

L'impatto delle normative ESG sulle imprese dal punto di vista finanziario

Avv. Alessandro Russo

La finanza sostenibile: Origini e presupposti

- Per ripercorrere l'evoluzione storica degli ESG, è necessario riuscire a comprendere quali siano le origini dei *Social Responsible Investment* fondati da filosofie con matrice religiosa, quando alcune religioni introdussero il divieto di investire in attività ritenute non etiche dal clero o che fossero contrarie ai principi religiosi.
- Successivamente, durante l'800, ci furono i primi segnali di una politica finanziaria etica più simile a quella che conosciamo oggi (ad. Es. boicottaggio verso paesi che lucravano sulla tratta degli schiavi).
- Durante gli anni '70 del secolo scorso le grandi crisi petrolifere accesero i riflettori sui rischi ambientali e sulla sostenibilità delle abitudini commerciali così come oggi sono a noi note.
- All'inizio degli anni '90 del secolo scorso, la finanza ha iniziato a rivalutare le sue priorità. Lo scopo delle attività d'investimento non è più solo quello dei profitti generati dall'investimento. Nasce così la "Triple Bottom Line" il cui significato è rappresentato dalle tre P "People, Planet, Profits».
- Durante gli anni 2000 si definì per la prima volta l'approccio ESG che consentì di ampliare il concetto di investimento e di finanza sostenibile, poi nel 2006, le Nazioni Unite provarono ad incentivare l'uso di questi strumenti e principi, soprattutto tra gli investitori istituzionali, lanciando il PRI ovvero il "*Principle for Responsible Investment*".
- L'ultimo passo è stato effettuato nel 2015 con la definizione dei SDG (*Sustainable Development Goals*).

La finanza sostenibile oggi

- Per "finanza sostenibile" si intende la finanza che tiene in considerazione fattori di tipo ambientale (Environmental), sociale (Social) e di governo societario (Governance), i cosiddetti fattori ESG, nel processo decisionale di investimento, indirizzando i capitali verso attività e progetti sostenibili a più lungo termine. La finanza sostenibile è dunque l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile all'attività finanziaria.
- Fare un investimento finanziario sostenibile significa investire in imprese che compiono scelte aziendali sostenibili, coerenti con i principi del Global Compact delle Nazioni Unite, relativi a diritti umani, standard lavorativi, tutela dell'ambiente e lotta alla corruzione, gli obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile e dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici.
- I temi ESG sono da tempo all'attenzione del mondo della finanza: modelli di business sostenibili degli intermediari possono a loro volta agevolare l'evoluzione dell'economia e della società nel suo complesso.

La Finanza sostenibile

- **la finanza sostenibile** come occasione per indirizzare capitali pubblici e privati verso progetti economici di investimento compatibili con la dimensione sociale e ambientale.
- L'importanza dei fattori ESG non emerge soltanto in riferimento all'aspetto etico. Il settore finanziario mostra sempre più interesse a tali elementi perché molti studi hanno rilevato che le aziende con le migliori valutazioni ESG sono anche quelle che ottengono maggiori performance e reagiscono meglio a scossoni e rischi derivanti e/o collegati a emergenze o situazioni di crisi.

La Finanza sostenibile e i fattori ESG

- Il significato di ESG dal punto di vista della finanza è un elemento, e come tale necessita di essere misurato, valutato. Una variabile che esprime la misura di tutte le varie attività legate all'investimento responsabile.
 - Gli ESG rappresentano una gamma d'investimenti possibili tra gli altri. Quindi per l'impresa costituiscono una scelta, da fare tenendo conto del trade-off tra profitti attesi ed esternalità positive generate, con particolare attenzione nel rendere nulli quelli negativi.
- Una qualsiasi attività finanziaria o d'investimento classificabile come "Social Impact Finance" deve considerare tre fattori:
- Misurabilità,
 - Volontarietà
 - Addizionalità.
- Alla luce di quanto sopra, bisogna prendere atto che **sempre più, in futuro, le imprese verranno valutate non soltanto in riferimento ai dati e performance finanziarie, ma anche delle policy adottate, e i parametri ESG saranno il faro che orienterà/dovrà orientare il percorso delle imprese.**

Principali strumenti di finanza sostenibile

- Gli strumenti di finanza sostenibile attualmente presenti sul mercato (prevalentemente utilizzati da emittenti di grande dimensione) cambiano a seconda delle finalità dell'emittente e si possono distinguere in:
 - **Green bonds:** creati per finanziare progetti che hanno benefici ambientali e/o climatici. La maggior parte dei green bond emessi sono “use of proceeds” o “asset-linked bond” verdi. I proventi di queste obbligazioni sono destinati a progetti verdi, ma sono sostenuti dall'intero bilancio dell'emittente;
 - **Social bonds:** sono obbligazioni con utilizzo dei proventi che raccolgono fondi per progetti nuovi o esistenti con risultati/benefici sociali positivi;
 - **Sustainability-linked bonds (SLB):** sono strumenti di debito basati sulla performance e il raggiungimento di obiettivi di sostenibilità prospettici (KPI) definiti a livello di impresa;
 - **Transition bonds:** sono strumenti nei quali i proventi sono utilizzati per finanziare progetti collegati alla transizione climatica dell'emittente.

ESG e contesto normativo

- Le normative ESG sono un insieme di norme che regolamentano le azioni, il reporting, e la divulgazione legati alla sostenibilità e all'impatto etico di un'impresa.
- La normativa in questo settore è in rapida evoluzione e, ad oggi, ancora presenta diverse incognite. L'assenza di uno standard ESG (nonostante i tentativi) unificato ha portato alla proliferazione di numerosi «modelli» di reporting della sostenibilità, creando maggiore confusione. Determinare quali aspetti della sostenibilità valorizzare. Quali informazioni divulgare e quali criteri di misurabilità utilizzare rimane ancora ad oggi una sorta di «zona grigia», nonostante i legislatori comunitari tentino di indirizzare in maniera unitaria tutti questi aspetti.
- Tutto ciò rende difficile il confronto di rischi, delle prestazioni etiche e di sostenibilità, confondendo le imprese rispetto a quali decisioni prendere in proposito.

La Finanza sostenibile: il quadro normativo

- La Commissione Europea sostiene che “un approccio strategico nei confronti del tema della responsabilità sociale delle imprese è sempre più importante per la competitività. Esso può portare benefici in termini di gestione del rischio, riduzione dei costi, accesso al capitale, relazioni con i clienti, gestione delle risorse umane e capacità di innovazione”.
- A marzo 2018 la Commissione Europea ha pubblicato il **Piano d’Azione per finanziare la crescita sostenibile** (“Action Plan on Financing Sustainable Growth” con lo scopo di incrementare gli investimenti sostenibili e promuovere i criteri ESG).
- A supporto della trasformazione del quadro normativo avviato dalla Commissione Europea, l’autorità europea di vigilanza bancaria (EBA) ha disposto l’incorporazione dei fattori di sostenibilità all’interno dei requisiti prudenziali dei Credit Requirements Regulation e l’inclusione dei rischi ESG nei Credit Requirements Directive.
- Le prime linee guida sono state elaborate nel giugno del 2020 e rappresentavano un primo approccio alla regolamentazione ed alla rendicontazione della sostenibilità.

La Finanza sostenibile: il quadro normativo

- Il **Regolamento UE 2018/1999** relativo alla governance dell'Unione dell'energia e dell'azione per il clima ha introdotto procedure e delineato le attività da porre in essere per il conseguimento di specifici target energetici e climatici entro il 2030, vale a dire:
 - riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra di almeno il 40% rispetto al 1997;
 - incremento della quota di energia da fonti rinnovabili nel consumo finale lordo di energia del 32%;
 - aumento di almeno il 32,5% dell'efficienza energetica, con specifici obblighi di risparmio energetico per ciascun Stato membro.

Regolamento UE 2020/852

- Il Regolamento (UE) 2020/852 istituisce a livello unionale una “tassonomia” delle attività economiche ecosostenibili, cioè un sistema comune di criteri per stabilire quando un’attività economica possa essere qualificata come sostenibile sotto il profilo ambientale.
- Funzione del regolamento : La finalità del regolamento è fornire un quadro uniforme per individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento e per orientare mercato, operatori finanziari e imprese verso attività realmente sostenibili. In particolare, il regolamento serve a evitare usi disomogenei o arbitrari della nozione di “sostenibile”, creando criteri giuridici comuni applicabili nell’Unione.
- L’articolo 3 del regolamento prevede che un’attività economica sia considerata ecosostenibile solo se ricorrono quattro condizioni cumulative:
 - contribuisce in modo sostanziale ad almeno uno degli obiettivi ambientali;
 - non arreca un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali;
 - è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia;
 - è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione.

Regolamento UE 2020/852

- Il regolamento individua **sei obiettivi ambientali**:
 - mitigazione dei cambiamenti climatici;
 - adattamento ai cambiamenti climatici;
 - uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine;
 - transizione verso un'economia circolare;
 - prevenzione e riduzione dell'inquinamento;
 - protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi
- A livello Europeo, la strategia delineata dalla Commissione, in particolare, individua **sei linee d'intervento**:
 - 1. ampliare l'attuale impianto legislativo sulla finanza sostenibile per facilitare l'accesso al finanziamento della transizione;
 - 2. rendere la finanza sostenibile più inclusiva nei confronti di PMI e consumatori dotandoli degli strumenti e degli incentivi giusti per accedere al finanziamento della transizione;
 - 3. rafforzare la resilienza del sistema economico e finanziario ai rischi che incombono sulla sostenibilità;
 - 4. aumentare il contributo del settore finanziario alla sostenibilità;
 - 5. garantire l'integrità del sistema finanziario dell'UE e monitorarne la transizione ordinata verso la sostenibilità;
 - 6. creare iniziative e norme internazionali di finanza sostenibile e sostenere i paesi partner dell'UE.
- In base alle previsioni del Regolamento (UE) 2020/852 (c.d. "Regolamento Tassonomia", in particolare dell'art. 8), la Commissione ha adottato un atto delegato relativo alle informazioni che le società finanziarie e non finanziarie sono tenute a comunicare sulla sostenibilità delle loro attività, che devono essere chiare e comparabili.

Regolamento UE 2020/852

Principio DNSH: “non arrecare un danno significativo”

- Uno dei pilastri del regolamento è il principio DNSH (Do No Significant Harm): l'attività, anche se contribuisce a un obiettivo ambientale, non può compromettere in modo significativo gli altri. L'articolo 17 disciplina proprio questo criterio, imponendo una valutazione dell'impatto ambientale dell'attività e dei relativi prodotti o servizi lungo il loro ciclo di vita.

Garanzie minime di salvaguardia

- Per essere ecosostenibile, l'attività deve anche essere svolta nel rispetto di standard minimi sociali e di diritti umani. L'articolo 18 collega tali garanzie alle linee guida OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida ONU su imprese e diritti umani, includendo i diritti fondamentali del lavoro e i diritti umani internazionalmente riconosciuti.

Criteri tecnici fissati dalla Commissione

- Il regolamento non si limita a principi generali: demanda alla Commissione l'adozione di **criteri di vaglio tecnico** per stabilire in concreto quando un'attività contribuisce in modo sostanziale a un obiettivo ambientale e quando non arreca danno significativo CIT. 2.
L'articolo 19 precisa che tali criteri devono essere, per quanto possibile:
 - fondati su **prove scientifiche**;
 - quantitativi o con **valori limite**, quando possibile;
 - coerenti con la normativa UE vigente;
 - costruiti in modo da evitare danni significativi agli altri obiettivi ambientali

La Tassonomia

- La Tassonomia punta a:
 - fornire indicazioni alle aziende, agli investitori e ai policy maker su quali attività economiche possano essere considerate sostenibili dal punto di vista ambientale;
 - favorire il raggiungimento degli obiettivi del Green Deal europeo;
 - contrastare e limitare i rischi di greenwashing;
 - aiutare le aziende a pianificare la propria transizione verso un'economia low-carbon; stimolare gli investimenti sostenibili nelle aziende;
 - indurre l'intero sistema finanziario a sostenere un'economia più sostenibile, attraverso l'integrazione della tassonomia in tutte le norme di riferimento del settore finanziario;
 - riorientare i flussi di capitali del mercato UE verso gli investimenti sostenibili.

Direttiva (UE) 2022/2464. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

La CSRD si inserisce nel contesto del **Green Deal europeo** e del piano d'azione per la finanza sostenibile. I suoi scopi principali sono:

- **Migliorare la qualità e la comparabilità delle informazioni:** Superare i limiti della precedente direttiva sull'informativa non finanziaria (NFRD), garantendo che le informazioni sulla sostenibilità pubblicate dalle imprese siano più affidabili, pertinenti e facilmente confrontabili tra loro, quasi allo stesso livello delle informazioni finanziarie.
- **Rispondere alle esigenze degli stakeholder:** Fornire a investitori, analisti, consumatori e altri portatori di interessi i dati necessari per valutare le performance di sostenibilità delle imprese e orientare i flussi di capitale verso attività sostenibili.
- **Armonizzare la rendicontazione a livello UE:** Creare un quadro di riferimento comune attraverso l'adozione di principi di rendicontazione obbligatori, per evitare la frammentazione normativa e ridurre gli oneri per le imprese che operano in più Stati membri.

CSRD: Ampliamento dell'Ambito di Applicazione

Una delle novità più significative della CSRD è l'estensione della platea di soggetti obbligati alla rendicontazione. Mentre la precedente normativa si applicava solo a circa 11.700 grandi imprese e enti di interesse pubblico, la CSRD coinvolge un numero molto più ampio di società. Il campo di applicazione è stato esteso in modo progressivo e riguarda :

- **Grandi imprese**, indipendentemente dal fatto che siano quotate o meno.
- **Piccole e medie imprese (PMI) quotate** nei mercati regolamentati dell'UE (ad eccezione delle microimprese), con la possibilità di un regime transitorio e semplificato.
- **Imprese di Paesi terzi** che generano un fatturato netto significativo nell'Unione e che hanno almeno una filiale o succursale nel territorio dell'UE.

CSRD: la doppia materialità

La CSRD introduce il concetto di **doppia prospettiva di rilevanza (o "doppia materialità")**. Le imprese devono rendicontare le informazioni sulla sostenibilità da due punti di vista:

- **Rilevanza d'impatto (Inside-out):** L'impatto che l'impresa ha sulle persone e sull'ambiente (ad esempio, emissioni di gas serra, impatto sulla biodiversità, rispetto dei diritti umani nella catena di fornitura).
- **Rilevanza finanziaria (Outside-in):** I rischi e le opportunità che le questioni di sostenibilità generano per l'impresa stessa (ad esempio, rischi legati ai cambiamenti climatici che possono influenzare il valore degli asset aziendali, o opportunità derivanti dalla transizione verso un'economia a basse emissioni).

I Principi Europei di Rendicontazione di Sostenibilità (ESRS)

Per assicurare uniformità e comparabilità, la CSRD prevede che la rendicontazione avvenga secondo Principi Europei di Rendicontazione di Sostenibilità (ESRS) obbligatori. Questi principi sono elaborati dall'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group), un organismo tecnico che fornisce consulenza alla Commissione Europea e adottati dalla Commissione Europea tramite atti delegati

In sintesi, la CSRD rappresenta un cambio di paradigma nella trasparenza aziendale, elevando la rendicontazione di sostenibilità a un pilastro del governo societario, con l'obiettivo di renderla tanto rigorosa e affidabile quanto l'informativa finanziaria.

Direttiva (UE) 2024/1760 CSDDD

La CSDDD è relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità. In sintesi, impone a determinate società di organizzare i propri processi aziendali per individuare, prevenire, attenuare, arrestare, minimizzare e, se del caso, riparare gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente connessi alle proprie attività, a quelle delle filiazioni e a quelle dei partner commerciali lungo la catena di attività.

- Finalità: La direttiva mira a far sì che le società attive nel mercato interno contribuiscano allo sviluppo sostenibile e alla transizione verso un'economia sostenibile, affrontando gli impatti negativi effettivi o potenziali sui diritti umani e sull'ambiente;
- Oggetto: La direttiva stabilisce norme su tre piani:
 - obblighi di due diligence rispetto agli impatti negativi (Il dovere di diligenza non riguarda solo la società in sé, ma anche società figlie e partnership ;
 - responsabilità per la violazione di tali obblighi;
 - obbligo di adottare un piano di transizione climatica coerente con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5 °C in linea con l'Accordo di Parigi
- Ambito soggettivo: Si applica a società UE e, in certi casi, a società di Paesi terzi che raggiungono determinate soglie dimensionali ed economiche. La fonte individua, per le società UE, tra i criteri principali quello di avere in media più di 1.000 dipendenti e un fatturato netto mondiale superiore a 450 milioni di euro, oppure di essere capogruppo di gruppi che raggiungono tali soglie.

Direttiva (UE) 2024/1760 CSDDD

Obblighi come “obblighi di mezzi”

La direttiva non pretende che le imprese garantiscano in assoluto che ogni impatto negativo sia sempre evitato; impone invece di adottare **misure adeguate e proporzionate** per affrontare efficacemente i rischi e gli impatti, tenendo conto della gravità, probabilità, settore, area geografica e capacità di influenza della società.

Le sei fasi della due diligence

Il processo di due diligence comprende sei passaggi:

- integrazione nelle politiche e nei sistemi di gestione;
- individuazione e valutazione degli impatti negativi;
- prevenzione, arresto o minimizzazione degli impatti;
- monitoraggio dell'efficacia delle misure;
- comunicazione;
- Riparazione.

Diritti umani e ambiente: La direttiva copre gli impatti negativi sui diritti umani e ambientali facendo riferimento agli strumenti internazionali elencati nel suo allegato, e chiarisce che l'obiettivo è ricomprendere l'insieme dei diritti umani, inclusi i principi e diritti fondamentali nel lavoro Cit. 7.

Monitoraggio continuo e aggiornamento: L'individuazione degli impatti deve essere dinamica, con verifiche periodiche, almeno ogni 12 mesi, e anche ogni volta che intervengano cambiamenti significativi o emergano fondati motivi per ritenere che vi siano nuovi rischi

Direttiva (UE) 2024/1760 CSDDD

Responsabilità civile e tutela dei segnalanti: La direttiva prevede un regime di responsabilità civile per i danni derivanti dalla violazione degli obblighi e coordina la materia con la disciplina UE sul whistleblowing, imponendo agli Stati membri di applicare la direttiva (UE) 2019/1937 anche alle segnalazioni di violazioni della CSDDD.

Rapporti con il diritto nazionale e con altre norme UE: La direttiva non può essere usata per abbassare il livello di tutela già esistente in materia di diritti umani, lavoro, ambiente e clima; inoltre, se un altro atto dell'Unione impone obblighi più specifici o più ampi sugli stessi aspetti, prevale quell'altro atto per le parti incompatibili.

In sintesi , la CSDDD impone alle grandi imprese di dotarsi di un sistema strutturato di due diligence di sostenibilità per gestire i rischi e gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente lungo la catena di attività, accompagnando tali obblighi con regole su piano climatico, responsabilità e meccanismi di attuazione

Pacchetto Omnibus

- Lo scorso 26 febbraio 2025 la Commissione europea ha adottato un nuovo pacchetto di proposte per semplificare le norme dell'UE , il c.d. « Pacchetto Omnibus», con lo scopo di apportare modifiche alla CSRD, CSDDD, Tassonomia e CBAM.
- Successivamente, per quanto riguarda il tema in oggetto, è stata emanata la Direttiva (UE) 2025/794, che ha modificato le date a decorrere dalle quali gli Stati membri devono applicare alcuni obblighi della CSRD e della CSDDD.

Direttiva (UE) 2025/794

- La Direttiva (UE) 2025/794, ha introdotto modifiche mirate e rilevanti alla disciplina della rendicontazione societaria di sostenibilità e del dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità.
- L'obiettivo principale del provvedimento è la rimodulazione e il differimento delle date a decorrere dalle quali gli Stati membri devono applicare determinati obblighi previsti dalle sopra menzionate direttive, con l'intento di semplificare gli oneri burocratici gravanti sulle imprese, senza tuttavia compromettere gli obiettivi di fondo della finanza sostenibile e del Green Deal europeo.
- Nello specifico, è intervenuta direttamente sui testi delle seguenti direttive cardine:
 - La **Direttiva (UE) 2022/2464** (relativa alla rendicontazione societaria di sostenibilità, CSRD);
 - La **Direttiva (UE) 2024/1760** (relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, CSDDD)

Direttiva (UE) 2025/794

La Direttiva (UE) 2025/794 si configura essenzialmente come un **provvedimento di ricalibrazione temporale**. Essa non cancella né attenua gli standard sostanziali di protezione dei diritti umani e dell'ambiente introdotti con la CSRD e la CSDDD, bensì ne riorganizza la progressiva entrata in vigore nel corso degli anni (dal 2028 al 2030), con l'intento di garantire una transizione più ordinata per il sistema economico dell'Unione e internazionale.

L'attuazione della tassonomia UE nel settore bancario

- L'attuazione della tassonomia UE nel settore bancario comporta una valutazione di sostenibilità nella strutturazione delle operazioni finanziarie e nei servizi di consulenza ai clienti, nell'agevolazione dei processi di raccolta dati, nell'integrazione dei nuovi requisiti nei prodotti finanziari e nei relativi contratti, nonché nei processi di concessione e monitoraggio del portafoglio creditizio.
- La tassonomia non è immediatamente declinabile in tutte le attività di prestito. Essa può essere applicata solo ai prestiti che hanno uno scopo ben definito (ad esempio, prestiti destinati al miglioramento dell'efficienza energetica o al finanziamento di progetti per operazioni di energia rinnovabile).

Le indicazioni della BCE sui rischi climatici e ambientali

- Le Linee Guida della BCE sui rischi climatici e ambientali chiariscono le aspettative della Vigilanza riguardo ai modelli imprenditoriali e alle strategie aziendali connesse alla gestione dei rischi. In particolare, esse rimarcano l'esigenza di internalizzare nel piano strategico della banca i rischi climatici e ambientali, evidenziando e documentando i fattori che possono avere impatto sul contesto aziendale e sul business model. E' poi richiesto di individuare i settori chiave e le aree geografiche che possono essere influenzati dai rischi ambientali tenendo conto dell'impatto sui prodotti/servizi che la banca commercializza. Più in generale, le banche devono promuovere un'economia resiliente dal punto di vista ambientale e tener conto, nelle proprie politiche di *pricing*, dell'impatto dei relativi rischi.

Tabella 1 - Rischi climatici e ambientali - Fonte: BCE

Rischi Interessati	Fisici		Transizione	
	Climatici	Ambientali	Climatici	Ambientali
	Eventi metereologici estremi Condizioni metereologiche croniche	Stress idrico Scarsità di risorse Perdita di biodiversità Inquinamento Altro	Politiche e regolamentazione Tecnologia Fiducia dei Mercati	Politiche e regolamentazione Tecnologia Fiducia dei Mercati
Rischi di credito	Es: le stime di 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 inondazioni più elevato		Es: gli standard di efficienza energetica potrebbero determinare notevoli costi di adeguamento e minore redditività con la possibile conseguenza di una maggiore LGD connessa alla riduzione dei valori delle garanzie reali	
Rischi di mercato	Gravi eventi fisici potrebbero determinare variazioni delle aspettative dei mercati e tradursi in maggiori volatilità e perdite per i valori delle attività in taluni mercati		I fattori di rischio di transizione potrebbero generare l'improvvisa ridefinizione dei prezzi dei titoli	
Rischi operativi	L'operatività della banca potrebbe subire interruzioni a causa di danni materiali a immobili a seguito di eventi metereologici estremi		L'evoluzione della sensibilità della clientela ai temi climatici può determinare un acuirsi dei rischi reputazionali o legali	
Altre tipologie di rischio	Rischi di liquidità connessi ad una diminuzione della raccolta		Possono influire sulla sostenibilità economica di alcuni rami di attività e provocare un rischio strategico in mancanza della necessaria opera di adeguamento/diversificazione	

linee guida dell'European Banking Association (EBA)

- sin dal 2021, l'EBA (European Banking Association) ha emanato delle linee guida ove si specifica che è richiesta (EBA) richiedono una valutazione complessiva dei criteri ESG per la concessione del credito.
- Le linee guida stabiliscono che le istituzioni di credito comunitarie debbano valutare l'esposizione dei loro clienti ai fattori ESG. L'intera catena del valore - favorendo comportamenti, prodotti e servizi sostenibili - deve muoversi in modo coerente verso la sostenibilità per ottenere il riconoscimento della sostenibilità stessa.

Impatto dei Rischi ESG sul Settore Bancario

- **Rischi di transizione:** derivano da cambiamenti nelle politiche pubbliche, nelle tecnologie e nelle preferenze di mercato; impattano i settori ad alta intensità di carbonio e i portafogli non allineati agli obiettivi climatici dell'UE.

Rischi fisici: eventi acuti (alluvioni, siccità, tempeste) e cronici (innalzamento temperature, variazioni precipitazioni) incidono su garanzie reali, operatività delle controparti e assicurabilità delle attività.

Rischi sociali: violazioni dei diritti umani, cambiamenti demografici, digitalizzazione e condizioni lavorative delle controparti si traducono in rischi finanziari, reputazionali e di contenzioso per gli enti.

Rischi di governance: carenze nella leadership, fenomeni di corruzione e concussione presso le controparti generano rischi di credito, reputazionali e operativi per gli enti esposti.

Natura e biodiversità: il degrado degli ecosistemi e la perdita di servizi ecosistemici rappresentano un rischio crescente, in particolare per le esposizioni verso settori con forte dipendenza dalla natura.

Ambito di Applicazione e Destinatari

- **Destinatari:** autorità competenti e enti finanziari ai sensi del Regolamento (UE) n. 1093/2010 che siano enti ai sensi del CRR (Regolamento (UE) n. 575/2013).

Oggetto: le Linee Guida specificano i dispositivi di governance e i processi interni per l'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi ESG nel breve, medio e lungo termine (art. 87 bis, par. 1 e 74 CRD).

Livello di applicazione: conforme all'art. 109 CRD, su base individuale, sub-consolidata o consolidata secondo le norme prudenziali applicabili.

Conformità delle autorità: le autorità competenti notificano all'ABE la conformità entro il 03/06/2025; le notifiche sono pubblicate sul sito ABE. In assenza di notifica entro tale scadenza, l'autorità è considerata non conforme.

Proporzionalità: Regole per Tipologia di Ente

- **Principio guida:** la proporzionalità non dipende esclusivamente dalla dimensione ma dalla rilevanza dei rischi ESG associati al modello di business e alle attività dell'ente.

Enti grandi: requisiti più estesi — metodologie sofisticate, heat map settoriali, valutazione rischi natura/biodiversità, allineamento portafoglio con granularità elevata, KRI multipli per linea di business.

Enti non grandi: dispositivi standard; possibile utilizzo di campioni rappresentativi di esposizioni nelle valutazioni di allineamento del portafoglio climatico.

SNCI (enti piccoli e non complessi): valutazione della rilevanza ogni 2 anni (vs annuale); metriche semplificate; scenari semplificati nei piani CRD; granularità e frequenza di aggiornamento ridotte.

Regola comune: tutti gli enti, indipendentemente dalla dimensione, devono attuare dispositivi commisurati ai risultati della propria valutazione della rilevanza, che garantiscano una gestione sicura e prudente dei rischi ESG.

Valutazione della Rilevanza dei Rischi ESG

- **Periodicità:** almeno annuale per gli enti non SNCI; biennale per gli SNCI. Aggiornamento straordinario in caso di variazioni sostanziali del contesto operativo (nuove politiche pubbliche, cambiamento del modello di business).

Approccio: valutazione specifica per l'ente con mappatura dei fattori ESG e dei loro canali di trasmissione verso le categorie tradizionali di rischio finanziario; integrata nell'ICAAP.

Orizzonte temporale: breve, medio e lungo termine (almeno 10 anni), considerando probabilità di accadimento e potenziale entità degli effetti finanziari.

Contenuto minimo per i rischi di transizione: settori economici finanziati, cambiamenti in politiche/tecnologie/preferenze di mercato, esposizioni al settore dei combustibili fossili, grado di allineamento dei portafogli.

Contenuto minimo per i rischi fisici: ubicazione geografica delle attività chiave delle controparti, livello di vulnerabilità ai pericoli ambientali (temperatura, acqua, vento, massa solida) per diversi scenari climatici.

Documentazione della valutazione dei rischi ESG, in conformità con le disposizioni dell'ICAAP, inclusa la metodologia di

Processi Informativi e Gestione dei Dati ESG

- **Sistemi informativi:** gli enti implementano sistemi per identificare, raccogliere, strutturare e analizzare i dati necessari alla valutazione, gestione e monitoraggio dei rischi ESG, integrati nella governance complessiva dei dati IT.

Fonti interne ed esterne: utilizzo di dati ESG interni e delle comunicazioni di sostenibilità delle controparti ai sensi degli Standard europei di rendicontazione della sostenibilità (ESRS/CSRD); riesame periodico delle prassi.

Dati da grandi controparti societarie: raccolta mirata di emissioni GHG Scope 1/2/3 e target, ubicazione geografica delle attività, dipendenza dai combustibili fossili, efficienza energetica, piani di transizione comunicati ai sensi degli artt. 19 bis o 29 bis della Direttiva Contabile.

Lacune informative: valutare l'impatto delle lacune e intraprendere azioni correttive documentate; ricorso a stime e approssimazioni basate su caratteristiche settoriali/regionali, da ridurre progressivamente con il miglioramento della disponibilità dei dati.

Metodologie di Riferimento per la Misurazione dei Rischi ESG

- **Metodi basati sull'esposizione (breve termine):** valutazione a livello individuale di vulnerabilità fisiche, rischi di transizione, interruzioni della supply chain, rischi reputazionali e di contenzioso; integrazione nei modelli di rating creditizio e nella valutazione delle garanzie reali.

Metodi basati sul settore e sul portafoglio: heat map ESG per (sub-)settori economici; mappatura dei portafogli rispetto ai driver di rischio ESG; identificazione di concentrazioni; metodi per natura e biodiversità (enti grandi).

Allineamento del portafoglio (medio termine): almeno una metodologia per valutare il grado di allineamento dei portafogli con traiettorie climatiche scientifiche (IPCC, IEA, NGFS, JRC), sia a livello di portafoglio che di singola controparte.

Metodi basati sugli scenari (lungo termine): analisi di scenario per testare la resilienza ai rischi ESG su diversi orizzonti temporali, incluso il lungo termine; base per le future Linee Guida ABE sull'analisi degli scenari (separato mandato).

Gestione e Attenuazione dei Rischi ESG

- **Integrazione nel framework ordinario:** i rischi ESG confluiscono nel quadro ordinario di gestione del rischio (strategie, politiche, limiti); i dispositivi ESG specifici devono riflettersi e confluire nel framework generale, evitando silos separati.

Dialogo con le controparti: strumento prioritario; include analisi della resilienza ESG della controparte, fornitura di consulenza, accordo su piani correttivi e, come ultima istanza, cessazione del rapporto se incompatibile con la pianificazione dell'ente.

Altri strumenti di attenuazione: adeguamento di condizioni finanziarie e pricing in base ai criteri ESG; politiche settoriali e limiti di rischio globali, regionali e settoriali; diversificazione del portafoglio per settore e area geografica.

Strategie e modelli di business: gli enti comprendono e valutano come i rischi ESG (in particolare ambientali, di transizione e fisici) possano incidere sulla sostenibilità del modello di business, sulla redditività e sulle fonti di ricavi nel breve, medio e lungo termine.

Propensione al Rischio, ICAAP e Monitoraggio

- **Propensione al rischio (RAF):** deve definire chiaramente i rischi ESG presenti nell'inventario dei rischi; specificare livelli, tipi, obiettivi di concentrazione e diversificazione; essere coerente con gli obiettivi strategici e i piani art. 76 CRD.

KRI connessi ai rischi ESG: indicatori chiave di rischio con limiti, soglie ed esclusioni, differenziati per linea di business, settore e area geografica, determinati sulla base della valutazione della rilevanza.

ICAAP e ILAAP: i rischi ESG sono integrati nella valutazione dell'adeguatezza del capitale interno e della liquidità; includono identificazione, quantificazione ove possibile e prove di stress ESG.

Metriche di monitoraggio: emissioni GHG finanziate (Scope 1/2/3), intensità di emissione per portafoglio/settore, quota esposizioni verso attività allineate alla Tassonomia UE, efficienza energetica degli immobili, esposizioni verso aree ad alto rischio fisico.

Integrazione ESG nelle Categorie di Rischio Finanziario

- **Rischio di credito:** fattori ESG nei modelli di rating e scoring creditizio; valutazione delle garanzie reali; politiche di erogazione del credito; due diligence ESG in linea con le EBA GL Credit Granting and Monitoring.

Rischio di mercato: impatto dei driver ESG sui prezzi degli strumenti finanziari, sulla volatilità dei mercati esposti a settori sensibili al clima, sul repricing del rischio climatico nei portafogli di negoziazione.

Rischio di liquidità e finanziamento: considerazione di outflow improvvisi legati a eventi fisici estremi, rischio reputazionale da esposizioni controverse, stranded assets nei portafogli, evoluzione delle preferenze degli investitori.

Rischi operativi e reputazionali: impatti operativi di eventi fisici; rischi di contenzioso ESG (greenwashing, violazioni diritti umani); rischi reputazionali da esposizioni non allineate alle aspettative degli stakeholder.

Rischio di concentrazione: concentrazione settoriale o geografica verso rischi ESG (settori ad alta intensità di carbonio, regioni ad alto rischio fisico); identificata mediante heat map e metodologie di allineamento del portafoglio.

Piani art. 76, par. 2 CRD: Principi Fondamentali

- **Scopo:** garantire che gli enti valutino e incorporino considerazioni prospettiche in materia di rischi ESG nelle strategie, nelle politiche e nei processi di gestione del rischio, assicurando solidità e resilienza.

Non è disinvestimento forzato: l'obiettivo non è imporre l'uscita dai settori ad alta intensità di GHG, ma stimolare una riflessione proattiva sui cambiamenti strutturali, valutare rischi e opportunità e pianificare in modo strutturato, anche dialogando con i clienti.

Orizzonte di lungo termine: copertura obbligatoria di breve, medio e lungo termine (almeno 10 anni) con target a intervalli temporali regolari.

Coerenza normativa: i piani CRD si coordinano con CSRD, CSDDD, Tassonomia UE e altri obblighi normativi applicabili, nell'ambito di un unico processo interno integrato di pianificazione della transizione.

Supervisione prudenziale: i piani non sono soggetti a comunicazione esterna (diversamente dalla CSRD) ma vengono valutati dalle autorità di vigilanza nell'ambito dello SREP (processo di revisione e valutazione prudenziale).

Piani di Transizione: Governance e Contenuti Chiave

- **Organo di amministrazione:** responsabile della definizione, approvazione e supervisione dei piani; integra i rischi ESG nell'ambito della strategia aziendale complessiva.

Funzioni di controllo: risk management, compliance e audit interno garantiscono l'adeguatezza e l'efficacia del processo di pianificazione della transizione e la coerenza con il quadro di gestione del rischio.

a) Obiettivi strategici e roadmap: descrizione delle azioni strategiche e degli strumenti di gestione del rischio dispiegati; analisi prospettica del contesto operativo basata su scenari; collegamento con la strategia aziendale.

b) Target e metriche: obiettivi quantificabili con scadenze specifiche e tappe intermedie; metriche di monitoraggio ESG selezionate; indicatori di progresso verso gli obiettivi normativi applicabili (55% riduzione GHG al 2030; neutralità climatica al 2050).

c) Monitoraggio e revisione: revisione almeno annuale dei piani (SNCI: frequenza ridotta); aggiornamento in caso di variazioni sostanziali; valutazione prudenziale nell'ambito dello SREP.

Pianificazione della Transizione: Scenari e Target

- **Scenari di riferimento:** utilizzo di scenari scientifici credibili da organizzazioni internazionali (IPCC, IEA, NGFS, JRC); inclusione di scenari sia di riferimento che avversi; adeguati ai settori e alle aree geografiche delle esposizioni.

Obiettivi normativi chiave: riduzione delle emissioni GHG del 55% rispetto al 1990 entro il 2030 e raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050 (Legge europea sul clima; Accordo di Parigi). Ove pertinente per enti attivi a livello internazionale: obiettivi di paesi terzi.

Orizzonti temporali e tappe: breve termine (1-3 anni), medio termine (3-5 anni), lungo termine (5-10+ anni); target con tappe intermedie a intervalli regolari per ciascun orizzonte.

Metriche quantitative nei piani: emissioni GHG finanziate, intensità di emissione per settore, quota di esposizioni verso attività allineate, metriche di efficienza energetica, KPI di allineamento del portafoglio.

SNCI: granularità e frequenza di aggiornamento ridotte; scenari semplificati ammissibili; possibilità di utilizzo di campioni rappresentativi di esposizioni.

Punti Chiave da Ricordare

- **01 Integrazione obbligatoria:** i rischi ESG devono essere pienamente integrati nel framework ordinario (ICAAP, RAF, strategie, politiche); nessun silo separato.
- 02 Orizzonte minimo 10 anni:** tutti gli enti considerano un orizzonte di lungo termine di almeno 10 anni nelle valutazioni della rilevanza e nei piani di transizione.
- 03 Piani con target quantificabili:** i piani art. 76 CRD includono scadenze specifiche, obiettivi misurabili e tappe intermedie; valutati dalle autorità di vigilanza nell'ambito dello SREP.
- 04 Proporzionalità basata sul rischio:** l'intensità degli obblighi dipende dalla rilevanza ESG del modello di business, non solo dalla dimensione dell'ente.
- 05 Date di applicazione:** enti non SNCI dal 11/01/2026; SNCI al più tardi dal 11/01/2027; notifica di conformità delle autorità competenti entro il 03/06/2025.

La definizione dei rischi ESG e i rischi bancari classici

- Il rischio ESG può essere definito come il rischio di un impatto finanziario negativo che scaturisce, direttamente o indirettamente, dall'effetto che tematiche di natura ambientale possono avere sulla banca e sui suoi stakeholders tra cui clienti, dipendenti, risparmiatori e fornitori. Esso si materializza indirettamente quando i fattori ESG hanno un impatto negativo sulla performance o sul grado di solvibilità delle controparti della banca (EBA, 2020, *Sustainable Finance Market Practices*).
- Più in generale, si può definire rischio ESG il rischio associato a eventi o condizioni che mettono a rischio la sostenibilità ambientale, sociale o di governance di una società con un impatto negativo sulle attività finanziarie, reddituali nonché reputazionali.
- Il rischio ESG può essere considerato come un rischio autonomo (anche se declinato rispetto alle sue tre componenti) oppure come un'estensione dei rischi già noti nella pratica operativa, nel framework di vigilanza e in letteratura. I rischi ESG, possono insomma essere ricondotti a un sottoinsieme dei rischi tradizionali a cui la banca è soggetta sia direttamente sia indirettamente.

La definizione dei rischi ESG e i rischi bancari classici

- **il rischio fisico** rappresenta il rischio causato dall'interazione della banca con controparti che possono subire un impatto fisico negativo legato a fattori ESG;
- **il rischio di transizione** fa generalmente riferimento all'incertezza legata al tempo e alla velocità del processo di aggiustamento verso un'economia sostenibile ivi compresi:
 - i cambiamenti delle politiche ESG (ad es. le politiche di efficientamento energetico, le tasse sulle fonti energetiche fossili che ne causano l'aumento del prezzo, le politiche ambientali che incoraggiano l'utilizzo di risorse ambientali eco-sostenibili ecc.);
 - i cambiamenti tecnologici (ad es. le tecnologie che hanno un impatto ambientale meno severo di quello di tecnologie precedenti, rendendo queste ultime obsolete);
 - i cambiamenti comportamentali (ad es. le scelte dei consumatori e degli investitori che si spostano verso prodotti o servizi più sostenibili);
- **il rischio legale** legato ai rischi derivanti da perdite o danni che persone fisiche o imprese possono avere subito a causa di fattori ESG (ad es. i danni subiti dalle controparti a causa del mancato rispetto, nello svolgimento delle loro attività, di fattori di natura ambientale, sociale o di governo della società).

Indicatori per la valutazione dei rischi ESG da parte delle banche

- Tassonomie e indicatori non sono sufficienti ad offrire una stima e una valutazione dei rischi ESG, necessari per fornire una visione dei rischi causati dalle esposizioni o degli investimenti in alcuni settori e/o a verificare l'allineamento dei portafogli delle istituzioni finanziarie con i *target* di sostenibilità regionali e globali.
- Le principali metodologie utilizzabili sono le seguenti:
 - *Portfolio alignment method*: il principio chiave dietro questo strumento è la comprensione, per istituti, investitori e autorità di supervisione, del grado di allineamento dei portafogli con gli obiettivi concordati a livello globale;
 - *Risk framework*: modelli di verifica dei fattori ESG sui rischi delle istituzioni finanziarie basati sulla sensibilità del portafoglio e sugli impatti dei cambiamenti climatici sui reali rischi di esposizione, caratterizzandosi per una prospettiva puramente *risk driven*.
 - *Exposure method*: tale approccio metodologico si focalizza sulle performance delle esposizioni e delle controparti individuali in relazione ai fattori ESG, e può essere utilizzato per completare la valutazione standard delle categorie di rischi finanziari.

Rischio ESG e rischi tradizionali

- Per quanto riguarda **il rischio di credito e di controparte**, i rischi ESG risultano sfidanti in tutte le fasi del processo di concessione e di monitoraggio. Le linee guida dell'EBA esplicitano il ruolo dei fattori ambientali nel processo di “loan origination and monitoring” offrendo una guida per il monitoraggio materiale dei rischi ESG.
- L'impatto dei fattori ESG sul merito creditizio della clientela è attualmente oggetto di approfondimento ed attenzione da parte del sistema bancario a livello internazionale
- Con riferimento ai parametri che definiscono il rischio di credito, l'impatto dei rischi ESG può essere misurato come segue:
 - La Probabilità di Default (PD)
 - L'Esposizione al Default (EAD)
 - La Perdita in caso di Default (LGD)

Per quanto riguarda il **rischio di mercato**, i fattori ESG possono incidere sul fair value di un portafoglio di strumenti finanziari in diversi modi. L'inclusione dei rischi ESG nella strategia di gestione del rischio di mercato non è sufficiente affinché tale rischio sia adeguatamente arginato. È infatti necessario adottare un assetto organizzativo che definisca le responsabilità di decisione, realizzazione, monitoraggio e reporting dell'impatto dei rischi ESG sul portafoglio titoli della banca.

i rischi ESG impattano sul **rischio operativo** attraverso il rischio reputazionale e il rischio legale che possono scaturire dall'attività svolta dalla banca e dalle sue controparti in materia di "sostenibilità".

i fattori ESG incidono sul **rischio di liquidità e di rifinanziamento**. Certamente essi possono incidere sulla capacità di rifinanziarsi sul mercato e sul grado di liquidità delle attività presenti in portafoglio. In quest'ottica il sistema bancario è chiamato a includere i fattori ESG nel processo di gestione del rischio di liquidità e di rifinanziamento.

Il rating ESG e il rating tradizionale

- I rating ESG sintetizzano il grado di sostenibilità dell'impresa al pari dei rating creditizi che misurano l'affidabilità di un'impresa:
 - Rating tradizionale: considera esclusivamente le variabili economico-finanziarie
 - Rating ESG : è un giudizio sintetico che certifica la solidità di un emittente, di un titolo o di un fondo dal punto di vista delle performance ambientali, sociali e di governance.
- Il rating ESG (o rating di sostenibilità) si affianca/ al rating tradizionale

LA VALUTAZIONE DEL MERITO DI CREDITO E I FATTORI ESG

- C'è una relazione tra variabili ESG e rischio di credito?
- L'introduzione della componente ESG nei sistemi di rating interno è da tempo all'attenzione degli analisti e delle banche, ed è stata sollecitata anche dalle autorità di vigilanza. (linee-guida BCE sul rischio climatico e ambientale e guidelines EBA on Loan Origination and Monitoring),
- Si richiede agli enti creditizi di porre attenzione ai fattori legati alla sostenibilità anche nelle loro policy di concessione dei prestiti.

- I fenomeni ambientali riconducibili ai fattori ESG possono influenzare le performance finanziarie delle imprese e quindi nasce l'esigenza di tenerne conto nella valutazione del merito creditizio, attraverso l'utilizzo di un sistema di rating che li incorpori qualitativamente o quantitativamente.
- Per poter effettuare una valutazione ed esprimere un giudizio necessitano alcuni requisiti:
 - La disponibilità di dati qualitativi oltre che quantitative;
 - La misurabilità e le variabili da misurare

rischio ESG e rischio di credito

- L'esposizione di una controparte o di un prestito ai fattori ESG può essere misurata tramite un sistema di rating che misura i fattori social e di governance. Tale sistema, si basa su un approccio prevalentemente qualitativo frutto di questionari, visite in loco, raccolta di informazioni, valutazione diretta del "comportamento ambientale" della controparte.
- Per le banche e i rischi di deterioramento della qualità creditizia e del valore dei loro attivi (compresi quelli connessi con fattori climatici) rientrano nelle tradizionali fattispecie di rischi creditizi e di mercato, seppur con un peso specifico maggiore .
- Ai fini pubblicitari per l'impresa è necessario predisporre adeguati sistemi di governance, organizzativi e di controllo adeguati alla valutazione dei fattori ambientali, alla definizione delle strategie e dei processi di gestione dei rischi.

rischio ESG e rischio di credito

- La valutazione ESG diverrà parte integrante del processo di gestione del rischio di credito per la banca;
- Costituirà una guida verso uno sviluppo sostenibile della banca stessa.
- L'integrazione dei fattori ESG nell'analisi di merito creditizio dei clienti rileva ai fini dell'individuazione dei clienti con maggior/minor rischio di credito nel lungo termine;
- Le performance ESG di un'impresa possono incidere sulla probabilità di default, poiché sono espressione del modo con cui un'azienda affronta i rischi legati al proprio impatto;

PMI e strategia di reporting ESG

- alcuni elementi della strategia ESG sono più specifici per le PMI rispetto alle aziende in generale;
- Cosa è necessario per promuovere la rendicontazione ESG nello specifico delle PMI?
- le PMI attuali (almeno nei paesi del G20) non sono tenute a riferire sulle proprie prestazioni ESG. E' un vantaggio da sfruttare.

- La direttiva 2021/0104 prevede anche questa possibilità che le PMI possono scegliere di riferire su questioni non finanziarie.
- Banche e investitori, in linea con quanto previsto dal Regolamento UE 2019/2088, sono chiamate a riferire sul “loro approccio nella valutazione degli sforzi ESG”, compresa l'erogazione di finanziamenti”.

Principi di rendicontazione di sostenibilità (ESRS)

Cosa sono gli ESRS?

- I principi ESRS sono una serie di norme di standardizzazione del modo in cui le aziende rendono conto del loro impatto ESG.
- Gli ESRS, redatti dall'ente competente EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group), sono in vigore da gennaio 2024 e le imprese soggette alla CSRD sono obbligate a conformare il proprio bilancio di sostenibilità secondo quanto richiesto da questi standard.
- EFRAG (EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP) è un organismo della Commissione Europea nel campo del reporting aziendale, ha pubblicato il Report sulla standardizzazione europea dell'informazione non finanziaria. Conseguentemente l'OIC (fondazione OIC per esser più corretti) Organismo Italiano di Contabilità nato dall'esigenza, avvertita dalle Parti private e pubbliche italiane, di costituire uno standard) ha provveduto alla traduzione del documento EFRAG (standard for non-listed Small medium size company secondo quanto previsto dalla Direttiva CSRD e secondo i principi di rendicontazione di sostenibilità (ESRS)