Deloitte analizza le strategie delle società quotate. Tra le difficoltà: l'assenza di dati certi

Bilanci al test del climate change

Tematiche e rischi ambientali incidono sui flussi di cassa

DI ROXY TOMASICCHIO

Per chiudere i bilanci le imprese devono fare i conti con i cambiamenti climatici. In questo percorso evolutivo le società sono a buon punto, ma occorrono nuovi modelli e dati più affidabili per quantificare meglio l'impatto dei rischi. Più di un'impresa su due (il 55% per la precisione), infatti, considera le tematiche ambientali nel processo valutativo ai fini dell'impairment test. Parliamo, cioè, dell'analisi dei flussi finanziari futuri per valutare se e quanto hanno subito una riduzione del valore.

È lo scenario delineato da **Deloitte** che, esaminando gli ultimi bilanci disponibili di un campione di 100 società quotate italiane, ha rilevato una crescente sensibilità verso le tematiche Esg.

Esg e strategie aziendali. Negli ultimi anni, si legge nello studio che *ItaliaOggi Sette* è in grado di anticipare, i criteri ambientali, sociali e di governance (i cosiddetti Esg) stanno conquistando maggiore spazio nelle strategie aziendali e nelle decisioni di investimento. In testa c'è soprattutto il climate change (cambiamento climatico) e i rischi a esso connessi, che influenzano non solo le politiche aziendali ma anche i report. Questa tendenza è stata ulteriormente accentuata da diversi provvedimenti: le raccomandazioni dell'Esma, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (Public Statement del 28 ottobre 2022 e 25 ottobre 2023); le linee dell'Efrag (European financial reporting advisory group), organizzazione indipendente che dà consulenza tecnica alla Commissione Ue in materia di standard di rendicontazione finanziaria e di sostenibilità per le imprese europee (report di settembre 2023); l'Exposure Draft dello Iasb (International accounting standards board) diffuso a luglio 2024.

Comune denominatore è il debutto del tema dei rischi climatici nel processo valutativo previsto per l'impairment test delle partecipazioni e delle unità generatrici di cassa (Cgu), con la conseguenza di spingere le imprese a rivedere metodi di valutazione e gestione dei rischi.

I numeri raccolti. Il 55% delle società considera le tematiche ambientali nel processo valutativo ai fini dell'impairment test. All'opposto, solo il 27% dichiara che gli aspetti climatici non hanno un impatto rilevante sul proprio business e il 18% non affronta direttamente il tema. Le società più virtuose nell'affrontare i temi Esg da un punto di vista valutativo sono quelle appartenenti al comparto energetico (il 93% del campione delle società appartenenti a questo settore affronta il tema del rischio climatico). A seguire, le società dell'automotive (75%) e di servizi finanziari (74%). In coda, invece, tra le società che hanno dichiarato che il tema non incide sul loro modello di business e quindi non sono esposte a questi rischi nell'analisi di impairment test, ci sono prevalentemente quelle concentrate nel settore della salute, delle telecomunicazioni e media.

«Uno degli approcci comunemente più utilizzato nei test di impairment è il metodo basato sui flussi di cassa attualizzati (Discounted cash flow, Dcf)», spiega **Francesco Checcacci**, responsabile dei servizi di valutazione in Italia per Deloitte, «tuttavia, l'inclusione dei rischi climatici sta rendendo necessaria una revisione di alcune delle componenti fondamentali di questo metodo, come i flussi di cassa prospettici e i tassi di sconto, quali il Weighted average cost of capital (Wacc) e il costo del capitale proprio (Ke). Questi aggiustamenti sollevano numerosi interrogativi, in particolare sulla capacità di quantificare in modo affidabile gli impatti climatici, caratterizzati da incertezza e mancanza di dati standardizzati. In generale», aggiunge ancora il partner Deloitte, «le aziende tendono a riflettere i rischi climatici direttamente nei flussi di cassa, piuttosto che apportare modifiche al tasso di sconto. Tuttavia, in situazioni in cui eventi o circostanze esterne non siano sotto il controllo dell'azienda, o in mancanza di dati sufficienti per supportare le proiezioni, potrebbe rendersi necessario un aggiustamento del tasso di sconto. Questo approccio, però, è complesso, poiché la quantificazione degli impatti climatici sul tasso di sconto è un processo intrinsecamente soggetto a elevata incertezza».

L'elaborazione Deloitte sui bilanci ha evidenziato che tra le società che hanno trattato il tema del climate risk ai fini dell'impairment test solo una società ha fattorizzato il rischio climatico sia nei flussi che nel tasso di attualizzazione, mentre tutto il campione ha preferito riflettere nei flussi di cassa il rischio di climate change.

«Integrare i rischi climatici nei flussi di cassa prospettici è una sfida che richiede dati affidabili e completi» spiega ancora Checcacci, «l'assenza di informazioni solide rende le proiezioni più vulnerabili, aumentando il rischio di basare le valutazioni su stime incerte o troppo soggettive. Per questo, è fondamentale sviluppare modelli più trasparenti e strumenti analitici avanzati, capaci di incorporare i fattori Esg nei processi decisionali aziendali. L'integrazione degli Esg nei test di impairment è un passaggio complesso: le imprese devono gestire l'incertezza dei dati e, al contempo, rappresentare in modo accurato l'impatto di questi fattori sui propri modelli di business. Serve una strategia chiara, una gestione rigorosa dei dati e competenze valutative specialistiche per garantire decisioni robuste e trasparenti», conclude Checcacci.

© Riproduzione riservata

La definizione

Impairment Test

Processo contabile e finanziario utilizzato per verificare se il valore di un'attività iscritta a bilancio è ancora recuperabile o se, invece, ha subito una perdita di valore (impairment) che deve essere contabilizzata. Secondo gli standard contabili internazionali, come lo Ias 36, l'impairment test deve essere condotto:

- *Periodicamente:* Almeno una volta all'anno per le attività che hanno una vita utile indefinita, come l'avviamento (goodwill)
- *Ogni volta che si verificano indicatori di perdita di valore:* per esempio, cambiamenti significativi nel mercato o nell'economia che possono influenzare il valore dell'attività

RICERCA DELL'INSTITUTE FOR SUSTAINABLE INVESTING DI MORGAN STANLEY

Esg, per metà dei manager l'obiettivo è il ritorno economico

Manager sempre più attenti alle tematiche socio-ambientali, anche se la metà di essi punta sulla sostenibilità per un mero ritorno economico. Con il rischio che oltre al greenwashing (ambientalismo di facciata) si verifichino casi di "Esg-washing", ovvero di una "sostenibilità di facciata" in cui i risultati raggiunti e comunicati da un'impresa in termini di performance ambientale, sociale e di governance non siano reali e producano danni. Secondo una recente ricerca dell'Institute for Sustainable Investing di Morgan Stanley (dicembre 2024) per quasi 9 manager su 10 investire in sostenibilità significa creare valore sul medio e lungo periodo; ma per un manager su due tali investimenti sono effettuati con l'intento di generare rendimenti finanziari o sono motivati dalle necessità di adeguarsi alle norme (48%).

La ricerca (dal titolo "Sustainable signals: understanding corporates sustainability priorities and challenges") è stata realizzata su un campione rappresentativo di oltre 300 aziende pubbliche e private che fatturano più di 100 milioni di dollari, appartenenti a un'ampia gamma di settori e distribuite equamente come sede tra Europa, Nord America e Asia.

"Sono in incremento i manager che concepiscono gli investimenti in sostenibilità come parte integrante e oggi imprescindibile della creazione di valore a lungo termine per la propria azienda", ha spiegato **Ada Rosa Balzan**, founder, presidente e Ceo di Arb SB, società che si occupa di consulenza di sostenibilità, "sono persone che hanno ormai compreso come la sostenibilità non sia un costo o una moda passeggera ma in realtà rappresenti, sempre più, un'opportunità per lo sviluppo del business aziendale. Purtroppo, però", prosegue Balzan, "se la principale motivazione che guida i manager aziendali negli investimenti Esg è solo quella del ritorno e del profitto economico, il rischio spesso è che questi ultimi, fermandosi solo all'apparenza e a meri progetti di comunicazione, possano poi andare incontro a casi di greenwashing o meglio di Esg-washing, una nuova forma di greenwashing estesa anche alle questioni sociali e di governance, il cui danno anche economico è ben peggiore. In tema di sostenibilità le aziende prima debbono fare, e solo poi comunicare. Ma questo è un aspetto ancora troppo sottovalutato dai manager".

L'Esg-washing si verifica insomma quando un'impresa e i suoi progetti vengono presentati come più sostenibili di quanto siano in realtà, cioè migliori del vero dal punto di vista dell'ambiente, dell'impatto sulla società o del governo aziendale.

Ma cosa spinge dunque i manager a investire in sostenibilità e a comunicare la sostenibilità? Non tanto la pressione esercitata dalla società civile (stampa, Ong, attivisti) sulle tematiche Esg (riguarda infatti solo il 26% degli intervistati) che viene dopo le aspettative dei finanziatori (32%) e dei fornitori (34%).

Anche gli incentivi governativi non sembrano essere considerati un fattore particolarmente incisivo: solo il 35% sostiene che questi abbiano un impatto nel determinare la strategia aziendale in termini di investimenti Esg. Un ruolo più importante, invece, lo hanno le convinzioni culturali profonde del management: il 47% dei manager ritiene infatti di avere "un dovere morale di fare la cosa giusta per le persone e il pianeta" e il 46% ritiene invece che la sostenibilità costituisca "una sfida significativa per il nostro modello di sviluppo".

Solo il 15% dei partecipanti al sondaggio, infine, ritiene che l'impatto degli investimenti in sostenibilità sia principalmente quello della prevenzione del rischio.

Per quanto riguarda gli ostacoli, il principale all'implementazione di strategie Esg, per i manager, è quello degli elevati investimenti richiesti: a menzionarlo son 7 dirigenti su 10.

Silvana Saturno

© Riproduzione riservata