

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

SUPPLEMENTO

OTTOBRE / DICEMBRE

2024

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, ALESSANDRA
CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, PAOLA DASSISTI, ALBERTO
GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI, PAOLA
LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO
MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO
PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO
QUARTA, GIULIA TERRANOVA, VERONICA ZERBA (SECRETARIO DI
REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

Rivista | dottrina
di Diritto Bancario | e giurisprudenza
commentata

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Regolamentazione dei rischi emergenti e prospettive sul secondo pilastro di Basilea alla luce della CRD VI*

SOMMARIO: 1. Premessa – 2. Rischi climatici tra banking e shadow banking – 3. Capitale e rischi climatici – 4. Il ruolo degli stress test – 5. Verso una vigilanza eco-prudenziale?

1. Premessa

Cause molteplici hanno spinto le banche verso una radicale innovazione dei propri modelli operativi, in ragione di eventi esogeni ricollegabili alle crisi di questo millennio, allo sviluppo tecnologico e alla sensibilità ambientale. Per vero, trattasi di eventi che hanno risvegliato le intenzioni dei policy maker e, per l'effetto, hanno prodotto interventi regolamentari atti a richiedere modifiche organizzative e operative tali da indurre gli intermediari a gestire i rischi connessi ad un'attività bancaria che, per un verso, si inizia a confrontare con automatismi tecnologici e, per altro, può ambire a contenere l'impatto (diretto e indiretto) dei propri investimenti sulle condizioni ambientali di riferimento¹.

Non v'è più alcun dubbio che da una prospettiva siffatta derivino veri e propri mutamenti strutturali che possono impattare sulle modalità di esercizio dell'attività bancaria e, quindi, anche sulle scelte in materia di valutazione del merito creditizio e delle politiche di impiego degli attivi (in posizioni che possano qualificarsi come sostenibili finanziariamente ed ecologicamente). Tuttavia, se appare ancora solamente futuribile la categoria delle *Non-Sustainable Exposure* (e, magari, di un *ratio* che l'autorità di supervisione possa indurre a rispettare), ha concreta evidenza la ricognizione di due fattori di rischio

* Alessandro Vita, Dottorando di ricerca nell'Università "Guglielmo Marconi".

¹ Ci si riferisce, ad esempio, al tema ESG che ha esposto enti a rischi fino a qualche anno fa inimmaginabili, all'innovazione tecnologica che mediante l'utilizzo di tecnologie basate sullo sfruttamento dell'intelligenza artificiale sta innovando profondamente tanto i business model quanto i processi di gestione del rischio di intermediari bancari e non; cfr. su tutti F. CAPRIGLIONE, *Clima Energia Finanza. Una difficile convergenza*, Torino, 2023; F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019.

legati a mutazioni ambientali². Ci si riferisce, in particolare, al rischio fisico relativo all'impatto finanziario del cambiamento climatico sull'usuale operativa degli intermediari (nei quali la BCE comprende anche eventi meteorologici estremi più frequenti e mutamenti gradualmente del clima, nonché del degrado ambientale, ossia inquinamento atmosferico, dell'acqua e del suolo, stress idrico, perdita di biodiversità e deforestazione)³ e il rischio di transizione (e cioè la possibile perdita finanziaria in cui può incorrere un intermediario - direttamente o indirettamente - conseguente al processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale)⁴.

Non da meno, occorre muovere dal riscontro empirico secondo cui, nei tempi recenti, gli intermediari operano in un contesto profondamente competitivo e in un mercato altamente volatile; ciò, non solo perché caratterizzato anche da confini politico-economici disancorati da quelli degli Stati nazionali, ma anche per effetto della 'crisi della globalizzazione' che contraddistingue questi anni. Di ciò ne sono consapevoli le autorità di riferimento che, da oltre un decennio, ricercano la stabilità considerando anche le pressioni concorrenziali rivenienti dalle cosiddette *non banking financial institutions* (o, in termini passati, *shadow banks*, in quanto tali imprese risultano alternative alle banche, ma sottratte agli obblighi della vigilanza prudenziale - ed ai relativi costi - anche se offrono servizi assimilabili

² Cfr. BCE, *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa*, novembre 2020, disponibile su <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.it.pdf>.

³ Il sopracitato documento prosegue indicando che: "Il rischio fisico è pertanto classificato come "acuto" se causato da eventi estremi quali siccità, alluvioni e tempeste, e "cronico" se provocato da mutamenti progressivi quali aumento delle temperature, innalzamento del livello del mare, stress idrico, perdita di biodiversità, cambio di destinazione dei terreni, distruzione degli habitat e scarsità di risorse. Tale rischio può determinare direttamente, ad esempio, danni materiali o un calo della produttività, oppure indirettamente eventi successivi quali l'interruzione delle catene produttive."

⁴ La guida riporta che una tale situazione potrebbe essere causata, ad esempio, dall'adozione relativamente improvvisa di politiche climatiche e ambientali, dal progresso tecnologico o dal mutare della fiducia e delle preferenze dei mercati.

a quelli che dovrebbero esser riservati alle tipologie di intermediari vigilati previste dal quadro normativo di riferimento)⁵.

Quanto alla volatilità, le osservazioni della realtà contemporanea mostrano che crisi finanziarie, turbolenze economiche, default generalizzati e problematiche sociali si alternano dall'inizio di questo millennio segnando i corsi del mercato⁶. Trattasi di fluttuazioni repentine e ampie, tali cioè da risultare imprevedibili o, quanto meno, da manifestarsi come degli imprevisti 'cigni neri' (e, quindi, risultare comprensibili solo ad analisi retrospettive)⁷.

A ben considerare, negli ultimi tempi, regolatori e supervisori sono stati costantemente impegnati nell'inseguire gli eventi testé indicati, al fine di emanare misure più restrittive per gestire i nuovi rischi emergenti. Ed invero, si riscontrano molteplici interventi di supervisione adottati in applicazione dei criteri di ESG; pertanto, sembrerebbe possibile concludere che i rischi ambientali siano già oggi un elemento sufficientemente controllato⁸. Tuttavia, in presenza di un contesto in cui l'innovazione avanza a livelli rapidissimi e le sensibilità politiche affiorano in rapida sequenza, appaiono ancora estesi gli ambiti in cui dovrà trovare attuazione un intervento normativo atto a migliorare i parametri di contenimento del rischio che consentono di assicurare la sana e prudente gestione degli intermediari vigilati⁹.

⁵ Al riguardo, v. per tutti V. LEMMA, *The Shadow Banking System. Creating Transparency in the Financial Markets*, Londra, 2016.

⁶ Per una visione più puntuale si consenta rinviare ai vari bollettini economici pubblicati dalla Banca d'Italia su base trimestrale.

⁷ Un cigno nero (*black swan*) è un evento imprevedibile che esula da ciò che normalmente ci si attende in una situazione e che ha conseguenze potenzialmente gravi. Gli eventi Cigno Nero si contraddistinguono per la loro estrema rarità, il forte impatto e la diffusa insistenza e dal fatto di risultare ovvi se esaminati a posteriori. Cfr. N. TALEB, *Il cigno nero. Come l'improbabile governa la nostra vita*, Il saggiatore, Milano, 2007.

⁸ Cfr. EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guide on climate-related and environmental risks Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, maggio 2020, disponibile su https://www.bankingsupervision.europa.eu/framework/legal-framework/public-consultations/pdf/climate-related_risks/ssm.202005_draft_guide_on_climate-related_and_environmental_risks.en.pdf.

⁹ Cfr. EUROPEAN CENTRAL BANK, *ECB steps up climate work with focus on green transition, climate and nature-related risks*, 30 gennaio 2024, disponibile su

Non a caso, le recenti innovazioni regolamentari - e in particolare la disciplina recata dalla CRD VI e dal CRR III - possono essere interpretate come un consolidamento dei presidi prudenziali apposti contro i rischi ESG¹⁰; rischi che - al presente - non dovrebbero esser più considerati come emergenti, ma come un elemento strutturale del *business* degli intermediari. Ciò, tuttavia, non consente di ridurre le indicazioni disciplinari testé indicate ad un mero intervento di rifusione, ma offre lo spunto per approfondire le novità recate alla gestione dei temi sociali e ambientali¹¹.

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.pr240130~afa3d90e07.en.html>.

¹⁰ Interessante sottolineare quanto riportato dalla BCE nel Parere della Banca Centrale Europea del 27 aprile 2022 su una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance, e che modifica la direttiva 2014/59/UE. Per quanto concerne i rischi ESG una delle conclusioni riporta che *“un’adeguata gestione interna del rischio, compresa una pianificazione specifica, faciliterà inoltre la valutazione, da parte delle autorità competenti e macroprudenziali, dei rischi ESG. Nel contesto dell’ulteriore articolazione dell’obbligo per gli enti creditizi di gestire tutti i rischi rilevanti, verificandone la loro resilienza rispetto gli effetti negativi a lungo termine dei rischi climatici ed ambientali, la BCE accoglie con favore il rafforzamento dei relativi poteri di vigilanza secondo modalità adeguate all’orizzonte temporale per la materializzazione dei rischi ESG. Ciò consentirà alla BCE di affrontare più efficacemente i rischi ESG, a cominciare dai rischi climatici e ambientali che incidono sulla situazione prudenziale dell’ente creditizio (ad esempio capitale e liquidità) anche nel medio e lungo termine (ossia 5-10 anni). Tali obblighi aiuteranno inoltre le autorità macroprudenziali ad attenuare le ripercussioni dei rischi ESG a livello di sistema, in particolare analizzandone gli aspetti sistemici, ad esempio attraverso prove di stress sul rischio climatico in tutti i settori dell’economia. Tutto ciò dovrebbe fornire alla BCE strumenti più adeguati a contribuire a evitare, insieme alle altre autorità competenti, l’accumulo di attività non recuperabili nei bilanci degli enti creditizi e garantire la complementarità tra gli approcci microprudenziali e macroprudenziali.”*

¹¹ L’esigenza di una regolamentazione più incisiva dei rischi ambientali e climatici sembrerebbe legata tanto al crescente impatto che i rischi di specie potrebbero avere su intermediari (e sull’intero sistema finanziario) quanto dall’intenzione del legislatore comunitario di raggiungere obiettivi sostenibili avvalendosi dell’aiuto delle Autorità di supervisione. Infatti, al considerando numero 34 della bozza di CRD VI è possibile leggere che *“Institutions should assess the alignment of their portfolios with the ambition of the Union to become climate-neutral by 2050 as well as avert*

2. Rischi climatici tra banking e shadow banking.

Soffermandosi sulle novità che saranno introdotte dalla CRD VI, appare utile approfondire le disposizioni relative alla gestione dei rischi climatici, in quanto esse sfidano - nei loro contenuti disciplinari - tanto gli intermediari quanto gli organi di supervisione. Ed invero, già da una prima lettura della direttiva dianzi indicata appare chiaro l'intento di ricondurre l'attenzione per l'ambiente tra gli elementi qualificanti l'esercizio dell'attività bancaria, per cui il relativo rischio climatico viene sottoposto al trattamento previsto per gli affari tipicamente propri dell'attività in parola, sì come avviene - ad esempio - per il rischio di credito¹².

Appare, pertanto, utile riflettere sull'attuale formulazione normativa del 'pacchetto bancario' proposto dalla Commissione europea nel 2021, in quanto la Commissione dà corso ad un accordo politico - in seno all'UE¹³ - che incide sull'equilibrio del rapporto «principi-istituzioni-regole»; ciò in considerazione dei riflessi che l'attenzione per gli effetti ambientali esercita sul ruolo tradizionalmente svolto dagli intermediari bancari nel supportare l'attività imprenditoriale. Di fondo, si avverte un crescente interesse per la produzione industriale e i relativi scarti, per cui la valutazione del relativo impatto ambientale viene chiamata ad arricchire il processo di valutazione che è a monte dell'erogazione del credito. Da qui, la conferma che il complesso disciplinare non persegue

environmental degradation and biodiversity loss. Institutions should set out specific plans to address the financial risks arising, in the short, medium and long term, from environmental, social and governance factors, including from transition trends towards the relevant regulatory objectives of the Union and Member States, for example as set out in the Paris Agreement, Regulation (EU) 2021/111910, the Fit for 55 package¹¹ and the post-2020 Global Biodiversity Framework, as well as, where relevant for internationally active institutions, third country legal and regulatory objectives”.

¹² Per una visione più puntuale dei rischi sottostanti all'attività bancaria si consenta rinviare tra gli altri a: P. MOTTURA, *Banca, Economia e gestione*, 2016; A. RESTI, SIRONI, *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, 2021; G. BOCCUZZI, *Rischi e garanzie nella regolazione finanziaria*, 2006; G. FORESTIERI, P. MOTTURA, *Il sistema finanziario*, 2017; J. HULL, *Risk management e istituzioni finanziarie*, 2008; R. RUOZI, *Economia della Banca*, 2020.

¹³ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Latest updates on the banking package*, 14 dicembre 2023, disponibile su https://finance.ec.europa.eu/news/latest-updates-banking-package-2023-12-14_en.

esclusivamente stabilità, efficienza e competitività, ma anche la scelta di convogliare le risorse finanziarie verso obiettivi di sviluppo sostenibile, in modo che consentano nel continuum un rinnovamento socio economico dell'economia europea¹⁴.

Prima di affrontare il dettaglio della nuova regolazione, va considerato che il relativo ambito di applicazione non si estende sino a ricomprendere l'attività delle non banking financial institutions e, quindi, non appare idoneo ad evitare che, nel mercato interno all'UE, queste ultime possano offrire formule di finanziamento incompatibili con le politiche ambientali indicate dall'UE. In altri termini, non vi sono presidi atti ad evitare che lo shadow banking system divenga un coacervo di unregulated competitors (delle banche) sottratti ad una qualsivoglia forma di impegno ecosostenibile e, quindi, divenga un ricettacolo di finanziamenti che continuano a sostenere attività industriali ad elevato impatto ecologico, con l'effetto di minare sia la stabilità sistemica sia la sostenibilità ambientale¹⁵.

Tuttavia, pur trascurando le predette problematiche poste delle shadow banks, la CRD VI erige un'importante barriera alla circolazione dei rischi ambientali, in quanto l'art. 21 quater della bozza in circolazione è fermo il divieto di prestazione di servizi bancari transfrontalieri nell'UE da parte di un istituto di un paese terzo¹⁶.

¹⁴ L'European Green Deal, presentato dalla Commissione Europea nel dicembre 2019, è il nuovo Patto Europeo per l'ambiente che, partendo dalle evidenze drammatiche degli effetti del cambiamento climatico, mira a "rendere sostenibile l'economia dell'UE, trasformando i problemi ambientali e climatici in opportunità in tutti gli ambiti e rendendo la transizione giusta e inclusiva per tutti". Inoltre, diverse sono le iniziative che la Commissione EU ha lanciato con l'obiettivo di conseguire gli obiettivi di sviluppo sostenibile: Comunicazione EU COM (739), *Il futuro sostenibile dell'Europa: prossime tappe. L'azione europea a favore della sostenibilità* (2016); *Piano di azione per finanziare la crescita sostenibile* (2018); *EU Green Deal* (2019).; *Consultazione pubblica per l'aggiornamento del Piano di azione - Renewed sustainable finance strategy* (2020); *Next Generation EU* (2020).

¹⁵ Cfr. FSB, *Global monitoring report on non-bank financial intermediation 2023*, 18 dicembre 2023, disponibile su <https://www.fsb.org/2023/12/global-monitoring-report-on-non-bank-financial-intermediation-2023/>.

¹⁶ Il nuovo articolo 21 quater della CRD prevede che, per fornire servizi bancari all'interno dell'Unione, le imprese di paesi terzi devono stabilire una succursale o creare una filiazione in qualsiasi territorio dell'Unione, al fine di evitare attività non regolamentate e non soggette a vigilanza che creino rischi per la stabilità finanziaria nell'Unione.

Inoltre, sono previsti specifici requisiti minimi armonizzati per la regolamentazione delle succursali di istituti di un paese terzo compresi i requisiti patrimoniali e di liquidità, gli obblighi di governance interna e le norme sulla gestione dell'esternalizzazione. Ciò, lascia intravedere la possibilità di contenere le scorribande di intermediari poco sensibili alle questioni ambientali, con ovvi effetti positivi per la tutela di una concorrenza che tenga ferma la qualità ecologica delle prestazioni e dei prodotti bancari.

3. Capitale e rischi climatici

Muovendo verso l'approfondimento delle novità previste per la gestione dei rischi ESG, occorre soffermarsi sulla regolazione dei requisiti riferibili al secondo pilastro del processo di controllo prudenziale e, cioè, sulle modalità di determinazione del fabbisogno di capitale atto ad assicurare la stabilità della banca stessa¹⁷.

Appare, quindi, utile muovere dagli esercizi annuali che le banche sono tenute a fare per valutare la qualità di fondi permanentemente destinati a fronteggiare i relativi rischi d'impresa e, in particolare, il processo di controllo prudenziale denominato *internal capital adequacy assessment process*, ICAAP. Ed invero, va considerato che il processo in parola riconosce la responsabilità dell'alta direzione dell'ente creditizio nei porsì obiettivi commisurati al profilo di rischio e al sistema di controlli di una banca, donde una misurazione dell'attività che è funzione del capitale stesso¹⁸. Da qui, la considerazione iniziale secondo cui le scelte assunte in materia ambientali appaiono destinate ad incidere sulla valutazione prospettica dell'adeguatezza patrimoniale, con ovvi effetti anche sulle prove di stress e sulla fase di pianificazione del capitale.

Trattasi di un'innovazione rilevante, ma non di una novità assoluta in quanto i rischi ESG - pur esclusi dalle linee guida della BCE e

¹⁷ Cfr. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Overview of Pillar 2 supervisory review practices and approaches*, giugno 2019, disponibile su <https://www.bis.org/bcbs/publ/d465.htm>.

¹⁸ Cfr. BCE, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP)*, novembre 2018, disponibile su https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.icaap_guide_201811.it.pdf.

dell'EBA sull'ICAAP - erano stati richiamati dalla BCE, chiarendo le proprie aspettative con riferimento alle tematiche ESG e alla loro incidenza rispetto ai calcoli prudenziali¹⁹. Tuttavia, le nuove disposizioni prevedono esplicitamente che gli intermediari dovranno specificare e valutare nelle proprie strategie gli impatti dei rischi ESG individuando coerentemente la copertura e i processi per valutare e mantenere su base continuativa gli importi, le tipologie e la distribuzione del capitale interno sottostante. Si versa in presenza di un'innovazione regolamentare essenziale per consentire che tali rischi siano mitigati, donde l'obbligo dell'allocazione di un capitale interno in misura tale da rafforzare la resilienza della banca rispetto agli impatti negativi di tali rischi.

A conferma di quanto precede vanno richiamate le indicazioni dell'Autorità Bancaria Europea, che - nel definire il nuovo framework dell'ICAAP (e dell'*internal liquidity adequacy assessment process*, ILAAP) - richiede alle banche di includere una descrizione della propria propensione ad assumere rischi ESG, indicando eventuali soglie e limiti fissati per gli impatti materiali di questi ultimi sulla loro solvibilità o liquidità²⁰. Si versa, dunque, in presenza di un intervento che richiede non solo di gestire il rischio, ma anche di stimare e formalizzare l'esposizione delle loro attività ai rischi ambientale e sociali. Ciò, in un ambito disciplinare che richiede anche di render noto il processo applicato dalla governance per mantenere aggiornate le soglie e i limiti d'anzì indicati.

Dette disposizioni si collocano perfettamente nel solco tracciato dalle modifiche degli artt. 73 e 74 della bozza di CRD VI, nei quali, il legislatore in tema ESG sottolinea l'esigenza di rafforzare sia il processo di stima del capitale interno sia il framework di governance.

Su un piano più generale, appare possibile ritenere che l'obiettivo del regolatore europeo travalichi la mera attenzione alla stabilità di un ente creditizio e si proietti verso la ricerca di effetti pro-concorrenziali prodotti da nuovi livelli di trasparenza informativa, tali cioè da consentire alle controparti di mercato la possibilità di riconoscere e

¹⁹ Cfr. BCE, *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa*, novembre 2020, cit.

²⁰ Ci si riferisce nello specifico al paragrafo 56 del documento EBA - *Consultation paper. Draft Guidelines on the management of ESG risks*. EBA/CP/2024/02, 18 gennaio 2024.

premiare gli intermediari più attenti a preservare la stabilità dell'ecosistema e a gestire i rischi ambientali delle proprie esposizioni.

Trattasi di un'innovazione anche rispetto alle modalità in cui, negli ultimi anni, le autorità di vigilanza hanno evidenziato aspettative incrementalmente rispetto al contenimento e alla gestione dei rischi ESG da parte delle banche. Ed invero, il compendio normativo offre la possibilità di procedere ad un intervento pubblico che, da un punto di vista sostanziale, superi le forme di intervento sperimentate nel corso degli ultimi due cicli SREP, i quali includevano già alcuni aspetti legati all'ESG²¹.

Può, quindi, attendersi che, nel corso dello SREP, i supervisori valuteranno i rischi ambientali e sociali che l'organizzazione di una banca dovrà affrontare e, quindi, le opzioni che l'autonomia privata ha dedicato al modello di business, alla corporate governance e alla gestione dei rischi, della liquidità e delle modalità di finanziamento. Inoltre, l'esito di questa analisi - insieme ad altre evidenze di tipo qualitativo - potrà determinare se, ed in quale misura, l'autorità di supervisione adotterà misure di vigilanza aggiuntive, quali ad esempio un requisito di capitale più elevato. Pertanto, in prospettiva, sembrano destinate a mutare le modalità con cui le autorità di supervisione - e, in particolare, la BCE dopo aver sperimentato la prima formula interventistica dianzi citata - potranno svolgere - d'ora in avanti - un'azione interventistica finalizzata ad obiettivi ambientali e sociali²². Ci si riferisce, in particolare, alla possibilità di prevenire forme di arbitraggio regolamentare che possano minare il controllo dei rischi e dei relativi presidi adottati per salvaguardare le condizioni della nostra biosfera.

Sul punto, è necessario considerare che l'analisi dei rischi ESG deve essere condotta tramite la combinazione di tre approcci metodologici

²¹ Rileva sul punto che nel ciclo 2023, la stessa BCE riporta che il 12% degli enti significativi ha ricevuto ulteriori misure SREP, evidenziando la necessità di porre rimedio a carenze legate ai rischi ESG e di affrontare in maniera più decisa l'approssimarsi dei rischi emergenti; cfr. esercizio SREP 2023, disponibile sul sito BCE.

²² Cfr. C. BUCH, *Reforming the SREP: an important milestone towards more efficient and effective supervision in a new risk environment*, 28 maggio 2024, disponibile su <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2024/html/ssm.blog240528~6f5a4f76c5.en.html>.

prediligendo approcci quantitativi basati su KRIs (*Key Risk Indicators*) per i rischi ambientali come indicato dal paragrafo 28 della bozza dell'EBA in consultazione relativa alla gestione dei rischi ESG²³. Purtroppo, analoga imposizione non assiste i rischi sociali e di governance, in quanto, dal paragrafo 29, viene invece stabilito che nei casi ove vi sia una carenza di dati quantitativi sono da preferirsi analisi qualitative volte a sviluppare progressivamente misure quantitative²⁴. Tuttavia, appare apprezzabile che sin da questo stadio della regolazione, le disposizioni dell'EBA sono volte a delineare - o meglio standardizzare - taluni aspetti nella metodologia che risultano essenziali per conferire concretezza alle politiche ambientali e sociali dell'UE.

Ed invero, l'impulso dato dai *policy-maker* viene declinato dall'EBA secondo metodologie che -in definitiva- differiscono per il livello di granularità delle informazioni prese in esame. In particolare, il primo livello di analisi prevede un approccio riferibile all'esposizione, in modo tale da dar corso ad un processo che possa ottenere una visione di breve termine in ordine all'esposizione verso i rischi ESG; e ciò, mediante una valutazione dettagliata della controparte e delle sue caratteristiche in tema di fattori ambientali, unitamente alle questioni sociali e di governance. Tale processo, infatti, muove dalla identificazione dei fattori rilevanti, per poi prevederne la considerazione e l'integrazione nell'ambito di una classificazione nei diversi ambiti di gestione del rischio (come ad esempio rischio di default, modelli di credit scoring, rating)²⁵.

²³ Cfr. EBA - Consultation paper. Draft Guidelines on the management of ESG risks. EBA/CP/2024/02, 18 gennaio 2024. Il paragrafo 28 dispone che: “*With regard to environmental risks, institutions’ internal procedures should enable to quantify these risks, such as by estimating the probabilities of materialization and magnitude of financial impacts stemming from environmental factors, and should establish Key Risks Indicators (KRIs) covering the short-, medium- and long-term time horizons and exposures and portfolios materially exposed.*”

²⁴ *Ibid.* Al paragrafo 29 è disposto che: “*With regard to social and governance risks, where quantitative information is lacking, institutions’ internal procedures should provide for a method that starts by evaluating qualitatively the potential impacts of these risks on the operations of, and financial risks faced by, the institution, and gradually develop quantitative measures.*”

²⁵ L'art. 31 del documento in consultazione precedentemente citato elenca, almeno parzialmente, una serie di fattori di rischio e criteri che possano catturare sia i fattori

Inoltre, l'EBA propone una seconda metodologia di analisi, la cui attenzione è declinata verso il portafoglio, al fine di assicurare un processo di pianificazione a medio termine. Trattasi di un'opzione che fa riferimento all'allineamento del portafoglio rispetto ad obiettivi macroeconomici di sostenibilità, nella quale assume particolare rilevanza la misurazione di un eventuale scostamento tra metriche di sostenibilità dei propri portafogli con scenari di riferimento dell'Unione.

Va infine considerato che viene ipotizzata dall'EBA anche una metodologia di computo dei rischi basata sull'utilizzo di scenari atti a verificare la sensibilità dei programmi operativi su orizzonti temporali diversi rispetto alle dinamiche dei rischi ESG. A ben considerare, appare quantomeno sfidante ipotizzare che, in sede di prima applicazione delle norme prudenziali in materia di rischi ESG, una banca possa dar corso ad un processo di previsione dei valori attesi, considerando al contempo sia il verificarsi di diverse situazioni futuribili, sia le relative variazioni dei valori dei parametri del sistema, in un ambiente incerto qual è quello che si prospetta negli anni a venire.

4. *Il ruolo degli stress test*

È diffusa e generalizzata l'esigenza di una regolamentazione finalizzata a rinforzare il framework degli stress test e ad includere la sensibilità ambientale tra le attività considerate nei procedimenti di

fisici che quelli di rischio di transizione. Il testo prevede le seguenti fattispecie: “a) *the degree of vulnerability to acute and chronic physical risks, taking into account the geographical location and exposure to environmental hazards of the key assets of counterparties and guarantors or of the physical collateral backing the exposures, considering both on-balance sheet (loans and tangible assets) and off-balance sheet (guarantees) exposures; b) the degree of vulnerability to transition risks, considering the relevance of technological developments and environmental regulations applicable or foreseeable to the sector of activity of the counterparty, as well as the current and forecasted GHG emissions in absolute and/or intensity of assets, or energy performance in the case of residential or commercial real estate exposures; c) the likelihood of critical disruptions to the business model and/or supply chain of the counterparty due to environmental factors such as the impact of biodiversity loss, water stress or pollution; d) the (planned) maturity or term structure of the exposure or asset; e) mitigation opportunities, such as private or public insurance coverage for example based on available national catastrophe schemes or similar frameworks, adaptive capacity and transition planning of the counterparty.*”

vigilanza prudenziale. Di ciò ne è consapevole anche il regolatore europeo, che - nel licenziare la bozza della CRD VI - formula il *considerando n. 35* secondo cui “*i rischi ESG possono avere implicazioni di vasta portata per la stabilità di singoli istituti e del sistema finanziario nel suo complesso*”²⁶.

A ciò, tuttavia, deve conseguire uno sviluppo dei modelli prudenziali che consentano di risaltare l'enfasi che i supervisori hanno posto sulle esposizioni delle banche ai rischi ESG. Trattasi di un'esposizione che, a ben considerare, è caratterizzata dalla natura a lungo termine della transizione verso un'economia sostenibile, climaticamente neutra e circolare²⁷. Pertanto, un'approfondita comprensione della profondità di tale transizione potrebbe travalicare i confini della rendicontazione contabile e, per l'effetto, comportare cambiamenti significativi nei modelli di business delle banche. Donde una possibile interdipendenza tra l'accentuazione delle sensibilità ambientali e l'emersione di nuovi rischi, collegati al *remodelling* della banca.

Alla luce di quanto precede appare necessario soffermarsi sulle opzioni disciplinari che delineano, in prospettiva, nuovi equilibri nell'*agere* finanziario; infatti, l'attenzione per il sociale e per l'ambiente limita il “potere di mercato” a causa della presenza di una tipologia di preferenze (della clientela e dei supervisori) differente rispetto al passato. Si individuano nuove forme di condizionamento che circoscrivono anche l'interdipendenza degli operatori nel mercato interbancario; più in generale si ravvisa la possibilità che vengano applicati criteri di responsabilità ambientale nella regolamentazione delle operazioni di credito.

Da qui ipotizzabili dubbi e interrogativi in ordine alla capacità di tenuta dell'attuale assetto organizzativo e, dunque, l'esigenza di una chiarificazione che tenga conto dei risultati degli stress test più

²⁶ Cfr. *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks, and amending Directive 2014/59/EU* - Confirmation of the final compromise text with a view to agreement, 4 dicembre 2023.

²⁷ Cfr. L. F. SIGNORINI, *La sfida della sostenibilità: transizione ecologica e finanza pubblica*, Intervento di Luigi Federico Signorini Direttore generale della Banca d'Italia, Associazione Bancaria Italiana - Inaugurazione Corso di Alta Formazione Roma, 18 aprile 2023.

recenti²⁸. Ed invero, quel che maggiormente rileva è la natura prospettica degli stress test, che li qualifica come strumenti informativi per valutare gli impatti futuri dei rischi climatici. E tale rilievo riguarda tanto gli stress test centralizzati condotti dalle autorità di vigilanza quanto le prove interne condotti dalle banche in subiecta materia²⁹.

Vengono, quindi, in considerazione le modifiche introdotte dalla CRD VI finalizzate a sviluppare congiuntamente linee guida per garantire stress test ESG coerenti e a lungo termine, sulla base delle prove scientifiche disponibili e basandosi sul lavoro comunitario volto a rendere più verde il sistema finanziario³⁰.

Ed invero, seguendo il solco tracciato dalla Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile³¹, il regolatore europeo ritiene che gli stress dei rischi legati all'ambiente debbano comprendere sia il pericolo dei cambiamenti climatici, sia il degrado ambientale e la

²⁸ È, al riguardo, significativo che nel primo semestre del 2024, la BCE stia sottoponendo a una prova di stress sulla resilienza cibernetica un ammontare pari a 109 banche soggette alla sua vigilanza diretta (c.d. intermediari significativi), non con l'obiettivo di valutarne le capacità di prevenzione, bensì la risposta e la ripresa in caso di attacco cibernetico. Più in dettaglio lo scenario della prova di stress prevede che un attacco cibernetico riesca a perturbare l'operatività corrente delle banche, le quali metteranno quindi alla prova le proprie misure di risposta e ripresa, tra cui l'attivazione di procedure di urgenza e piani di emergenza e il ripristino della normale operatività. I supervisori saranno in questa fattispecie chiamati a valutare la capacità delle banche di affrontare un tale scenario; cfr. BCE, *La BCE metterà alla prova la capacità di ripresa delle banche in caso di attacco cibernetico*, comunicato stampa, 3 gennaio 2024, disponibile su <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ssm.pr240103~a26e1930b0.it.html>.

²⁹ T. EMAMBAKSH, M. FUCHS, S. KÖRDEL, C. KOURATZOGLOU, C. LELLI, R. PIZZEGHELLO, C. SALLEO, M. SPAGGIARI, ECB, *The Road to Paris: stress testing the transition towards a net-zero economy*, *Occasional Paper Series* n. 328, 2023.

³⁰ Le prove di stress sui rischi ESG dovrebbero iniziare dai fattori legati al clima e all'ambiente, in particolare dai rischi legati al clima e dai rischi derivanti dal degrado ambientale e dalla perdita di biodiversità, alla luce della loro urgenza. Man mano che diventano disponibili più dati e metodologie sui rischi ESG, le autorità competenti dovrebbero valutare sempre più l'impatto di tali rischi nelle loro valutazioni di adeguatezza delle banche.

³¹ Cfr. BCE, *ECB steps up climate work with focus on green transition, climate and nature-related risks*, comunicato stampa, 30 gennaio 2024, disponibile su <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.pr240130~afa3d90e07.en.html>.

perdita di biodiversità, in modo tale da assicurare che le banche non assumano posizioni creditorie nei confronti di soggetti che svolgono attività ostative alla realizzazione della politica comunitaria in materia socio-ambientale³². In particolare, assumendo l'adozione della bozza di CRD VI in circolazione, l'art. 101 con l'introduzione del comma 4 demanderà alle 3 ESAs (EBA, ESMA, EIOPA) - per mezzo del Comitato Congiunto - la responsabilità di sviluppare linee guida atte a garantire coerenza, stime di lungo termine e standard valutativi comuni delle metodologie sottostanti gli stress test dei rischi ESG.

Significativo, sul punto, è anche l'aggiornamento dell'articolo 501 *quater* del CRR, nel quale si prevede una formula di base per il trattamento prudenziale delle esposizioni a fattori ambientali e/o sociali; donde il riscontro di un elemento atto a gettare le fondamenta per l'inclusione dei rischi ESG nei requisiti di primo pilastro³³.

Analoga importanza assume la specificazione del regime previsto per il requisito di capitale riferibile al rischio sistemico. Trattasi di un ammontare di capitale di classe CET1³⁴ che dovrà computare i pericoli

³² Cfr. considerando 34 della *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks, and amending Directive 2014/59/EU* - Confirmation of the final compromise text with a view to agreement, 4 dicembre 2023.

³³ Cfr. Regolamento (UE)2019/876, Art. 501-*quater* - Trattamento prudenziale delle esposizioni relative a obiettivi ambientali e/o sociali "L'ABE, previa consultazione del CERS, valuta, sulla base dei dati disponibili e delle conclusioni del gruppo di esperti ad alto livello della Commissione sulla finanza sostenibile, se un trattamento prudenziale dedicato delle esposizioni relative ad attività, comprese le cartolarizzazioni, soggette a impatti derivanti da fattori ambientali e/o sociali, sia giustificato. In particolare, l'ABE valuta: a) le metodologie per la valutazione dell'effettiva rischiosità delle esposizioni relative ad attività soggette ad impatti derivanti da fattori ambientali e/o sociali rispetto alla rischiosità di altre esposizioni; b) l'elaborazione di opportuni criteri per valutare i rischi fisici e i rischi di transizione, compresi i rischi connessi al deprezzamento delle attività dovuto a modifiche normative; c) i potenziali effetti a breve, medio e lungo termine di un trattamento prudenziale dedicato delle esposizioni relative ad attività soggette ad impatti derivanti da fattori ambientali e/o sociali sulla stabilità finanziaria e sui prestiti bancari nell'Unione. L'ABE presenta una relazione sulle sue conclusioni al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione entro il 28 giugno 2023."

³⁴ Il coefficiente di capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1, CET1) include in genere le azioni, gli utili non distribuiti e altre riserve ed è il capitale di qualità più elevata secondo la definizione della normativa bancaria.

di natura macro-ambientale e le relative interdipendenze, donde l'aspettativa che le autorità di supervisione possano far leva su tale previsione per affrontare vari tipi di rischi sistemici, tra cui i rischi sistemici legati al cambiamento climatico (in una rinnovata formula applicativa delle disposizioni recate dall'art. 133 della CRD).

Concludendo sul punto appare utile considerare che, sul piano microprudenziale, assume specifico rilievo il potere, delle autorità competenti, di applicare una riserva a determinati insiemi o sottoinsiemi di esposizioni (ad esempio, nel caso di rischi fisici diretti, legati ai cambiamenti climatici), laddove ritengano che vi sia una correlazione tra l'equilibrio ambientale e le capacità di rimborso delle obbligazioni assunte dai soggetti che hanno incardinato la propria attività su tale equilibrio³⁵.

5. Verso una vigilanza eco-prudenziale?

In conclusione, appare utile evidenziare la scelta del regolatore europeo di incidere sul clima per la via creditizia e, quindi, attraverso la regolamentazione dei rischi climatici mediante misure basate sul secondo pilastro di Basilea. In tal modo, infatti, si introducono nel mercato bancario costi transattivi destinati a gravare sulle forme operative che si mostrano poco compatibili con l'ambiente di riferimento.

Al riguardo, va altresì considerato che il regolatore appare confidare a pieno nella possibilità che i meccanismi del secondo pilastro siano in grado di indurre le banche a scegliere le proprie esposizioni in modo tale da selezionare le imprese atte a garantire l'osservanza delle condizioni ambientali, in quanto queste ultime ne minimizzano l'esposizione a rischi ESG (e, quindi, i relativi accantonamenti prudenziali previsti per preservare la stabilità del comparto creditizio). Si comprende che un tale livello di fiducia possa fondarsi anche sulla

³⁵ Se da un lato sono diverse le iniziative che si stanno intraprendendo in Europa per includere i rischi ambientali nella vigilanza prudenziale (si veda a titolo di esempio il documento EBA, *Report in response to the call for advice from the european commission on green loans and mortgages*, dicembre 2023) dall'altro, policy-maker ed Autorità di supervisione sembrano coscienti che, alla luce delle caratteristiche dei rischi di specie, servirà un approccio di implementazione graduale per contenere eventuali effetti negativi su business model e capitale dei soggetti vigilati.

qualità e la flessibilità degli elementi propri della supervisione prudenziale; tuttavia, ciò solleva un interrogativo in ordine alla possibilità che un modello di intervento siffatto possa rappresentare *tout court* il nuovo paradigma di promozione della sostenibilità ambientale e, quindi, proporsi quale meccanismo universale atto a travalicare gli ambiti del mercato bancario.

Non v'è dubbio che l'opzione disciplinare di ampliare gli obiettivi perseguiti dalla vigilanza prudenziale oltre quello della stabilità appare efficiente, in quanto consente di avvantaggiarsi di processi e risorse già impiegate stabilmente dalle banche³⁶. Tuttavia, un processo di specie, alla luce della peculiarità delle esposizioni sottostanti richiedere un impegno specifico per raccogliere e verificare una mole di dati che, al presente, non fluisce direttamente dai clienti alle banche e, quindi, appare poco compatibile con l'esigenza di garantire una rendicontazione affidabile per supportare le opzioni della regolamentazione prudenziale³⁷.

Pertanto, appare più che logica la scelta di intraprendere la gestione delle esposizioni ecosensibili attraverso un modello di supervisione incentrato sul secondo pilastro, in quanto esso, seppur complementare ai requisiti patrimoniali minimi, appare adeguato ad indurre gli intermediari a misurare e gestire adeguatamente i rischi ambientali e sociali. Ed invero, una misura ESG di secondo pilastro appare idonea ad estendere i propri effetti oltre il patrimonio delle banche, producendo esternalità positive e sistemiche atte ad indurre i clienti delle banche a salvaguardare la biosfera terrestre e il benessere sociale. In altri termini, le scelte regolamentari operate dalla CRD VI e dal CRR III proiettano la supervisione prudenziale verso un innovativo ruolo di tutori dell'utilità sociale, in linea con il novellato disposto degli art. 9 e art. 41 della Costituzione italiana, per il quale la tutela ambientale è divenuta una priorità per la nostra Repubblica

³⁶ Sul punto si consenta rinviare al documento dell'EBA *Report on the role of environmental and social risks in the prudential framework*, ottobre 2023, ove vi sono diversi spunti e diverse raccomandazioni finalizzate ad accelerare l'integrazione dei rischi ambientali e sociali nei requisiti di primo pilastro.

³⁷ Cfr. la sezione *Climate change and the ECB*, disponibile su <https://www.ecb.europa.eu/ecb/climate/html/index.en.html>.