

PMI italiane, policrisi e finanza sostenibile: le opportunità per le imprese

Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile

Intervento introduttivo di Franco Panfili

Vice Capo Dipartimento Mercati e Sistemi di pagamento della Banca d'Italia¹

Milano, 28 novembre 2023

Desidero ringraziare il Direttore Generale del Forum dott. Bicciato per l'invito rivoltomi ad aprire i lavori di questo incontro di chiusura della Settimana dell'Investimento Sostenibile e Responsabile. Dal 2020 il Forum presenta ricerche sull'integrazione delle tematiche ESG nel mondo della Piccola e Media Impresa italiana. Quest'anno l'indagine realizzata in collaborazione con BVA Doxa e Finlombarda sulle percezioni delle PMI riguardo alla sostenibilità e finanza sostenibile esplora questi ambiti in contesto come quello attuale caratterizzato da policrisi, ovvero la contemporanea presenza di più episodi di crisi che riguardano non solo le diverse dimensioni dei rischi climatici (alluvioni, ondate di calore e incendi) ma anche eventi legati alle tensioni geopolitiche (guerre, crisi energetica, crisi economica). Il termine policrisi è stato usato negli anni novanta dal francese Edgard Morin, filosofo e teorico della complessità, è stato di recente ripreso dallo storico dell'economia Adam Tooze per argomentare che le grandi crisi globali «interagiscono tra loro in maniera tale che l'insieme delle parti è più opprimente della loro semplice somma²».

Prima di entrare nel merito della ricerca mi soffermerò brevemente sui fattori relativi alle policrisi di origine climatica. Secondo il Servizio Copernicus³, l'estate 2023 è stata la più calda mai registrata a livello globale, con una temperatura media di mezzo grado più alta rispetto alla media stagionale. In un contesto di eccezionale aumento delle temperature a causa delle emissioni carboniche antropiche si sono registrati fenomeni climatici estremi in direzioni opposte. Da un lato, eccezionali precipitazioni hanno creato devastanti inondazioni e dall'altro fenomeni siccitosi hanno causato estesi incendi boschivi; questi eventi hanno interessato i due emisferi del globo provocando ingenti danni e molte vittime.

I danni economici connessi agli eventi climatici estremi crescono costantemente ogni anno, secondo un recente studio, a livello globale si stima un danno annuo di 143 miliardi di dollari⁴. A fronte di

¹ Disclaimer: le opinioni espresse sono attribuibili esclusivamente all'autore e non impegnano in alcun modo l'Istituzione di appartenenza.

² A. Tooze (2022), SUBSTAK, June 2022.

³ Copernicus Climate Change Service (2023), <https://climate.copernicus.eu/>, November 2023.

⁴ R.Newmann I.Noy The global costs of extreme weather that are attributable to Climate changes, Nature September 2023

eventi più intensi e frequenti che comportano rischi crescenti per il sistema economico e finanziario, diventa urgente sviluppare meccanismi di mitigazione e di adattamento.

Gli impegni e le politiche nazionali previste per la decarbonizzazione dei sistemi di produzione e consumo risultano ancora insufficienti. Secondo il recente Emission Gap Report del Programma ambientale delle Nazioni Unite, questi impegni consentirebbero di contenere l'aumento delle temperature a fine secolo soltanto di 2,5°C, un valore insufficiente rispetto agli obiettivi dell'Accordo di Parigi⁵. Appaiono più favorevoli le prospettive nel percorso di transizione energetica: il recente Rapporto IEA (World Energy Outlook), prevede per la prima volta che entro questo decennio la quota di energia elettrica prodotta con fonti rinnovabili supererà quella derivante da fonti fossili⁶.

Sono necessari impegni anche da parte del settore privato, famiglie e imprese, per il ruolo determinante che questi attori possono avere nel processo di transizione attraverso il cambiamento delle modalità di consumo e di produzione. Per molte imprese, la crisi climatica pone anche una questione di sopravvivenza, data la rilevanza del riscaldamento climatico sulla demografia delle imprese, anche per il nostro paese, e in particolare per i settori agricolo, della manifattura e delle costruzioni⁷. Al tempo stesso la transizione verso un'economia più sostenibile può offrire anche opportunità legate allo sviluppo delle attività e delle tecnologie ad essa connesse, su alcune delle quali l'Italia ha posizioni di leadership secondo il Rapporto GreenItaly 2022: nel riciclo dei rifiuti, nella produzione di biogas, nella produzione di caldaie e servizi energetici, nell'efficientamento degli impianti idrici⁸.

L'indagine che viene oggi presentata riguarda le PMI, il loro atteggiamento verso la finanza sostenibile nel citato contesto di policrisi. Le PMI sono da sempre una realtà importante della struttura produttiva del nostro paese: rappresentano complessivamente il 41 per cento del fatturato totale delle imprese e il 33 per cento degli occupati; queste quote sono rimaste pressoché stabili negli ultimi cinque anni.

Non esistono ancora stime sufficientemente precise riguardo l'impatto climatico delle PMI, ad es. in termini di emissioni di gas a effetto serra. E' il riflesso dell'assenza di obblighi regolatori di reporting

⁵ UNEP (2023), [Emission Gap Report](#).

⁶ Secondo l'ultimo rapporto dell'Agenzia internazionale dell'energia, le tecnologie energetiche "pulite" si stanno diffondendo più velocemente di quanto previsto in passato. Tra il 2010 e il 2022, i costi delle principali tecnologie necessarie alla transizione – solare fotovoltaico, eolico, pompe di calore e batterie – sono diminuiti in complesso di quasi l'80 per cento. Si prevede che le emissioni globali del settore energetico raggiungeranno il picco intorno al 2025; nonostante l'aumento dei consumi energetici ci si attende che scenderanno approssimativamente ai livelli del 2015 entro il 2030. Cfr. I. Visco, (2023), Le banche centrali e la finanza per lo sviluppo, Presentazione del Rapporto ASviS 2023.

⁷ Cascarano M., Natoli F. and Petrella A. (2023), Entry, exit market structure in a changing climate. Banca d'Italia

⁸ Symbola-Unioncamere (2022), Greenitaly 2022.

per le PMI, ma anche della loro percezione di notevoli difficoltà tecniche legate alla misurazione dei fattori *green*⁹ come confermato da un recente lavoro dell'OCSE e da indagini della Commissione Europea¹⁰ e della Banca Europea degli Investimenti¹¹. Abbiamo quindi gap informativi importanti che si riscontrano anche per molte altre attività di natura ambientale, come la predisposizione di piani per l'efficienza energetica, l'utilizzo di fonti energetiche rinnovabili, la mobilità sostenibile, la gestione degli impatti sulla biodiversità etc¹².

Gli sviluppi normativi sul reporting, a livello europeo, dovrebbero consentire di ridurre nei prossimi anni questo gap.

La Direttiva sull'informativa in materia di sostenibilità delle imprese (Corporate Sustainability Reporting Directive; CSRD) obbliga dal prossimo anno le imprese finanziarie e non (essenzialmente le grandi imprese e, dal 2026, le PMI quotate) a predisporre un report di sostenibilità che rappresenta un'evoluzione dell'attuale dichiarazione non finanziaria (DNF) secondo gli standard di sostenibilità dello European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)¹³. La CSRD amplia notevolmente la platea di imprese soggette alla regolamentazione e introduce obblighi di comunicazione molto più dettagliati sulla duplice rilevanza dei rischi ESG (double materiality): le informazioni di sostenibilità dovranno considerare sia le conseguenze delle problematiche ambientali sull'azienda sia quelle dell'attività dell'azienda sulle persone e sull'ambiente.

E' in fase di trilogia la proposta di direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (Corporate Sustainability Due Diligence Directive; CSDDD). Questa direttiva introduce l'obbligo per le grandi imprese di individuare, prevenire, attenuare e dare conto delle esternalità negative da esse generate in materia di diritti umani e impatti ambientali e, tra le altre prescrizioni, impone anche l'obbligo di predisporre piani di transizione coerenti con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. La direttiva, nella versione attuale del testo, coinvolgerà indirettamente anche una larga fetta delle PMI non quotate, in quanto le grandi imprese saranno tenute a considerare la loro intera "catena del valore".

⁹ Si veda anche OECD (2018), Environmental Policy Toolkit for SME Greening in EU. Eastern Partnership Countries, OECD Green Growth Studies, OECD Publishing, Paris; e OECD (2021), No net zero without SMEs: exploring the key issues for greening SMEs and green entrepreneurship, OECD SME and Entrepreneurship Papers No. 30.

¹⁰ European Commission (2020), Flash Eurobarometer 486: SMEs, start-ups, scale-ups and entrepreneurship.

¹¹ EIB (2021), Building a Smart and Green Europe in the COVID-19 Era.

¹² P. Angelini (2022), I rischi finanziari posti dai cambiamenti climatici: carenze informativi e piani di transizione ANSPC, 15 novembre 2022

¹³ Il 31 luglio scorso la Commissione ha approvato gli standard di rendicontazione dell'EFRAG comuni per tutte le imprese, sono invece in fase di predisposizione degli standard per specifici settori e quelli per le PMI.

In Italia, con l'approvazione della CSRD verranno assoggettate all'obbligo di redazione della DNF le grandi imprese e le PMI quotate, per un totale di 4-5.000 aziende¹⁴; tuttavia, la gran parte delle PMI, tra cui tutte le microimprese, non sarà soggetta all'obbligo di pubblicare informazioni in materia di sostenibilità.

Questa mancanza di obblighi di rendicontazione per le PMI non quotate potrebbe indurre ad adottare un atteggiamento attendista in materia di rendicontazione ambientale. Questa scelta potrebbe essere rischiosa e comportare effetti indesiderati sul percorso della transizione¹⁵. Una politica di scarsa trasparenza informativa potrebbe verosimilmente essere letta come indice di una inadeguata performance di sostenibilità inducendo gli intermediari e i mercati finanziari a ridurre l'accesso ai finanziamenti o a renderli più onerosi, mettendo a rischio le risorse necessarie per partecipare al processo di transizione.

Un'insufficiente rendicontazione da parte delle PMI potrebbe penalizzarle anche all'interno della catena del valore. Le emissioni delle PMI dirette e indirette entrano nel conteggio delle emissioni indirette delle grandi imprese con cui le PMI operano. Gli obblighi regolamentari della CSRD e soprattutto quelli imposti dalla CSDDD (se approvata nella sua versione attuale) tenderanno a indurre le grandi imprese a selezionare i propri fornitori rivolgendosi solo ad imprese che abbiano adottato modelli produttivi sostenibili e che siano in grado di dimostrarlo.

Per contribuire a superare il rilevante *sustainable data gap* presente nel nostro paese¹⁶, la Banca d'Italia, insieme alle altre autorità, contribuisce attivamente al Tavolo per la finanza sostenibile, coordinato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), con l'obiettivo di individuare i dati relativi ai rischi climatici e naturali, attraverso una mappatura delle informazioni necessarie, e superare la frammentazione dei database locali e nazionali, privati e pubblici, già presenti. Si sta anche lavorando per definire un prospetto che agevoli le PMI non quotate a redigere una rendicontazione di sostenibilità semplificata, basata su un principio di proporzionalità.

Per le PMI dati, progetti ed iniziative in chiave sostenibile sono potenziali fattori di successo e strumenti importanti per l'accesso al mercato dei capitali. I risultati dell'indagine del Forum confermano che le imprese segnalano una forte propensione all'investimento nella transizione, ma anche difficoltà nell'accesso ad adeguati finanziamenti. La diversificazione delle fonti di approvvigionamento appare ancora limitata: poco meno del 50 per cento delle imprese intervistate

¹⁴ Organismo Italiano di Business Reporting, Innovazioni nella Direttiva UE su Reporting di Sostenibilità, 4 luglio 2022, <https://www.fondazioneoibr.it/2022/07/04/innovazioni-nella-direttiva-ue-su-reporting-di-sostenibilita/>

¹⁵ P. Angelini (2023), Le PMI e la transizione climatica ed ambientale, Confindustria Novembre 2023.

¹⁶ L. Lavecchia et al.(2022) Dati e metodi per la valutazione dei rischi climatici e ambientali in Italia Questioni di economia e finanza, N. 732, Banca d'Italia.

ricorre all'autofinanziamento, seguito poi dal credito bancario e dai fondi pubblici (europei, statali o regionali). Il finanziamento esterno viene in gran parte dal sistema bancario; molto contenuto è il ricorso a emissioni di obbligazioni, ad esempio minibond¹⁷, e all'intervento di fondi di private equity e venture capital.

Un'ulteriore criticità, confermata anche a livello europeo da una recente indagine della BCE¹⁸, è legata al costo del finanziamento di investimenti verdi: oltre la metà delle imprese – e il 60 per cento delle PMI – giudica il costo troppo elevato. La stessa indagine segnala che il 40 per cento delle aziende ritiene che ci sia una mancanza di volontà degli investitori di finanziare investimenti verdi, in contrasto con altre risultanze che indicano la presenza di grandi volumi di capitale privato alla ricerca di investimenti verdi. Ciò indica la probabile presenza di inefficienze nel mercato dei capitali che andrebbero superate in Europa e nel nostro paese¹⁹.

Stiamo vivendo un tempo di policrisi crisi globali spesso inaspettate, si pensi alla pandemia, alla guerra in Ucraina e in Medio Oriente, alla crisi energetica, al ritorno dell'inflazione. Tra queste la crisi climatica, con le sue manifestazioni sempre più evidenti, rappresenta una sfida globale da affrontare analizzandone le molteplici interconnessioni con gli altri fattori di crisi. Trovare soluzioni a problemi così complessi richiede un forte sforzo intellettuale, al quale le banche centrali intendono contribuire. Per attuare le soluzioni, occorrono poi azioni concrete da parte di tutti: governi, istituzioni pubbliche, imprese, cittadini. Le imprese hanno un compito decisivo per garantire una transizione verso un modello di crescita sostenibile nel lungo termine e resiliente agli shock esterni. Tra di esse le PMI grazie alla loro capacità di innovare e di adattarsi al cambiamento possono dare un contributo rilevante. L'indagine odierna del Forum conferma il forte interesse del settore per i temi della sostenibilità ma al tempo stesso mette in luce la necessità di superare le possibili criticità connesse al contesto di incertezza che stiamo vivendo.

¹⁷ Un mercato peraltro in crescita nel 2022, secondo l'ultimo rapporto del Politecnico di Milano Report italiano sui Minibond (2023), 9a edizione.

¹⁸ ECB (2023), Survey on the access to finance of enterprises, Survey results, October 2022/March 2023. ECB (2023), Climate change and euro area firms' green investment and financing – results from the SAFE, prepared by A. Ferrando, J. Groß and J. Rariga, ECB Economic Bulletin, Issue 6/2023.

¹⁹ C. Lagarde (2023), "Towards an early transition: Opening remarks at the joint IEA-ECB-EIB Conference".

