per il numero di finanziamenti richiesti) sono quelli osservati nel secondo semestre 2023.

Figura 14 - Variazione del tasso di default medio (per numero di finanziamenti richiesti) per classe di score ESG



La Figura 15 considera invece il “tasso di erogazione” associato a diversi livelli di score ESG, dove per tasso di erogazione si intende il rapporto tra importi erogati e importi richiesti, misurato nel secondo semestre 2023. Si osserva come le PMI con miglior adeguatezza ESG siano maggiormente avvantaggiate in termini di concessioni del credito: per tali imprese, infatti, **il tasso di erogazione è superiore dell’11% rispetto alla media**.

Figura 15 - Variazione del tasso di erogazione medio per classe di score ESG



I fattori ESG risultano dunque rilevanti, per le PMI italiane, sia nel determinare il livello di rischio di credito che nell’influencare il processo di erogazione dei prestiti (visto che le banche sembrerebbero mostrare una più elevata propensione a finanziare le aziende maggiormente “sostenibili”).

La componente Environmental

6.1. Lo score “E”: costruzione e risultati

Le PMI con un livello di adeguatezza ambientale più elevato si trovano al Nord Italia e riguardano i settori Immobiliare, Leisure e Consulenza e professionisti

In questo capitolo e nel successivo si esaminano in dettaglio le determinanti degli score ESG delle PMI italiane illustrati nel §5.2. Per cominciare, si considera la componente ambientale, cioè il fattore su cui il sistema (imprese, istituti finanziari, legislatore e autorità di vigilanza) si è sin qui concentrato maggiormente, 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:

- l’esposizione al rischio fisico, legato a fenomeni naturali acuti (come le ondate di siccità o le inondazioni) o cronici (come l’innalzamento del livello del mare);
- l’esposizione al rischio di transizione, legato al processo di aggiustamento verso un’economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale;
- la risposta ai restanti rischi naturali, ad esempio attraverso opportune politiche di efficienza energetica, o per la gestione dei rifiuti e dell’acqua, o ancora per il rispetto della biodiversità.

La Tabella 2 fornisce maggiori dettagli sugli “EBA factor” associati a queste tre componenti, unitamente ad alcuni esempi di indicatori e fonti di dati utilizzati per la loro misurazione.

Tabella 2 - Gli EBA Factor alla base dello score E di CRIF

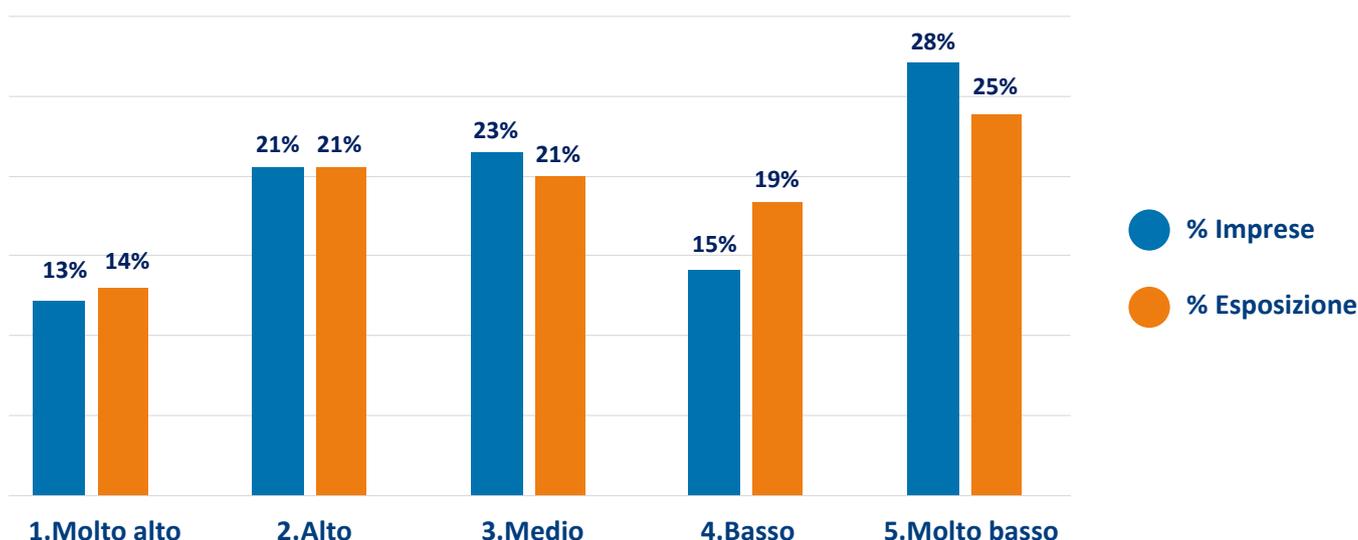
EBA FACTOR	ALCUNI INDICATORI	ALCUNE FONTI DATI	LIVELLO DI GRANULARITÀ DEL DATO
 Rischio di transizione	Intensità emissioni GHG scope 1,2,3 Esposizione al rischio di transizione	EUROSTAT	Single-name
 Rischio fisico	Esposizione al rischio fisico	Mappe di rischio climatico	Geografico, fino a 25 metri per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

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 terremoti¹⁹);
- **GHG emission:** 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 emission 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.

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). La Figura 16 riporta la distribuzione per classi di score E del numero di PMI analizzate e della relativa esposizione creditizia.

Figura 16 - Distribuzione per classi di score E delle PMI

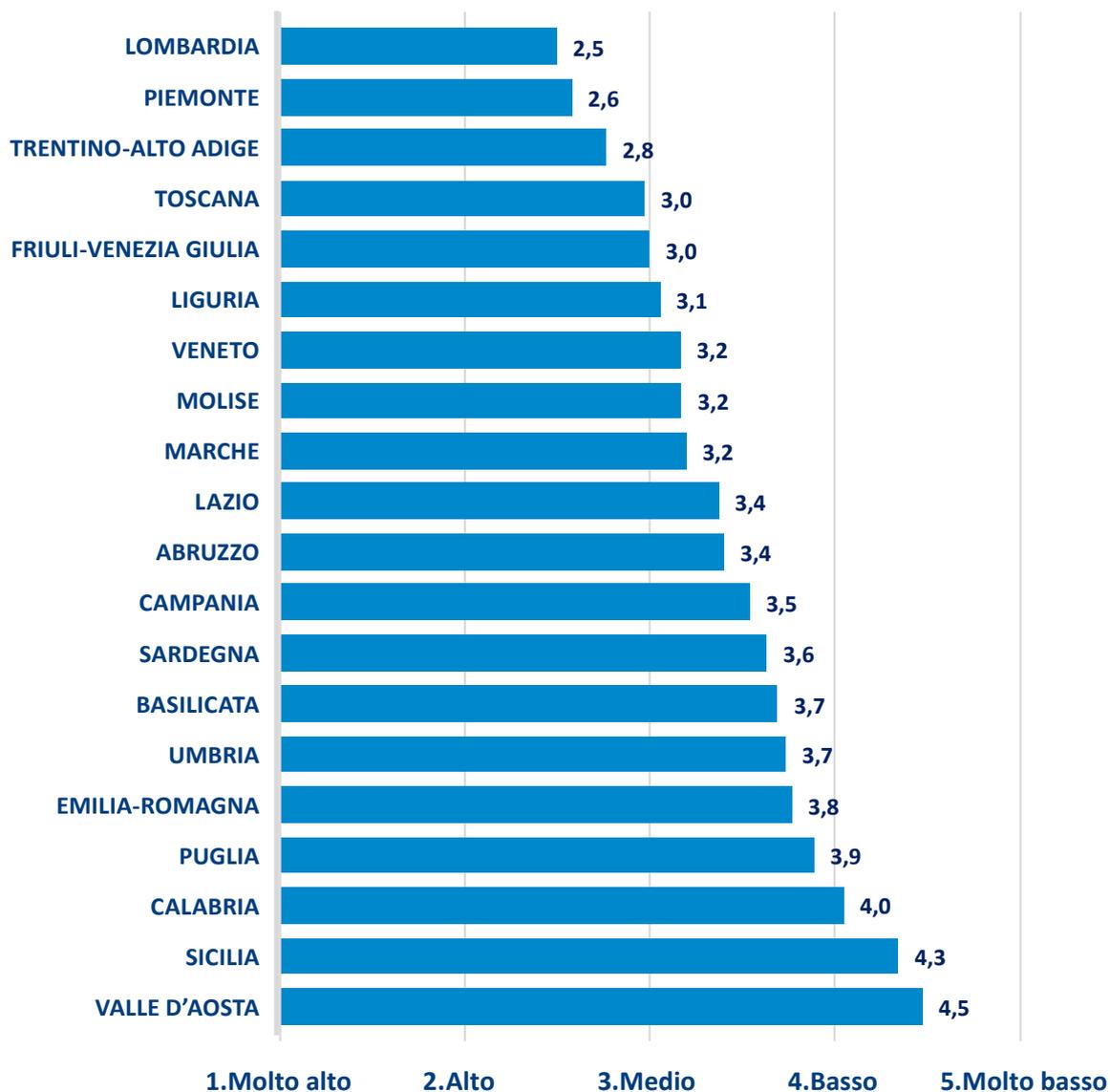


Le due distribuzioni presentano un andamento simile all'interno delle classi migliori (fino al livello "medio"), mentre i risultati differiscono nelle classi con adeguatezza "bassa" o "molto bassa", in cui si concentrano circa il 43% delle PMI e il 44% delle esposizioni.

¹⁹ Il rischio di terremoto non rientra tra i 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.

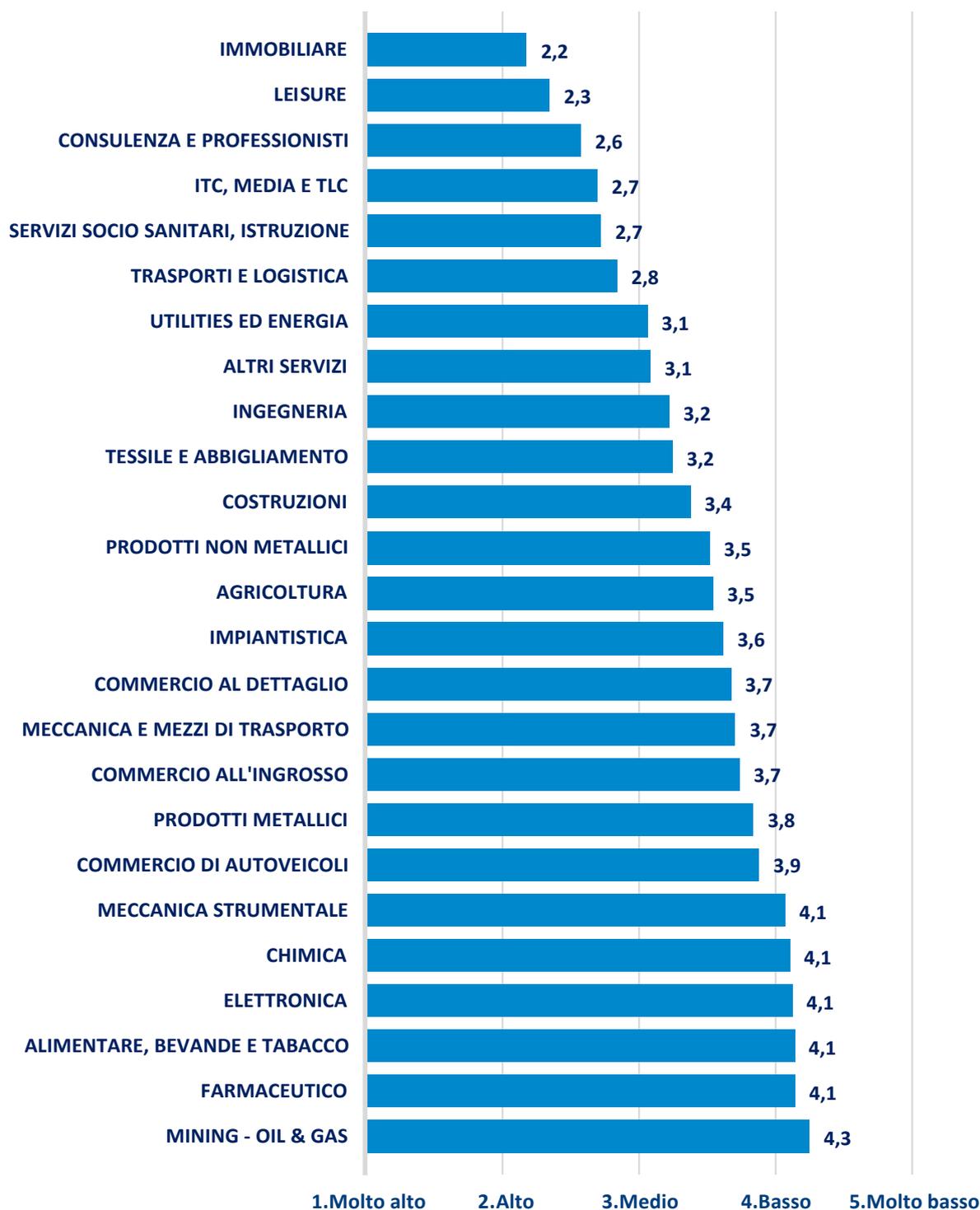
La Figura 17 riporta la distribuzione dello score E medio per regione. Si riscontra una maggiore adeguatezza ambientale principalmente nel Nord Italia: la Lombardia, il Piemonte e il Trentino-Alto Adige risultano col miglior livello di adeguatezza, mentre la Valle d'Aosta, la Sicilia e la Calabria risultano le peggiori.

Figura 17 - Distribuzione score E medio per regione



La Figura 18 riporta invece la distribuzione dello score E medio per settore. Risultano maggiormente adeguati sotto il profilo ambientale i settori immobiliare, leisure e consulenza e professionisti, favoriti da una bassa esposizione al rischio di transizione dovuta principalmente a una modesta produzione di GHG emission (per approfondimenti, cfr. il §6.3). I settori mining – oil & gas, farmaceutico e alimentare, bevande e tabacco presentano invece il minor grado di adeguatezza.

Figura 18 - Distribuzione Score E medio per settore



Nel seguito di questo capitolo si esaminano in dettaglio le principali componenti dello score E, vale a dire il rischio fisico (§6.2), il rischio di transizione (§6.3) e i rischi ambientali diversi da quelli climatici (§6.4). Come già si è fatto nel §5.3, sarà approfondito, ove possibile, il legame tra questi profili e il rischio di credito.

6.2. Il rischio fisico

In questa sezione si approfondiscono le determinanti dello score di rischio fisico presente all'interno dell'analisi dei fattori ambientali. In particolare, nel §6.2.1 si esamina la logica di costruzione di tale score descrivendo i valori riscontrati presso il nostro campione di PMI. Nel box 2 – abbandonando temporaneamente la nostra analisi delle PMI italiane – si mostra invece come i modelli di stima del rischio fisico utilizzati da CRIF possano applicarsi non solo alle imprese, ma anche agli immobili residenziali. Nel §6.2.2 viene approfondito il legame tra rischio fisico e rischio di credito esaminando il caso degli score relativi al rischio di alluvione.

6.2.1. Lo score di rischio fisico: costruzione e risultati

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), azienda leader nella valutazione del rischio catastrofe che garantisce informazioni granulari e modelli aggiornati per la valutazione di tutti i tipi di rischi climatici e del terremoto, i cui modelli di pericolosità²⁰ (hazard model) 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 infliggere danni diretti all'immobile o agli asset aziendali (ad es., danni alla struttura, perdita delle merci in magazzino, danneggiamento di macchinari). Comprendono i seguenti fenomeni naturali e climatici:

 **Ondate di calore**

 **Vento estremo**

 **Alluvioni**

 **Ondate di gelo**

 **Siccità**

 **Frane**

 **Incendi boschivi**

 **Precipitazioni estreme**

- **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. Comprendono i seguenti fenomeni naturali e climatici:

 **Cambiamento di temperatura**

 **Cambiamenti nel regime e nel tipo di precipitazioni**

 **Erosione della costa e del suolo**

 **Stress di calore**

 **Innalzamento del livello del mare**

 **Degradazione del suolo**

 **Cambiamenti nelle correnti ventose**

 **Stress idrico**

 **Scioglimento del permafrost**

Ai 17 fattori di rischio acuto e cronico sopra elencati, allineati con quanto suggerisce l'EBA nel "Final Draft ITS on Pillar 3 Disclosure on ESG Risk" per la valutazione dell'esposizione a rischi fisici significativi, 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 naturale²¹.

²⁰ 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 Franosi.

²¹ 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.

Oltre che con riferimento alle imprese, l'analisi dei fattori di rischio fisico può essere svolta anche su portafogli di immobili residenziali, ottenendo una "fotografia" delle vulnerabilità del patrimonio immobiliare italiano. Tale aspetto, che travalica l'analisi delle PMI cui è dedicato il presente capitolo del documento, viene approfondito nel box 2 a p. 34.

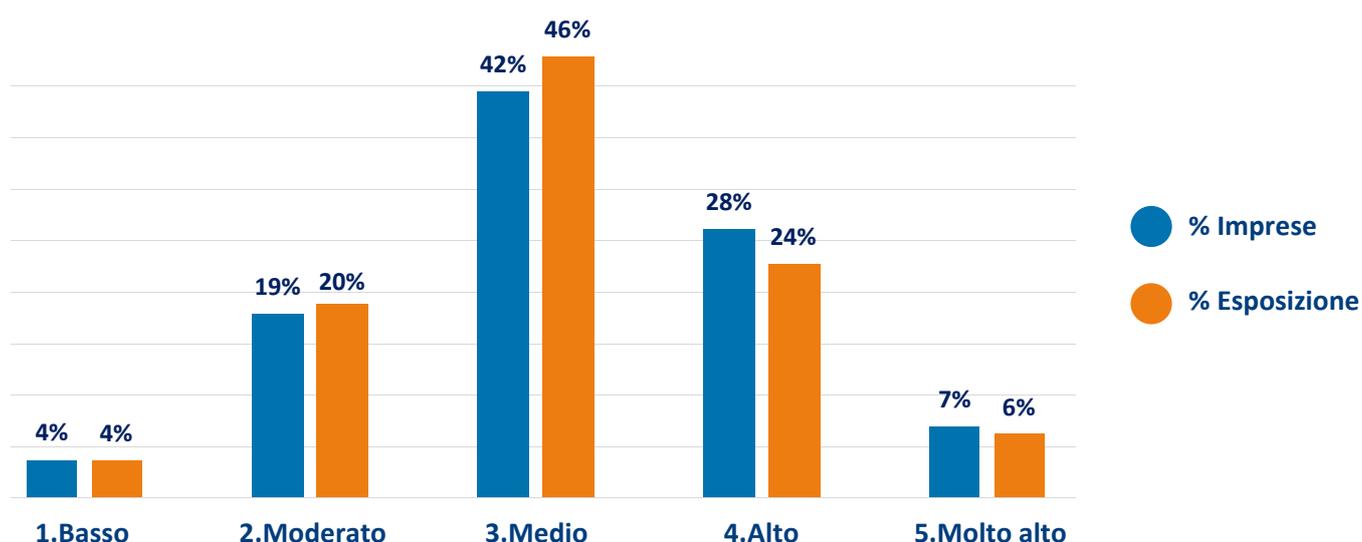
Nel caso delle imprese, il framework sviluppato da CRIF e RED Risk per la valutazione dell'esposizione al rischio fisico considera tre aspetti fondamentali:

- **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 4.5²²;
- **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 ognuno dei 18 fattori di rischio considerati, espresso mediante una scala da 1 (impatto molto basso) a 10 (impatto molto alto). Aggregando i 17 singoli score, CRIF genera una valutazione di sintesi sul 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 congiunta di entrambe le tipologie di rischio (acuto e cronico) 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).

La distribuzione di tale score sul campione di PMI (per numero di imprese e per esposizione creditizia a esse associata) è rappresentata in Figura 19. Emerge come il 35% delle PMI, a cui è associato il 30% delle esposizioni, sia esposto a un rischio fisico "alto" o "molto alto", anche se un livello di rischio "medio" rappresenta comunque la configurazione più frequente.

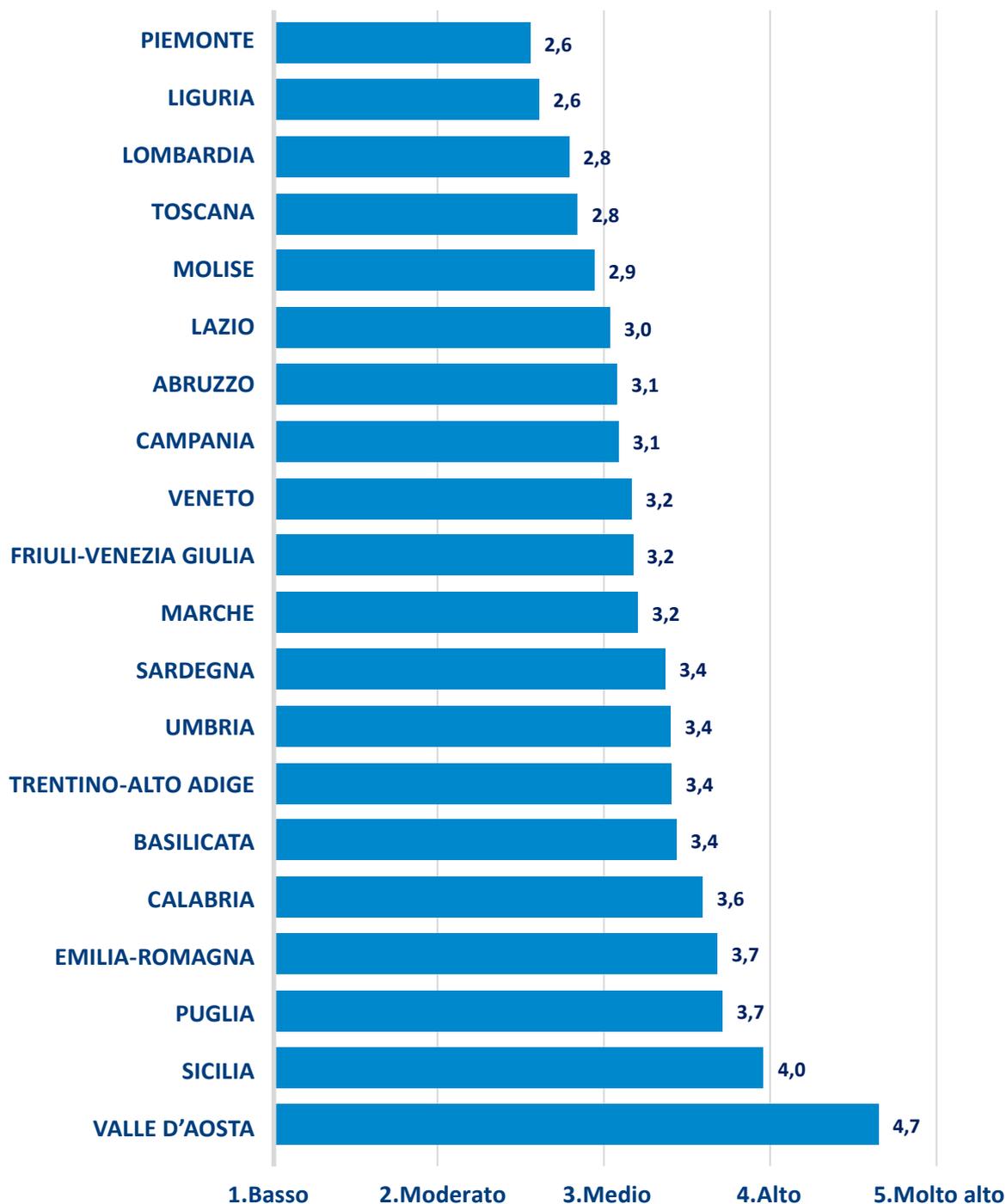
Figura 19 - Distribuzione per score di rischio fisico sulle PMI



²² RPC - 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.

La Figura 20 riporta la distribuzione dello score medio del rischio fisico per regione; risulta una bassa esposizione per Piemonte, Liguria e Lombardia, mentre Sicilia e Valle d’Aosta si collocano sui livelli più elevati. Tali evidenze confermano la forte correlazione tra distribuzione territoriale della componente di rischio fisico, qui rappresentata, e quella dello score complessivo relativo ai fattori ambientali (il c.d. score “E”, illustrato nella Figura 17).

Figura 20 - Distribuzione del rischio fisico medio per regione



Le determinanti dello score di rischio fisico (rischio acuto, cronico e sismico) vengono illustrate in Figura 21 (costruita in base al numero di imprese) e in Figura 22 (costruita in base alle esposizioni creditizie). Mediamente il rischio acuto risulta più concentrato nella classe di impatto medio rispetto al rischio cronico, maggiormente distribuito nelle classi di impatto “basso” e “moderato”. Le imprese italiane risultano dunque maggiormente esposte ai rischi acuti (eventi localizzati e potenzialmente catastrofici come frane o alluvioni) che non al rischio cronico.

Figura 21 - Distribuzione per classi di impatto del rischio fisico acuto, cronico e sismico sulle PMI

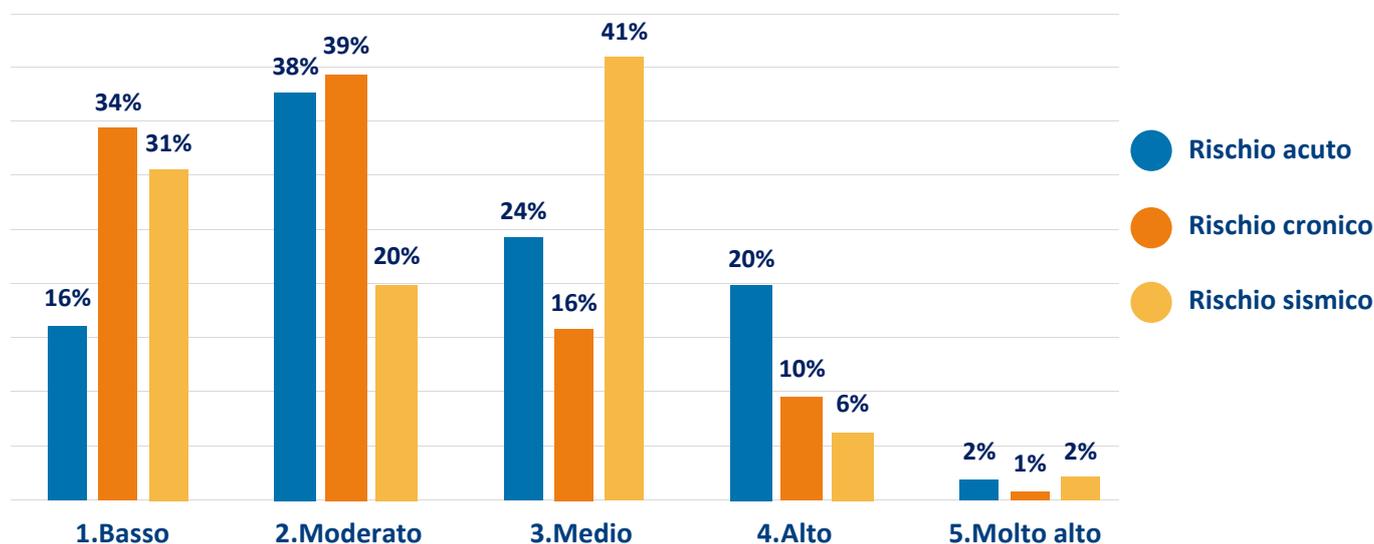
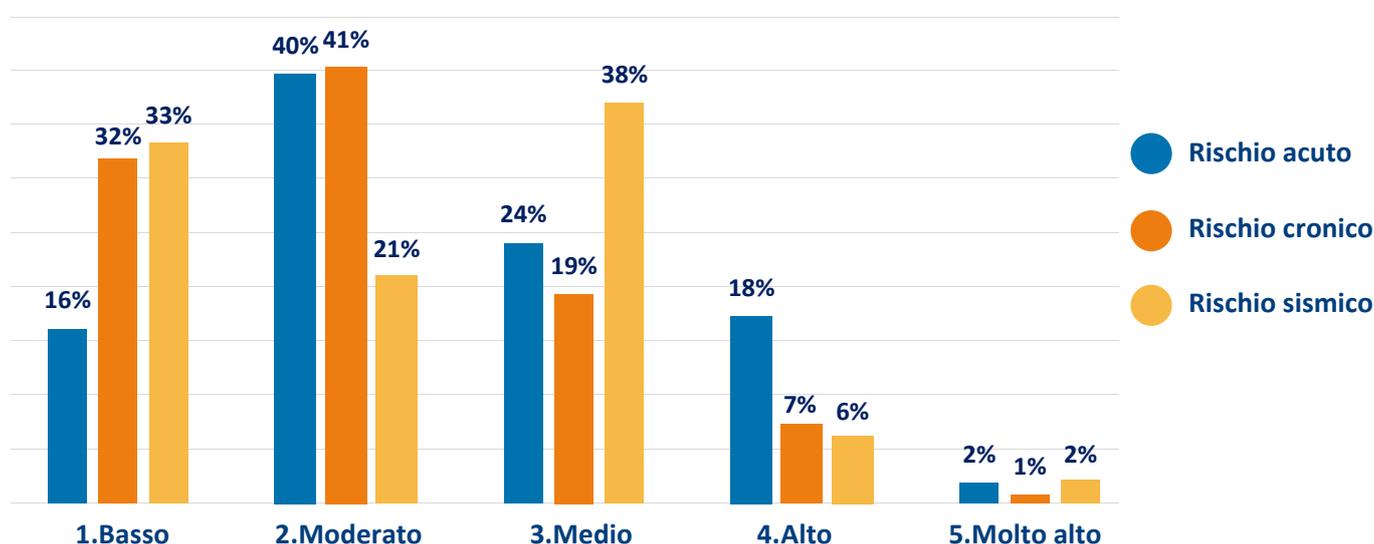


Figura 22 - Distribuzione per classi di impatto del rischio fisico acuto, cronico e sismico per quota di finanziamenti erogati dal sistema bancario

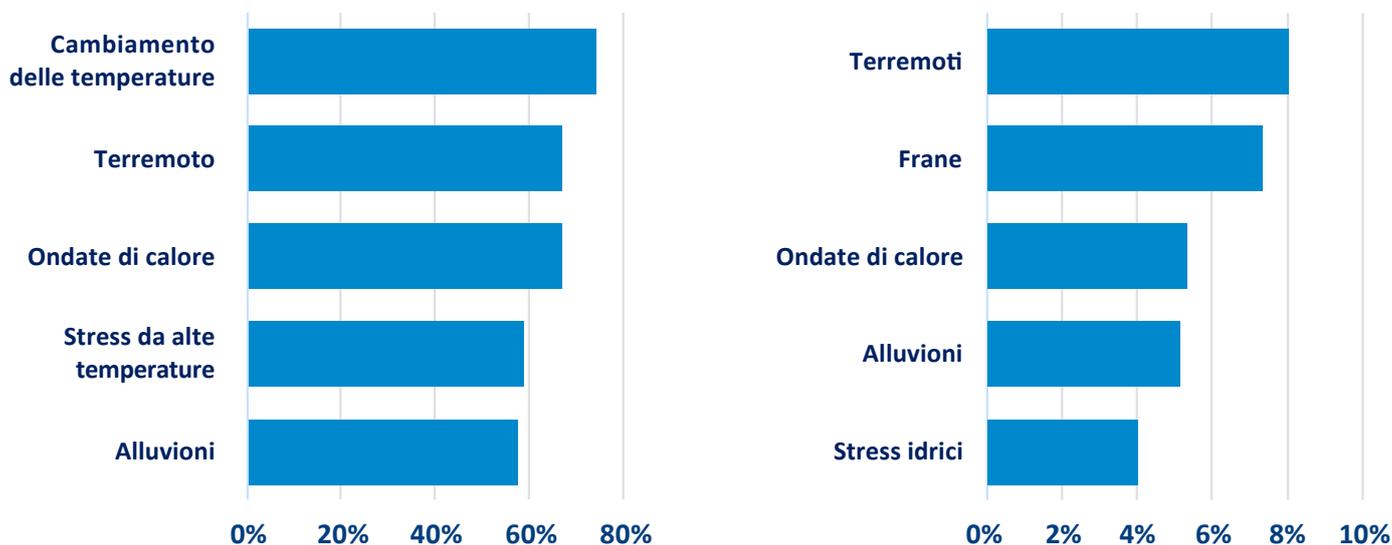


Combinando le informazioni sui singoli fattori di rischio e l’importo dell’esposizione creditizia associata alle singole PMI, è possibile usare i modelli proprietari di CRIF-RED Risk per calcolare la quota di esposizione totale dei finanziamenti erogati a PMI italiane potenzialmente esposta a un certo rischio fisico. Se si considerano le esposizioni per cui quel rischio è almeno “moderato”, allora si parla di PEAR (“Potential Exposure At Risk”), definito in modo analogo ai criteri utilizzati dalla BCE ; se invece si richiede che il rischio sia almeno “alto”, la misura ottenuta è detta PESAR (“Potential Exposure Seriously At Risk”).

La seconda misura ovviamente è più bassa della prima (la quota di esposizioni a rischio almeno “alto” è per definizione inferiore alla quota di esposizioni a rischio almeno “moderato”).

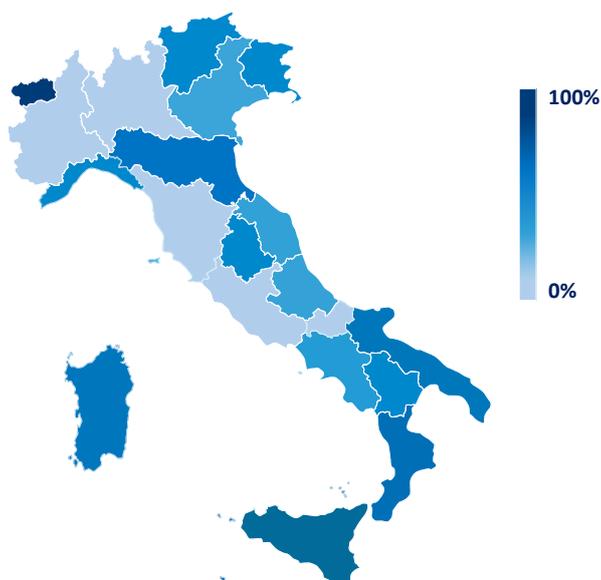
Nella Figura 23 si riportano le due metriche suddivise per i rischi fisici più rilevanti: il PEAR segnala che più del 70% dell’esposizione totale verso PMI risulta impattata dal cambiamento delle temperature, e più del 60% da terremoti e ondate di calore. Se invece si considerano solo le esposizioni a rischio “alto” e “molto alto” (PESAR), prevalgono i rischi sismici, le frane, le ondate di calore e le alluvioni.

Figura 23 - Fattori di rischio fisico associati ai livelli di PEAR (a sinistra) e PESAR (a destra) più elevati



La Figura 24 mostra il PESAR calcolato complessivamente su tutti i rischi e poi suddiviso a livello regionale: tutta la penisola italiana risulta esposta in misura non trascurabile a eventi fisici, con valori più rilevanti per Valle d’Aosta, Emilia-Romagna, Calabria e Sicilia.

Figura 24 - Livelli di PESAR per Regione



²³ Cfr. 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.

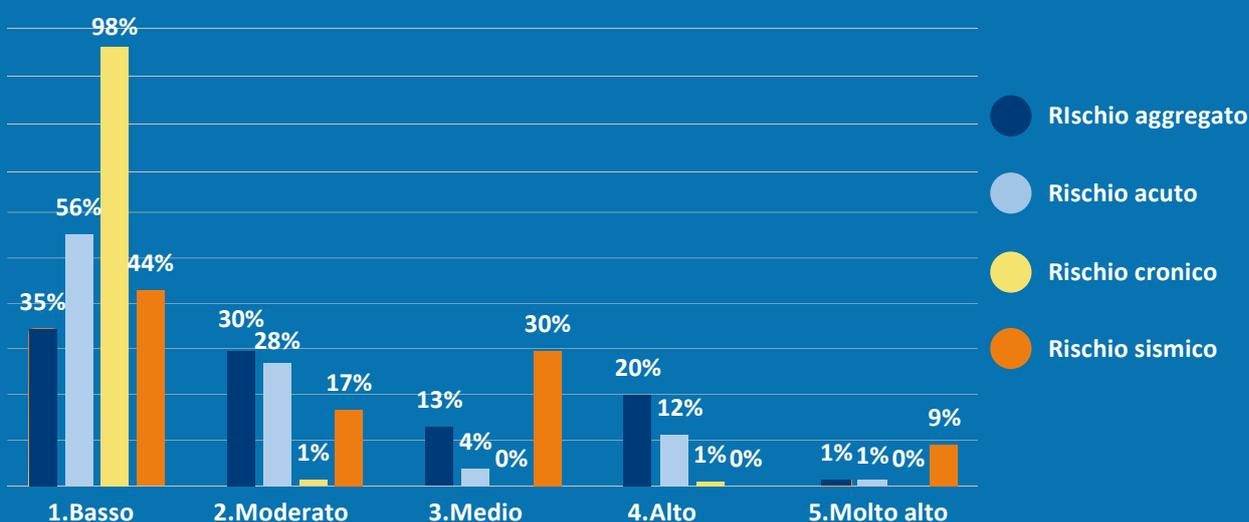
Box 2: L'impatto del rischio fisico sugli immobili residenziali



La suite di modelli di CRIF-RED può essere applicata anche agli immobili residenziali, producendo uno score che misura la vulnerabilità a eventi catastrofici in funzione delle caratteristiche tipologiche e strutturali di ciascun immobile (ad esempio, la posizione, il numero di piani, ecc.).

La Figura 25 mostra la distribuzione dello score di rischio fisico di un campione di immobili rappresentativo dell'intero patrimonio italiano e fornisce il dettaglio relativo ai rischi cronici, acuti e sismici. Analogamente a quanto avviene per le PMI, tali rischi sono misurati facendo riferimento al decennio 2040-2049 sulla base del c.d. scenario RCP 4.5.

Figura 25 - Distribuzione, per numero di immobili, dello score di rischio fisico e delle sue componenti



Gli immobili esposti a un rischio fisico “alto” e “molto alto” sono il 21%, contro il 35% osservato per le PMI nella Figura 19. Diversamente che per le PMI, i rischi cronici appaiono relativamente poco rilevanti (l'esposizione è bassa per il 98% degli immobili), mentre più pronunciati risultano i rischi acuti e il rischio sismico (con il 13% e il 9% di cespiti esposti, rispettivamente, a un rischio “alto” o “molto alto”), che risultano maggiormente determinanti nel plasmare il score di rischio fisico complessivo.

Ciò è spiegabile con il fatto che un immobile risulta direttamente – e fortemente – danneggiato da fenomeni naturali localizzati e catastrofici (come frane, alluvioni o terremoti), piuttosto che da tendenze di lungo periodo, come l'aumento della temperatura, che comportano “soltanto” nuovi costi operativi.

Al contrario, l'attività di impresa può essere fortemente influenzata anche da fenomeni naturali cronici che possono incidere negativamente sul business (si pensi all'impatto sul settore agricolo di stress di calore e idrici).

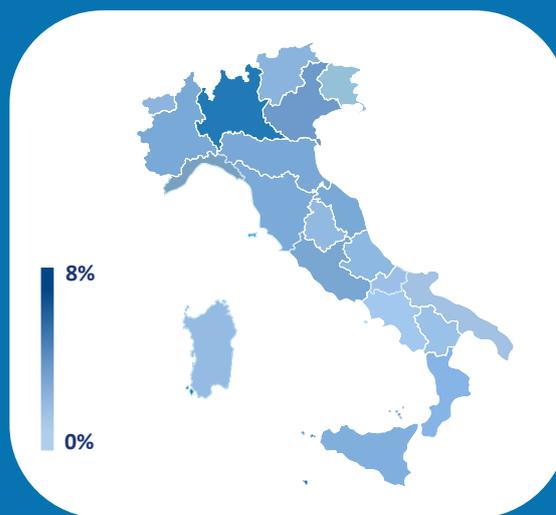
La Figura 26 mostra invece la quota di immobili a rischio “alto” e “molto alto” sul totale degli immobili presenti nelle singole regioni italiane. I quattro quadranti sono relativi rispettivamente allo score complessivo di rischio fisico e agli score relativi ai rischi acuti, cronici e sismici.

Figura 26 - Percentuale di immobili a rischio, complessivo e per tipologia di rischio, alto e molto alto sul totale degli immobili in Italia per regioni

Score complessivo - ubicazione per regione degli immobili a rischio alto e molto alto



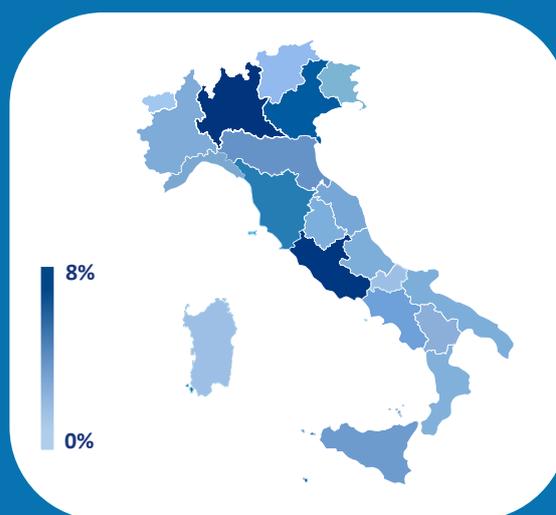
Score rischi acuti - ubicazione per regione degli immobili a rischio alto e molto alto



Score rischi cronici - ubicazione per regione degli immobili a rischio alto e molto alto



Score rischio sismico - ubicazione per regione degli immobili a rischio alto e molto alto



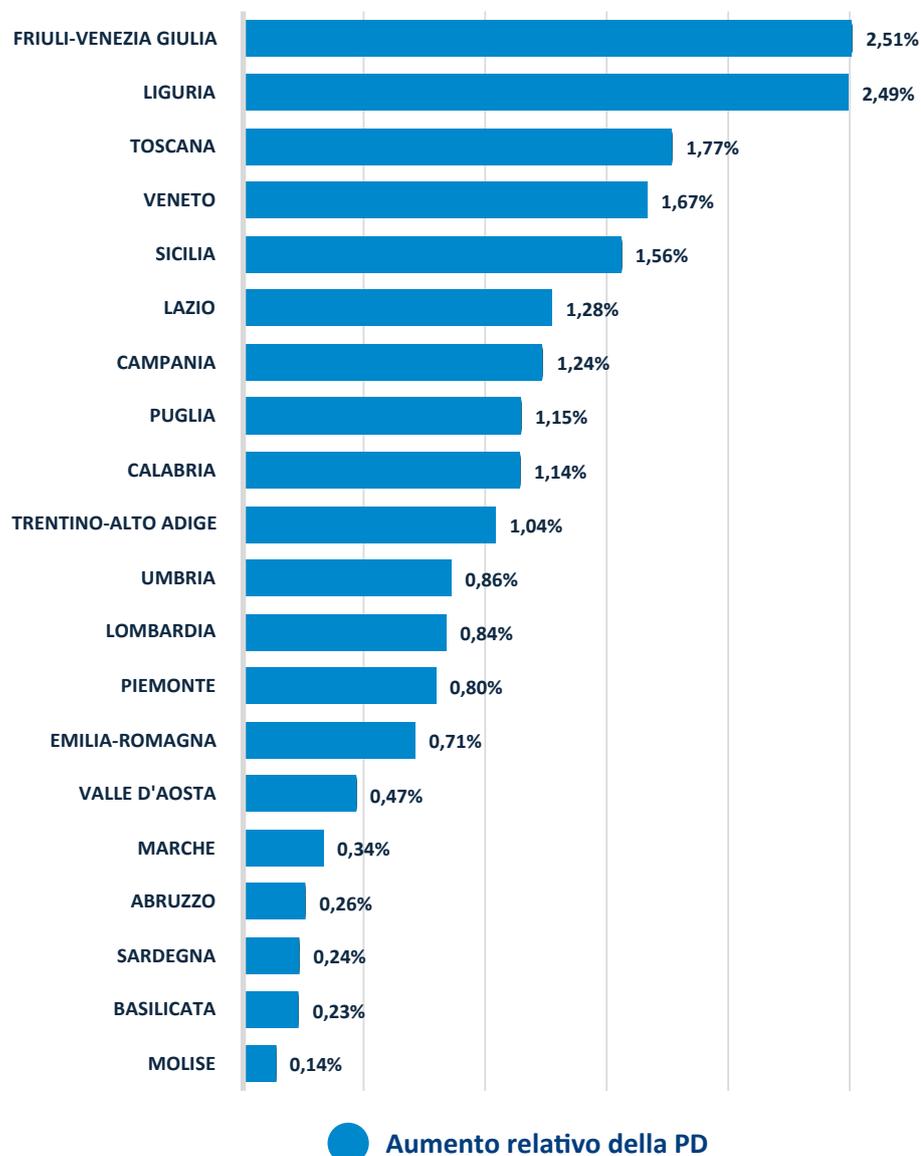
6.2.2. Il rischio di alluvione come driver della PD in condizioni di stress

Riprendendo l'analisi del legame tra fattori ESG e rischio di credito intrapresa nel §5.3, in questa sezione si approfondisce la relazione tra lo score relativo a un fattore di rischio fisico (il rischio di alluvione e il rischio di default).

A tal fine, per ogni PMI è calcolata la probabilità di default a un anno stimata sulla base dello score di rischio creditizio, Credit Bureau Score - Perform 2.0, rilasciato da CRIF all'interno del proprio sistema di informazioni creditizie - EURISC (c.d. PD "non condizionata" al rischio alluvione). Successivamente, le PD sono state aggiustate attraverso uno scaling factor che integra l'impatto del rischio alluvione, stressando tale parametro in presenza di un rischio alluvione particolarmente elevato.

La Figura 27 mostra, attraverso i valori medi per regione, l'incremento nella probabilità di default che si verifica passando dalla prima alla seconda misura.

Figura 27 - Incremento medio della PD nello scenario di stress rispetto alla PD non condizionata



Si nota come, in caso di accadimento di una potenziale alluvione estrema, la PD media, come proxy del tasso di default che si potrebbe realizzare, aumenti fino a oltre due punti percentuali su un orizzonte temporale di un anno.

6.3. Il rischio di transizione

In questa sezione si approfondiscono le determinanti dello score di rischio di transizione presente all'interno dell'analisi dei fattori ambientali. In particolare, nel §6.3.1 si approfondisce la logica di costruzione di tale score e valori riscontrati presso il nostro campione di PMI. Nel Box 3 si propone invece un approfondimento alla c.d. "distance to IEA", un indicatore di rischio di transizione che le banche sono chiamate a includere nella propria informativa di Pillar 3 a partire dalla segnalazione relativa a giugno 2024. Nel §6.3.2 si approfondisce il legame tra rischio di transizione e rischio di credito esaminando l'impatto del primo sulle probabilità di default delle imprese.

6.3.1. Lo score di rischio di transizione: costruzione e risultati

Il rischio di transizione riguarda gli impatti economici negativi derivanti a un'impresa dalla convergenza verso un'economia a basse emissioni di CO₂²⁴. 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 lo 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.

Gli scenari climatici utilizzati, messi a punto da Oxford Economics e coerenti con gli scenari NGFS, 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. Tali scenari sono:

- uno **scenario "baseline"**, in cui si suppone che la mera preservazione delle politiche già esistenti, senza che vengano adottati ulteriori interventi al fine di ridurre le emissioni;
- uno **scenario "orderly" ("Net Zero 2050")** che 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.

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:

- **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 suo settore di appartenenza, dallo scenario considerato; la maggiore spesa in diritti di emissione (c.d. carbon cost) 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.

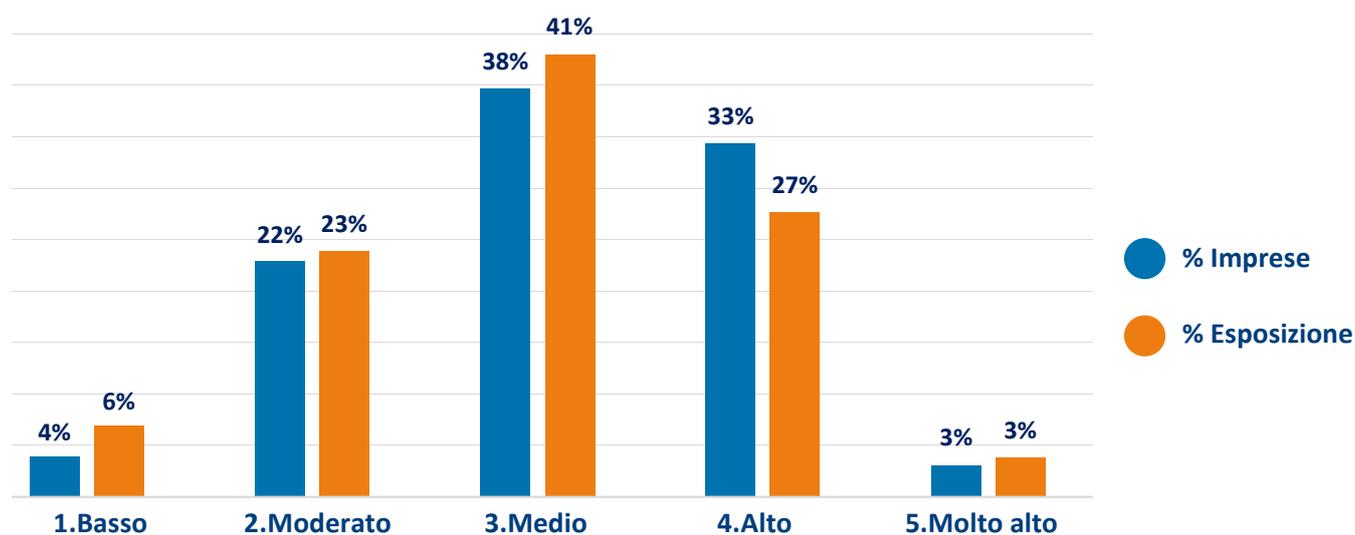
²⁴ Un simile percorso di convergenza, come noto, è previsto nel c.d. "Green Deal" europeo che, in conformità agli Accordi di Parigi, prevede entro il 2030 una riduzione del 55% delle emissioni rispetto al livello di riferimento del 1990, nonché il raggiungimento di un'economia completamente carbon-neutral entro il 2050 (c.d. scenario "Net Zero 2050").

A ciascuno di questi tre KPI è associato uno score. Lo score di transizione è dato dalla media di tali score, alla quale viene applicato un fattore di aggiustamento detto “green attitude”, che integra una valutazione qualitativa e quantitativa delle azioni già intraprese dall’impresa per allinearsi al processo di transizione verso un’economia a basse emissioni di carbonio (per esempio: presenza di certificazioni internazionali come ISO 14001, presenza di fondi pubblici associati a obiettivi di transizione o di contenuti associati a obiettivi di transizione nel sito web aziendale). Tra le metriche che possono risultare significative per il calcolo di tale aggiustamento figura anche la c.d. “distance to IEA”, cui è dedicato l’approfondimento riportato nel Box 3.

Questo fattore tiene conto anche della cosiddetta “green affordability”, ovvero della capacità dell’impresa di sostenere le spese associate alla transizione, ottenuta rapportando il valore degli investimenti aggiuntivi e dei “carbon cost” al livello corrente dell’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).

La Figura 28 mostra la distribuzione dello score per le PMI italiane (in base al numero di imprese e alle esposizioni creditizie a esse associate). Le due distribuzioni appaiono simili (a indicare come lo score sia indipendente dalla dimensione dell’impresa), risultando concentrate sui valori medi e segnalando impatti elevati solo nel 3% dei casi.

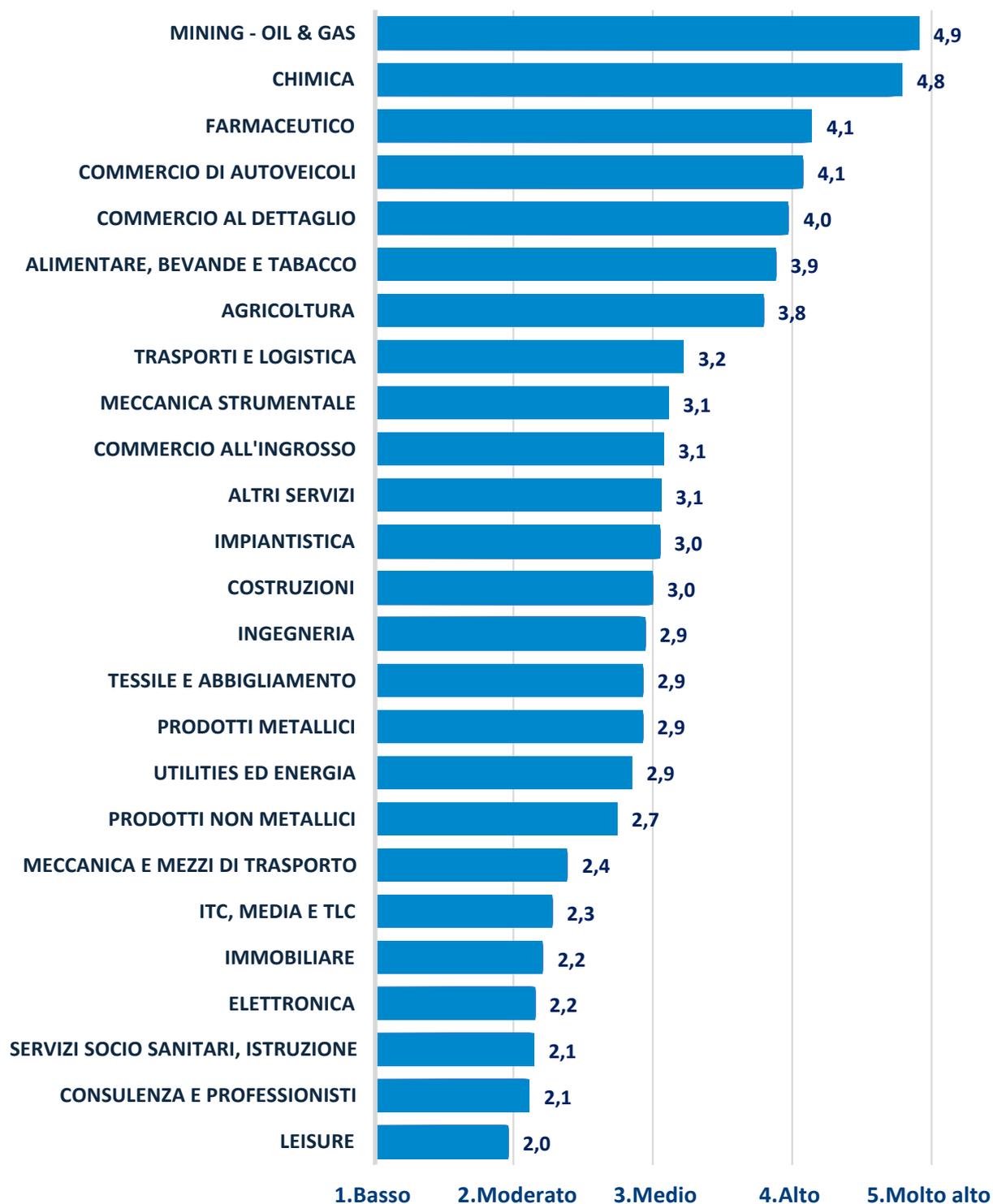
Figura 28 - Distribuzione per classi di rischio di transizione delle PMI



²⁵ Il “carbon cost” è definito come un costo da sostenere in relazione alle GHG emesse in eccesso rispetto al target.

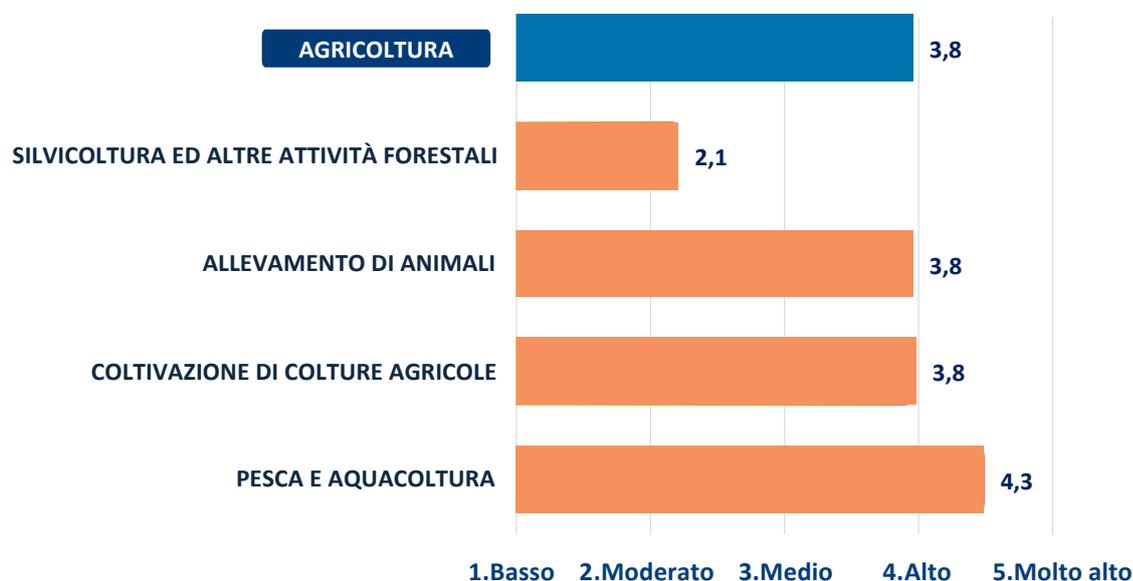
La Figura 29 mostra i valori medi dello score medio per settore di attività delle PMI analizzate: i settori maggiormente impattati dal rischio di transizione sono quelli altamente inquinanti, quali il mining – oil & gas e la chimica. All'estremo opposto si trovano leisure, consulenza e professionisti, nonché i servizi socio-sanitari.

Figura 29 - Distribuzione del rischio di transizione medio per settore



I settori ora analizzati includono molteplici sottosectori, anche molto diversi tra loro. A titolo d'esempio, la Figura 30 mostra come gli score di transizione dei sottosectori afferenti all'agricoltura possano distanziarsi sensibilmente dal valore medio complessivo. Tale differenziazione conferma la validità della segmentazione per sottosectori adottata in fase di stima, in grado di catturare le caratteristiche delle attività sottostanti ad ambiti economici solo apparentemente affini.

Figura 30 - Distribuzione del rischio di transizione medio dei sottosectori afferenti all'Agricoltura



Si è visto come un elemento importante per la stima dello score 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 internazionali²⁶, tali emissioni si articolano in:

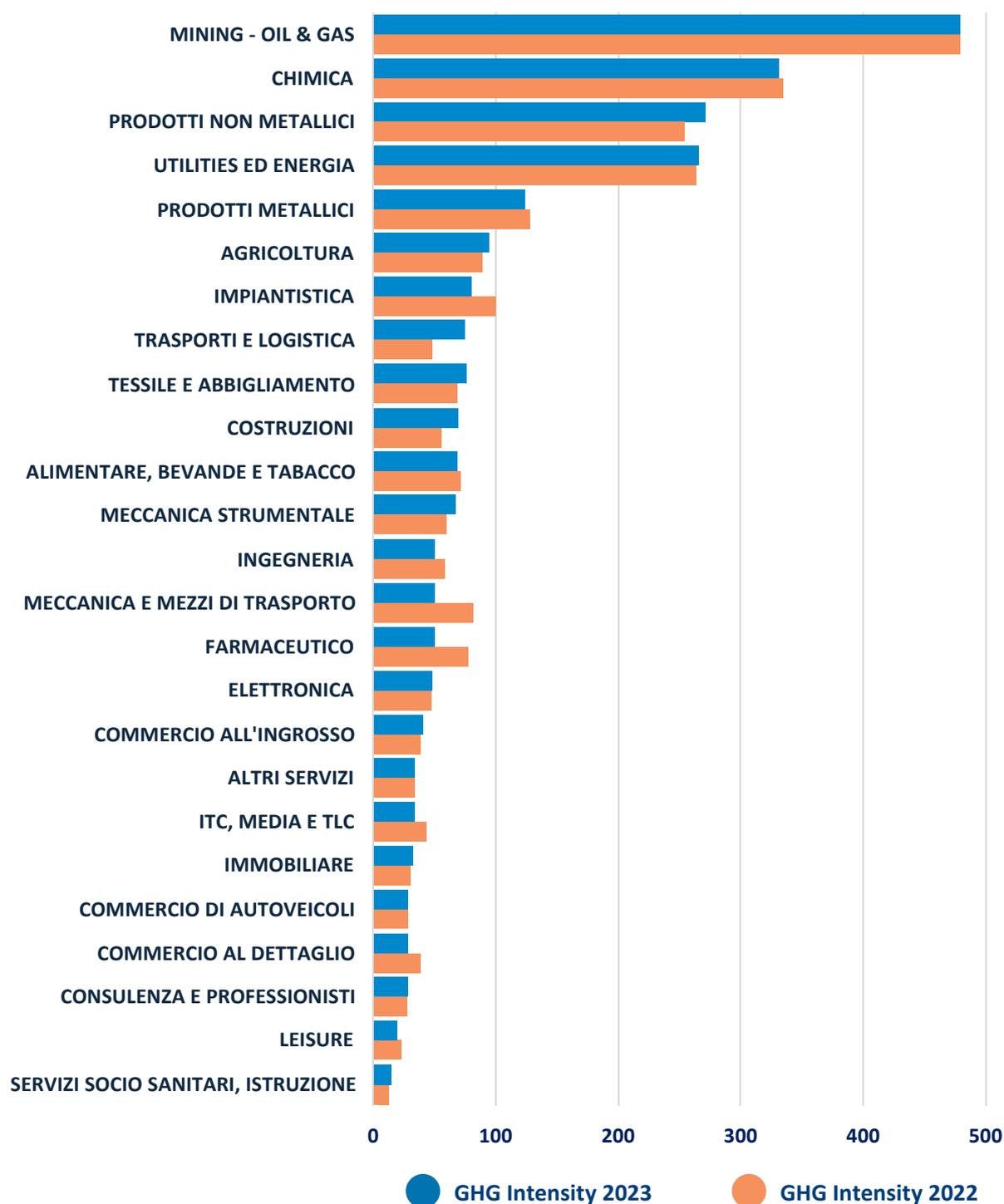
- **Scope 1:** emissioni dirette derivanti dal processo produttivo di un'azienda;
- **Scope 2:** emissioni indirette derivanti da consumo di energia e acqua;
- **Scope 3:** emissioni indirette generate dalla filiera di appartenenza.

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 nella dichiarazione non finanziaria della società capogruppo (se disponibile) o da dati settoriali, tenuto conto anche delle dimensioni dell'impresa.

²⁶ Standard di misurazione e gestione delle emissioni GHG definiti dal Greenhouse Gas Protocol disponibile su: <https://ghgprotocol.org/about-us>.

La Figura 31 riporta i valori delle GHG intensity medie associate a imprese operanti in diversi settori. Tale indicatore, adottato anche dalla BCE, è dato dalla somma delle emissioni Scope 1 e Scope 2 rapportate al valore del fatturato dell'impresa ed è espresso in grammi equivalenti di CO₂ per euro. I valori rimangono stabili rispetto al 2022, concentrandosi principalmente nei settori maggiormente inquinanti come quello minerario, chimico, manifatturiero e delle utilities; tra i settori meno inquinanti troviamo invece i servizi, il turismo e la consulenza. I risultati ricordano quelli emersi nella Figura 29 per lo score relativo al rischio di transizione, a suggerire come il differente punto di partenza delle singole imprese e dei vari settori rappresenti una delle principali determinanti dello score.

Figura 31 - Valori medi GHG intensity per settore (grammi equivalenti di CO₂ per € di fatturato)



Box 3: La “distance to IEA”



A partire dalla segnalazione relativa a giugno 2024, gli istituti bancari saranno tenuti a pubblicare all'interno della disclosure Pillar 3 una ulteriore serie di indicatori esplicativi della propria esposizione ai rischi climatico-ambientali. In particolare, andrà dichiarata la c.d. “distance to IEA”, 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 va calcolato per ciascuno dei sette settori industriali²⁷ identificati come più “carbon-intensive” dal PACTA Framework²⁸, utilizzando una misura di intensità emissiva per unità di prodotto (ad es., nel caso del settore automobilistico, si dovranno considerare tra l'altro le “grammi medi di CO₂ per passeggeri per chilometro”, cfr. la Tabella 3), 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.

Tabella 3 – 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

²⁷ I 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.

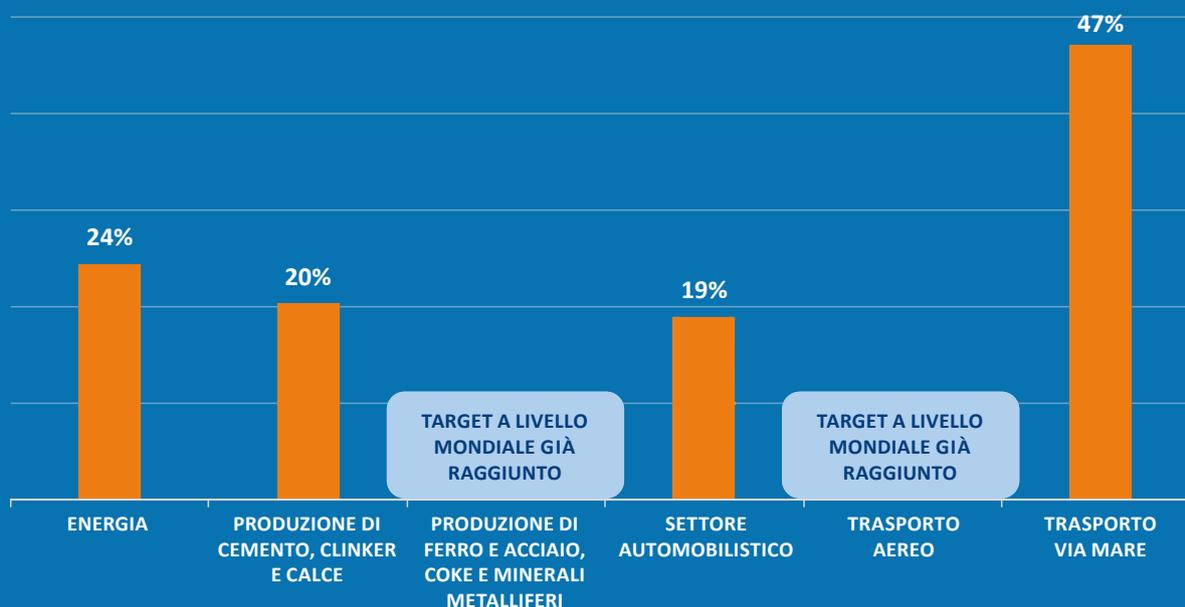
²⁸ Il Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA) framework è una metodologia di calcolo del livello di allineamento agli scenari climatici dei portafogli delle banche, per una serie di settori e tecnologie chiave nella lotta al cambiamento climatico.

Oltre a calcolare questa distanza, le banche dovranno anche indicare i propri obiettivi per i tre anni successivi all'anno di riferimento; in questo modo sarà 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, le metriche di allineamento riportate nella loro disclosure non finanziaria. In mancanza di tale dato puntuale, si utilizzano le GHG emissions stimate, rapportate di volta in volta all'unità di misura indicata nella Tabella 3.

La Figura 32 mostra la distance to IEA media calcolata, sul nostro campione di PMI italiane, per i principali settori. Un valore positivo indica che le emissioni medie sono più alte dell'obiettivo 2030 e richiedono dunque un'ulteriore riduzione (ad esempio il settore dell'energia dovrà ridurre le proprie emissioni, a parità di MWH, di circa il 24%). Alcuni settori mostrano già emissioni medie inferiori all'obiettivo, dunque hanno già raggiunto il target previsto.

Figura 32 - Distance to IEA per i settori definiti dal PACTA

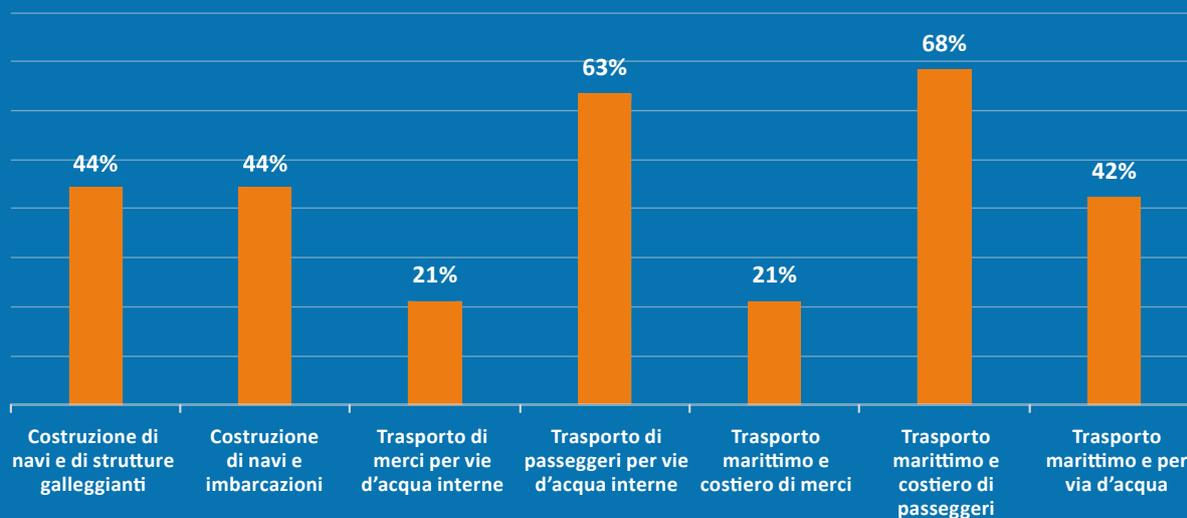


Per esempio, per quanto riguarda la produzione di acciaio, l'Italia risulta particolarmente virtuosa. Ciò è dovuto all'impiego prevalente di forni ad arco elettrico anziché di altiforni o fornaci a ossigeno basico (secondo EUROFER²⁹, l'unico stabilimento italiano che non utilizza l'arco elettrico è un noto sito produttivo di Taranto). In conseguenza di tale assetto tecnologico, il settore della produzione di acciaio in Italia produce emissioni dirette ("Scope 1") inferiori rispetto a quelle indirette ("Scope 2").

²⁹ EUROFER: Map of EU steel production sites.

Utilizzando le informazioni granulari messe a punto da CRIF, la Figura 33 mostra la distance to IEA dei diversi sottosectori afferenti al trasporto via mare. Dal grafico emerge una grande variabilità, in particolare per il trasporto di passeggeri per vie d'acqua interne e marittimo, che risultano più lontani dai target. È importante, di conseguenza, che le banche calcolino la propria distance to IEA (per questo come per altri settori) sulla base di obiettivi che tengono conto dell'effettiva composizione per sottosectori del loro portafoglio.

Figura 33 - Distance to IEA dei sottosectori relativi all'aggregazione settoriale "trasporto via mare"



6.3.2. Il rischio di transizione come driver della PD in condizioni di stress

Riprendendo l'analisi del legame tra fattori ESG e rischio di credito intrapresa e nel §5.3, in questa sezione si approfondisce la relazione tra lo score relativo al rischio di transizione e il rischio di default.

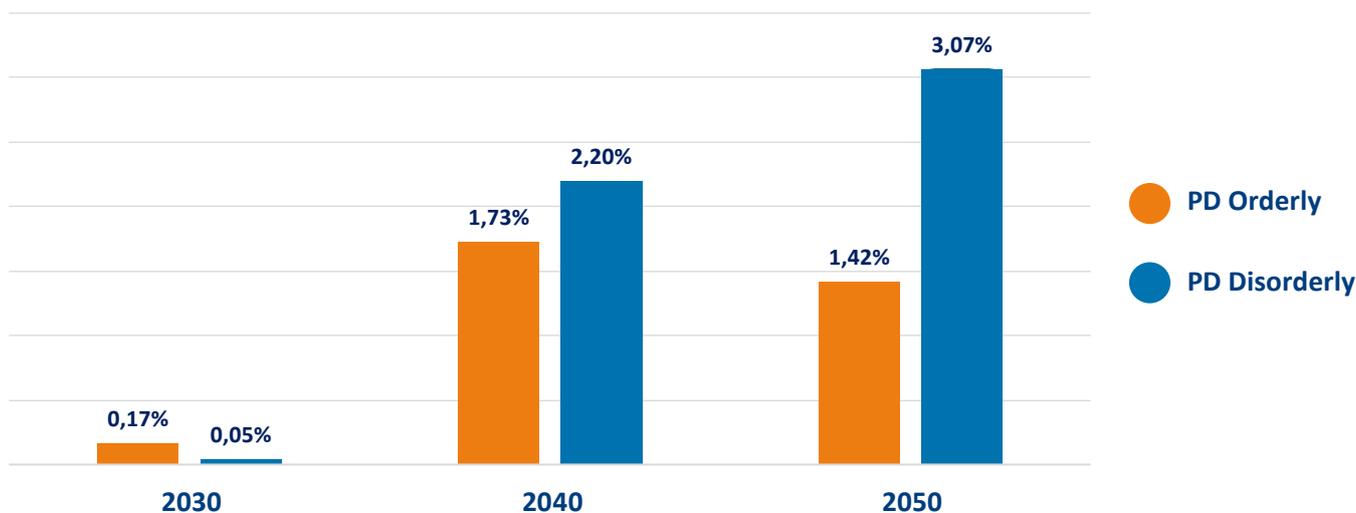
A tal fine, per ogni PMI sono calcolati lo score di transizione e lo score di rischio creditizio – Credit Bureau Score “Perform 2.0”, rilasciato da CRIF all'interno del proprio sistema di informazioni creditizie “EURISC”. Successivamente, sono stati suddivisi entrambi gli score in classi discrete e, per ogni combinazione di classi dei due score, è stata costruita una curva di PD “lifetime” utilizzando gli algoritmi messi a punto da CRIF per la stima delle perdite creditizie in ambito IFRS 9.

In particolare, a ciascuna di queste curve viene applicato un aggiustamento che tiene conto di uno specifico scenario di transizione fornito da Oxford Economics:

- per lo **scenario “baseline”** non applichiamo alcuna correzione;
- per lo **scenario “orderly” (“Net Zero 2050”)** applichiamo gli aggiustamenti ai KPI dell'impresa già utilizzati nella messa a punto dello score di transizione, e da questi ricaviamo una stima delle PD future condizionata allo scenario “ordinato”;
- per lo **scenario “disorderly” (“Delayed Transition”)** modifichiamo i KPI ipotizzando che le aziende investano nella transizione in modo ritardato rispetto a quanto previsto dalla normativa, ottenendo una stima delle PD future condizionata a quest'ultimo scenario.

L'effetto della transizione deriva dal confronto tra scenari orderly e disorderly rispetto al baseline, cioè alla situazione di stasi (i.e. nessuno scenario di transizione), fino al 2050. La Figura 34 mostra gli effetti complessivi medi sul campione delle PMI sulla PD Lifetime negli scenari di stress orderly e disorderly, rispetto ai valori ottenuti relativamente sempre alla PD Lifetime da scenario baseline, non condizionata da alcun evento shock di transizione ecologica.

Figura 34 - Variazione media relativa della PD per scenario rispetto alla PD baseline sull'anno di osservazione



In generale, la variazione delle PD è funzione di due distinti elementi: l'orizzonte temporale (in generale le PD vanno aumentando con l'arco temporale analizzato) e lo scenario utilizzato (quello "ordinato" ha un impatto maggiore nel breve-medio periodo, quello "disordinato" conduce a un forte aumento del rischio nei decenni più lontani). Dalla figura emerge che l'impatto derivante dallo scenario orderly è maggiore nei primi anni della transizione e risulta dapprima crescente, quindi in flessione; ciò non si verifica per lo scenario disorderly, in cui si verifica un incremento costante delle PD dovuto al ritardo nell'avvio degli investimenti a supporto della transizione.

I risultati mostrano come investire in ritardo sulla transizione ecologica possa portare a un incremento della rischiosità nel lungo periodo, dovuto alla forte dipendenza dell'economia italiana dalle fonti fossili, che espone il nostro Paese al rischio di shock dei prezzi energetici e aumenta il costo delle operazioni di decarbonizzazione: tale effetto è tanto più significativo quando lo score di transizione è maggiore.

6.4. I rischi ambientali diversi da quelli climatici

Lo score "E" recepisce anche i rischi ambientali diversi da quelli climatici (di seguito anche "rischi naturali"). Tali rischi esercitano un duplice effetto, o "doppia materialità":

- **ambientale**, quando le attività dell'azienda impattano sul capitale naturale (portando ad esempio a una perdita di biodiversità nell'area circostante);
- **finanziaria** (c.d. "dipendenza"): quando il degrado del "capitale naturale" (ad esempio la riduzione di risorse primarie come l'acqua) incide sul business dell'azienda, che dipende da tale capitale.

A oggi le valutazioni di CRIF tengono conto di entrambe le materialità:

- **i dati relativi alla materialità ambientale** (impatto dell'azienda sulla natura) sono già compresi nello Score E, come riportato nella Tabella 2;
- **i dati relativi alla "dipendenza"** (impatto del capitale naturale sull'azienda), pur non essendo ancora integrati negli score di sintesi sono comunque disponibili nel patrimonio informativo.

La valutazione di questa "doppia materialità" è richiamata in alcune recenti pubblicazioni della BCE e della Commissione europea³⁰ che propongono inoltre di integrare i rischi naturali nella stima dei rischi climatici. Da un lato, infatti, il degrado della natura, che può generare perdita di risorse primarie e incidere sull'attività delle aziende, risente del verificarsi di eventi di rischio fisico. Dall'altro, l'aggiornamento delle modalità di produzione e le azioni di mitigazione degli impatti negativi verso la natura vengono sovente incluse nel rischio transizione.

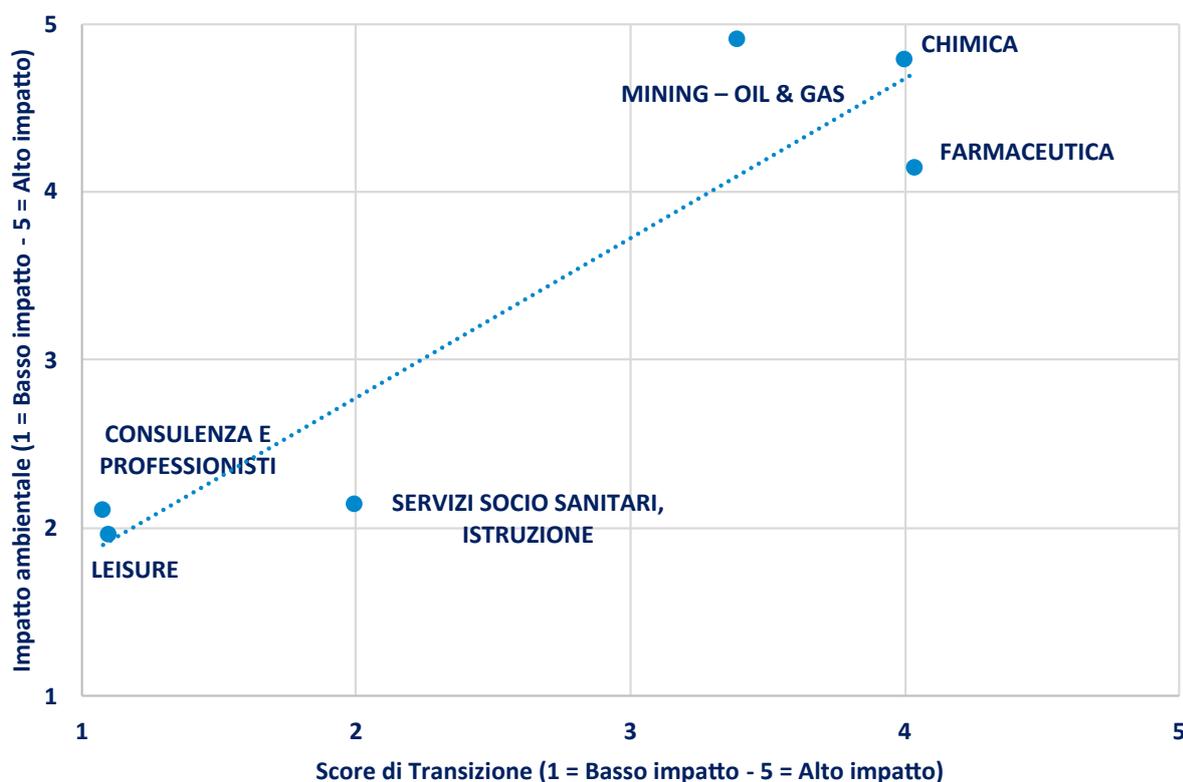
³⁰ "Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability", BCE, Novembre 2023.

"The impact of the euro area economy and banks on biodiversity", BCE, Novembre 2023.

"Study for a methodological framework and assessment of potential financial risks associated with biodiversity loss and ecosystem degradation", Commissione Europea, Novembre 2023.

Al fine di verificare l'esistenza di una correlazione tra rischi naturali e rischio di transizione, i primi sono stati riassunti in uno score ad hoc (detto "impact score") che nella Figura 35 è stato messo in relazione con lo score di rischio di transizione descritto nel §6.3³¹. Si osserva come le PMI afferenti ai settori più esposti al rischio di transizione (mining – oil & gas, chimica, farmaceutica), settori ad alta intensità emissiva e dunque a elevato impatto sul rischio climatico, presentino altresì un elevato impatto sull'ambiente; il contrario accade per i settori mediamente meno esposti al rischio di transizione (consulenza e professionisti, leisure, servizi socio sanitari e istruzione) il cui impact score è molto più limitato. L'attenzione alla natura e alla biodiversità sembra dunque muoversi tendenzialmente in sincrono con il percorso di transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

Figura 35 - Correlazione tra impatti ambientali ("impact score") e rischio di transizione dei tre settori migliori e peggiori



³¹ Per rendere il grafico più leggibile si sono considerati solo i tre settori migliori e i tre peggiori in termini di rischio di transizione.

Le componenti Social e Governance

Le restanti componenti dello score ESG, cioè gli score “S” (“social”) e “G” (“governance”) utilizzano informazioni relative alle singole aziende, quando disponibili, ma nel caso delle PMI riflettono sovente anche stime basate sulla collocazione geo-settoriale dell’impresa. Nel seguito di questo capitolo si presentano le modalità di costruzione di tali indicatori e i principali risultati emersi dal nostro campione di PMI.

7.1. Lo score “S”: costruzione e risultati

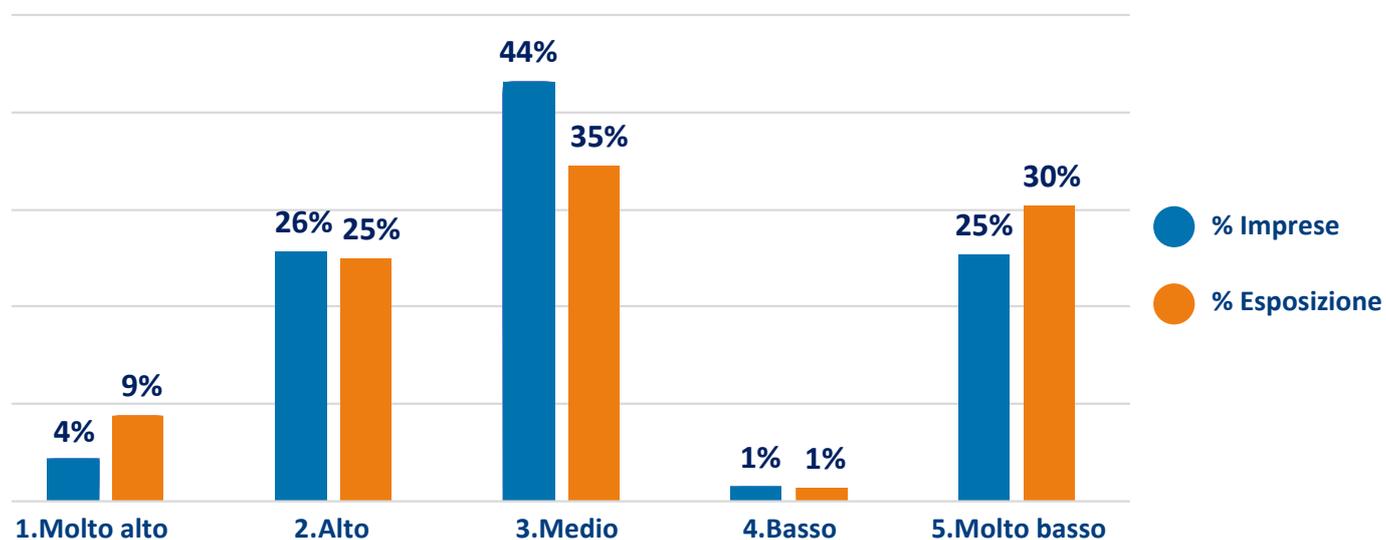
In merito al fattore S, l’approccio di CRIF considera due diversi ambiti: il benessere all’interno dell’azienda (che è funzione delle attività dedicate ai soggetti interni al perimetro degli interessi dell’impresa) e il benessere della comunità in cui l’azienda opera (come le iniziative sociali e il rispetto dei diritti umani). Tali attributi sono catturati dagli EBA factor rappresentati in Tabella 4. Alcune di queste informazioni possono essere di difficile reperibilità e di carattere qualitativo, dunque più difficili da interpretare e valutare. È tuttavia necessario valutarle attentamente, per quanto possibile, così da cogliere nel modo più completo possibile il grado di responsabilità sociale delle imprese.

Tabella 4 - Gli EBA Factor alla base dello Score S di CRIF

EBA FACTOR	ALCUNI INDICATORI	ALCUNE FONTI DATI	LIVELLO DI GRANULARITÀ DEL DATO
 Relazione con i dipendenti	Spesa per dipendente Percentuale di precarietà del lavoro ISO 18001 / 45001	Accredia ISPRA	Single-name Geo-settoriale
 Relazione con il cliente	ISO 9001 Aiuti di stato per cyber-security Codice condotta fornitori	ISTAT Pubblicazioni Siti aziendali	Single-name Geo-settoriale
 Società e comunità	Percentuale 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	Geo-settoriale Single-name
 Attenzione alla biodiversità	Operatività in aree naturali Violazioni vincoli paesaggistici	ISPRA	Geo-settoriale

La Figura 36 mostra la distribuzione – in base al numero di imprese e all’esposizione creditizia a esse associata – dello score S sul nostro campione di PMI.

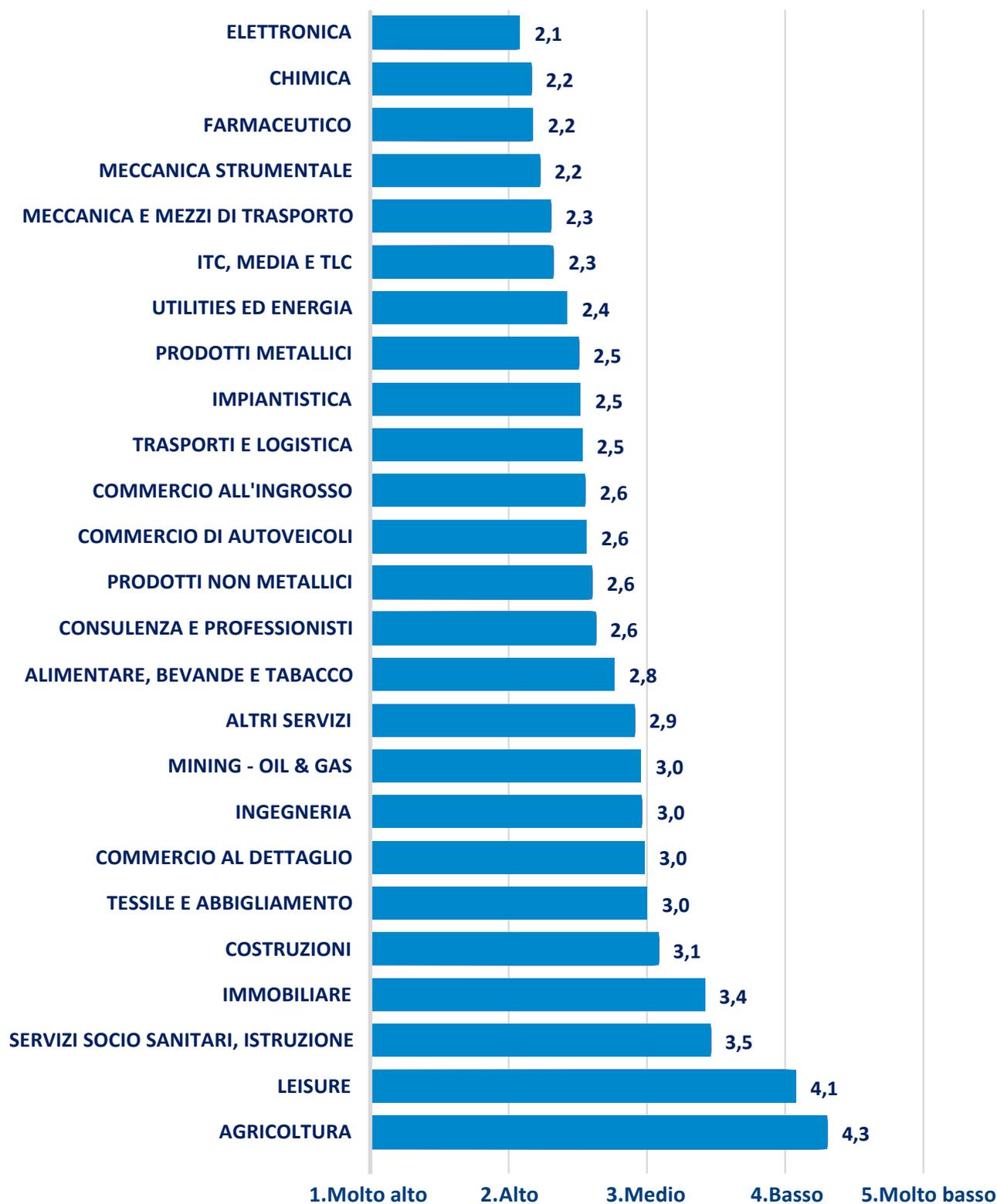
Figura 36 - Distribuzione per classi di Score S delle PMI



Il 74% delle PMI si colloca nelle classi di adeguatezza “molto alta”, “alta” e “media”. Anche le imprese meno strutturate (quanto meno, in termini dimensionali) sembrano dunque consapevoli dell’importanza degli impatti sociali della loro attività, per esempio tutelando il capitale umano attraverso iniziative finalizzate al benessere dei dipendenti.

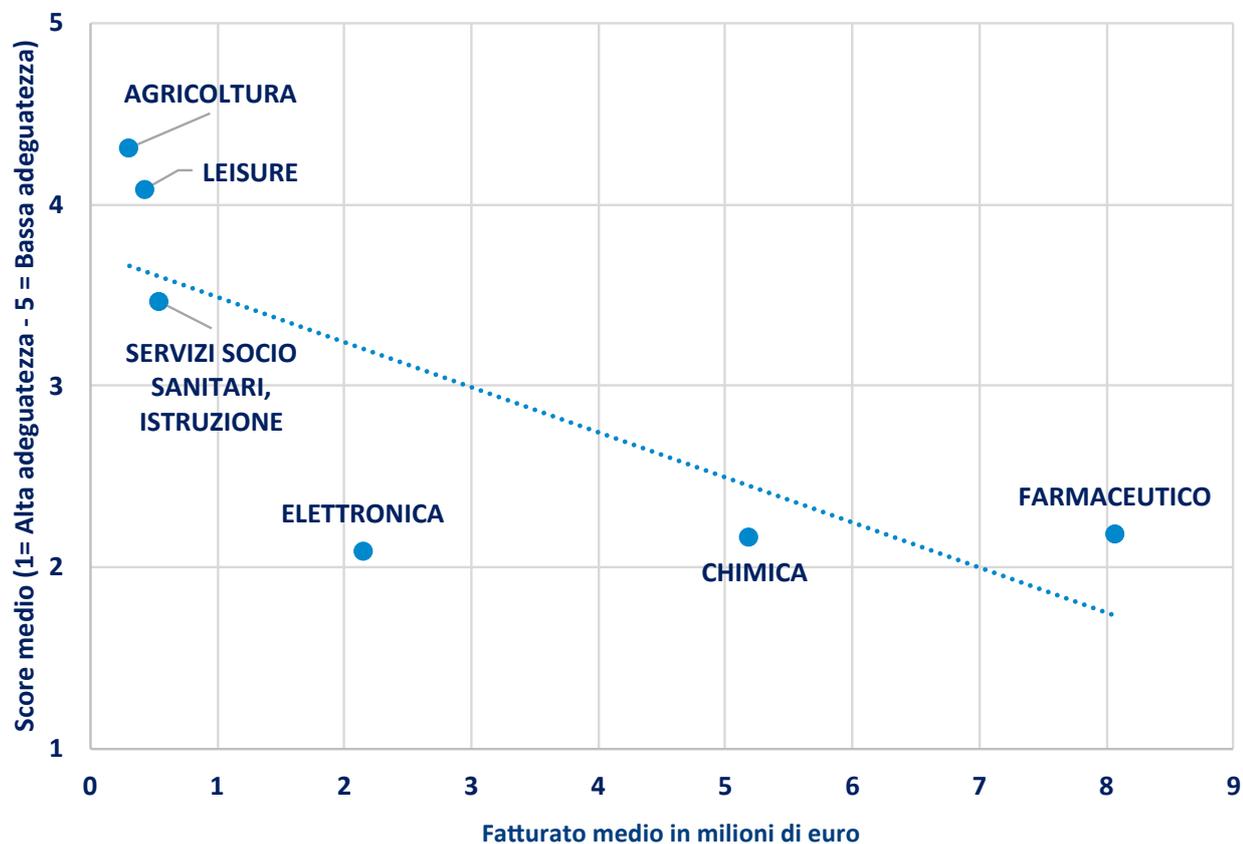
La Figura 37 riporta invece la distribuzione dello score S medio per settore: turismo e tempo libero (leisure), al pari dell'agricoltura, evidenziano i livelli di adeguatezza peggiori. All'estremo opposto si collocano l'elettronica, la chimica e la farmaceutica.

Figura 37 - Distribuzione dello score S medio per settore



La Figura 38 mette in relazione il valore medio del fatturato e lo score S medio dei tre settori migliori e dei tre peggiori: da essa emerge come la maggiore attenzione ai temi sociali sia tipica dei comparti merceologici in cui la dimensione unitaria delle PMI è mediamente più elevata.

Figura 38 - Relazione tra fatturato medio e score S dei tre settori migliori e peggiori



7.2. Lo score “G”: costruzione e risultati

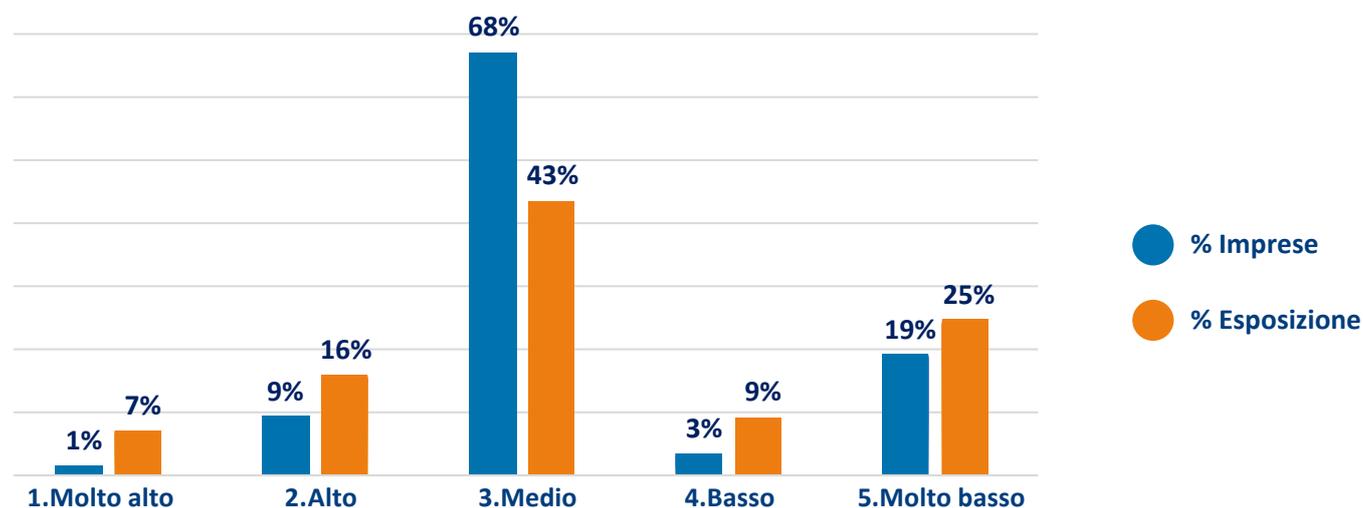
Lo score “G” (“governance”) riguarda principalmente aspetti inerenti al buon governo societario, l’inclusione e la valorizzazione delle diversità, l’etica e la trasparenza. A tal fine, esso rappresenta le caratteristiche della singola impresa individuando potenziali scostamenti rispetto al mercato e 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 5.

Tabella 5 - Gli EBA Factor alla base dello score G di CRIF

EBA FACTOR	ALCUNI INDICATORI	ALCUNE FONTI DATI	LIVELLO DI GRANULARITÀ DEL DATO
 Considerazioni etiche	<ul style="list-style-type: none"> Rating di legalità Codice Etico Bilancio certificato volontariamente 		
 Strategia e risk management	<ul style="list-style-type: none"> Numero Dirigenti e quadri Numero di manager per 1000 dipendenti 	<ul style="list-style-type: none"> Visure CRIF Pubblicazioni Siti aziendali 	<ul style="list-style-type: none"> Single-name Settoriale
 Diversity management	<ul style="list-style-type: none"> Percentuale donne e/o giovani under 40 esponenti aziendali Gap salariale tra uomini e donne 		
 Trasparenza	<ul style="list-style-type: none"> Presenza di un sito aziendale Disclosure su temi ESG sul sito aziendale 		

La Figura 39 mostra la distribuzione dello score G per classi (da 1 a 5, dove 1 denota le performance migliori).

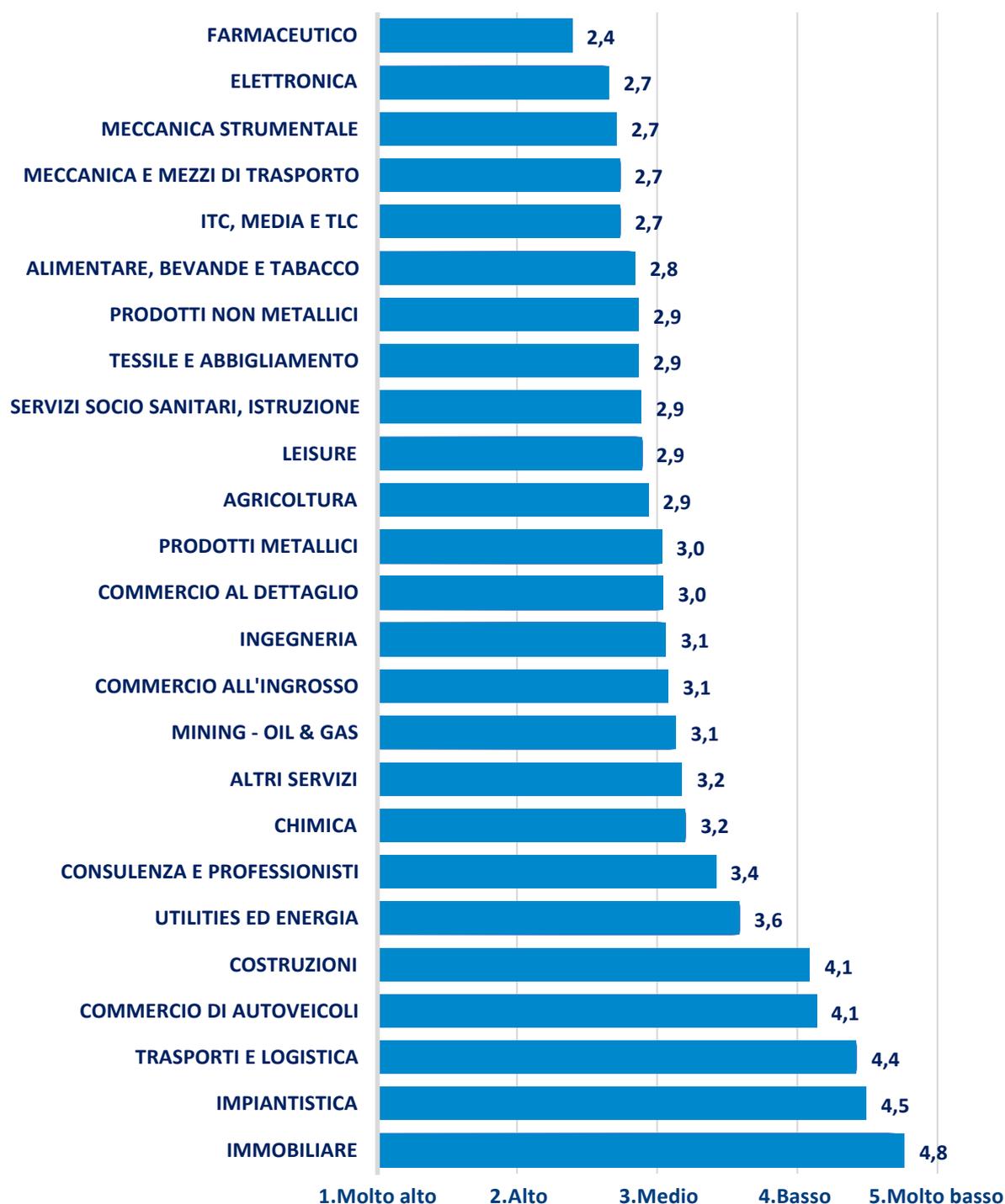
Figura 39 - Distribuzione dello score G per numero di imprese e per quota di finanziamenti erogati



La classe di adeguatezza “media” risulta particolarmente affollata, soprattutto se si fa riferimento al numero di imprese (68%) anziché alle esposizioni creditizie a esse associate (43%). Tale concentrazione risente dei dati sottostanti al fattore G che a livello di singola impresa risultano difficili da reperire, in quanto le PMI non tendono a pubblicare aspetti relativi alla governance.

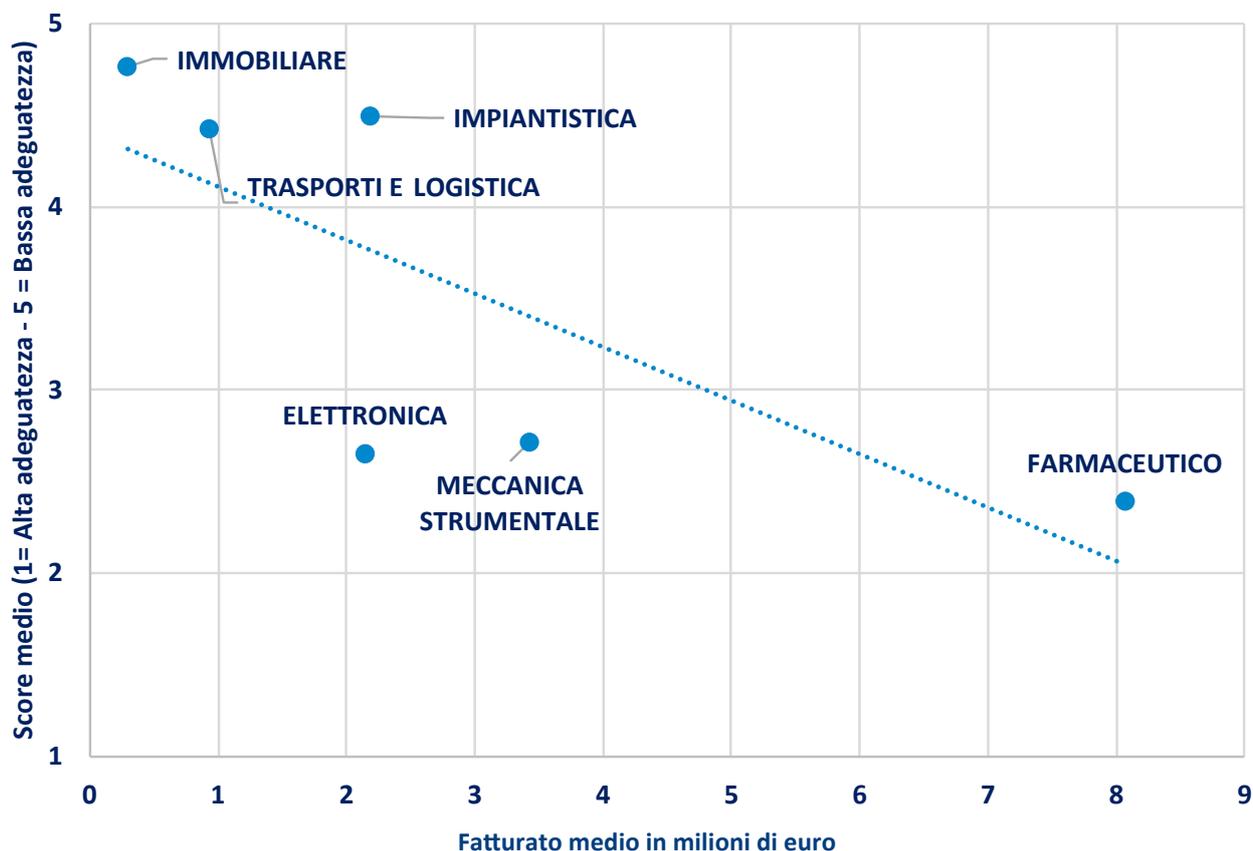
La Figura 40 riporta invece i valori dello score G medi per settore. Si riscontra un alto grado di adeguatezza per farmaceutica ed elettronica, positivamente influenzate dalla presenza di codici etici, siti aziendali più articolati e trasparenti e migliori meccanismi interni di gestione e governo. All'estremo opposto si collocano i settori immobiliare, dell'impiantistica, dei trasporti e della logistica (penalizzati tra l'altro da una maggiore esposizione a potenziali rischi di riciclaggio).

Figura 40 - Distribuzione dello score G medio per settore



La Figura 41 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 38 (relativa alla componente "S") lo score settoriale risulta altamente correlato alla dimensione di impresa; in particolare esso risulta particolarmente modesto per i settori contraddistinti da imprese di dimensioni mediamente modeste.

Figura 41 - Relazione tra fatturato medio e indicatori di adeguatezza Governance dei tre settori migliori e peggiori



L'allineamento degli attivi bancari alla tassonomia europea

Nei capitoli precedenti di questo rapporto abbiamo esaminato il livello di adeguatezza ESG del tessuto produttivo italiano, con particolare riferimento a un vasto campione di PMI. Nel presente capitolo, ci collochiamo in una prospettiva parzialmente diversa, adottando il punto di vista del sistema bancario.

Alle banche italiane, infatti, è stato recentemente richiesto di stimare e rendere pubblica l'incidenza degli investimenti sostenibili sul totale dell'attivo, nota come **"Green Asset Ratio"** o **"GAR"**. Nell'individuazione di tali investimenti sostenibili, esse devono attenersi ai criteri dettati dalla c.d. "tassonomia" europea delle attività economiche che, come ricordato nel Capitolo 3, rappresenta un tassello fondamentale del quadro normativo messo a punto dall'Unione Europea per favorire la transizione verso un'economia più attenta all'ambiente e alla salvaguardia delle finalità sociali.

I primi valori del GAR diffusi dalle aziende di credito del nostro Paese sono risultati molto modesti, a suggerire come solo una quota ridotta degli attivi bancari sia orientata verso attività produttive sostenibili. In realtà ciò è vero solo in parte: il basso valore del GAR sconta infatti una serie di difficoltà "strutturali", legate alle regole di calcolo di tale indicatore (che di fatto esclude i finanziamenti erogati a PMI) e alla difficoltà di reperimento delle informazioni necessarie per alimentarlo. È peraltro prevista a breve l'introduzione di un secondo quoziente, detto BBTAR, in cui sarà più facile includere gli investimenti in imprese di dimensione medio-piccola, purché allineati alla tassonomia.

In questo capitolo approfondiamo le tematiche ora ricordate, richiamando per prima cosa brevemente (§8.1) i criteri previsti dalla tassonomia europea per stabilire se una certa attività economica possa considerarsi sostenibile; esaminiamo quindi i valori dei GAR delle principali banche italiane, riportati per la prima volta nell'informativa di Pillar 3 riferita a dicembre 2023 (§8.2). Vediamo poi (§8.3), come sia possibile migliorare il GAR di una banca lavorando su una componente (i prestiti garantiti da beni immobili residenziali) attualmente sottorappresentata nel calcolo di tale indicatore. Successivamente illustriamo una prima possibile misura dell'allineamento medio delle PMI italiane ai criteri tassonomici (§8.4), per poi stimare l'allineamento complessivo degli investimenti bancari alla tassonomia, anche in funzione del possibile calcolo del BBTAR (§8.5).

8.1. I criteri previsti dalla Tassonomia

Il Regolamento UE 2020/852 (c.d. Regolamento sulla Tassonomia), con i relativi regolamenti delegati emessi dalla Commissione europea, rappresenta il principale strumento per classificare in modo univoco le diverse attività economiche (dunque anche i finanziamenti a esse destinati) stabilendo quali possano considerarsi o meno “sostenibili” sulla base di un insieme di criteri quantitativi e qualitativi.

A tal fine, è necessario verificare se un’attività contribuisce positivamente, in modo sostanziale, ad almeno uno dei seguenti sei obiettivi ambientali³²:

- mitigazione del cambiamento climatico;
- adattamento al cambiamento climatico;
- uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine;
- transizione verso l’economia circolare, con riferimento anche alla riduzione e riciclo dei rifiuti;
- prevenzione e controllo dell’inquinamento;
- protezione della biodiversità e della salute degli ecosistemi.

Se questa prima condizione è soddisfatta, l’attività è “idonea alla tassonomia” (“taxonomy-eligible”) ma non necessariamente sostenibile. Affinché sia anche sostenibile (“allineata alla tassonomia”, o “taxonomy-aligned”) è infatti richiesto anche che essa non arrechi un danno significativo a nessuno dei restanti obiettivi (c.d. criterio del “do not significant harm” o “DNSH”), e inoltre rispetti determinate garanzie minime di salvaguardia sociale (“minimum safeguards”) come quelle previste dalle linee guida dell’OCSE.

Sulla base di questi criteri (e degli atti delegati che li declinano in riferimento alle singole tipologie di attività economica) è possibile identificare un elenco di attività “idonee”, cioè potenzialmente sostenibili, e valutare se un’attività sia in concreto allineata alla tassonomia.

8.2. Il Green Asset Ratio delle principali banche italiane

Dalla fine dello scorso anno alle maggiori banche europee viene richiesto di comunicare al pubblico, all’interno dell’informativa di Pillar 3, la quota di investimenti sostenibili (cioè allineati alla tassonomia) sul totale delle loro attività.

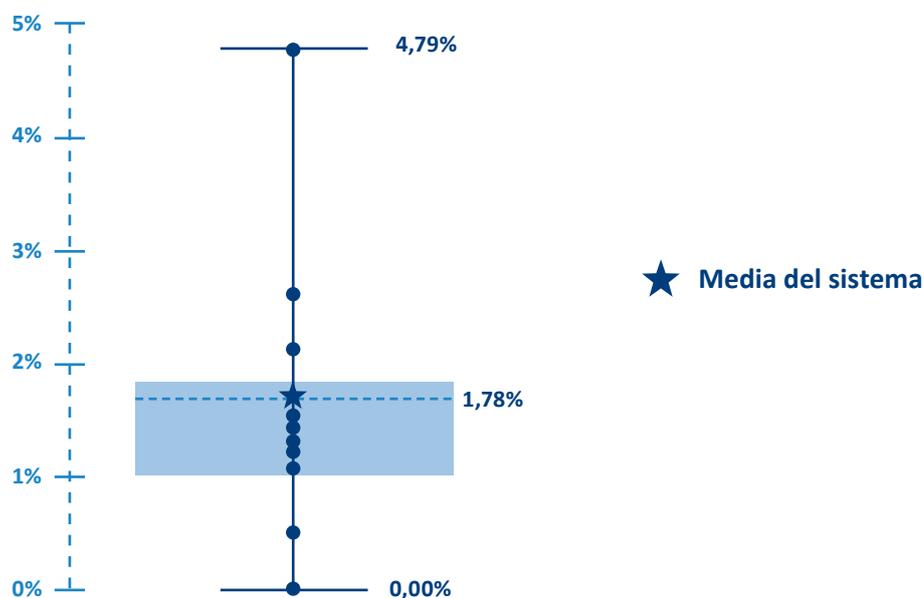
È dunque necessario calcolare un quoziente, il già citato Green Asset Ratio (“GAR”), che al numeratore include gli investimenti specificamente destinati ad attività economiche sostenibili secondo la tassonomia (c.d. componente “special purpose”), nonché gli investimenti genericamente destinati a imprese che pubblicano la dichiarazione non finanziaria (“DNF”), ponderati per la quota di fatturato di ciascuna impresa allineato alla tassonomia, per come dichiarato all’interno della dichiarazione stessa (c.d. componente “general purpose”) e alcune ulteriori voci (come i finanziamenti garantiti da immobili “sostenibili”).

Questo numeratore non include tuttavia, nemmeno pro quota, le esposizioni genericamente destinate a imprese non soggette all’obbligo della DNF, che pure sono incluse nel valore del totale attivo che compare al denominatore. Il quoziente risulta dunque strutturalmente sottostimato, e fornisce un quadro parziale della propensione di una banca a finanziare attività sostenibili. Anche per questo è prevista, a partire da gennaio 2025, la possibile introduzione nell’informativa di Pillar 3 di un secondo quoziente, detto Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BBTAR), su cui si ritornerà in dettaglio nel §8.5.

³² Con l’adozione degli atti delegati di giugno 2021, i criteri per valutare il “contributo sostanziale” erano circoscritti ai primi due obiettivi ambientali elencati nel testo. Con gli emendamenti di luglio 2023 tali criteri sono stati estesi a tutti e sei gli obiettivi ambientali definiti dal Regolamento sulla Tassonomia.

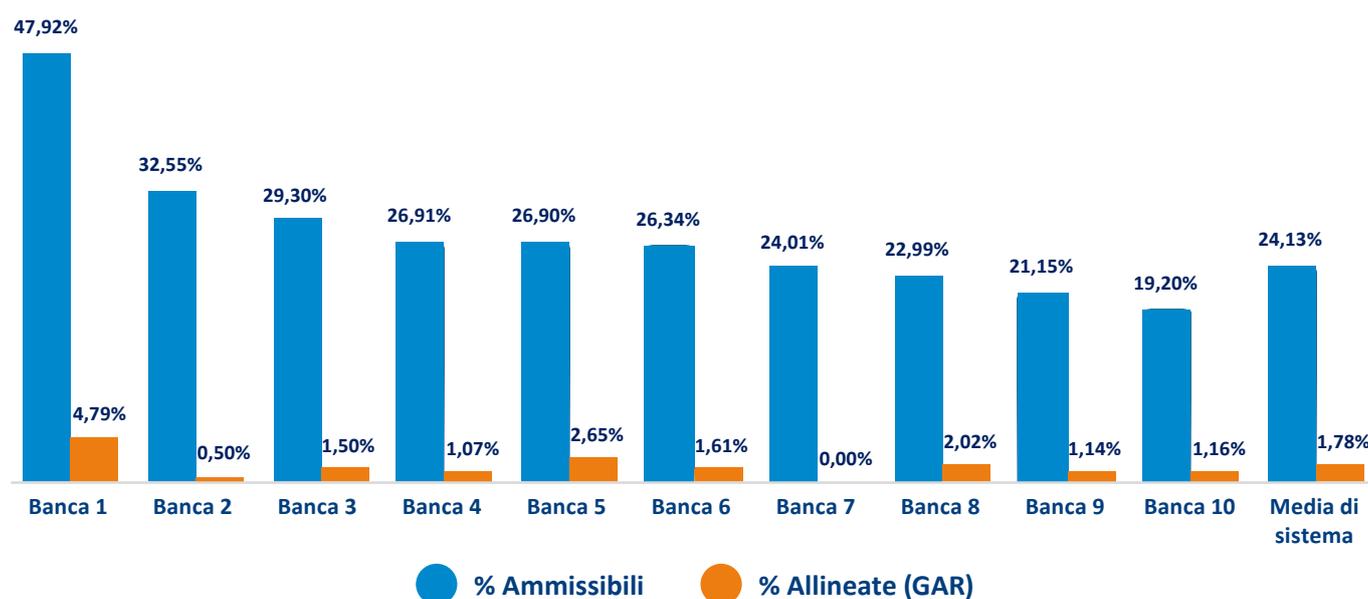
La Figura 42 riporta la distribuzione dei valori del GAR delle principali 10 banche italiane (compresi tra 0% e 4,79%), resi noti per la prima volta con riferimento alla data del 31 dicembre 2023. Il valore medio ponderato è pari a 1,78%; si tratta evidentemente di un dato molto basso (in base ai GAR pubblicati dagli istituti di credito, meno del 2% degli investimenti in portafoglio sarebbe sostenibile), anche per effetto dei limiti “strutturali” ricordati in precedenza e collegati all’impossibilità di includere nel numeratore le esposizioni – pure presenti al denominatore – verso imprese che non diffondono la Dichiarazione Non Finanziaria.

Figura 42 - Distribuzione dei Green Asset Ratio delle principali banche italiane al 31 Dicembre 2023³³



La Figura 43 riporta, per ogni istituto analizzato, la percentuale delle attività ammissibili e di quelle allineate alla tassonomia: in generale emerge un tasso di allineamento relativamente basso rispetto al potenziale perimetro ammissibile.

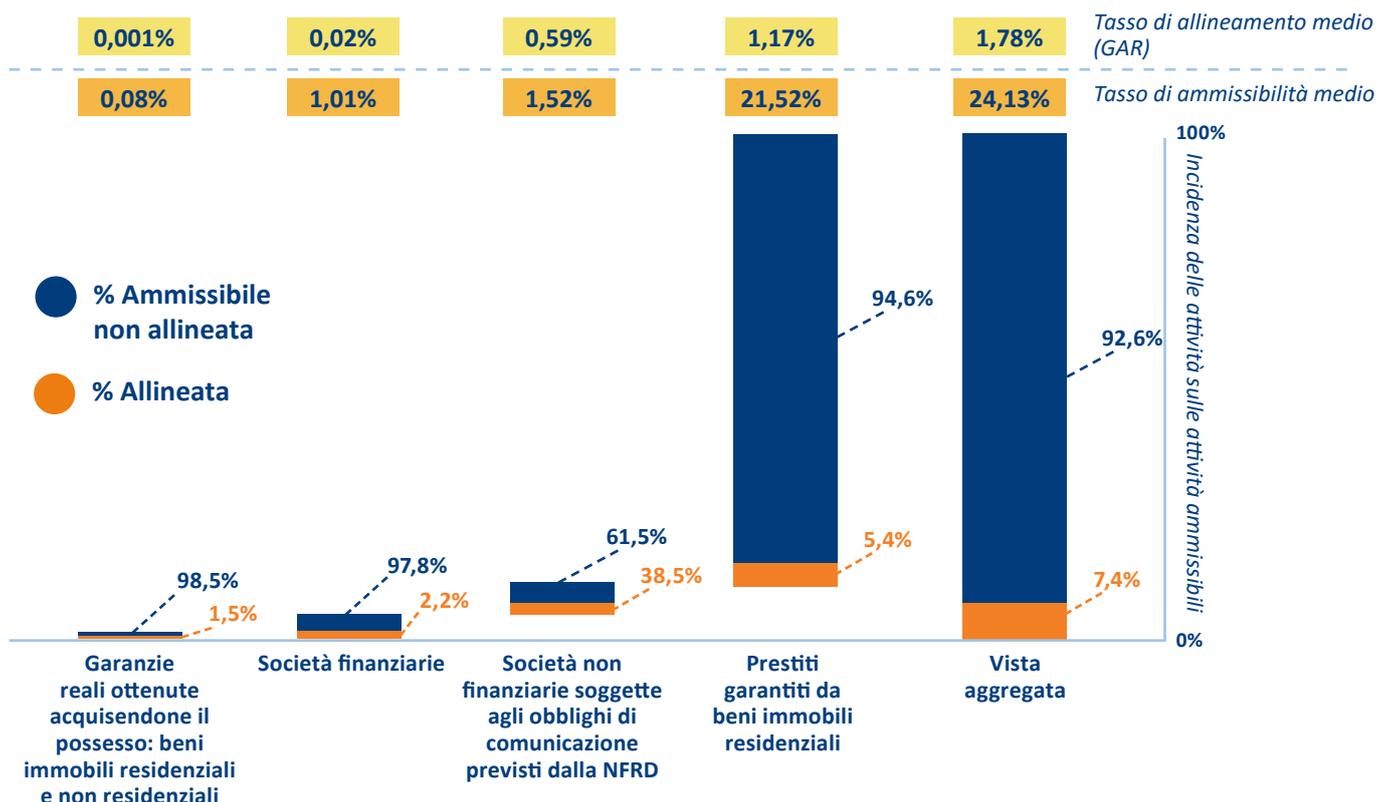
Figura 43 - Confronto tra tasso di ammissibilità e di allineamento delle attività in stock delle principali banche italiane al 31 Dicembre 2023



³³ L’area in azzurro si riferisce ai valori compresi tra il primo e il terzo quartile. I valori sono riferiti allo stock di investimenti in essere a fine 2023.

La Figura 44 non considera più le singole banche, ma consolida i primi dieci istituti in un unico dato aggregato; quindi scompone la quota ammissibile e la quota allineata considerando le principali voci previste dall’informativa di Pillar 3³⁴. I valori su sfondo giallo nella parte alta della figura rappresentano il contributo al GAR delle attività sostenibili associate alle singole componenti dell’attivo (la somma, cioè l’ultimo valore a destra, corrisponde al GAR medio ponderato del 1,78% già evidenziato nella Figura 42); i valori su sfondo arancio indicano invece l’incidenza delle attività ammissibili sul totale attivo (pari in totale al 24,13%, come indicato dall’ultimo valore a destra).

Figura 44 - Scomposizione della quota ammissibile e della quota allineata sullo stock per macro-componenti al 31 Dicembre 2023



Dalla Figura 44 emerge il ruolo-chiave dei prestiti garantiti da beni immobili residenziali. Da un lato, essi rappresentano senza dubbio la componente più rilevante in termini di attività ammissibili (21,52% su 24,13%, ovvero circa il 90%), in grado di influenzare in maniera assai consistente (1,17% su 1,78%, circa il 66%) il GAR totale; dall’altro, l’incidenza delle attività allineate su quelle ammissibili è relativamente modesta (5,4% contro, per esempio, il 38,5% delle società non finanziarie soggette a NFRD). Queste caratteristiche fanno dei prestiti garantiti da beni immobili residenziali un’interessante “leva” su cui investire per migliorare il GAR complessivo delle banche (e, con esso, la percezione che ha il pubblico della loro capacità di privilegiare investimenti sostenibili). Il tema verrà approfondito nella sezione seguente.

³⁴ Sono escluse le voci relative alle finalità di acquisto di veicoli, ristrutturazione di edifici e finanziamenti delle amministrazioni locali, in quanto l’esposizione associata risulta residuale o pari a zero.

8.3. L'ottimizzazione del GAR sui prestiti relativi beni immobili residenziali

Allineamento degli immobili ai criteri tassonomici e le relative sfide

Un immobile è considerato allineato ai criteri tassonomici (in quanto contribuisce in maniera sostanziale all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici) se possiede una certificazione energetica pari ad "A", oppure se ricade nel miglior 15% del parco immobiliare nazionale per fabbisogno di energia primaria. Inoltre, è necessario che l'immobile non sia esposto a rischi fisici significativi, visto che in caso contrario verrebbe meno il rispetto del principio del DNSH per l'obiettivo di adattamento ai cambiamenti climatici. Ne consegue che la bassa percentuale di immobili residenziali "allineati" rispetto al totale ammissibile è riconducibile a diversi fattori:

- l'assenza, per molti immobili, del certificato di prestazione energetica (sono infatti utilizzabili solo i certificati di prestazione energetica effettivamente acquisiti, e non anche le stime);
- l'esposizione verso immobili che non rientrano nel primo 15% del parco immobiliare nazionale in termini di fabbisogno di energia primaria;
- la scarsa granularità delle valutazioni sul rischio fisico;
- i ritardi nel processo di digitalizzazione delle informazioni.

Strategie per aumentare la quota di immobili allineati alla tassonomia

Al fine di estendere la quota degli immobili "allineati", con conseguenti impatti positivi sul GAR complessivo, è dunque necessario prevedere alcune attività sullo stock dei mutui esistenti, quali:

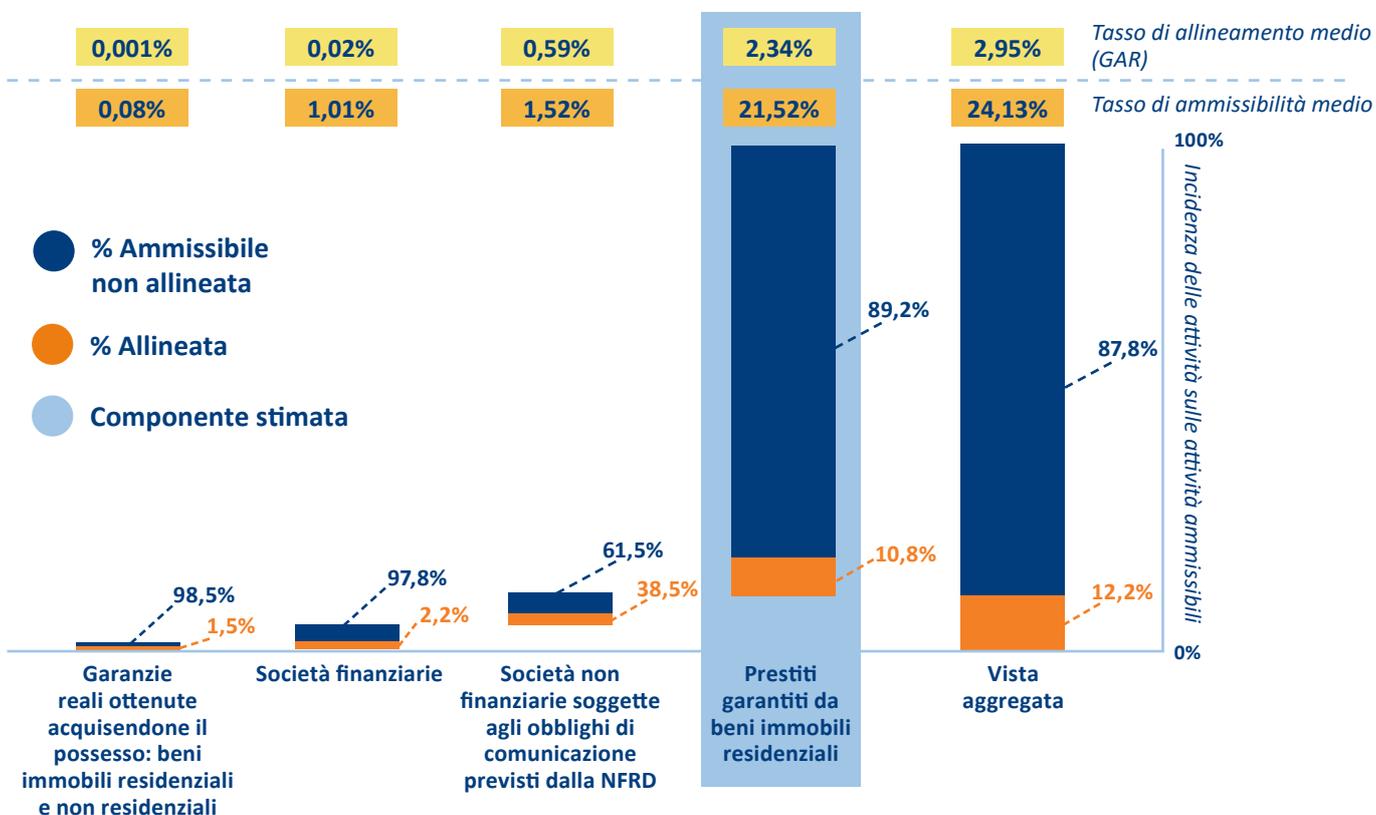
- data remediation dei certificati di prestazione energetica degli immobili attraverso l'accesso ai catasti energetici o l'esecuzione di perizie per quelli più rilevanti (ciò permetterebbe di soddisfare il requisito di contributo sostanziale verso l'obiettivo tassonomico di mitigazione dei cambiamenti climatici);
- verifica più puntuale del criterio di DNSH con analisi più dettagliate e granulari dell'esposizione al rischio fisico³⁵.

Si propone di seguito una stima dell'evoluzione della quota di investimenti allineati alla tassonomia relativamente ai prestiti garantiti da immobili residenziali, calcolata prevedendo un'attività di remediation sui certificati energetici (che consenta anche di individuare gli immobili con le classi energetiche peggiori, per cui finanziare e sovvenzionare interventi di efficientamento energetico) e selezionando solo i casi con un'esposizione a rischio fisico non significativo.

³⁵ Per la valutazione dell'esposizione al rischio fisico, la tassonomia europea prevede l'analisi di 28 fenomeni naturali (disponibili nella suite RED-CRIF all'interno del servizio di perizia tassonomica) e le relative attività di riduzione di tale esposizione (come assicurazioni e interventi strutturali).

A partire dall'evoluzione della quota di investimenti allineati, la Figura 45 stima il possibile beneficio sul GAR.

Figura 45 - Scomposizione della quota ammissibile e della quota allineata sullo stock per macro-componenti stimando l'impatto sulla componente dei beni immobili residenziali



Dal grafico emerge la possibilità di rendere allineato alla tassonomia il 10,8% del portafoglio garantito da immobili (oggi, il 5,4%) determinando un incremento (dall'1,17% al 2,34%) del contributo al GAR di questa categoria di investimenti, e quindi un beneficio di 1,17 punti percentuali per il Green Asset Ratio del sistema bancario, che passerebbe da 1,78% a 2,95% (+66%). Nel medio-lungo termine è prevedibile un ulteriore incremento di questa componente, legato al pieno esplicarsi degli effetti della c.d. "Direttiva Case Green³⁶": gli effetti da tale innovazione normativa sul patrimonio immobiliare italiano vengono analizzati nel Box 4.

³⁶ Direttiva Case Green (UE) 2024/1275 del Parlamento Europeo e del Consiglio, che dovrà essere recepita dal parlamento italiano entro due anni dalla pubblicazione.

Box 4: L'evoluzione della classe energetica del patrimonio immobiliare italiano



La possibilità di incrementare il GAR attraverso un incremento della quota di finanziamenti garantiti da immobili allineati alla tassonomia dipenderà anche, nel medio-lungo periodo, dagli effetti della c.d. **“Energy Performance of Buildings Directive”** (“EPBD”, c.d. “Direttiva Case Green”) sulle prestazioni energetiche degli edifici, promulgata a maggio 2024 e focalizzata sulla mitigazione dell’impatto ambientale derivante dalle emissioni generate dagli immobili.

In particolare, la nuova direttiva promuove la riqualificazione energetica prevedendo che³⁷:

- dal primo gennaio 2030 tutti gli immobili di nuova costruzione (residenziali e non) siano a emissioni zero;
- il consumo medio di energia degli immobili residenziali esistenti si riduca del 16% entro il 2030 e del 20-22% entro il 2035 (con almeno il 55% della riduzione di consumo medio di energia primaria ottenuto attraverso la ristrutturazione di edifici a bassa prestazione energetica);
- il consumo medio di energia degli immobili non residenziali esistenti si riduca del 16% entro il 2030 e del 26% entro il 2033

Il perseguimento di questi obiettivi offre al sistema bancario un’occasione per promuovere prodotti finanziari orientati a sostenere l’acquisto di immobili “green”³⁸ e le ristrutturazioni finalizzate all’efficientamento energetico, nonché per incrementare la quota di investimenti allineata alla tassonomia migliorando il GAR. A tal fine, è utile esaminare le caratteristiche del patrimonio immobiliare italiano alla luce delle già ricordate condizioni affinché un immobile possa considerarsi allineato alla tassonomia³⁹.

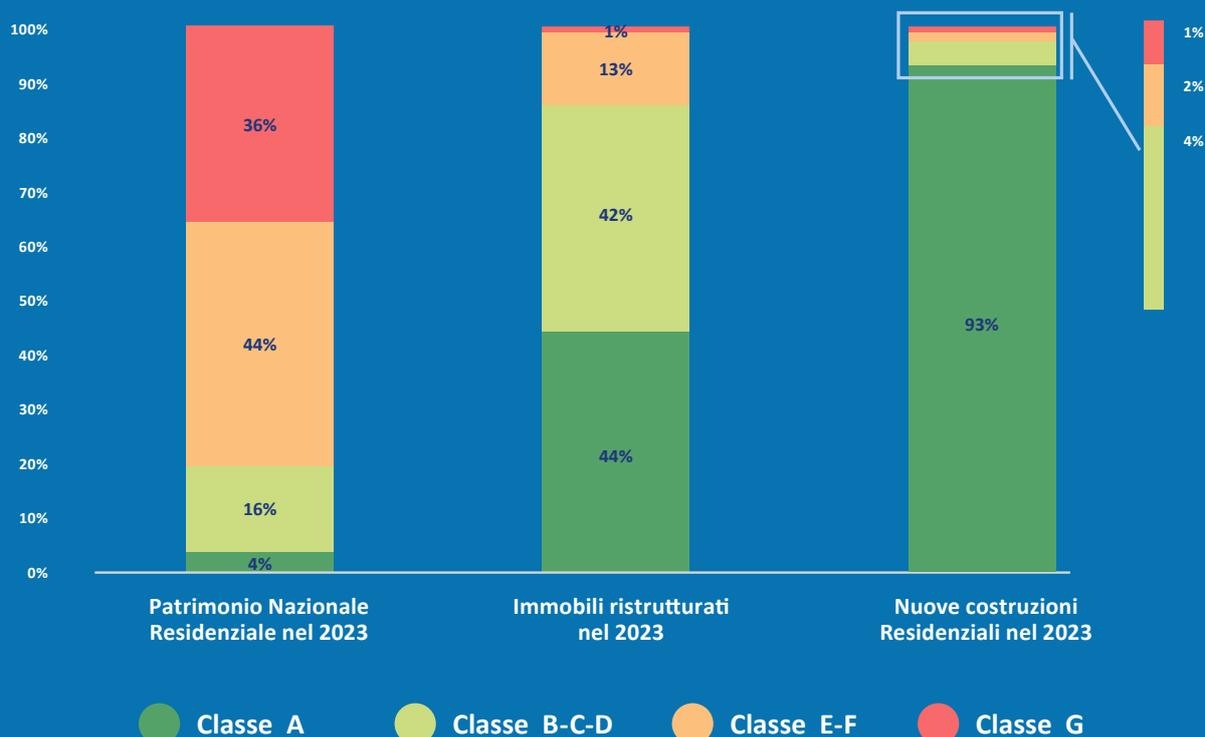
³⁷ Cfr. gli articoli 7 e 9 della direttiva.

³⁸ Immobili allineati ai criteri tassonomici di adattamento e mitigazione dei cambiamenti climatici.

³⁹ Un immobile è considerato allineato ai criteri tassonomici (in quanto contribuisce in maniera sostanziale all’obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici) se possiede una certificazione energetica pari ad “A” oppure se ricade nel miglior 15% del parco immobiliare nazionale per fabbisogno di energia primaria; è necessario inoltre che esso non sia esposto a rischi fisici significativi, visto che in caso contrario verrebbe meno il rispetto del principio del DNSH per l’obiettivo di adattamento ai cambiamenti climatici.

La Figura 46 presenta la ripartizione per classe energetica degli immobili residenziali italiani: circa il 4% degli immobili appartiene alla classe energetica "A", ma la percentuale supera il 40% se si guarda ai soli immobili ristrutturati nel 2023 e sale al 90% considerando solo le nuove costruzioni del 2023. Questi dati indicano chiaramente che il percorso di efficientamento energetico è già avviato.

Figura 46 - Distribuzione degli immobili residenziali per classe energetica

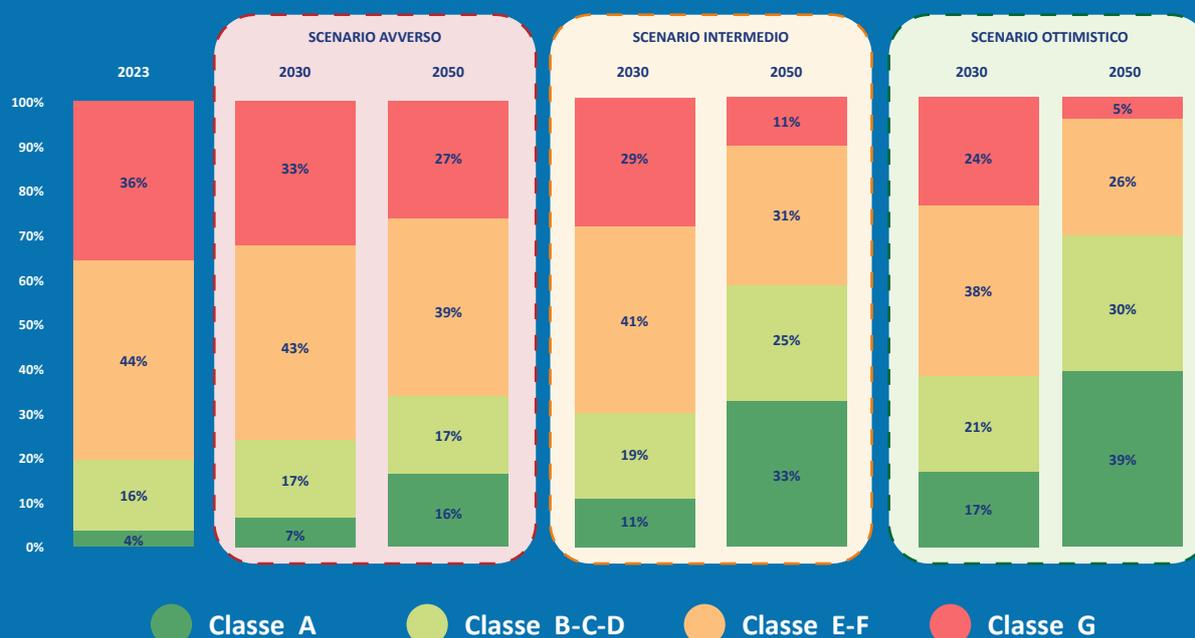


Fonte dati: SIAPE e dati CRIF

Partendo dalla distribuzione per classe energetica degli immobili residenziali al 2023 (illustrata nella parte sinistra del grafico precedente), la Figura 47 mostra la possibile distribuzione al 2050 associata ai seguenti tre scenari, che differiscono in base al contesto macroeconomico e alla presenza di incentivi governativi:

- **avverso**, caratterizzato da incentivi fiscali ridotti (su livelli simili a quelli pre-pandemici) e da tendenze macroeconomiche negative;
- **intermedio**, contraddistinto da un moderato aumento degli sforzi per migliorare l'efficienza energetica del patrimonio edilizio, in linea con quanto osservato negli ultimi anni;
- **ottimistico**, associato a un forte aumento degli incentivi fiscali per raggiungere gli obiettivi della EPBD e a un andamento macroeconomico positivo.

Figura 47 - Distribuzione degli immobili residenziali per classe energetica nei tre scenari di analisi



Fonte: modelli proprietari CRIF

Nello scenario avverso, rispetto al 2023 gli immobili in classe G si ridurranno del 8% entro il 2030 e del 25% entro il 2050, mentre la quota di immobili in classe A migliorerà del 75% nel 2030 e del 300% nel 2050. Nello scenario ottimistico, sempre rispetto al 2023, gli immobili in classe G si ridurranno del 33% entro il 2030 e dell'86% entro il 2050, mentre la quota di immobili in classe A aumenterà del 325% nel 2030 e di circa l'875% nel 2050.

Oltre che per la già ricordata possibilità di sostenere l'erogazione di mutui green e altri finanziamenti agli interventi di ristrutturazione, nonché di estendere il perimetro allineato ai criteri tassonomici (migliorando il GAR e dunque la reputazione delle banche), un simile scenario risulterebbe positivo anche in quanto potrebbe condurre a rivalutare gli immobili oggetto di riqualificazione energetica. La nuova Capital Requirements Regulation (CRR III⁴⁰) prevede infatti, all'articolo 229, che il valore di un immobile possa essere rivisto al rialzo, rispetto a quello registrato al momento della concessione del prestito, "nel caso di modifiche apportate all'immobile che ne aumentino inequivocabilmente il valore, come ad esempio miglioramenti della prestazione energetica o miglioramenti della resilienza, della protezione e dell'adattamento ai rischi fisici dell'edificio o dell'unità abitativa". Rivalutando gli immobili, a parità di esposizione creditizia, si otterrebbe un incremento del c.d. "Loan to Value (LTV) ratio" (il quoziente tra importo finanziato e valore della garanzia immobiliare), che porterebbe con sé una riduzione della Loss Given Default (LGD) e/o dei coefficienti di ponderazione per il rischio previsti dal nuovo approccio standard alla misura del rischio di credito. In entrambi i casi, il risultato sarebbe un decremento del patrimonio di vigilanza necessario a fronte di questi prestiti (ovvero un ampliamento, per data dotazione patrimoniale, del volume di impieghi finanziabili).

⁴⁰ Proposta di aggiornamento al reg. EU 575/2013 approvata dal Parlamento Europeo ad Aprile 2024.

8.4. L'allineamento delle PMI alla tassonomia: TAC e C-TAC

Il numeratore del Green Asset Ratio non include le esposizioni “general purpose” verso attività sostenibili di imprese non soggette ad obbligo di DNF, quali le PMI. Come previsto nella roadmap regolamentare dell'EBA (e già ricordato in precedenza), tale informazione potrà essere integrata all'interno del Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BBTAR), un nuovo indicatore che le maggiori banche europee dovrebbero rendicontare all'interno dell'informativa Pillar 3 a partire da gennaio 2025.

Per supportare le banche nella valutazione tassonomica delle esposizioni “general purpose”, CRIF ha sviluppato il Calibrated-Taxonomy Alignment Coefficient (C-TAC), una stima del tasso di allineamento delle singole imprese alla tassonomia. Il C-TAC si innesta sui coefficienti di allineamento alla tassonomia (Taxonomy Alignment Coefficient, o “TAC”) messi a punto da alcuni ricercatori del Joint Research Centre (JRC) della Commissione Europea. Entrambi sono coefficienti standardizzati che vanno da 0% (se non vi sono attività allineate) al 100% (se tutte le attività possono considerarsi sostenibili).

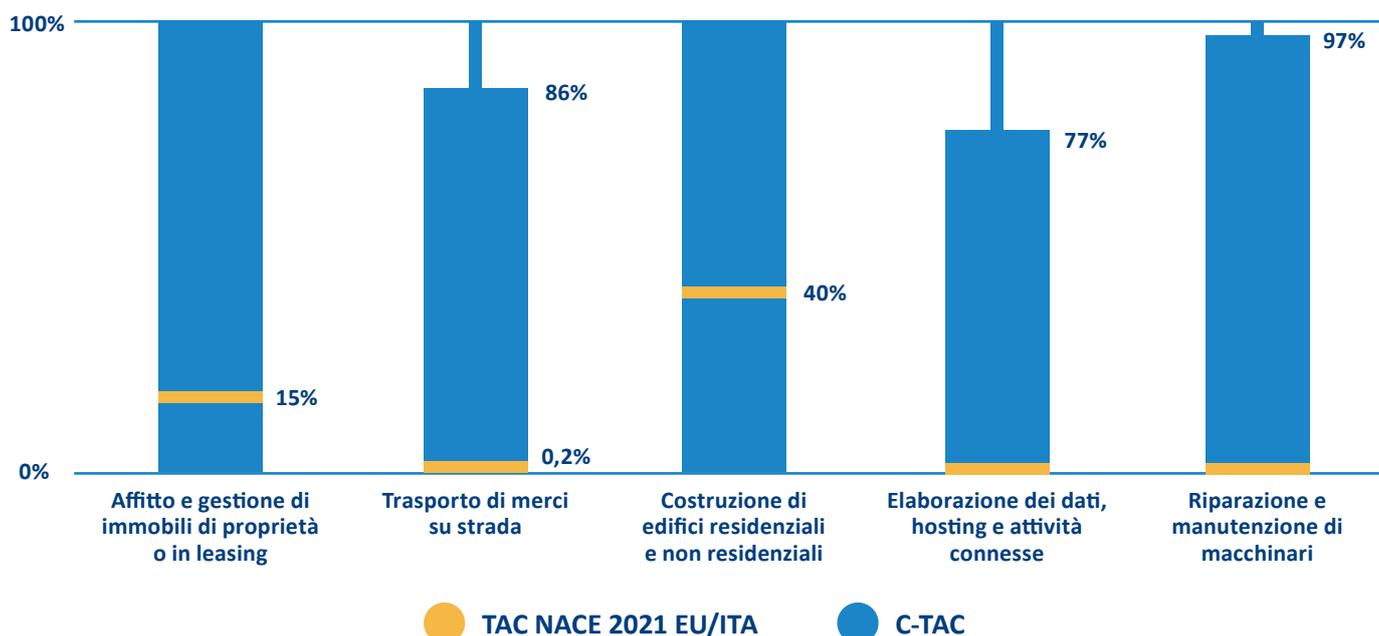
Il passaggio da TAC a C-TAC si è reso necessario perché il primo tiene conto esclusivamente del settore di appartenenza di un'impresa, sia a livello europeo che per Paese, e non prende in considerazione le sue specificità.

Inoltre, il TAC valuta in che misura un'attività economica contribuisca sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici, ma non considera se questa arrechi o meno danno agli altri cinque obiettivi ambientali citati nella tassonomia (secondo il già ricordato criterio del DNSH), e neppure se risultino soddisfatte le garanzie minime di salvaguardia sociale.

Il C-TAC è maggiormente aderente a tali criteri e sfrutta, ove possibile, anche informazioni single-name (derivanti ad esempio dalle DNF) presenti nel Data Lake ESG al fine di avere un allineamento tassonomico più aderente al posizionamento di ciascuna azienda rispetto agli obiettivi tassonomici. Esso privilegia l'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici (che è quello maggiormente rilevante nel contesto italiano ed europeo) ed esprime la quota di fatturato di un'impresa che può considerarsi allineata alla tassonomia UE.

Nella Figura 48 si riporta il tra TAC e C-TAC di alcuni settori. Il primo è un valore puntuale (uguale per tutte le aziende di un certo settore) rappresentato dalle tacche orizzontali arancioni; mentre il secondo è indicato con un rettangolo azzurro che esprime il range tra valore minimo e massimo delle aziende appartenenti al settore. In alcuni casi (come il trasporto di merci su strada, l'elaborazione dati, l'hosting e le attività connesse e la riparazione e manutenzione di macchinari), il C-TAC può assumere valori anche sensibilmente maggiori del TAC (che risulta nullo o prossimo allo zero).

Figura 48 - Confronto tra TAC pubblico e C-TAC (range tra minimo e massimo) per alcuni specifici settori



La Figura 49 considera, per esempio, le PMI operanti nel settore delle costruzioni e mostra la distribuzione per regione del TAC e del C-TAC. Mentre il primo indicatore è costante per tutte le regioni (trattandosi di un valore stimato a livello di settore), il C-TAC presenta valori differenziati e comparativamente migliori nel Centro-Sud e delle Isole. Ciò è dovuto al fatto che esso garantisce una maggiore granularità e consente alle banche di misurare in modo più preciso le caratteristiche del proprio portafoglio, anche ai fini della stima dei dati necessari alla costruzione del BBTAR. Quest'ultimo indicatore, peraltro, risente positivamente del fatto che il C-TAC risulta non di rado migliore del corrispondente TAC, che presenta generalmente valori piuttosto bassi⁴¹.

Figura 49 - TAC pubblico (a sinistra) e C-TAC (a destra) associati alle PMI del settore “costruzioni” nelle diverse regioni italiane

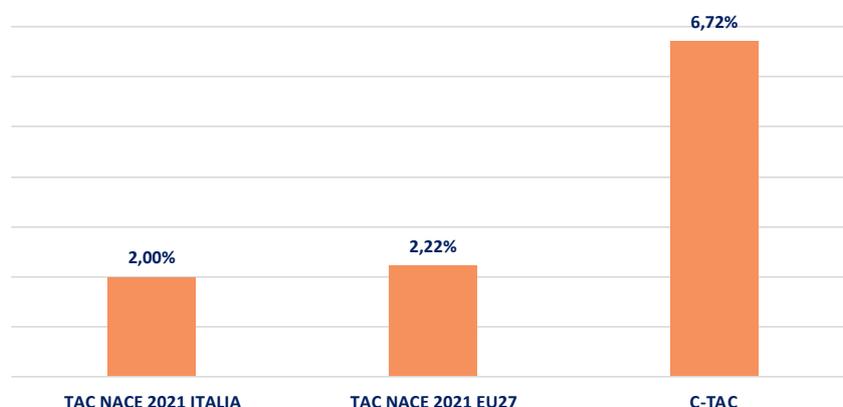


Se ne ha una riprova nella Figura 50, che riporta il confronto tra:

- TAC edizione 2021 per l'Italia (fonte JRC)
- TAC edizione 2021 per l'Europa (fonte JRC)
- C-TAC

Dove si nota come quest'ultimo indicatore risulti circa triplo rispetto ai due precedenti.

Figura 50 - Confronto dell'allineamento medio delle PMI Italiane alla tassonomia calcolata tramite TAC pubblico e C-TAC



⁴¹ I valori bassi del TAC settoriale del JRC sono spiegabili dal fatto che, per singolo settore economico, le attività economiche “green”, allo stato attuale, cubano molto poco rispetto totale.

8.5. La stima del BBTAR

Come chiarito in precedenza, a partire dal gennaio 2025 le banche avranno la possibilità di diffondere, accanto al GAR, un secondo quoziente detto **“Banking Book Taxonomy Alignment Ratio”** (“BBTAR”), che consentirà di includere al numeratore anche le esposizioni sostenibili nei confronti di PMI non tenute alla pubblicazione della Dichiarazione Non Finanziaria.

In questa sezione, mostriamo come sia possibile, utilizzando il patrimonio informativo di CRIF, procedere nella costruzione del BBTAR, facendo leva:

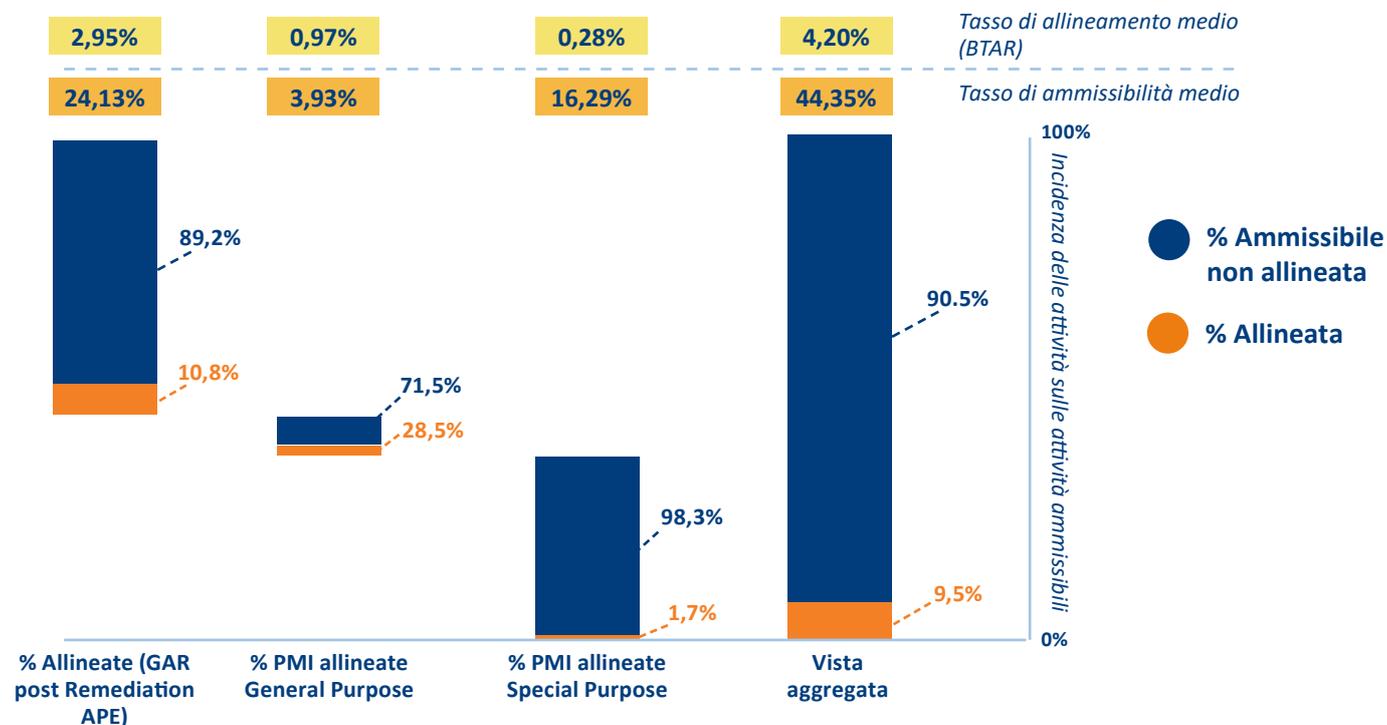
- per quanto riguarda la componente “general purpose”, sulla stima di allineamento delle PMI alla tassonomia fornita dai C-TAC illustrati nella sezione precedente;
- per quanto riguarda la componente “special purpose”, sulle informazioni relative alle esposizioni dei portafogli creditizi presenti in EURISC, con caratteristiche rientrate nel perimetro di allineamento tassonomico.

In particolare, utilizzando le informazioni ora citate, simuliamo i possibili valori di BBTAR delle principali banche italiane. A tal fine, procediamo come segue:

- la base di partenza è rappresentata dal valore medio ponderato (1,78%) dichiarato dalle banche all’interno nell’Informativa Pillar 3, riportato in Figura 42;
- a tale base di partenza viene per prima cosa applicato l’incremento, nella quota “sostenibile” dei finanziamenti garantiti da immobili derivante dalle attività di remediation sulla classe energetica già considerate nel 8.3 e nella Figura 45 (che, come si ricorderà, conduceva a un incremento del 66% del GAR medio ponderato, dal 1,78% al 2,95%) considerando il criterio DNSH rispettato tramite stima più granulare del rischio fisico;
- per ottenere il BBTAR finale, vengono successivamente aggiunte:
 - I. una stima degli investimenti sostenibili di tipo “general purpose” ottenuta sulla base dei C-TAC esposti nel §8.4 (che comporta un aumento dell’indicatore dal 2,95% al 3,92%);
 - II. una stima degli investimenti sostenibili di tipo “special purpose” ottenuta partendo dalle informazioni relative alle caratteristiche dei portafogli creditizi presenti in EURISC (che conduce il BBTAR su un livello complessivo del 4,20%).

Il procedimento ora ricordato è sintetizzato nella Figura 51, che riporta la scomposizione della quota allineata (i valori nei rettangoli gialli nella parte alta della figura, relativi alle diverse componenti di GAR e BBTAR) nonché della quota di attività “ammissibili” (i valori nei rettangoli arancio).

Figura 51 - Scomposizione della quota ammissibile e della quota allineata del GAR e della stima del BBTAR



Il passaggio dal GAR al BBTAR non comporta incrementi particolarmente sensibili (il GAR post remediation rappresenta il 70% del BBTAR). È interessante notare come, per la componente PMI “special purpose” la quota di attività ammissibili che è anche allineata risulti esigua (1,7%), a suggerire come sia possibile intervenire su tale perimetro per aumentare il BBTAR.

La Figura 52 e la Figura 53 riportano una stima di GAR (incrementato attraverso la remediation dei certificati energetici descritta nel §8.3) e del BTAR delle principali banche italiane. Si nota un notevole grado di dispersione nei valori totali e nelle singole componenti del calcolo.

Figura 52 - Stima dell'incidenza delle attività allineate sulle attività totali (GAR e BTAR) per le principali banche italiane

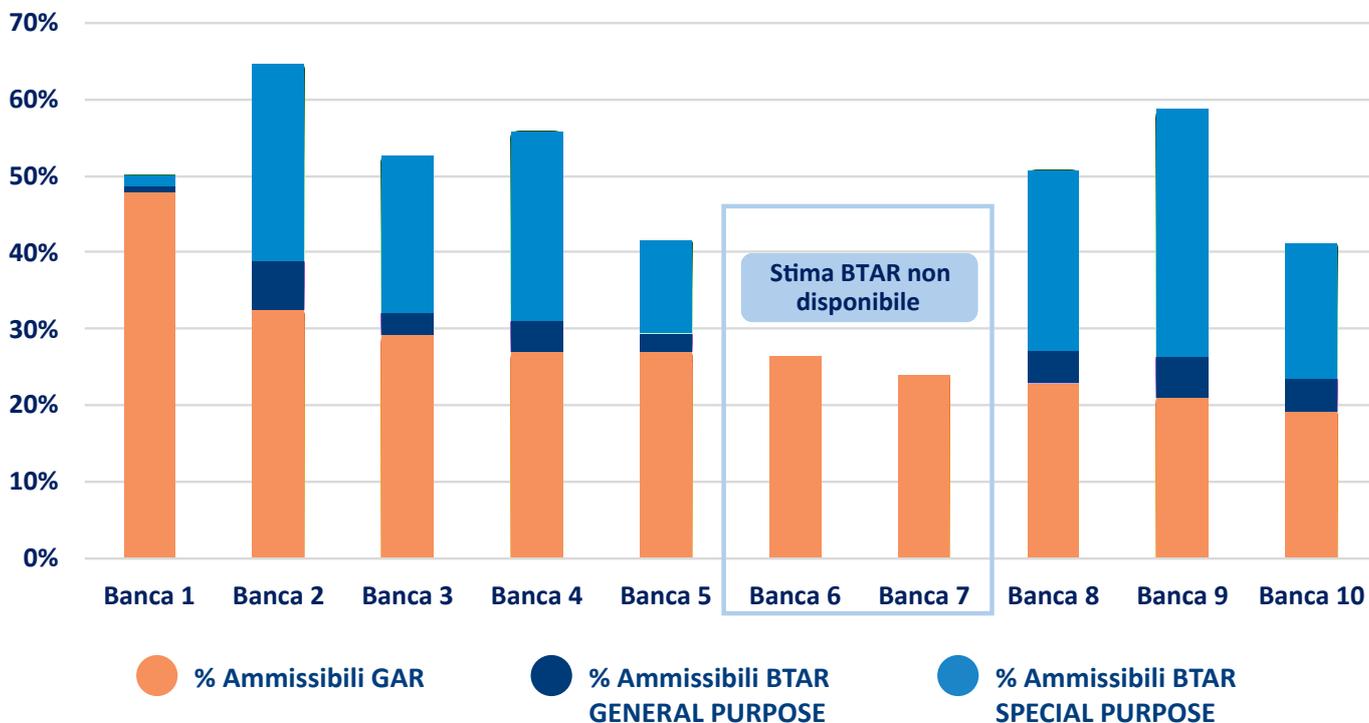
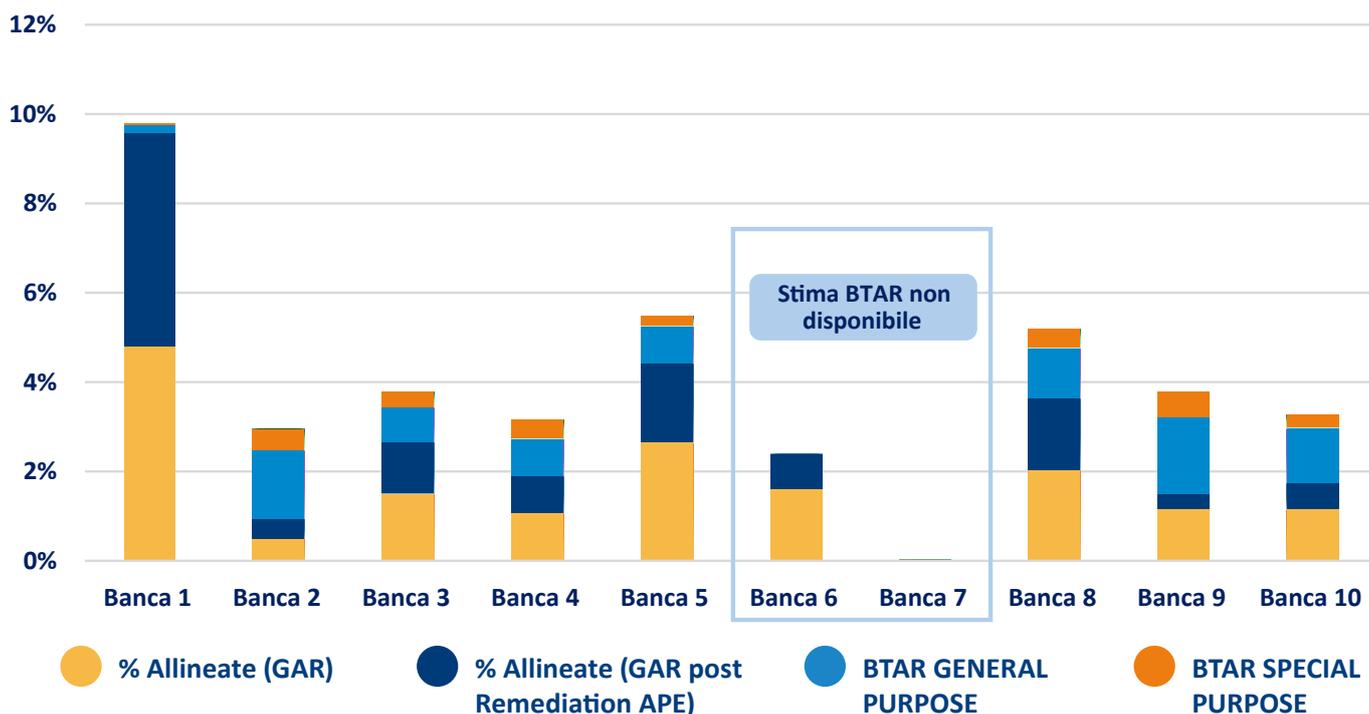


Figura 53 – Stima dell'incidenza delle attività ammissibili sulle attività totali (GAR e BTAR) per le principali banche italiane



CRIF per la sostenibilità

CRIF dedica grande attenzione alla sostenibilità, considerandola essenziale per creare valore futuro. Dal 2020, ha avviato un percorso di identificazione e rendicontazione degli impatti economici, sociali e ambientali delle sue attività sugli stakeholder e sull'ambiente, integrando i fattori ESG nelle strategie aziendali e nei processi decisionali. Questo impegno, diretto dal Top Management, integra i fattori ESG nelle strategie aziendali e nei processi decisionali. Il team HR Social Responsibility gestisce il Report di Sostenibilità, i KPI e l'integrazione dei fattori ESG nelle politiche aziendali.

Nel 2022, CRIF ha sviluppato un **Piano di Sostenibilità triennale 2023-2025**, basato su tre pilastri: Ambientale, Sociale e Governance. Questo piano, allineato con gli obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, include azioni e KPI per breve, medio e lungo termine; monitorati costantemente per garantire l'integrazione progressiva dei fattori ESG nel modello di business. L'obiettivo è generare valore per l'economia, l'ambiente e le persone, come riportato regolarmente nel Bilancio di Sostenibilità. CRIF ha ottenuto certificazioni come la LEED Platinum per il suo nuovo Headquarter di Bologna come edificio sostenibile e ha adottato politiche per ridurre le emissioni di carbonio, dimostrando il suo impegno nella lotta contro il cambiamento climatico. Impegno verso la salvaguardia dell'ambiente e che ha visto CRIF contribuire all'iniziativa **Sustainability Partners**, promossa da Italian Insurtech Association per la creazione di "Oasi della Biodiversità" per rigenerare aree a bassa biodiversità.

Per promuovere progetti concreti e diffondere la cultura della sostenibilità tra i dipendenti, il suo network di clienti, partner e fornitori e la comunità in cui opera, CRIF ha istituito una rete di **Sustainability Ambassador**.

Tra le iniziative volte alla diffusione e sviluppo della finanza sostenibile anche il **CRIF ESG Outlook**, lanciato nel 2023. Lo studio che analizza lo stato delle tematiche ESG in Italia, evidenziando l'importanza di orientare i finanziamenti verso progetti sostenibili e promuovendo una cultura della sostenibilità tra aziende e individui.

Inoltre, CRIF è coinvolta in numerose partnership e progetti, tra cui il progetto **TranspArEEnS** e il partenariato di ricerca **GRINS**, che mirano a sviluppare strumenti e piattaforme per valutare i fattori ESG e supportare una crescita sostenibile e inclusiva. Grazie a queste iniziative e alla sua esperienza, CRIF fornisce agli intermediari le risorse necessarie per affrontare con successo le tematiche ESG, promuovendo uno sviluppo sostenibile e responsabile.

Recentemente, CRIF è stata inclusa nel ranking "Leader della Sostenibilità 2023" de *Il Sole 24Ore* in collaborazione con Statista, consolidando il suo impegno verso la sostenibilità e il suo ruolo di azienda responsabile e consapevole delle sfide ambientali e sociali del nostro tempo.

Appendice

10.1. 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 Ceditizie di CRIF, EURISC. Sono state scartate le imprese con un valore dell’esposizione particolarmente basso, per evitare di includere soggetti con 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 assoggettate a una procedura di stratificazione, generando una distribuzione per area geografica, settore e classe di fatturato coerente con il tessuto imprenditoriale italiano (considerando come benchmark l’aggregato di circa 4.5 milioni di aziende presenti nel registro delle imprese); da tale procedura sono scaturiti i campioni effettivamente utilizzati in questo studio, formati da 602 grandi aziende e 317.750 PMI.

Relativamente a questo secondo campione, che è quello cui fa riferimento la maggior parte delle evidenze esposte in questo studio, la Figura 54 mostra la distribuzione settoriale per numero imprese e quota di finanziamenti erogati.

Figura 54 - Distribuzione per settore e fatturato medio delle PMI

Settore	% Imprese	% Crediti bancari	Fatturato medio in milioni di Euro
Commercio al dettaglio	15,1%	7,1%	0,50
Agricoltura	14,4%	20,9%	0,30
Costruzioni	11,2%	11,8%	0,47
Altri Servizi	11,2%	6,0%	0,44
Commercio all'ingrosso	10,7%	8,0%	0,90
Leisure	9,4%	8,2%	0,42
Immobiliare	5,3%	13,3%	0,29
Consulenza e Professionisti	4,3%	3,3%	0,54
Ingegneria	3,3%	1,5%	0,57
Trasporti e Logistica	2,7%	2,5%	0,93
ITC, Media e TLC	2,6%	2,1%	0,70
Prodotti Non Metallici	2,3%	2,9%	1,37
Prodotti Metallici	2,0%	3,0%	1,62
Tessile e Abbigliamento	1,4%	1,6%	1,12
Commercio di Autoveicoli	1,2%	1,0%	1,14
Alimentare, Bevande e Tabacco	1,2%	1,9%	1,35
Utilities ed Energia	0,4%	1,6%	2,43
Meccanica Strumentale	0,3%	0,9%	3,43
Meccanica e Mezzi di Trasporto	0,3%	1,0%	3,31
Impiantistica	0,2%	0,3%	2,18
Elettronica	0,1%	0,3%	2,14
Chimica	0,1%	0,4%	5,18
Mining - Oil & Gas	0,0%	0,1%	2,20
Servizi Socio Sanitari, Istruzione	0,0%	0,0%	0,54
Farmaceutico	0,0%	0,1%	8,07

Più del 70% delle imprese analizzate rientra nei settori agricoltura, commercio all'ingrosso e al dettaglio, costruzioni, leisure e altri servizi, cui corrisponde poco più del 60% 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 14,4% al 20,9%), 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; il quoziente tra indebitamento e ricavi è dunque superiore alla media.

Sempre con riferimento alle PMI, la Figura 55 illustra la distribuzione settoriale per numero imprese e quota di finanziamenti erogati.

Figura 55 - Distribuzione per regione e fatturato medio delle PMI

Settore	% Imprese	% Crediti bancari	Fatturato medio in milioni di Euro
Lombardia	18,2%	24,2%	0,80
Emilia-Romagna	9,6%	10,7%	0,66
Veneto	9,4%	10,8%	0,71
Piemonte	8,0%	7,9%	0,56
Toscana	7,6%	7,8%	0,58
Lazio	6,9%	4,5%	0,62
Campania	6,7%	3,6%	0,60
Sicilia	6,2%	4,4%	0,46
Puglia	6,0%	2,7%	0,49
Marche	3,4%	1,7%	0,53
Sardegna	3,2%	2,0%	0,36
Abruzzo	2,7%	1,3%	0,53
Calabria	2,4%	1,8%	0,45
Liguria	2,3%	1,8%	0,58
Friuli-Venezia Giulia	2,1%	2,3%	0,65
Umbria	1,9%	1,4%	0,52
Trentino-Alto Adige	1,6%	3,4%	0,72
Basilicata	1,1%	0,7%	0,42
Molise	0,5%	1,3%	0,40
Valle d'Aosta	0,3%	0,4%	0,47

La regione maggiormente rappresentativa risulta essere la Lombardia (rispettivamente: 18,2% e 24,2%) cui fa pure riscontro un valore del fatturato medio (ultima colonna a destra) superiore alle restanti regioni. In Trentino-Alto Adige la percentuale di finanziamenti erogati (3,4%) è nettamente superiore alla quota per numero di imprese (1,6%), dove il fatturato medio è relativamente elevato.

10.2. Glossario

SIGLA	DESCRIZIONE
BBTAR	Banking Book Taxonomy Alignment
CO ₂ EQUIVALENTE	Unità di misura relativa all'impatto dei diversi gas a effetto serra (GHG)
CSRD	Corporate Social Responsibility Directive
C-TAC	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 Standards
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

LinkedIn - CRIF Finance Italy
marketingfinanceitaly@crif.com

crif.it

