

LA GESTIONE DEI RISCHI AMBIENTALI IN BANCA: REGOLE E VIGILANZA.

Laboratorio SPL Collana Ambiente

ABSTRACT.

Per mitigare i rischi climatici fisici e di transizione, la Commissione Europea, nel 2018 ha pubblicato l'Action plan on financing sustainable growth" in cui ha delineato dieci linee di intervento per creare un'economia sostenibile attraverso il riorientamento dei capitali. Nel presente Position Paper si analizzano gli elementi derivati che potranno avere un impatto rilevante sul sistema bancario in un futuro breve: Tassonomia EU, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Dal punto di vista della vigilanza, sia la BI che la BCE stanno sviluppando metodologie di stress test ai rischi climatici e ambientali per valutare il grado di allineamento delle banche rispetto alle linee guida della BCE. Gli sviluppi futuri che le banche si dovranno attendere sul piano regolamentare e di vigilanza riguardano le linee guida per l'incorporazione dei rischi ESG, l'armonizzazione delle metodologie per gli stress test e il framework per il trattamento potenziale di tali rischi.

To mitigate physical and transition climate risks, the EC published the Action plan on financing sustainable growth in 2018, in which it outlined ten lines of action for a sustainable economy through the reorientation of capital. In this Position Paper the derived elements which could have a relevant impact on the banking system in the short run are analysed: EU Taxonomy, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Under a supervision profile, both ECB and BI are developing stress testing methodologies for climate and environmental risks to assess banks' degree of compliance with ECB guidelines. The future developments that banks will have to expect for at the regulatory and supervisory level concern the guidelines for the incorporation of ESG risks, the harmonization of methodologies for stress tests and the framework for the treatment of these risks.

Gruppo di lavoro: Angelo Baglioni, Roberto Bianchini

REF Ricerche srl, Via Aurelio Saffi, 12, 20123 - Milano (www.refricerche.it)

Il Laboratorio è un'iniziativa sostenuta da (in ordine di adesione): ACEA, Utilitalia-Utilitatis, SMAT, IREN, Siram, Acquedotto Pugliese, HERA, Metropolitana Milanese, CSEA, Cassa Depositi e Prestiti, Viveracqua, Romagna Acque, Water Alliance, Abbanoa, CAFC, GAIA, FCC Aqualia Italia, Veritas, A2A Ambiente, Confservizi Lombardia, AssoAmbiente, A2A Ciclo Idrico, AIMAG, DECO, Acque Bresciane, Coripet, Acqua Pubblica Sabina, CONAI, NextChem, Xylem, Idea, CIC, Montello, Confservizi Veneto, Confservizi Piemonte, A2A, Edison.

GLI ULTIMI CONTRIBUTI.

- n. 236 - Acqua** - Cittadini dell'acqua: informazione e dialogo per un servizio resiliente, marzo 2023
- n. 235 - Rifiuti** - Qualità del servizio di gestione dei rifiuti urbani: fissati i livelli minimi delle prestazioni, marzo 2023
- n. 234 - Acqua** - Decarbonizzazione, nuovi inquinanti e responsabilità estesa del produttore: il nuovo paradigma europeo per il servizio idrico, marzo 2023
- n. 233 - Transizione Energetica** - Sistemi di accumulo: scenari di lungo termine, costi e prospettive regolatorie, marzo 2023
- n. 232 - Rifiuti** - La produzione di rifiuti cresce più del PIL. Un confronto con l'Europa che conta, febbraio 2023
- n. 231 - Acqua** - Tassonomia UE: è eleggibile oltre il 90% del servizio idrico italiano, febbraio 2023
- n. 230 - Rifiuti** - Ecodesign: meglio prevenire che curare, gennaio 2023
- n. 229 - Transizione Energetica** - Il mercato del gas naturale: dall'emergenza al prossimo futuro, dicembre 2022
- n. 228 - Acqua** - Soluzioni basate sulla natura nel servizio idrico: la risposta ad un clima che cambia, dicembre 2022
- n. 227 - Rifiuti** - Modelli di raccolta e tariffazione dei rifiuti: performance ambientali e costi per il cittadino, dicembre 2022

Tutti i contenuti sono liberamente scaricabili previa registrazione dal sito Laboratorioref.it

LA MISSIONE.

Il Laboratorio Servizi Pubblici Locali è una iniziativa di analisi e discussione che intende riunire selezionati rappresentanti del mondo dell'impresa, delle istituzioni e della finanza al fine di rilanciare il dibattito sul futuro dei Servizi Pubblici Locali.

Molteplici tensioni sono presenti nel panorama economico italiano, quali la crisi delle finanze pubbliche nazionali e locali, la spinta comunitaria verso la concorrenza, la riduzione del potere d'acquisto delle famiglie, il rapporto tra amministratori e cittadini, la tutela dell'ambiente.

Per esperienza, indipendenza e qualità nella ricerca economica REF Ricerche è il "luogo ideale" sia per condurre il dibattito sui Servizi Pubblici Locali su binari di "razionalità economica", sia per porlo in relazione con il più ampio quadro delle compatibilità e delle tendenze macroeconomiche del Paese.

HIGHLIGHTS

- **I rischi climatici fisici e i rischi climatici di transizione** hanno impatto su famiglie, imprese e Stati; tramite tali canali di trasmissione determinano rischi potenzialmente elevati per il settore bancario, in termini di rischio di credito, mercato, liquidità e operativo.
- Per mitigare tali rischi e adattare l'economia ai cambiamenti climatici la Commissione Europea, nel 2018 ha pubblicato l'"**Action plan on financing sustainable growth**" in cui ha delineato dieci linee di intervento per creare un'economia sostenibile attraverso il riorientamento dei capitali.
- Da ogni linea di intervento sono scaturiti in questi anni proposte di regolamento, atti delegati e studi di impatto; si analizzano in questo *Position Paper* i tre elementi in fase avanzata che potranno avere, in un futuro breve, un impatto rilevante sul sistema bancario: **Tassonomia EU, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) e Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**.
- La **Banca Centrale Europea** nel 2020 ha emanato una **guida sui rischi climatici e ambientali**, dove ha delineato le sue aspettative di vigilanza in materia di gestione e di rendicontazione dei rischi climatici e ambientali. Tale documento (e i successivi rilasciati dalla BCE) fornisce gli standard a cui le altre banche devono allinearsi, tra queste sono comprese anche le Banche Centrali Nazionali. Per tale motivo, anche la **Banca d'Italia ha emanato le sue aspettative di vigilanza** sulla base della Guida BCE.
- Per valutare il grado di allineamento del sistema bancario rispetto alle aspettative di vigilanza contenute nella guida BCE, nel 2022 sono stati pubblicati i risultati dello studio *Thematic Review* da cui emerge che **permangono significative aree di debolezza e ritardi nell'adeguamento alle linee-guida della vigilanza**, in particolare limitata capacità di realizzare policies individuate a livello strategico
- Per valutare la capacità delle banche di effettuare internamente analisi di stress in relazione ai rischi climatici, la BCE ha effettuato uno stress test climatico su 104 banche significative. Nonostante i progressi fatti, i risultati mostrano che **permangono rilevanti problemi come carenza di dati e divergenze tra diversi enti creditizi**.
- Anche a **livello nazionale**, dall'indagine della BI, emerge che per la maggior parte delle banche (soprattutto quelle di minore dimensione) **la considerazione dei fattori climatici non costituisce ancora parte integrante della loro attività** (solo il 13% delle banche intervistate tiene conto del rischio fisico e di transizione nella gestione del portafoglio crediti).
- Gli **sviluppi futuri** che le banche dovranno attendere sul piano regolamentare e di vigilanza da parte dell'EBA riguardano:
 - Emanazione *implementing technical standards* (ITS), linee-guida e opinioni su incorporazione dei rischi ESG;
 - Definizione di metodologie armonizzate per effettuare stress test climatici affinché diventino una pratica regolare al pari degli stress test basati su scenari macro-finanziari;
 - Rapporto finale, basato sul *discussion paper* che è già stato avviato, sull'adeguatezza del *framework* attuale e potenziale introduzione di un apposito trattamento prudenziale per questi rischi.

1. INTRODUZIONE

La lotta al cambiamento climatico coinvolge pienamente anche il settore finanziario

Nel 2015, con la firma dell'accordo di Parigi e la sottoscrizione dell'agenda della Nazioni Unite per uno sviluppo sostenibile al 2030, i principali governi si sono impegnati a sviluppare e implementare politiche volte a combattere il cambiamento climatico. La lotta al cambiamento climatico non ha solo risvolti legati alle potenziali conseguenze in termini di biodiversità, qualità della vita, così come ampiamente descritto nei report dell'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)¹, ma investe pienamente anche il settore finanziario. A partire dal 2020 la Banca Centrale Europea², di concerto con le altre istituzioni europee ha iniziato un percorso di analisi dei rischi climatici e di determinazione di metodologie per la quantificazione e la gestione degli stessi. Prima di analizzare in dettaglio le aspettative di vigilanza che stanno emergendo è opportuno dare un quadro complessivo del tema attraverso l'analisi dei rischi climatici connessi e le loro potenziali ricadute sul sistema finanziario e la strategia che la Commissione Europea e le istituzioni europee hanno implementato nel corso dell'ultimo quinquennio.

2. I RISCHI CLIMATICI E I CANALI DI TRASMISSIONE AL SISTEMA FINANZIARIO

Esistono due categorie di rischi climatici nel sistema finanziario: i rischi fisici e...

I rischi climatici ed ambientali includono tipicamente due categorie distinte di rischi:

- i rischi fisici;
- i rischi di transizione.

Per **rischi fisici** si intendono tutti i rischi legati alle conseguenze del cambiamento climatico sull'attività umana, tra cui gli impatti sul sistema finanziario. I rischi fisici includono eventi repentini come gli eventi estremi e cambiamenti "graduali" nel clima, come il degrado ambientale di aria e acqua dovuto all'inquinamento e la perdita della biodiversità. I rischi fisici sono tipicamente suddivisi in **rischi fisici acuti**, ovvero eventi climatici che si materializzano in modo improvviso e che possono determinare ingenti danni a infrastrutture e asset, tra questi: alluvioni, tempeste, ondate di calore/gelo, siccità e incendi. La seconda classe di rischi sono i **rischi fisici cronici** determinati da un cambiamento progressivo, ma definitivo, delle condizioni climatiche, tra questi: innalzamento delle temperature, innalzamento del livello dei mari, stress idrici, perdita della biodiversità, cambiamento nella destinazione d'uso delle terre e scarsità delle risorse naturali. I rischi fisici cronici possono determinare danni al sistema economico in via diretta e indiretta sotto forma di riduzione della produttività del lavoro e della crescita economica, riduzione del valore degli asset e distruzione delle catene del valore.

Anche se in casi specifici i rischi fisici, specie quelli cronici, possono determinare benefici nelle aree più fredde del pianeta, tipicamente le conseguenze dei rischi fisici cronici e acuti sono ampiamente negativi. Incrementi delle temperature ed eventi climatici estremi hanno impatto negativo sia sulle prospettive di crescita economica che sulla qualità della vita.

In ottica economico/finanziaria si può affermare che i rischi fisici dipendono da tre componenti: il pericolo, l'esposizione e la vulnerabilità³. Il **pericolo** si declina in termini di intensità e probabilità di accadimento di un evento climatico o un andamento meteorologico. **Esposizione e vulnerabilità**

¹ Si veda IPCC Sixth Assessment Report (2021)

² https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr201127_5642b6e68d.en.html

³ Si veda Tankov P., Tantet A., SSRN(2019).

si riferiscono alle caratteristiche specifiche di imprese/asset, in termini di localizzazione geografica, tipologia e assetto proprietario. Il livello di esposizione e vulnerabilità è inversamente proporzionale alla capacità di adattamento ai rischi fisici, funzione anche degli investimenti attuati per incrementare la resilienza di asset e beni.

...i rischi di
transizione

Per i **rischi di transizione**⁴ si intendono invece i rischi legati alle conseguenze delle azioni volte a combattere il cambiamento climatico. Tali rischi presentano sempre entrambi i risvolti del rischio: possono infatti determinare benefici netti per quelle aree/quelle imprese in grado di sfruttarne gli effetti, mentre hanno conseguenze negative per i contesti che subiscono passivamente tali rischi. Tipicamente i rischi di transizione sono connessi:

- all'evoluzione delle politiche ambientali;
- al progresso tecnologico;
- al cambiamento delle preferenze di consumo.

Il primo rischio di transizione è rappresentato dall'impatto di variazione nel livello di intensità delle **politiche ambientali** sul profilo di rischio e sulle prospettive di crescita delle imprese. Tali politiche, attuate in Europa su input comunitario, nazionale o regionale, mirano a ridurre le emissioni di gas climalteranti attraverso:

- meccanismi di mercato;
- meccanismi di non mercato.

I meccanismi di mercato comprendono la tassazione su carbonio e gas climalteranti e schemi di *cap&trade*, quale ad esempio l'Emission Trading System (ETS). I meccanismi non di mercato sono classificabili in tre categorie: regolamentazione ambientale, sussidi c.d. "verdi" e obiettivi volontari definiti a livello pubblico e/o di singola impresa.

Il **rischio tecnologico** è collegato allo sviluppo di nuove tecnologie a basso contenuto di carbonio che, anche grazie a strutture di costo competitive, ne incentivino l'adozione, spiazzando tecnologie esistente più inquinanti. L'adozione di tecnologie *low carbon*, oltre a vantaggi in termini di risparmi di costo, può essere favorita anche dall'emergere di potenziali *stranded asset* collegati all'adozione di politiche ambientali stringenti, dalla pressione da parte di investitori di equity e debito a implementare tecnologie *low carbon* e dalla necessità di mantenere vantaggi competitivi sul mercato di riferimento, anche in termini di sostenibilità ambientale dell'attività.

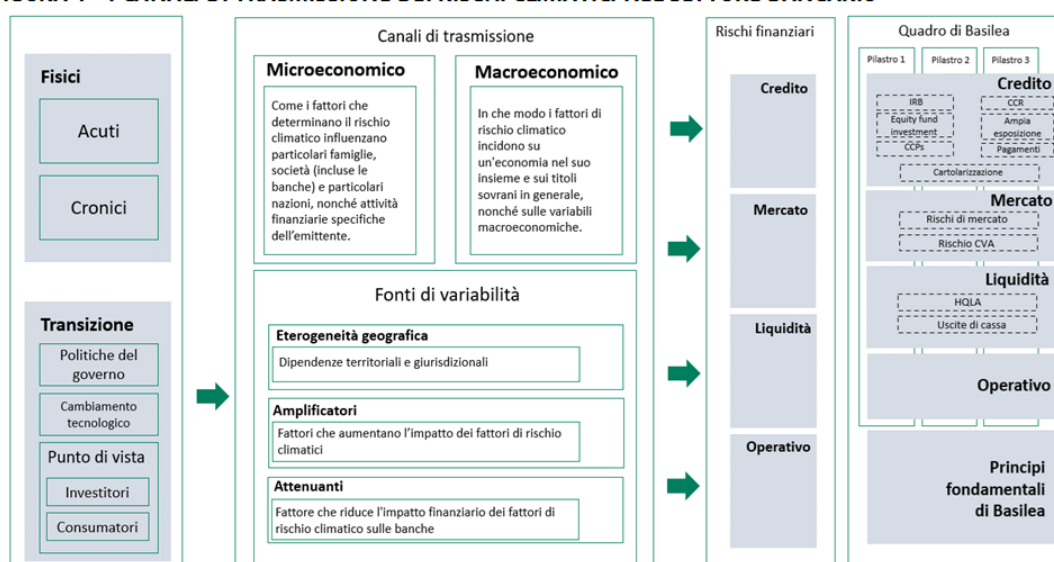
Il rischio derivante dal **cambiamento delle preferenze di consumo** si può manifestare attraverso due canali non mutualmente escludenti. Il primo è legato all'incremento della sensibilità ambientale dei consumatori che determina un cambiamento inaspettato delle preferenze di consumo con impatti diretti sulla domanda di prodotti in base alla loro intensità di carbonio e/o percezione di sostenibilità. Il secondo canale è rappresentato dal livello di appetibilità di *asset carbon intensive* da parte degli investitori. L'interesse verso questi asset è legato sia a motivazioni di carattere finanziario che non finanziario: tra le prime vi sono considerazioni relative al profilo rischio-rendimento e ai potenziali rischi di perdita di valore a seguito dell'implementazione di politiche ambientali stringenti. Fra le seconde vi sono i potenziali benefici etici nel detenere asset non responsabili del cambiamento climatico. Il cambiamento di preferenze di consumo può essere anche guidato da azioni o accadimenti che modificano la percezione circa la sostenibilità e/o il livello di rischio ambientale di

⁴ Si veda Venturini A., International Review of Financial Analysis 79 (2022).

un attore economico. Tra le possibili cause di cambiamento della percezione vi sono gli incidenti ambientali direttamente causati dalle imprese e la relativa percezione dei consumatori e investitori circa il livello di reputazione ambientale.

I rischi climatici assumono rilevanza anche relativamente al loro potenziale impatto sul livello di rischio finanziario a cui banche e operatori finanziari sono soggetti. I rischi climatici possono avere impatto sul rischio di credito, di mercato, di liquidità ed operativo attraverso molteplici canali di trasmissione con una intensità che può essere esacerbata o mitigata da condizioni specifiche. La Banca per i regolamenti internazionali (BIS) a luglio 2021 ha pubblicato un documento di analisi dei possibili canali di trasmissione dei rischi climatici sul sistema finanziario⁵.

FIGURA 1 - I CANALI DI TRASMISSIONE DEI RISCHI CLIMATICI NEL SETTORE BANCARIO



Fonte: rielaborazione grafica Laboratorio REF Ricerche da BIS (2021)

Tali rischi impattano su famiglie, imprese e Stati, e di conseguenza, sulle quattro categorie di rischi bancari

Il documento mostra come i rischi climatici, fisici e di transizione, abbiano impatto su famiglie imprese e Stati e, attraverso tali canali di trasmissione, su tutte le quattro categorie di rischi bancari: credito, mercato, liquidità e operativo.

Da un punto di vista **microeconomico** i rischi fisici e di transizione hanno impatto sul profilo di **rischio di credito** bancario a causa delle loro conseguenze su famiglie, imprese e stati. Eventi climatici estremi hanno impatto sul valore degli asset detenuti da imprese e famiglie, con effetti sia sulla rischiosità diretta della controparte finanziata che sulla perdita di valore dei collateralizzati utilizzati nelle operazioni di finanziamento. Inoltre, tali rischi hanno impatto sul profilo di rischio delle imprese tramite il canale delle catene globali del valore: eventi climatici estremi in paesi fornitori di materie prime o beni intermedi hanno effetto diretto sull'operatività delle imprese. Alluvioni, inondazioni e siccità modificano la rischiosità anche di intere nazioni: tali eventi possono ridurre significativamente le entrate fiscali da famiglie e imprese e incrementare i costi legati a ricostruzione e politiche di sostegno nelle aree colpite. La riduzione di entrate fiscali e l'incremento della spesa pubblica può

⁵ Si veda Banca per i regolamenti internazionali (BIS)2021.

avere effetti sul rating del debito pubblico, specialmente per paesi di minori dimensioni, localizzati in aree esposte ai cambiamenti climatici o con elevati livelli di debito pubblico.

Anche i rischi di transizione possono avere impatto sul rischio di credito specialmente tramite il canale delle imprese. Politiche ambientali più stringenti possono far emergere costi in precedenza non prezzati, con conseguenze sulla profittabilità attesa delle imprese e sul loro livello di rischio. Parimenti l'innovazione tecnologica, le politiche climatiche e il cambiamento delle preferenze di consumo possono determinare, per le imprese caratterizzate da elevata intensità di carbonio delle proprie attività, l'emergere di *stranded asset* e il relativo peggioramento del profilo di rischio di controparte.

L'impatto dei rischi climatici **sul rischio di mercato** di banche e intermediari finanziari si manifesta attraverso il canale dei mercati azionari, obbligazionari e delle *commodity*, in cui il prezzo degli strumenti quotati incorpora informazioni su accadimenti passati e aspettative future. La previsione di incremento di frequenza di eventi climatici estremi e di stagioni con temperature più elevate rispetto alla media storica nel prossimo futuro, l'aspettativa di politiche ambientali più stringenti e di sviluppo di nuove tecnologie *low carbon*, sono tutti elementi che possono determinare una immediata reazione dei mercati finanziari con *repricing* e perdite di valore.

Infine, da un punto di vista microeconomico, i rischi climatici possono incrementare il **rischio di liquidità**. A seguito di eventi climatici estremi il sistema finanziario può registrare un significativo peggioramento del buffer di liquidità dovuto alla massiccia richiesta di risorse finanziarie da parte del sistema bancario, di imprese e famiglie e la necessità da parte delle banche centrali di intervenire per preservare la stabilità finanziaria.

Da un punto di vista **macroeconomico** il sistema finanziario può registrare un incremento del profilo di rischio a causa degli effetti dei rischi climatici sul livello di debito pubblico, sulle prospettive di crescita del PIL e della produttività del lavoro e, più in generale, dei cambiamenti socioeconomici.

Temperature elevate hanno impatto sulla produttività del lavoro e dei terreni agricoli, mentre eventi climatici estremi hanno conseguenze in minor crescita del PIL e maggior debito pubblico a causa dei costi di ricostruzione e dell'interruzione delle attività produttive; tali rischi sono più elevati nei paesi emergenti, caratterizzati da maggior fragilità delle economie e da una maggior esposizione a tali dinamiche climatiche. I rischi di transizione possono determinare cambiamenti significativi nelle prospettive di crescita dei paesi, soprattutto per quelle economie basate sulla produzione ed esportazione di combustibili fossili e di prodotti ad alta intensità carbonica. Tali dinamiche possono modificare il profilo di rischio dei debiti sovrani con impatti sul sistema bancario internazionale.

3. LA STRATEGIA EUROPEA PER UNA FINANZA SOSTENIBILE

Per contrastare tali rischi, l'UE vuole implementare una strategia complessiva per una finanza sostenibile

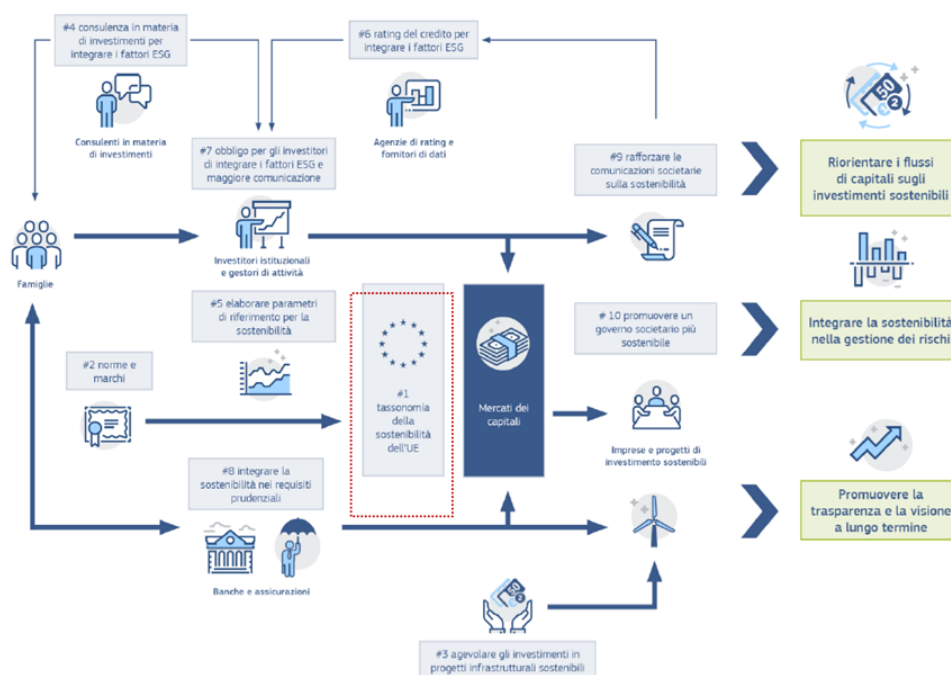
L'emergere di rischi climatici e la volontà di implementare strategie in grado di contrastare cause ed effetti di tali rischi ha portato l'Unione Europea a implementare una strategia complessiva volta a rendere l'economia e la finanza dei paesi aderenti sostenibile dal punto di vista ambientale. Le iniziative legislative che si sono susseguite nell'ultimo quinquennio hanno come obiettivo comune l'implementazione di strategie in grado di mitigare e di adattarsi al cambiamento climatico. Con **mitigazione** si intendono le strategie volte a ridurre le emissioni di gas climalteranti, principale causa dell'incremento delle temperature. Le **strategie di adattamento** hanno invece l'obiettivo di contrastare le conseguenze negative del cambiamento climatico sulle attività umane e sulla qualità della vita.

Con l'Action Plan si stabiliscono le dieci linee di intervento per un'economia sostenibile

Per conseguire tali obiettivi una delle leve fondamentali è il settore finanziario, attraverso il riorientamento di investimenti e finanziamenti verso iniziative che siano in grado di perseguire mitigazione e adattamento. Nel 2018 la Commissione Europea ha pubblicato l'"*Action plan on financing sustainable growth*" in cui sono delineate dieci linee di intervento per raggiungere l'obiettivo di creare un'economia sostenibile, attraverso il riorientamento dei capitali (prime 5 linee di intervento), inclusione della sostenibilità nei processi di risk management (punti 6, 7 e 8) e incentivare trasparenza e ottica di lungo termine nelle decisioni finanziarie (punti 9 e 10):

1. Definire una Tassonomia chiara e dettagliata delle attività sostenibili;
2. Creare uno standard comune per la definizione e classificazione dei *Green Bond* ed "etichette" per i prodotti sostenibili;
3. Incentivare investimenti in progetti ambientalmente sostenibili;
4. Includere valutazioni di sostenibilità nei processi di raccomandazioni finanziarie ai clienti;
5. Sviluppare benchmark di sostenibilità trasparenti e affidabili;
6. Migliore integrazione di parametri di sostenibilità nei rating e nell'analisi e ricerca di mercato;
7. Identificare gli obblighi in capo ad asset manager e investitori istituzionali relativamente al tema della sostenibilità;
8. Introduzione di fattori ambientali nelle regole di calcolo del capitale di vigilanza di banche e assicurazioni,
9. Rafforzare la *Disclosure* di sostenibilità e definire regole contabili che includano tale componente;
10. Incentivare regole e *best practice* di corporate governance sostenibili limitando il fenomeno dell'ottica di breve termine sui mercati dei capitali.

FIGURA 2 – LE LINEE DI INTERVENTO EUROPEE PER LO SVILUPPO DI UNA FINANZA SOSTENIBILE



Fonte: Comunicazione della Commissione Europea sul "Piano d'azione: finanziamento della crescita sostenibile", marzo 2018

Sono tre le proposte di regolazione più avanzate su cui focalizzarsi: Tassonomia EU, CRSD e SFDR.

Da ogni linea di intervento sono scaturiti in questi anni proposte di regolamento, atti delegati e studi di impatto che hanno determinato differenti stadi di attuazione e implementazione di ogni singolo elemento. Anche in ottica di analisi dell'impatto sull'operatività bancaria, nel proseguo ci focalizzeremo su tre elementi in fase avanzata di adozione che potranno avere, nel prossimo futuro, un impatto rilevante sul sistema bancario: la Tassonomia EU, la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CRSD) e la *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR).

Tassonomia UE

La Tassonomia UE delle attività sostenibili può essere considerato il primo tassello della strategia europea di indirizzo di flussi finanziari per la creazione di un'economia sostenibile. Obiettivo della tassonomia è definire un sistema comune di classificazione delle iniziative, infrastrutture, attività e aziende, idonee a promuovere gli obiettivi ambientali europei.

Il cammino di definizione della Tassonomia europea è iniziato con le analisi di un gruppo di esperti, il Technical Expert Group, nel 2018⁶ per entrare in vigore il 22 giugno 2020 con l'adozione del Regolamento 2020/852. Pensata come classificazione condivisa e univoca, la Tassonomia contiene i criteri per stabilire quando una attività economica può essere considerata eco-sostenibile. È quindi uno strumento volto a orientare le scelte degli investitori e quindi delle aziende.

⁶ Per un approfondimento sui primi passi si rimanda al Position Paper n. 146 "L'Unione Europea all'alba del nuovo decennio: il Green deal per il servizio idrico integrato", Laboratorio REF Ricerche, marzo 2020.

La Tassonomia, in sintesi, si propone di creare un linguaggio comune, di favorire la trasparenza sulle tematiche della sostenibilità ambientale proteggendo gli investitori dal greenwashing e orientando i flussi finanziari verso attività eco-sostenibili, supportando al contempo lo sviluppo di nuove politiche di finanza sostenibile.

Secondo la Tassonomia, un'attività economica può essere considerata eco-sostenibile se rispetta tre macro-requisiti:

- Fornisce un contributo sostanziale al raggiungimento di uno, o più, dei 6 obiettivi ambientali europei rispettando o raggiungendo le soglie prestazionali denominate "criteri di vaglio tecnico";
- Non arreca un danno significativo (DNSH: "Do No Significant Harm") agli altri obiettivi ambientali rispettando i requisiti e criteri definiti dalla Tassonomia stessa per ciascuna attività;
- Rispetta le garanzie minime di salvaguardia in materia di diritti umani⁷.

FIGURA 3 - I TRE MACRO-REQUISITI DA RISPETTARE DALLE ATTIVITA' ECONOMICHE PER ESSERE CONSIDERATE ECOSOSTENIBILI



Fonte: elaborazione Laboratorio REF Ricerche

Il processo di approvazione degli Atti Delegati che integrano e sostanziano il Regolamento 2020/852 sta avvenendo gradualmente. A dicembre 2021 sono stati pubblicati il "Climate Delegated Act" con le attività e i relativi criteri di vaglio tecnico e requisiti DNSH relativi ai primi due obiettivi (adattamento e mitigazione) e il "Disclosure Delegated Act"⁸ che definisce gli obblighi e le informazioni di rendicontazione che interessano le società non finanziarie e finanziarie obbligate alla redazione della DNF. Infine, a marzo 2022 è stato adottato dell'"Environmental Delegated Act" con le attività e i relativi criteri di vaglio tecnico e requisiti DNSH relativi ai rimanenti 4 obiettivi ambientali (obiettivi 3,4,5,6).

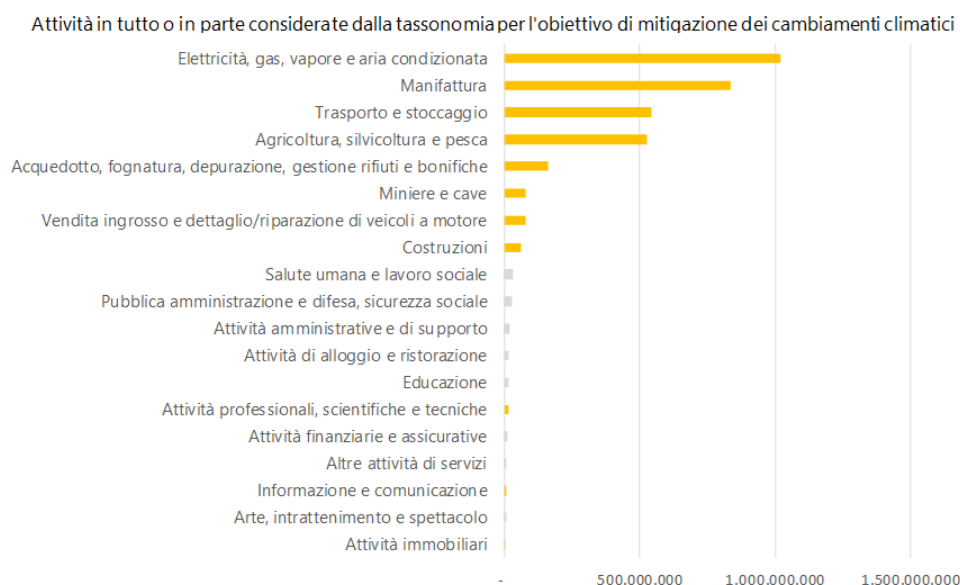
⁷ Secondo quanto stabilito dalle linee guida dell'OCSE, incluse le raccomandazioni dell'ILO e la Carta Internazionale dei Diritti Umani.

⁸ Riguardante la *disclosure* informativa ad approfondimento dell'articolo 8 del regolamento secondo cui i partecipanti ai mercati finanziari coperti dall'SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) e le imprese coperte dalla NFDR (*Non Financial Disclosure Regulation*) sono tenute a comunicare la misura in cui i loro prodotti o attività economiche sono sostenibili dal punto di vista ambientale.

Il *Climate Delegated Act* ha definito l'elenco delle attività che possono dare un contributo sostanziale all'obiettivo di riduzione delle emissioni di gas serra del 55% entro il 2030, rispetto ai livelli del 1990, e alla *carbon neutrality* entro il 2050. La lista si compone di attività che afferiscono ai principali settori responsabili del 96% delle emissioni dirette di gas serra nell'UE⁹.

FIGURA 4 - I PRINCIPALI SETTORI RESPONSABILI DELLE EMISSIONI DI GAS A EFFETTO SERRA NELL'UE

(Emissioni dirette di CO₂eq in tonnellate per settore NACE, anno 2018)



Fonte: rielaborazione grafica Laboratorio REF Ricerche su dati Eurostat

Gli atti delegati sono basati su un principio di gradualità nell'applicazione delle metodologie di rendicontazione al fine di assicurare agli operatori tempi congrui per familiarizzare con i criteri, interiorizzarli nell'operatività aziendale e compiere un'analisi delle azioni necessarie per passare dall'eleggibilità all'allineamento. Un'attività economica si definisce **eleggibile** quando risulta inclusa nell'elenco delle attività economiche ecosostenibili contenuto negli atti delegati della Tassonomia, mentre è anche **allineata** quando rispetta i requisiti di ecosostenibilità e i criteri di vaglio tecnico stabiliti dalla Tassonomia.

La logica sottesa alla Tassonomia è incrementale, per guidare le aziende in un percorso di allineamento delle attività ai requisiti di eco-sostenibilità, e dinamica, pensata per evolvere insieme agli sviluppi tecnologici e dunque basata su criteri di vaglio tecnico che potranno essere rivisti a intervalli regolari.

⁹ L'atto delegato pubblicato ha messo in standby per il momento l'eleggibilità del gas naturale, quale attività di transizione, e del nucleare e dell'agricoltura, quali attività che possono dare un contributo sostanziale alla mitigazione al cambiamento climatico, rimandando la valutazione della loro inclusione all'interno della Tassonomia ad un secondo momento previsto entro la fine del 2021.

La tassonomia prevede una rendicontazione basata su tre indicatori di performance (KPI)

La tassonomia prevede che inizialmente dovranno essere rendicontati tre indicatori chiave (*Key Performance Indicators: KPI*): la percentuale di fatturato, di investimenti e di costi operativi (se rilevanti) relativi alle attività allineate alla Tassonomia¹⁰.

Per il primo anno, il 2022 su dati finanziari del 2021, è prevista una rendicontazione limitata: le imprese obbligate alla *Disclosure* Non Finanziaria (si veda paragrafo successivo) dovranno iniziare a rendicontare le informazioni qualitative e i KPI in termini di attività ammissibili alla Tassonomia (eleggibilità) con riferimento ai soli obiettivi climatici (adattamento e mitigazione). Con l'anno successivo, il 2023 su dati finanziari 2022, il regolamento dovrà essere applicato integralmente, rendicontando l'effettivo allineamento e non più solo l'eleggibilità per tutti e sei gli obiettivi ambientali.

L'impatto della Tassonomia sul settore bancario è rilevante. Da un lato la Tassonomia sarà la base per la rendicontazione dell'esposizione dei portafogli ai rischi fisici e di transizione (come trattato in modo estensivo nel paragrafo successivo). Dal 2024 le banche dovranno infatti calcolare indicatori sull'allineamento dell'attività delle controparti affidate alla Tassonomia europea, quali il Green Asset Ratio (GAR), il Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BTAR) e le emissioni di gas a effetto serra. Ciò richiederà informazioni granulari sul grado di allineamento agli obiettivi climatici della clientela affidata.

Inoltre, la Tassonomia EU diventerà documento rilevante nella definizione delle strategie di investimento e finanziamento: già oggi la Banca Europea degli Investimenti utilizza il *framework* della Tassonomia UE e i criteri definiti negli allegati tecnici per la valutazione circa la bancabilità di progetti di investimento dei soggetti richiedenti.

CSR

Al fine di perseguire gli obiettivi di decarbonizzazione e permettere agli investitori di avere informazioni affidabili circa le strategie adottate dalle imprese sono necessarie norme e *best practice di disclosure* sul profilo di sostenibilità. In Europa con la Direttiva 2014/95/EU (Non Financial Reporting Directive o NFRD) sono stati introdotti, a partire dal 2018, principi e obblighi di rendicontazione di sostenibilità. La NFRD obbliga imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico (società quotate, banche e società assicurative) con più di 500 dipendenti a pubblicare una rendicontazione sui 'dati non finanziari', quindi principalmente sui KPI legati alla sostenibilità, ovvero esplicitamente:

1. informazioni ambientali;
2. informazioni sociali circa il personale e il rispetto dei diritti umani;
3. informazioni riguardanti la lotta alla corruzione attiva e passiva;
4. informazioni sull'azienda, sul suo andamento, sui suoi rischi e sull'impatto delle sue attività sull'ambiente esterno.

La CSRD ha l'obiettivo di rafforzare la disclosure ambientale di imprese e intermediari finanziari

Le imprese devono divulgare non solo in che modo i fattori di sostenibilità possono influire sull'andamento gestionale interno, ma anche come essi impattano sull'ambiente esterno e come i cambiamenti climatici possono far emergere profili di rischio per l'impresa (prospettiva della "doppia materialità"). A dicembre 2022, su proposta della Commissione, Parlamento e Consiglio d'Europa

¹⁰ La *disclosure* prevede una ripartizione del KPI in base all'attività economica svolta, incluse le attività transitorie e abilitanti, e all'obiettivo ambientale di riferimento.

hanno adottato la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (o CSRD, Direttiva 2022/2464/EU), con l'obiettivo di rafforzare la *disclosure* ambientale di imprese ed intermediari finanziari. La CSRD, che entrerà in vigore nel 2024 per le imprese già obbligate dalla NFRD, dal 2025 per tutte le altre grandi imprese¹¹, dal 2026 per le PMI quotate, mira a ridurre l'eterogeneità sia in termini di qualità che di profondità delle informazioni comunicate al mercato dalle imprese soggette alla *disclosure* non finanziaria (DNF). Sebbene le imprese obbligate debbano rendicontare secondo i principi della tassonomia UE, ad oggi non esistono standard di rendicontazione stringenti, né set di informazioni qualitative e quantitative minime da comunicare al mercato. Nel contesto attuale, ogni singola azienda adotta metodologie di analisi soggettive che porta a rendere complessa qualsiasi analisi comparativa fra soggetti obbligati sulla base delle informazioni presenti nelle DNF. Le principali novità introdotte dalla CSRD sono:

- maggiore standardizzazione e digitalizzazione delle informazioni contenute nei documenti *disclosure* (dati in formato XML);
- nuovi elementi informativi da includere (*intangibles*, processi interni, analisi di scenario *future forward-looking*...);
- obbligo di auditing per la DNF;
- mandato a European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) di proporre uno standard europeo.

EFRAG, a valle del mandato ricevuto, ha istituito un tavolo di lavoro multistakeholder per elaborare standard europei di rendicontazione. Il tavolo di lavoro ha pubblicato ad oggi diversi *working paper*, oltre a due report pubblicati a marzo 2021 e frutto del lavoro di una *task force* istituita da EFRAG prima del mandato ufficiale della Commissione, che hanno delineato possibili proposte di standard per i report di sostenibilità¹² e i possibili cambiamenti nella governance di EFRAG per supportare l'implementazione di questi standard¹³.

L'impatto dell'applicazione della CSRD in ambito bancario sarà duplice: da un lato il sistema bancario avrà a disposizione migliori e più robuste informazioni sul profilo di sostenibilità dei soggetti obbligati dalla CSRD, dall'altro, a loro volta, saranno chiamate ad incrementare in modo significativo il set informativo dato al mercato circa il loro specifico profilo di rischio. In particolare, il secondo regolamento europeo sui requisiti di capitale delle banche (*Capital Requirements Regulation 2*) prevede che le istituzioni finanziarie definite come "grandi",¹⁴ che hanno emesso titoli quotati in un mercato regolamentato di uno Stato membro della UE, pubblichino ogni sei mesi informazioni relative ai rischi ESG. Il documento tecnico per l'attuazione di questa normativa elaborato dall'EBA chiede alle banche di pubblicare informazioni qualitative e quantitative più dettagliate di quelle attualmente riportate nella DNF¹⁵. Le banche interessate dovranno pubblicare per la prima volta questi dati, riferiti alla fine del 2022, nei primi mesi del 2023. In base all'attuale testo della proposta di *Capital Requirements Regulation 3*, in fase di negoziazione, questo obbligo è destinato a estendersi a tutte

¹¹ Le grandi imprese sono soggetti che registrano almeno uno di questi parametri: totale attivo > € 20M, ricavi > € 40M, numero di addetti > 250 (invece che 500).

¹² Si veda EFRAG (febbraio 2021).

¹³ Si veda EFRAG (febbraio 2021).

¹⁴ Sono definite "grandi istituzioni finanziarie" quelle che rispettano una qualsiasi delle seguenti condizioni: (a) sono state identificate come istituzioni a rilevanza sistemica globale o nazionale; (b) sono tra le prime tre banche a livello nazionale sulla base del totale delle attività; (c) il totale delle loro attività, a livello individuale o consolidato, è uguale o superiore a 30 miliardi di euro.

¹⁵ EBA prevede un regime transitorio e richiedendo per i primi anni solo alcune informazioni.

le banche dal 2025, seppure con una frequenza annuale e secondo criteri di proporzionalità ancora in corso di definizione da parte dell'EBA.

Relativamente ai rischi di transizione, per gli esercizi 2022 e 2023, le banche dovranno pubblicare:

- l'ammontare delle esposizioni verso i dieci settori ad alte emissioni definiti dalla normativa europea e verso le prime venti società maggiormente inquinanti a livello mondiale;
- il grado di efficienza energetica degli immobili ottenuti come garanzia.

Per quanto riguarda i rischi fisici esse dovranno fornire dati:

- sull'ammontare delle esposizioni verso controparti localizzate in aree geografiche particolarmente esposte, identificate utilizzando basi dati specialistiche (delle quali l'EBA fornisce alcuni esempi);
- fornire una stima degli impatti dei rischi climatici sui requisiti regolamentari, nonché una descrizione delle metodologie di gestione del rischio adottate.

In tema di *disclosure* è rilevante segnalare anche la proposta di direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*). Tale proposta è focalizzata sulle esternalità negative generate da grandi imprese (finanziarie e non finanziarie) in tema di diritti umani e impatti ambientali e specifica che i soggetti obbligati hanno l'obbligo di individuare, prevenire, attenuare e informare su tali esternalità. In particolare, le istituzioni finanziarie non dovrebbero investire in soggetti che, con la loro attività, danneggiano l'ambiente e hanno impatti negativi sui diritti umani. La direttiva specifica che l'analisi deve essere effettuata sull'intera "catena del valore" delle grandi imprese. Infine, in tale proposta di direttiva si specifica l'obbligo di predisporre un piano di transizione coerente con l'Accordo di Parigi. Per le banche tale obbligo è previsto anche nella proposta di revisione del *Capital Requirements Regulation 3*.

SFDR

Con SFDR si vogliono ridurre le asimmetrie informative sui mercati finanziari

L'obiettivo della SFDR è quello di ridurre le asimmetrie informative sui mercati finanziari, attraverso la predisposizione di obblighi di informativa ai clienti circa il profilo di sostenibilità dei prodotti di investimento/assicurativi offerti. Tali obblighi di comunicazione si riferiscono a:

- rischi legati alla sostenibilità;
- stima dell'impatto di eventi imprevisti;
- condotta dei *partecipanti al mercato* (PM) e *consulenti finanziari* (CF) rispetto a considerazioni legate alla sostenibilità.

Per partecipanti al mercato si intendono tutti quei soggetti che strutturano/offrono sul mercato prodotti di investimenti e/o assicurativi, anche di natura alternativa. Sono ricompresi in tale categoria gestori di venture capital ed enti creditizi che forniscono gestioni di portafoglio. Per consulenti finanziari si intendono tutti i soggetti che forniscono consulenza in materia assicurativa e di investimento, ivi compresi gli enti creditizi.

Il Regolamento delinea come i soggetti interessati (PM e CF) debbano integrare il profilo di sostenibilità e quantificarne i relativi rischi nelle politiche di gestione e consulenza. Tale quantificazione si

sostanza attraverso il concetto di "*Principle Adverse Impact*" che riguarda la trasparenza sugli impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori ambientali e sociali e sul principio di "*Do No Significant Harm*" alla base della Tassonomia UE. In tale contesto gli operatori dei mercati finanziari dovranno utilizzare le informazioni sull'allineamento alla Tassonomia delle società partecipate per valutare il livello di performance ambientale dei prodotti finanziari commercializzati con dichiarazioni di sostenibilità.

Il regolamento definisce livelli di *disclosure* differenziati sulla base delle caratteristiche dei prodotti promossi: tutte le decisioni di investimento e le consulenze in materia di investimento/assicurazione devono integrare misure di rischio di sostenibilità e quantificare l'impatto di tale rischio sul profilo di rendimento dei prodotti. I prodotti c.d. "*light green*", che promuovono target di tipo ambientale e sociale, devono anche specificare come i target dichiarati saranno raggiunti e fornire una reportistica periodica circa la traiettoria di raggiungimento di tali target. Sono infine definiti prodotti "*dark green*" quei prodotti di investimento/assicurativi che hanno come obiettivo specifico la sostenibilità. Tali prodotti, rispetto ai light green, hanno l'obbligo ulteriore di identificare benchmark di riferimento per la misurazione del raggiungimento degli obiettivi ambientali.

4. LE LINEE-GUIDA DI BCE E BANCA D'ITALIA SUI RISCHI CLIMATICI: LE ASPETTATIVE DI VIGILANZA

La BCE emana una guida sui rischi climatici e ambientali dove delinea le sue aspettative di vigilanza

Uno dei pilastri dell'*Action Plan* della Commissione UE è l'introduzione di fattori ambientali nelle regole di calcolo del capitale di vigilanza di banche e assicurazioni. Nel solco di tale strategia, nel novembre 2020, la Bce ha emanato una *Guida sui rischi climatici e ambientali* ("Guida Bce" nel seguito), in cui ha delineato le sue aspettative di vigilanza in materia di gestione e di rendicontazione dei rischi climatici e ambientali¹⁶. La Guida Bce non è formalmente un documento vincolante per le banche, ma nella sostanza fornisce gli standard a cui le banche si devono allineare, poiché sono la base del "dialogo di vigilanza". Per le banche significative, sono i *Joint Supervisory Teams* (JSTs) a verificare l'allineamento delle banche stesse ai criteri delineati nella Guida Bce. Per le altre banche, le Banche Centrali Nazionali (Bcn) sono chiamate ad applicare gli stessi criteri, seppure rispettando il principio di proporzionalità. La Banca d'Italia ha dato seguito a questo mandato e ha emanato le sue Aspettative di vigilanza¹⁷ ("Aspettative BI" nel seguito) che ricalcano i principi introdotti con la Guida Bce.

LA GUIDA BCE

L'approccio della Bce parte da una mappatura dei rischi climatici e ambientali nei rischi tipici dell'attività bancaria, secondo quanto rappresentato nella Tabella 1. Come si legge nella tabella, è possibile identificare una corrispondenza tra le diverse fonti di rischio climatico/ambientale, suddivise tra rischi fisici e di transizione, e i rischi che vengono tradizionalmente identificati nell'attività bancaria: rischio di credito, rischio di mercato, rischio operativo, rischio di liquidità, ecc.

¹⁶ Si veda Bce (2020).

¹⁷ Si veda Banca d'Italia (2022 a).

TABELLA 1 - RISCHI CLIMATICI-AMBIENTALI E RISCHI BANCARI

| Rischi interessati | Fisici | | Di transizione | |
|---|---|------------|---|------------|
| | Climatici | Ambientali | Climatici | Ambientali |
| Rischi di credito | Le stime della probabilità di default (PD) e della perdita in caso di default (loss given default, LGD) delle esposizioni verso settori o aree geografiche vulnerabili ai rischi fisici possono risentire, ad esempio, delle minori valutazioni delle garanzie reali nei portafogli immobiliari per effetto di un rischio di inondazioni più elevato. | | Gli standard di efficienza energetica potrebbero determinare notevoli costi di adeguamento e minore redditività, con la possibile conseguenza di una maggiore PD e della riduzione dei valori delle garanzie reali. | |
| Rischi di mercato | Gravi eventi fisici potrebbero determinare variazioni delle aspettative dei mercati e tradursi in un'improvvisa rivalutazione del rischio, maggiore volatilità e perdite per i valori delle attività in alcuni mercati. | | I fattori di rischio di transizione potrebbero generare l'improvvisa ridefinizione del prezzo di titoli e derivati, ad esempio per i prodotti connessi ai settori interessati da attività non recuperabili. | |
| Rischi operativi | L'operatività della banca potrebbe subire interruzioni a causa di danni materiali a immobili, filiali e centri di elaborazione dati a seguito di eventi meteorologici estremi. | | L'evoluzione della sensibilità dei consumatori riguardo ai temi climatici può indurre rischi reputazionali e di responsabilità legale per la banca a causa di scandali provocati dal finanziamento di attività controverse dal punto di vista ambientale. | |
| Altre tipologie di rischio (liquidità, modello imprenditoriale) | L'impatto sul rischio di liquidità può concretizzarsi nel caso in cui la clientela ritiri fondi dai propri conti per finanziare la riparazione dei danni. | | I fattori di rischio di transizione possono influire sulla sostenibilità economica di alcuni rami di attività e provocare un rischio strategico per determinati modelli imprenditoriali in mancanza della necessaria opera di adeguamento o diversificazione. L'improvvisa ridefinizione del prezzo dei titoli, causata ad esempio da attività non recuperabili, potrebbe ridurre il valore delle attività liquide di qualità elevata della banca, influenzando negativamente sulle riserve di liquidità. | |

Fonte: Rielaborazione grafica Laboratorio REF Ricerche da Guida BCE

La guida non è vincolante per nessuna banca, ma è auspicabile adottare gli standard previsti

Nel complesso, la *Guida Bce* richiede alle banche uno sforzo organizzativo notevole. Essa abbraccia diverse aree: la strategia, la *governance*, l'organizzazione aziendale, la misurazione e la gestione dei rischi, la rendicontazione non-finanziaria. Le aspettative della Bce richiedono alle banche di adeguare tutta la loro struttura organizzativa e i loro processi decisionali in modo tale da tenere conto dei fattori climatici e ambientali. L'adeguamento alle indicazioni contenute nella Guida è un processo lungo e laborioso, che investe in profondità l'attività degli intermediari creditizi. Nel seguito, riportiamo una sintesi delle aspettative di vigilanza, identificate nella Guida Bce.

Aspettativa 1 – Contesto aziendale. *Ci si attende che gli enti comprendano l'impatto dei rischi climatici e ambientali per il contesto in cui operano nel breve, medio e lungo periodo, in modo da poter assumere decisioni informate sul piano strategico e imprenditoriale.*

In base a questo principio, ci si attende che le banche individuino i rischi, derivanti dai cambiamenti climatici e dal degrado ambientale, a livello di settori economici e aree geografiche, nonché in relazione ai prodotti e ai servizi offerti alla clientela. I rischi climatici e ambientali si possono, ad esempio, ripercuotere sulla crescita economica e sui prezzi degli immobili. Eventi meteorologici possono provocare siccità o inondazioni con conseguenze per la produzione agricola e per il valore delle abitazioni.

Aspettativa 2 – Strategia aziendale. *Nella definizione e attuazione della strategia aziendale, ci si attende che gli enti integrino i rischi climatici e ambientali aventi un impatto per il contesto in cui operano a breve, medio o lungo termine.*

Rientrano in quest'ambito la capacità di effettuare analisi di scenario (*stress test*) e di definire indicatori di prestazione (*key performance indicators*, KPI) applicabili ai singoli rami di attività e ai singoli portafogli.

Aspettativa 3 – Organo di amministrazione. *L'organo di amministrazione dovrebbe tenere conto dei rischi climatici e ambientali nell'elaborazione della strategia aziendale complessiva dell'ente, dei*

suoi obiettivi di business e del sistema di gestione dei rischi e condurre una supervisione efficace sui rischi climatici e ambientali.

L'organo di amministrazione di una banca dovrebbe esplicitamente assegnare ruoli e competenze ai propri membri e ai comitati interni, in relazione ai rischi climatici e ambientali. Ci si attende che l'organo di amministrazione consideri, nel valutare l'adeguatezza dei suoi membri, le loro competenze ed esperienza nel campo dei rischi climatici e ambientali.

Aspettativa 4 - Propensione al rischio. *Ci si attende che gli enti includano esplicitamente i rischi climatici e ambientali nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio.*

Le banche devono disporre di un quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio (*risk appetite framework*, RAF). In quest'ambito, la Bce si attende che le banche monitorino e comunichino le proprie esposizioni ai rischi climatici e ambientali sulla base dei dati correnti e di stime prospettive. Gli enti creditizi dovrebbero assegnare metriche quantitative a tali rischi, sia fisici sia di transizione. Ci si attende che gli enti assicurino che le proprie politiche e prassi di remunerazione stimolino comportamenti coerenti con il loro approccio al rischio climatico e ambientale (e più in generale con il loro RAF).

Aspettativa 5 – Struttura organizzativa. *Gli enti dovrebbero attribuire esplicitamente le competenze, per la gestione dei rischi climatici e ambientali, all'interno della loro struttura organizzativa.*

Ci si attende che le responsabilità di individuare, valutare e gestire i rischi climatici e ambientali siano equamente distribuite fra le diverse funzioni all'interno dell'ente creditizio. Gli enti possono attribuire tali responsabilità alle strutture già esistenti oppure costituire un'apposita struttura, a cui affidare il coordinamento della gestione del rischio climatico e ambientale. Le banche devono definire le competenze e le mansioni della funzione di *compliance*, assicurando che i rischi di conformità derivanti dai rischi climatici e ambientali siano presi in debita considerazione ed efficacemente integrati in tutti i processi rilevanti. Ci si attende che la funzione di revisione interna (*audit*) valuti la misura in cui l'ente è preparato a gestire i rischi climatici e ambientali.

Aspettativa 6 – Reporting. *Ai fini della reportistica interna, i dati sui rischi aggregati segnalati dagli enti creditizi dovrebbero rifletterne le esposizioni ai rischi climatici e ambientali, in modo da consentire all'organo di amministrazione di assumere decisioni informate.*

Le banche dovrebbero adeguare i propri sistemi informatici, al fine di raccogliere e aggregare in modo sistematico i dati necessari per la valutazione dell'esposizione ai rischi climatici e ambientali. La Bce prende atto dei problemi dovuti alla carenza di definizioni e tassonomie comuni e alle lacune nei dati disponibili. Tuttavia, gli enti creditizi dovrebbero istituire processi di reporting, basati su metriche qualitative interne ed esterne, tali da assicurare un'adeguata comunicazione dei rischi climatici e ambientali all'organo di amministrazione.

Aspettativa 7 – Risk management framework. *Ci si attende che gli enti creditizi integrino i rischi climatici e ambientali nei loro sistemi di gestione dei rischi. Gli enti dovrebbero individuare e quantificare tali rischi nel quadro del proprio processo complessivo finalizzato ad assicurare l'adeguatezza patrimoniale.*

Le banche dovrebbero analizzare in che modo i rischi climatici e ambientali costituiscono fattori determinanti per le diverse aree di rischio a cui sono esposti, fra cui i rischi di liquidità, di credito, operativi, di mercato e ogni altro rischio rilevante per il capitale. Gli enti creditizi dovrebbero quantificare i rischi climatici e ambientali, valutandone l'impatto sulla loro adeguatezza patrimoniale, in

una prospettiva economica e normativa. Questa aspettativa presenta quindi rilevanti implicazioni per l'*Internal Capital Adequacy Assesment Process* (ICAAP).

Aspettativa 8 - Rischio di credito. *Nella gestione del rischio di credito, ci si attende che gli enti creditizi tengano conto dei rischi climatici e ambientali in tutte le fasi pertinenti del processo di concessione e che ne effettuino il monitoraggio all'interno dei propri portafogli.*

Le banche dovrebbero essere in grado di valutare in che modo i rischi climatici e ambientali incidono sul rischio di default di un debitore e sul valore delle garanzie collaterali. Nelle analisi della concentrazione settoriale/ geografica/per singole controparti, le banche dovrebbero includere le concentrazioni di rischio di credito derivanti dai rischi climatici e ambientali. Nella gestione di questi rischi, ci si aspetta che le banche ricorrano a limiti alle esposizioni e a strategie di riduzione del grado di leva finanziaria. I sistemi di *pricing* dei prestiti dovrebbero riflettere la propensione al rischio di credito degli intermediari (RAF) e la loro strategia aziendale in relazione ai rischi climatici e ambientali.

Aspettativa 9 – Rischio operativo. *Gli enti creditizi dovrebbero considerare il possibile impatto avverso di eventi climatici e ambientali sulla continuità operativa nonché la misura in cui la natura delle attività svolte possa accrescere i rischi reputazionali e/o di responsabilità legale.*

Ci si attende che le banche valutino l'impatto dei rischi fisici sulla propria operatività, inclusa la capacità di continuare o di riprendere rapidamente a fornire i servizi alla clientela in seguito ad eventi avversi. Gli enti creditizi dovrebbero valutare in quale misura i fattori climatici e ambientali possano avere un impatto finanziario negativo derivante da un futuro danno reputazionale, da responsabilità legale e da contenziosi.

Aspettativa 10 – Rischio di mercato. *Ci si attende che gli enti creditizi monitorino gli effetti dei fattori climatici e ambientali sulle proprie posizioni correnti esposte al rischio di mercato nonché sugli investimenti futuri ed elaborino prove di stress che tengano conto dei rischi climatici e ambientali.*

Nel loro approccio alla gestione del rischio di mercato, le banche dovrebbero tenere presente che i rischi climatici e ambientali potrebbero determinare un riorientamento della domanda e dell'offerta di strumenti finanziari, con conseguenti ripercussioni sul loro valore. Gli intermediari che finanziano società con modelli di business insostenibili sotto il profilo ambientale, oppure ubicate in aree geografiche esposte a rischi fisici, potrebbero subire perdite sui loro investimenti in seguito al mutare delle politiche pubbliche o a un calo di fiducia dei mercati, oppure a causa di eventi meteorologici e cambiamenti climatici avversi.

Aspettativa 11 – Stress test. *Gli enti creditizi, che presentano rischi climatici e ambientali rilevanti, dovrebbero valutare l'adeguatezza delle proprie prove di stress nella prospettiva di integrare tali rischi negli scenari di base e avversi.*

Nell'ambito dell'ICAAP, ci si attende che le banche svolgano un esame approfondito delle proprie vulnerabilità mediante prove di stress. Gli scenari di stress dovrebbero includere tutti i rischi rilevanti che potrebbero intaccare il capitale o avere un impatto sui coefficienti patrimoniali regolamentari. Agli stress test è dedicato un apposito approfondimento (si veda il paragrafo 5).

Aspettativa 12 – Rischio di liquidità. *Ci si attende che gli enti creditizi valutino se i fattori climatici e ambientali possano determinare deflussi di cassa netti o intaccare le riserve di liquidità in misura*

significativa. In tal caso, gli enti devono tenere conto di tali fattori nella gestione del rischio di liquidità e nella calibrazione delle riserve di liquidità.

Le banche dovrebbero prendere in considerazione gli effetti, diretti o indiretti, dei rischi climatici e ambientali sulla propria posizione di liquidità. Ci si aspetta che gli enti creditizi includano tali considerazioni nei propri resoconti ILAAP (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*), tenendo conto dei rischi climatici e ambientali nelle prospettive sia economica che normativa.

Aspettativa 13 – Disclosure. *Ai fini delle informative regolamentari, gli enti creditizi dovrebbero pubblicare le informazioni significative e le metriche fondamentali sui rischi climatici e ambientali, seguendo le Linee-guida della Commissione europea sulla rendicontazione non finanziaria (Guidelines on non-financial reporting), in particolare la Integrazione concernente le informazioni relative al clima (Supplement on reporting climate-related information).*

Questa aspettativa ha una portata assai ampia. Il sopra citato documento della Commissione va a integrare le raccomandazioni della *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD, istituita dal *Financial Stability Board* nel 2015), fornendo indicazioni coerenti con la Direttiva sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (*Non-Financial Reporting Directive*, NFRD). Le informazioni da fornire abbracciano le diverse aree coperte dalla stessa Guida Bce e possono essere classificate come nella Tabella 2.

TABELLA 2- RACCOMANDAZIONI DELLA TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURE

| Governance | Strategia | Gestione dei rischi | Metriche e obiettivi |
|--|--|--|---|
| <p>Informativa sulla governance dell'organizzazione concernente i rischi e le opportunità sotto il profilo climatico</p> | <p>Informativa riguardo all'impatto effettivo e potenziale dei rischi e delle opportunità sotto il profilo climatico sull'operatività, sulla strategia e sulla pianificazione finanziaria dell'organizzazione, laddove tali informazioni siano rilevanti.</p> | <p>Informativa su come l'organizzazione individua, valuta e gestisce i rischi climatici.</p> | <p>Informativa sulle metriche e sugli obiettivi utilizzati per valutare e gestire i rischi e le opportunità pertinenti sotto il profilo climatico, laddove tali informazioni siano rilevanti.</p> |
| Informativa raccomandata | | | |
| <p>a) Descrizione della supervisione effettuata dall'organo di amministrazione riguardo ai rischi e alle opportunità sotto il profilo climatico.</p> <p>b) Descrizione del ruolo della dirigenza nella valutazione e nella gestione dei rischi e delle opportunità sotto il profilo climatico.</p> | <p>a) Descrizione dei rischi e delle opportunità sotto il profilo climatico che l'organizzazione ha individuato a breve, medio e lungo termine.</p> <p>b) Descrizione dell'impatto dei rischi e delle opportunità sotto il profilo climatico sull'operatività, sulla strategia e sulla pianificazione finanziaria dell'organizzazione.</p> <p>c) Descrizione della resilienza della strategia dell'organizzazione, tenendo conto di diversi scenari climatici, incluso lo scenario di 2°C o inferiore.</p> | <p>a) Descrizione dei processi posti in atto dall'organizzazione per l'individuazione e la valutazione dei rischi climatici.</p> <p>b) Descrizione dei processi posti in atto dall'organizzazione per la gestione dei rischi climatici.</p> <p>c) Descrizione di come i processi per l'individuazione, la valutazione e la gestione dei rischi climatici si integrano nella gestione complessiva dei rischi dell'organizzazione.</p> | <p>a) Informativa sulle metriche utilizzate dall'organizzazione per la valutazione dei rischi e delle opportunità sotto il profilo climatico in linea con la propria strategia e il processo di gestione dei rischi.</p> <p>b) Informativa sulle emissioni di GES dell'ambito 1, dell'ambito 2 e, se del caso, dell'ambito 3 nonché dei relativi rischi.</p> <p>c) Descrizione degli obiettivi utilizzati dall'organizzazione per la gestione dei rischi e delle opportunità sotto il profilo climatico e della prestazione rispetto ad essi.</p> |

Fonte: rielaborazione grafica Laboratorio REF Ricerche da TCFD

Per quanto riguarda l'esposizione ai rischi climatici e ambientali, le banche dovrebbero rendere pubbliche le proprie "emissioni finanziate" di gas serra (*Scope 3 emissions*), cioè quelle relative alle attività finanziarie del gruppo creditizio. In particolare, l'informativa dovrebbe includere le seguenti informazioni:

- l'ammontare ovvero la quota di attività associate al carbonio in ciascun portafoglio, espressi rispettivamente in milioni di euro o come percentuale del valore corrente del portafoglio;
- la media ponderata dell'intensità di carbonio di ciascun portafoglio, ove vi siano dati disponibili o possa essere effettuata una ragionevole stima;
- il volume delle esposizioni per settore della controparte;
- le esposizioni al rischio di credito e i volumi di garanzie reali per area geografica, indicando quali fra tali aree siano esposte a elevato rischio fisico.

LE ASPETTATIVE BI

La Banca d'Italia ha emanato delle linee guida nazionali su esempio della BCE

Le Aspettative BI seguono la stessa impostazione della Guida Bce, fornendo linee-guida secondo le quali le banche sono invitate ad incorporare i rischi climatici e ambientali nelle diverse aree: *governance*, modello di *business* e strategia, organizzazione aziendale e processi operativi, gestione dei rischi, informativa non finanziaria. Le Aspettative sono rivolte alle banche meno significative e agli intermediari non bancari (quali: SIM, SGR, SICAV), secondo un principio di proporzionalità: il grado di allineamento alle linee-guida, che viene valutato nel dialogo di vigilanza con la BI, deve rispecchiare la dimensione e la complessità organizzativa di ciascun intermediario, oltretutto il tipo di attività svolta. Poiché le Aspettative BI ricalcano i principi già introdotti dalla Guida Bce, non riportiamo qui in dettaglio l'elenco delle aspettative, bensì solo alcune precisazioni, contenute nel documento della BI, che ci sembrano particolarmente rilevanti.

Materialità. La BI si attende che gli intermediari siano in grado di valutare la materialità dei rischi climatici e ambientali, ovvero la capacità dei fattori climatici/ambientali di influenzare significativamente i rendimenti aziendali correnti e futuri e il valore dei portafogli gestiti per conto terzi. La materialità deve essere valutata nel rispetto del principio di proporzionalità, quindi tenendo conto della complessità, della dimensione e del business model di un intermediario.

Organizzazione. L'inclusione dei fattori climatici e ambientali nell'organizzazione aziendale può avvenire secondo tre approcci. 1) Approccio *accentrato*: prevede la costituzione di una struttura *ad hoc*, che riporta direttamente all'organo di amministrazione, incaricata di governare la tematica dei rischi climatici e ambientali. 2) Approccio *decentrato*: la gestione della tematica della sostenibilità è diffusa tra le varie strutture della banca, assegnando a ciascuna di esse ruoli e responsabilità in base alle rispettive competenze. 3) Approccio *ibrido*: prevede il coordinamento delle tematiche di sostenibilità da parte di una struttura dedicata, che a sua volta assegna specifiche responsabilità ad altre funzioni della banca, sfruttando le rispettive competenze tecniche. La scelta tra i diversi approcci è lasciata alle politiche aziendali. Tuttavia, la prima opzione ci pare piuttosto irrealistica: data la trasversalità della tematica, sembra necessario prevedere un certo grado di decentramento delle responsabilità legate alla sostenibilità, prevedendo il coinvolgimento di diverse funzioni aziendali.

Mappatura dei rischi. Ci si aspetta che le banche siano in grado di effettuare una mappatura degli eventi, che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali, e li integrino nel loro sistema di gestione dei rischi, secondo l'approccio illustrato nella Tabella 1. A questo fine, è essenziale disporre di una base dati sui profili di rischio climatico e ambientale completa e integrata nel sistema informativo aziendale. Questa aspettativa richiede alle banche una impegnativa attività di raccolta di dati, anche mediante l'instaurazione di un dialogo con le controparti. Rimane la possibilità di avvalersi di *data providers*.

Disclosure ESG e Terzo pilastro. L'informativa, relativa ai rischi climatici e ambientali, rientra negli obblighi di *disclosure* previsti dal Terzo pilastro della regolamentazione prudenziale. Le norme relative all'informativa sui rischi ESG hanno lo scopo di consentire al mercato di confrontare la performance di sostenibilità degli enti creditizi. In particolare, la *Capital Requirement Regulation 2* (art. 449 bis) ha previsto che i grandi enti, che abbiano emesso titoli negoziati in un mercato regolamentato, pubblichino informazioni relative ai rischi ESG. La proposta della Commissione UE di aggiornamento del CRR (all'interno del *Banking Package* dell'ottobre 2021) prevede che tale obbligo di *disclosure* venga esteso a tutti gli enti, inclusi quelli di minori dimensioni: quindi anche gli intermediari che non rientrano nell'ambito di applicazione del CRR saranno chiamati a pubblicare, nell'informativa di Terzo pilastro, i rischi connessi con i cambiamenti climatici ritenuti materiali, pur tenendo conto del principio di proporzionalità. Peraltro, va sottolineato che la capacità degli intermediari di adempiere agli obblighi della disciplina di Terzo pilastro dipende dalla disponibilità di adeguate informazioni relative ai rischi ESG delle imprese finanziate: occorre che le regole di trasparenza applicate alle imprese non finanziarie inducano queste a fornire le informazioni necessarie.

5. L'ALLINEAMENTO DEL SISTEMA BANCARIO: LA THEMATIC REVIEW BCE E LA SURVEY BI

La *Thematic Review* della BCE ha valutato il grado di allineamento del sistema bancario sulle aspettative di vigilanza

Nel novembre 2022, la Bce ha reso noti i risultati della *Thematic Review* (TR) condotta nei mesi precedenti dalla Bce stessa in collaborazione con le autorità nazionali, finalizzata a valutare il grado di allineamento del sistema bancario rispetto alle aspettative di vigilanza (da 1 a 10) contenute nella Guida Bce di cui sopra¹⁸. L'indagine ha coinvolto 186 banche (con 25 trilioni di asset complessivi), di cui 107 istituzioni significative.

Con l'occasione, la Bce ha precisato la tabella di marcia con la quale si attende che il sistema bancario si adegui alle sue linee-guida, individuando le seguenti tre fasi:

1. Marzo 2023. **Materiality assesment:** le banche devono essere in grado di valutare la rilevanza dei diversi fattori di rischio climatico e ambientale per il loro modello di business.
2. Fine 2023. **Risk management:** le banche devono includere i rischi climatici e ambientali nel loro sistema di gestione del rischio (di credito, di mercato, di liquidità e operativo).
3. Fine 2024. **Allineamento completo:** le banche devono essere allineate con tutte le aspettative di vigilanza relative ai rischi climatici e ambientali, inclusa la capacità di effettuare stress test e di incorporare tali rischi nel processo ICAAP.

A valle della TR, 30 istituzioni significative hanno ricevuto rilievi di tipo qualitativo da parte della Bce all'interno della valutazione SREP 2022, con conseguente richiesta di un piano di adeguamento. Esempi di rilievi qualitativi sono: a) non avere allocato responsabilità precise, relative ai rischi climatici e ambientali, nella *governance* della banca; b) non avere effettuato un *materiality assesment* di tali rischi sufficientemente completo. Per alcune istituzioni, la TR ha avuto un impatto sul punteggio SREP e sulla richiesta di capitale aggiuntivo (Pillar 2).

I risultati mostrano un miglioramento generale del sistema bancario nei confronti dei rischi climatici, anche se...

Al di là dei rilievi fatti alle singole istituzioni, la TR prende atto di un generale miglioramento del sistema bancario nell'affrontare i rischi climatici e ambientali. Oltre l'80% delle banche coinvolte nella valutazione riconosce che tali rischi possono avere un impatto rilevante (*material impact*) sul

¹⁸ Si veda Bce (2022 a). A valle della TR, la Bce ha individuato una serie di *best practices* illustrate nel documento Bce (2022 c). L'allineamento rispetto alla aspettativa 11 (stress test) è stato valutato all'interno dello stress test climatico di cui tratteremo nel prossimo paragrafo.

loro profilo di rischio e sulla loro strategia. Oltre l'85% delle banche ha adottato pratiche organizzative quali: la mappatura delle esposizioni, l'allocazione delle responsabilità, la costruzione di indicatori di performance (KPI). Tuttavia, rimangono significative aree di debolezza e ritardi nell'adeguamento alle linee-guida della vigilanza. La maggiore preoccupazione risiede nella limitata capacità di realizzare le *policies* individuate a livello strategico: questo problema riguarda più della metà del campione esaminato. Ad esempio, gli indicatori di performance (KPI) e di rischio (KRI) individuati non vengono poi applicati nelle decisioni di concessione del credito e di monitoraggio delle esposizioni.

Per quanto riguarda la gestione del rischio (aspettativa 7), quasi tutte le banche esaminate si sono dotate di metodi per quantificare il rischio climatico e ambientale. Tuttavia, nella maggior parte dei casi ciò avviene approssimando il rischio della controparte in base al suo settore di attività (NACE *sector*). Questo metodo, che molte banche usano per mancanza di informazioni dirette sulle controparti, si presta a severe limitazioni: è noto infatti che vi può essere una notevole eterogeneità, tra le imprese che appartengono allo stesso settore produttivo, in termini di esposizione al rischio di transizione, misurato ad esempio dalle "emissioni finanziate". In mancanza di dati, è difficile sviluppare approcci più sofisticati e granulari alla misurazione del rischio di transizione.

L'inclusione dei fattori di rischio climatico e ambientale nella valutazione della adeguatezza patrimoniale (ICAAP) rimane nella maggior parte dei casi a livello qualitativo. Solo un quinto delle banche esaminate ha introdotto metodi per quantificare l'impatto di alcuni fattori climatici (emissioni di carbonio, dati sul rischio idro-geologico e localizzazione geografica) sui parametri relativi al rischio di credito (PD e LGD). Un quarto delle istituzioni, che utilizzano i modelli interni (IRB *approach*) per la misurazione del rischio, includono i fattori climatici in tali modelli.

...solo un quarto delle banche include il rischio climatico in tutte le fasi del ciclo di gestione del rischio di credito

Infine, nonostante i progressi fatti, solo un quarto delle banche esaminate include il rischio climatico come fattore da considerare in *tutte* le fasi del ciclo di gestione del rischio di credito: selezione, classificazione, monitoraggio, valutazione del collaterale, *pricing* (aspettativa 8). La maggior parte delle istituzioni ha introdotto criteri di esclusione, nella fase di selezione dei soggetti da finanziare, penalizzando i soggetti maggiormente esposti al rischio climatico/ambientale (generalmente sulla base del settore di attività o della localizzazione).

Passando dal livello europeo a quello domestico, una recente indagine della BI ci aiuta a valutare lo stato di avanzamento del sistema bancario italiano sul fronte del rischio climatico/ambientale¹⁹.

La BI ha svolto uno studio simile a livello nazionale

L'indagine è stata fatta per mezzo di un questionario sottoposto alle banche coinvolte nella *Regional Bank Lending Survey* (RBLs). Essa ha coinvolto 250 intermediari, che nel complesso erogano i tre quarti dei finanziamenti alle imprese non finanziarie italiane. Complessivamente dall'analisi emerge che, nonostante cresca il numero di enti creditizi che ha avviato azioni per tenere conto del rischio climatico, per la maggior parte delle banche (soprattutto quelle di minore dimensione) la considerazione dei fattori climatici non costituisce ancora una parte integrante della loro attività.

In particolare, solo il 13% delle banche intervistate tiene conto del rischio climatico (fisico e di transizione) nella gestione del portafoglio crediti, mentre l'80% si propone di farlo in futuro: indice di una diffusa consapevolezza del problema ma anche di un certo ritardo nell'implementazione delle soluzioni individuate (come già messo in evidenza nella TR della Bce). Le banche significative, anche su pressione della Guida Bce, sono più avanti delle altre su questo fronte; al contrario, il gruppo delle Bcc è quello che ha accumulato il maggiore ritardo. Quasi la metà delle banche intervistate ha

¹⁹ Si veda Banca d'Italia (2022 b).

I risultati mostrano che solo il 13% tiene conto del rischio climatico

già avviato o si propone di avviare analisi di scenario (*stress test*) per valutare l'impatto potenziale dei rischi climatici sul portafoglio prestiti. Anche sotto questo profilo le banche di maggiore dimensione sono più avanti, in alcuni casi essendo state coinvolte nell'esercizio di *stress test* climatico effettuato dalla Bce nel 2022 (si veda il paragrafo seguente). Quanto al rischio di transizione, solo una piccola parte delle banche interpellate ha già raccolto informazioni sulle emissioni di gas serra delle controparti, mentre quasi tutte (90%) si propone di farlo in futuro. Anche da questa indagine, come dalla TR della Bce, emerge come un problema fondamentale nella valutazione del rischio di transizione sia la carenza di dati relativi alla "impronta di carbonio" delle controparti. Solo quattro banche dichiarano di conoscere l'intensità carbonica (emissioni di gas serra per ogni euro di credito) del loro portafoglio crediti, mentre la maggior parte (70% del campione) si propone di raccogliere questo tipo di informazioni in futuro con l'ausilio di un *data provider* esterno.

6. GLI STRESS TEST CLIMATICI

Nel corso del 2022, la Bce ha effettuato il primo stress test climatico su 104 banche significative della zona euro²⁰. La principale finalità dell'esercizio è stata la valutazione della capacità delle banche di effettuare internamente analisi di stress in relazione ai rischi climatici (in linea con l'aspettativa n.11 contenuta nella Guida Bce esaminata sopra). In particolare, è stata testata la capacità delle banche di sviluppare un quadro di riferimento per l'analisi del rischio climatico, di stimare i diversi fattori di rischio climatico, di effettuare proiezioni in quest'area. Alle banche è stato chiesto (attraverso un questionario) di fornire dati e informazioni qualitative, nonché di effettuare proiezioni sul rischio di credito sotto diversi scenari. L'esercizio non ha avuto alcun impatto quantitativo diretto sui livelli di capitale richiesti alle banche partecipanti, anche se il processo SREP ha tenuto conto dei risultati dello stress test, seppure a livello qualitativo: ad esempio, nel valutare la *governance* delle banche, l'incorporazione dei rischi climatici nella funzione di gestione del rischio, la capacità di raccogliere dati sui fattori di rischio climatici, l'allineamento alle aspettative di vigilanza. A valle dell'esercizio, la Bce ha inviato alle banche raccomandazioni e ha individuato delle *best practices* nella gestione degli stress test climatici da parte degli istituti di credito²¹.

La BCE sollecita e raccomanda l'uso di stress test climatici da parte delle banche

Il rischio climatico è stato valutato in tre diversi scenari. Nello scenario di base ("transizione ordinata") le politiche relative al clima sono introdotte tempestivamente, in modo da mantenere il riscaldamento globale entro 1.50°C. Nello scenario di "transizione disordinata", il ritardo (fino al 2030) nell'adozione di politiche di transizione verso un'economia a zero emissioni di carbonio costringono poi ad una accelerazione delle stesse, producendo più elevati costi di transizione. Infine, nello scenario "hot house world" nessuna politica climatica viene adottata: in questo caso il rischio di transizione è nullo per definizione, ma quello fisico aumenta notevolmente con un forte impatto negativo sul sistema economico.

Lo stress test effettuato dalla BCE mostra carenza di dati e divergenze tra i diversi enti creditizi

Lo stress test ha rivelato che, nonostante i progressi fatti, rimangono rilevanti problemi, carenza di dati e divergenze tra i diversi enti creditizi. Per questo motivo, la Bce si attende che le banche facciano significativi progressi su questo fronte nei prossimi anni. I rischi climatici sono molto presenti nel settore bancario. Basti pensare che il 60% del margine di interesse delle banche del campione è generato da imprese che appartengono ai 22 settori economici maggiormente responsabili delle emissioni di gas serra. Il rischio di transizione appare dunque elevato e fortemente dipendente dai programmi delle controparti relativi alla transizione verso un assetto produttivo più sostenibi-

²⁰ Si veda Bce (2022 b).

²¹ Si veda Bce (2022 d).

le: è importante quindi che le banche instaurino un dialogo (*engagement*) con le imprese affidate per essere informate di questi piani. Anche il rischio fisico appare elevato per il settore bancario europeo, in relazione alla siccità, al riscaldamento globale e alla possibilità di inondazioni (rischio idro-geologico). Naturalmente, questo tipo di rischio è fortemente connesso alla localizzazione dei soggetti affidati; in alcuni casi, esso è una fonte di perdite potenziali di notevole dimensione. Nello scenario "transizione disordinata" di breve periodo (triennale) e nei due scenari di rischio fisico (inondazione e siccità/riscaldamento) i due rischi (di transizione e fisico) possono complessivamente aggravare i rischi di credito e di mercato producendo perdite per 70 miliardi di euro (di cui 53 riferibili al rischio di transizione e 17 riferibili al rischio fisico) con riferimento al sotto-campione (41 banche) che hanno fornito le proiezioni necessarie per fare questo tipo di stime.

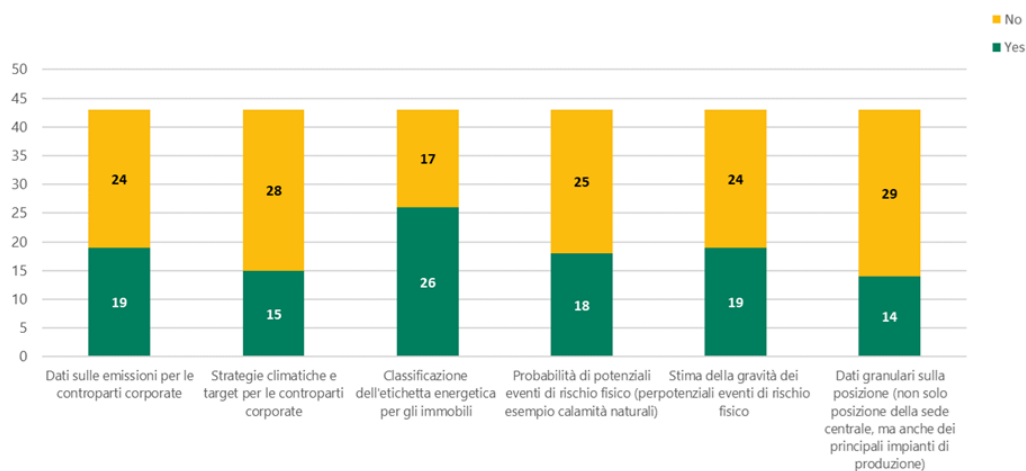
Molte banche, ancora oggi, non hanno incorporato il rischio di transizione nelle loro strategie...

Sul fronte della preparazione delle banche, molte non hanno ancora incorporato il rischio di transizione nelle loro strategie relative al rischio di credito. Vista la notevole quota di reddito ancora legata a settori ad alta emissione di gas serra, sembra urgente accelerare su questo fronte. Inoltre, molte banche del campione (il 60%) non dispongono ancora di un quadro analitico ben delineato per effettuare stress test climatici. In particolare, molte di esse sono ancora all'inizio nel lavoro di incorporare i fattori di rischio climatico nei loro modelli di rischio di credito.

...e ci sono molte lacune su raccolta ed elaborazione di dati relativi ai rischi climatici

La raccolta e l'elaborazione di dati relativi ai rischi climatici presenta ancora molte lacune. La mancanza di dati ricavabili direttamente dai documenti di rendicontazione delle controparti, relativi ad esempio alle emissioni di gas serra e all'efficienza energetica, induce molte banche a ricorrere a proxy, ricavabili ad esempio da informazioni settoriali. Spesso l'uso di queste proxy produce stime eterogenee per la stessa controparte, a seconda dei metodi e/o dei data provider esterni utilizzati da diversi intermediari. La Figura 5 riporta il numero di banche (tra le 43 che hanno un *framework* per effettuare stress test climatici) che dichiara di disporre internamente di informazioni sui rischi climatici, suddivise in diverse categorie: per tutte le categorie, ad eccezione della classe energetica degli immobili, la maggior parte delle banche dichiara di non disporre di informazioni interne. Ancora una volta, il dialogo con le imprese affidate risulta di fondamentale importanza per superare queste difficoltà nella disponibilità di informazioni dirette.

FIGURA 5 – DISPONIBILITA' DI INFORMAZIONI SUL RISCHIO CLIMATICO



Fonte: elaborazione Laboratorio REF Ricerche

6. LA NUOVA ROADMAP DELL'EBA

Nel dicembre 2022, la *European Banking Authority* ha pubblicato una nuova roadmap in cui delinea il percorso, seguito di recente e che seguirà nel prossimo futuro, nell'area dei rischi ESG²². Questo documento, che aggiorna e sostituisce il piano d'azione sulla finanza sostenibile che la stessa EBA pubblicò nel 2019, può aiutarci ad individuare alcuni sviluppi che le banche si devono attendere sul piano regolamentare e di vigilanza. Com'è noto, il mandato dell'EBA prevede che essa, a valle della vasta produzione regolamentare della Commissione UE, emani *implementing technical standards* (ITS), linee-guida e opinioni. I rischi ESG sono già stati incorporati in diverse linee-guida dell'EBA, in particolare in quelle relative alla concessione e al monitoraggio dei prestiti, che raccomandano alle banche di includere i fattori ESG ed i rischi connessi nelle loro politiche di gestione del rischio di credito²³. La nuova roadmap copre diverse aree, tra le quali: trasparenza e *market discipline* (requisiti di Terzo Pilastro), gestione dei rischi e stress test (requisiti di Secondo Pilastro), trattamento prudenziale delle esposizioni (requisiti di Primo Pilastro).

Sul primo fronte, l'EBA ha recentemente emanato gli ITS relativi alla *disclosure* dei rischi ESG²⁴. Questo documento fornisce agli istituti, che emettono titoli trattati in mercati regolamentati, istruzioni sulle modalità con cui rendere pubbliche le informazioni (sia qualitative sia quantitative) relative ai rischi ESG, secondo quanto previsto dalla CRR. Questi ITS sono stati adottati dalla Commissione UE il 30 novembre 2022. Nel 2021, le tre *European Supervisory Authorities* (ESAs)²⁵ congiuntamente hanno emanato due *Regulatory Technical Standards* (RTS), fornendo chiarimenti e *templates* per l'applicazione della SFDR. Il secondo di questi, in particolare, include alcuni requisiti di trasparenza relativi all'allineamento dei prodotti finanziari alla Tassonomia UE delle attività sostenibili.

Nell'area della gestione del rischio, il rapporto pubblicato dall'EBA nel 2021 fornisce definizioni armonizzate di fattori e rischi ESG, indicatori e metodologie di misurazione dei rischi ESG, spiegazioni sui canali di trasmissione dei fattori ESG ai rischi finanziari, e raccomandazioni relative alla incorporazione dei rischi ESG nella strategia e nella *governance* aziendale nonché nella supervisione bancaria²⁶. Specifici riferimenti ai rischi ESG sono contenuti nelle EBA SREP Guidelines per gli enti creditizi e per le imprese di investimento (marzo e luglio 2022 rispettivamente): queste prevedono la progressiva inclusione dei rischi ESG nel dialogo di supervisione previsto dalla SREP. L'EBA è anche impegnata nella definizione di metodologie armonizzate per effettuare stress test climatici: questi dovrebbero diventare, secondo la strategia sulla finanza sostenibile della Commissione UE, una pratica regolare a fianco degli stress test basati su scenari macro-finanziari.

Sul fronte del trattamento prudenziale delle esposizioni, l'EBA ha pubblicato un *discussion paper* per avviare la discussione sulla adeguatezza dell'attuale *framework* prudenziale per tenere conto dei rischi climatici e ambientali, nonché sulla potenziale necessità di introdurre un apposito trattamento prudenziale per questi rischi²⁷. Il rapporto finale, che conterrà raccomandazioni di *policy* basate sulle analisi del *discussion paper* e sulle reazioni del mercato, dovrebbe essere emanato entro la fine di quest'anno.

²² Si veda EBA (2022 a).

²³ Si veda EBA (2020).

²⁴ Si veda EBA (2022 b).

²⁵ Com'è noto, le tre ESAs comprendono, oltre all'EBA, la ESMA (*European Securities Markets Authority*) e la EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*).

²⁶ Si veda EBA (2021).

²⁷ Si veda EBA (2022 c).

Bibliografia

Banca per i regolamenti internazionali (BIS): *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, luglio 2021

Banca centrale europea (2020): *Guide on climate-related and environmental risks. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, novembre 2020.

Banca centrale europea (2022 a): *Walking the talk: banks gearing up to manage risks from climate change and environmental degradation. Results of the 2022 thematic review on climate-related and environmental risks*, novembre 2022.

Banca centrale europea (2022 b): *2022 climate risk stress test*, luglio 2022.

Banca centrale europea (2022 c): *Good practices for climate-related and environmental risk management. Observations from the 2022 thematic review*, novembre 2022.

Banca centrale europea (2022 d): *ECB report on good practices for climate stress testing*, dicembre 2022.

Banca d'Italia (2022 a): *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*.

Banca d'Italia (2022 b): *Il rischio climatico per le banche italiane: un aggiornamento sulla base di un'indagine campionaria, Nota di stabilità finanziaria e vigilanza n. 29*, giugno 2022.

EFRAG: *Proposals for a relevant and dynamic EU sustainability reporting standard-setting*, febbraio 2021.

EFRAG: *Potential need for changes to the governance and funding of EFRAG*, marzo 2021.

European Banking Authority (2020): *Guidelines on loan origination and monitoring*, maggio 2020.

European Banking Authority (2021): *EBA Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, giugno 2021.

European Banking Authority (2022 a): *EBA roadmap on sustainable finance*, dicembre 2022.

European Banking Authority (2022 b): *EBA final report on ITS on prudential disclosures on ESG risks in accordance with Article 449a CRR*, gennaio 2022.

European Banking Authority (2022 c): *The role of environmental risks in the prudential framework*, maggio 2022.

IPCC Sixth Assessment Report, Climate Change 2021: *The Physical Science Basis*. Tankov P., Tantet A. SSRN (2019): *Climate Data for Physical Risk Assessment in Finance*, novembre 2019.

Venturini A., International Review of Financial Analysis (volume 79 2022): *Climate change, risk factors and stock returns: A review of the literature*, gennaio 2022