



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

Tesi di Laurea

**SITUAZIONE ATTUALE E
PROSPETTIVE FUTURE DELLA
FINANZA SOSTENIBILE.**

**CURRENT SITUATION AND
FUTURE PROSPECTS OF
SUSTAINABLE FINANCE.**

Relatore:
Prof.ssa Camilla Mazzoli

Rapporto Finale di:
Rachele Stazi

Anno Accademico 2021/2022

RINGRAZIAMENTI

È con tutto il cuore che ringrazio quanti mi sono stati vicini in questi anni.

Un sentito grazie alla Professoressa Mazzoli, per il supporto costante, le dritte indispensabili nella realizzazione di ogni capitolo della tesi.

Un grazie ai miei fratelli che fra litigi e risate mi hanno fatto compagnia in questi anni, e mi hanno reso ciò che sono.

Un grazie a tutti i miei Amici; in particolare Marco, Viola Corinna e Benedetta, le persone che mi sono state davvero affianco quando ne avevo bisogno.

Un grazie immenso a Babbo e Mamma, al loro costante sostegno ed ai loro insegnamenti e al loro affetto senza i quali oggi non sarei ciò che sono. Senza voi, tutto questo non sarebbe stato possibile.

Un grazie a me stessa, che nonostante mille ostacoli, la malattia non ha smesso mai di credere nei miei obiettivi.

INDICE

Introduzione	pag.	5
1) La sostenibilità finanziaria e la Tassonomia	pag.	6
1.1 Origini e Cause	pag.	6
1.2 La nozione di sostenibilità	pag.	7
1.3 Rilevanza della responsabilità sociale	pag.	9
1.4 La Tassonomia	pag.	11
1.4.1 Le Preoccupazioni della Tassonomia	pag.	12
1.4.2 Le criticità e gli aspetti positivi della Tassonomia	pag.	13
1.4.3 Un'analisi quantitativa della Tassonomia	pag.	13
2) Gli Accordi di Basilea	pag.	14
2.1 L'Accordo di Basilea 1	pag.	15
2.1.1 Le tre direttrici di Basilea e le Ponderazioni	pag.	15
2.1.2 I limiti di Basilea 1	pag.	16
2.2 L'Accordo di Basilea 2	pag.	17
2.2.1 La novità del Rating	pag.	18
2.2.2 Le conseguenze per le Banche e le Imprese	pag.	20
2.3 L'Accordo di Basilea 3	pag.	20
2.3.1 Le conseguenze di Basilea 3	pag.	21
3) L'influenza e la gestione di Basilea sulla Finanza Sostenibile	pag.	22
3.1 La gestione del rischio secondo il Comitato di Basilea	pag.	22

3.2 La gestione del rischio in ambito Nazionale e Internazionale	pag.	24
3.2.1 La Commissione Europea ed il rischio climatico	pag.	24
3.3 L'uso dei fattori ESG e gli strumenti Score e Rating Esg	pag.	26
3.4 La gestione del rischio secondo Consob	pag.	28
3.5 La gestione del rischio secondo BCE e Fintech	pag.	29
Conclusioni	pag.	31
Bibliografia	pag.	32
Sitografia	pag.	33

INTRODUZIONE

Il presente lavoro ha come oggetto l'analisi del macro tema della Finanza Sostenibile, la quale nasce come risposta alle crisi che si sono sviluppate nel corso del tempo. In particolare la crisi mondiale e quella ambientale che, hanno interagito molto con l'attuale sistema economico, portando a comprendere i cambiamenti e le aspettative degli andamenti futuri in molteplici ambiti. Difatti le imprese e gli investitori non sono più interessati soltanto al profitto, ma anche alla sfera ambientale e sociale.

Questo elaborato dunque, analizza il settore finanziario sostenibile, e le strategie adottate, con i loro aspetti positivi e negativi; per il raggiungimento dell'obiettivo prefissato.

Il primo capitolo ha lo scopo di analizzare le origini del fenomeno della Sostenibilità, attraverso il cambiamento del modo di pensare delle imprese e degli investitori, generato dalle crisi precedentemente avvenute. Tutto ciò li ha orientati verso una visione sostenibile e ad una attenzione sempre più marcata della responsabilità sociale. All'interno del capitolo poi, verrà analizzata una delle strategie più rilevanti, quella della Tassonomia, con le relative preoccupazioni, i vantaggi e le critiche attribuitegli. Per comprendere meglio tali temi, viene anche riportata un'analisi quantitativa svolta dall'High Level Technical Group on sustainable finance.

Proseguendo con la trattazione si può osservare come si siano generate le basi della sostenibilità, e quindi l'attenzione all'aspetto sociale e ambientale/climatico. Nel secondo capitolo infatti, verranno analizzate tutte e tre le tappe della direttiva di Basilea. In ordine cronologico sono riportati i tre accordi, analizzandone i vantaggi che hanno rispettivamente generato e i loro relativi limiti. È proprio con Basilea 2, e maggiormente con Basilea 3 che ai rischi tradizionali, su cui si basa il calcolo del patrimonio di Vigilanza, viene introdotto il rischio climatico. Ed è grazie a questa introduzione che si nota sempre più l'avvicinamento ai temi sostenibili.

Infine il terzo capitolo tratta proprio del rischio climatico, introdotto negli accordi di Basilea. Rappresentando come i vari ordinamenti nel corso del tempo, hanno cercato di

gestirlo per il raggiungimento di un'economia climaticamente neutra. In particolar modo ritroviamo l'intervento proposto dallo stesso Comitato di Basilea, l'intervento della BCE, della Consob e della Commissione Ue, con la proposta del suo Piano di Azione, composto da dieci azioni da portare avanti e sviluppare. Ultimo ma non per importanza, nel capitolo viene anche trattato il tema della tecnologia finanziaria, anche esso sempre più orientato alla sfera della sostenibilità; tramite la creazione di strumenti finanziari "verdi".

CAPITOLO 1

LA SOSTENIBILITA' FINANZIARIA E LA TASSONOMIA EUROPEA.

1.1 ORIGINE E CAUSE

Nell'ultimo periodo si è assistito ad un forte cambiamento economico. In particolar modo da un'economia reale si è sempre di più passati ad una di tipo finanziario. Ovvero da un'economia basata sull'idea di ricchezza ad una unicamente finalizzata al raggiungimento dell'ambito finanziario.

Il concetto "Finanziario" è sempre stato visto con un'accezione negativa rafforzandosi a seguito delle numerose crisi¹avvenute nel corso del tempo. Inoltre un forte sviluppo economico ha sempre portato alla perdita di capitale nel breve periodo, e ad un peggioramento della vita economica nel lungo periodo.

L'introduzione di strumenti finanziari innovativi che permettono di ottenere alti profitti, spinge però, gli individui ad investire capitali portando alla nascita di forti indebitamenti. (tali indebitamenti dovuti ad esempio all'uso della leva finanziaria necessaria allo svolgimento dello stesso finanziamento).

A seguito di questi avvenimenti il mercato entra in crisi generando l'azzeramento dei prezzi ed il fallimento degli investitori; portando il governo ad intervenire tramite politiche di licenziamento e salari minimi.

¹ Tra le crisi più rilevanti ricordiamo quella del 15 settembre 2008, dove inaspettatamente il mercato finanziario a cui si dava forte valore da parte degli investitori, entra in crisi.

Un'altra analisi fatta che pone le basi di tale tema, è sicuramente il contributo che Friedman ha lasciato con la Shareholder Theory². Qui si pongono le basi per il nuovo modo del raggiungimento del profitto. Difatti d'ora in avanti le risorse umane lavoreranno non per una crescita personale, ma per il raggiungimento di un maggior guadagno. Ecco che la performance finanziaria diventa indispensabile per ottenere ingenti compensi.

Lo spregiudicato uso e la scarsa allocazione di tali risorse, date le forti emissioni di sostanze nocive, ha duramente colpito l'ambiente. A tal proposito le imprese iniziano a fare anche attenzione a tematiche sostenibili e sociali, dando forte considerazione alle risorse e alle condizioni di lavoro dei propri dipendenti. Ponendo le basi della Finanza sostenibile.

1.2 LA NOZIONE DI SOSTENIBILITA'

Ma come viene definita? Come colei che *“soddisfa i bisogni dell'attuale generazione senza compromettere le possibilità delle generazioni future di realizzare i propri”*³. Va a bilanciare esigenze economiche con quelle di tutela ambientale. È dunque l'applicazione dello sviluppo sostenibile all'interno dell'attività finanziaria. Ma dovrebbe altresì tener conto dell'ambito sociale quale condizione necessaria a garantire il benessere degli individui tramite procedure apposite. Dunque viene definito un sistema economico, che soddisfi caratteristiche di Governance, Ambientali e Sociali; i quali devono essere considerati contemporaneamente per il raggiungimento dell'obiettivo prefissato.

La sostenibilità si realizza tramite i cosiddetti investimenti socialmente responsabili⁴ (SRI). I quali dovrebbero spingere gli investitori ad utilizzare, nell'impiego dei loro capitale, comportamenti consapevoli.

² La Shareholder Theory è la teoria proposta da Friedman che si riferisce all'etica degli affari; secondo tale teoria obiettivo delle imprese dovrebbe essere quello di massimizzare i rendimenti.

³ Rapporto di Brundtland (noto anche come Our Common Future) pubblicato nel 1987 dalla commissione mondiale sull'ambiente e sullo sviluppo (WCED).

⁴ Comportamento responsabile ovvero riportare elementi di governance, sociali e ambientali.

Secondo questa prima accezione, lo sviluppo sostenibile è associato alla tutela dell'ambiente. Prendendo quindi, rilevanza come diritto internazionale e portando allo sviluppo del diritto internazionale ambientale tramite una serie di accordi.

Fra questi il COP21 ovvero L'Accordo di Parigi⁵, nel 2015 L'Agenda 2030⁶, e il piano d'Azione della finanza sostenibile generato dalla Commissione Europea contenente molteplici proposte legislative che poi analizzeremo.

Dalla definizione sopra riportata, si è passati poi a dare sempre più rilievo a tale tema, emergendo per molti economisti che tale nozione era compatibile con il paradigma economico classico.

L'Economista Soppe nel 2004, ritiene che sia possibile incorporare tranquillamente il concetto di sostenibilità nell'economia tradizionale, se si riconoscono: la funzione di riserva di valore della moneta e del capitale, e il carattere "servente" della finanza all'economia reale ed ai processi produttivi con orizzonte temporale medio-lungo.

In ambito Europeo il concetto di finanza sostenibile rimane meno identificato a quello di sviluppo sostenibile; gli esperti dell'High-level Expert group on sustainable finance indicano in un rapporto finale che: *"sustainable finance is about two imperatives, The first to improve the contribution of finance to sustainable and inclusive growth as well as the mitigation of climate change. The second is to strengthen financial stability by incorporating environmental, social and governance factors into investment decision-making."* Affermando inoltre che: *"sustainable finance is about a joined-up approach to the development of financial services that integrate the ESG dimensions across market practices. Products and policy frameworks"* che è anche *"axiomatically linked to the long-term"*; e che comporta *"a commitment to the longer term as well as patience and trust in the value of investment that need time for their value to materialize."*⁷

Infine altra analisi alla nozione di sostenibilità viene fatta dalla Commissione Europea, che la delinea come colei che tiene conto di fattori ambientali e sociali nel processo

⁵ L'accordo di Parigi con 195 paesi aderenti è il primo accordo globale per prevenire cambiamenti globali e contenere il riscaldamento al di sotto i 2gradi rispetto alla pre-industria

⁶ L'agenda 2030 rappresenta il nuovo quadro di riferimento globale per l'impegno nazionale e internazionale teso a trovare soluzioni comuni alle grandi sfide del pianeta, quali estrema povertà e cambiamenti climatici.

⁷ Final report 2018, p.9 dell'High Expert Group on Sustainable Finance

decisionale di investimento, grazie anche ad una adeguata governance e presenza di istituzioni. Riguardando attori quali intermediari finanziari, investitori (anche retail), intermediari dell'informazione fino alle Autorità di Vigilanza.

Ma il concetto finora delineato è ancora troppo indefinito per poter creare un paradigma normativo che ponga le basi di azioni concrete.

A tal proposito per comprendere se un investimento possa considerarsi sostenibile o meno, si usano i cosiddetti criteri ESG (Environment, Social, Governance) valutandoli sotto profili etici sociali e ambientali.

1.3 RILEVANZA DELLA RESPONSABILITA' SOCIALE.

Abbiamo notato come l'aspetto sociale è di gran lunga rilevante per la finanza sostenibile.

Il concetto di responsabilità sociale di impresa oggi si definisce come "l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali e ambientali delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei rapporti con le parti interessate"⁸

Tale concetto si è fortemente evoluto nel corso del tempo. Una prima attenzione è data a Bowen, il padre della RSI, che considera i soggetti economici fortemente vincolati sul piano morale nel creare politiche economiche. Esso fa esclusivamente riferimento ai Businessman definendoli gli unici responsabili del rispetto di tali elementi etici. Da qui le basi della CSR da parte di C. Walton, il quale sostiene il forte legame fra impresa e società; imponendo a tutti gli attori economici il rispetto di quest'ultimo.

Infine nel 2005 tutto ciò è confermato dalla teoria degli Stakeholder⁹. "Il vero obiettivo dell'impresa è di servire come veicolo per coordinare gli interessi degli stakeholder. È attraverso l'impresa che ciascun gruppo di stakeholder migliora la propria posizione attraverso uno scambio volontario [...] ognuno di questi gruppi di stakeholder ha il diritto

⁸ Definizione della commissione Europea nel 2001

⁹ 2010 la Teoria Stakeholder secondo la quale il fine dell'azienda è soddisfare le aspettative degli individui verso l'impresa

di non essere trattato come un mezzo per qualche fine, e pertanto deve partecipare della direzione futura dell'impresa in cui ha interesse."¹⁰

Il legame fra CSR (corporate social responsibility) e sostenibilità emerge in tante iniziative ONU, OCSE, UE. Soprattutto in ambito Europeo l'analisi anche sociale e ambientale, rispetto alla sola analisi economica è fortemente rilevante. Le tante pressioni del mercato hanno generato varie forme di rendicontazione che in mancanza di un modello condiviso comportano difficoltà a reperire informazioni comparabili fra emittenti. Il modello teorico più accreditato di rendicontazione CSR è quello *Triple Bottom Line*¹¹, il quale ingloba in quest'ultima l'aspetto sostenibile e il proseguimento dei tre pilastri di equità sociale, ambiente e profitto. In Europa ha anche notevole rilevanza il GRI (global reporting initiative) con riferimento alla rendicontazione sociale; al quale si affianca poi il SASB dando rilievo alla materialità finanziaria.

Negli anni le imprese, grazie alle sovra citate teorizzazioni, hanno compreso l'importanza del rispetto della responsabilità sociale per il raggiungimento di uno sviluppo economico sostenibile; facendone sempre più uso. Inoltre, molte imprese hanno direttamente provato le conseguenze di comportamenti scorretti in ambito ambientale, finanziario e di reputazione.

In ambito domestico notiamo grazie all'Osservatorio Socialis (il quale nel 2020 ha pubblicato "Indagine sull'impegno sociale delle aziende in Italia)" che su un campione di 400 imprese con più di 80 dipendenti nel 2019 il 92% dichiara di seguire i principi CSR; quando nel 2018 la percentuale riscontrata era dell'85% ed il 70% nel 2002. Dunque l'ammontare degli investimenti in forte aumento è stato stimato pari a 1,170 milioni di euro (+25% rispetto al 2018 e quadruplicato rispetto al 2002.)

¹⁰ Così riportato in Gentile V., Responsabilità sociale d'impresa, in Rivista Bancaria, 5-6,

¹¹ Modello teorizzato da John Elkington nel 1994

1.4 LA TASSONOMIA

Per il raggiungimento della finanza sostenibile, si sono sviluppate molteplici attività, fra la più rilevante quella proposta dalla Commissione Europea della Tassonomia. Essa viene definita come un sistema trasparente di classificazione in grado di stabilire quali attività possono definirsi eco-sostenibili; e volte al raggiungimento del Green Deal europeo. Tale progetto è redatto per realizzare un'economia climaticamente neutra nel 2050, che vede come base la transazione delle imprese verso una visione più sostenibile.

La tassonomia fornirebbe, quindi, definizioni appropriate per la ricerca di quelle attività sostenibili in ambito ambientale; andando a creare fiducia e sicurezza degli investitori e tutelandoli verso il fenomeno del Greenwashing¹², utilizzando criteri di vaglio tecnico. (essa oggi include già il 40% delle imprese quotate). La tassonomia entra in vigore il 12 luglio del 2020 ed è affiancata dalla divulgazione di Atti Delegati, proposti sempre dalla Commissione Ue, proprio a sostegno della valutazione di attività eco-sostenibili. Un primo atto delegato è in riferimento agli obiettivi di adattamento e mitigazione dei cambiamenti climatici, adottato formalmente il 4 giugno 2021. Il 6 luglio 2021 la Commissione Ue ha creato poi, l'atto che integra l'articolo 8 del regolamento della Tassonomia¹³. Questo specifica la metodologia e la presentazione delle informazioni che devono essere divulgate dalle imprese in merito alle loro attività sostenibili. È dunque fondamentale soprattutto dopo il periodo pandemico, reindirizzare il denaro verso attività sostenibili, al fine di rendere le imprese resistenti agli shock climatici e ambientali.

Ma per raggiungere tale obiettivo si necessita di un linguaggio comune ed una definizione chiara di sostenibilità. Ecco il perché della creazione di un piano di classificazione comune.

Tale documento pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale determina i sei obiettivi ambientali quali:

¹²Greenwashing: strategia di marketing perseguita dalle aziende, istituzioni, enti che presentano come sostenibili le loro attività cercando di occultarne il loro impatto negativo sull'ambiente

¹³ ART.8 del Regolamento della Tassonomia prevede che le imprese che rientrano nella direttiva di applicazione delle informazioni non finanziarie comunichino indicatori specifici relativi alla misura della sostenibilità della loro attività.

- Mitigazione del cambio climatico
- Adattamento ai cambiamenti climatici
- Uso sostenibile dell'acqua e delle risorse marine
- La transizione verso un'economia circolare
- La prevenzione ed il controllo dell'inquinamento
- La tutela e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

Ponendo poi rilievo, soltanto ultimamente, al tema dell'energia Nucleare; se introdurla o meno nella Tassonomia; tema ancora fortemente dibattuto.

1.4.1 LE PREOCCUPAZIONI DELLA TASSONOMIA.

Il regolamento della Tassonomia presenta delle preoccupazioni; quali l'escludibilità delle imprese che non siano in grado di svolgere attività sostenibili. comprendendo che, se tali imprese non svolgono attività conformi alla sostenibilità, questo non implica che potrebbero raggiungerle. Tale regolamento non obbliga inoltre le imprese a fare tali tipi di investimenti lasciandoli dunque, libere di investire. Al contempo applica degli obblighi di informativa quali pubblicazione della quota delle attività verdi così da poter confrontare imprese e portafogli di investimento. Altra rilevante preoccupazione è data a livello di uso e ambizione, difatti la tassonomia definisce sostenibile quella attività che da contributo sostanziale e non marginale per il raggiungimento dello scopo.

Ultima ma non meno importante è poi la preoccupazione dell'allocazione della Tassonomia, alla quale la commissione risponde con la creazione di criteri dinamici, soggetti ad aggiornamenti periodici, rendendo così possibile l'introduzione di nuove casistiche.

1.4.2 CRITICITA' E ASPETTI POSITIVI DELLA TASSONOMIA

Gli aspetti di criticità rilevanti sono scaturiti dal fatto che, oggi giorno la Tassonomia sottovaluta temi sociali ed inoltre non sembra risolvere l'asimmetria fra fattore social e ambiente: un'attività economica potrebbe essere considerata sostenibile perché in linea con fattori ambientali ma non sufficientemente sostenibile dal punto di vista sociale. Viene difatti creato un Regolamento EU 2020/852 che estende alla tassonomia ambientale, quella Sociale. Essa presenta due dimensioni: Orizzontale (da attenzione in modo orizzontale alle persone per garantirne un lavoro dignitoso) e Verticale (per promuovere standard al miglioramento della qualità della vita). Alla base della Tassazione sociale vi sono quindi la dichiarazione universale dei diritti umani, dichiarazione ILO¹⁴ e principi guida per business.

Essa presenta anche limitazioni e criticità nell'inclusione della sostenibilità di alcune attività che non dispongono dei requisiti richiesti; pertanto la commissione esaminerà una proposta di legge a favore di quest'ultimi (settore energetico), al fine di raggiungere lo scopo tanto ambito.

Oltre alle criticità sono poi analizzati anche gli aspetti positivi, in particolar modo il possibile raggiungimento della tanto ricercata neutralità climatica e l'armonizzazione con il complesso sistema normativo.

1.4.3 UN'ANALISI QUANTITATIVA DELLA TASSONOMIA

Grazie all'High Level Technical Group on sustainable finance, sono visibili oggi dei dati riguardo la Tassonomia. Dati di contabilità nazionale indicano che l'Italia è il paese con il più basso contributo dei settori inclusi nella tassonomia e nel sottoinsieme delle attività *transitional* (il 12,2% del valore aggiunto è generato da settori *transitional* contro il 16,8% della Francia, il 13,6% della Spagna e il 14,7% della Germania.) ma grazie ai dati Cerved anche il nostro paese risconterà un impatto positivo di riqualificazione energetica: nell'ambito della tassonomia rientrano quasi 200mila società di capitale, che usano poco meno di 2 milioni di addetti e che generano fatturato pari a 392 miliardi di euro. Tali settori soprattutto il *transitional* sono limitativi al fine degli investimenti perché

¹⁴ ILO: organizzazione internazionale del lavoro

frammentati e piccoli. Dai dati territoriali vediamo come la crescita si avrà soprattutto nel mezzogiorno, con forti differenze tra le singole province e legame negativo tra presenza di settori inclusi nella tassonomia (o *transitional*) e gli spazi finanziari per maggiori investimenti delle imprese. In particolare, i dati indicano che le province di Taranto, Aosta, Grosseto e Ragusa risultano in una posizione particolarmente critica, caratterizzata da un forte peso delle attività *transitional* (intorno al 30% degli addetti nel settore privato), ma con una forte crescita di investimento inferiore alla media italiana. L'interpretazione di questi risultati è utile per mostrare una misura dei cambiamenti che dovranno affrontare i diversi sistemi produttivi non tenendo conto però, di innovazioni già messe in atto. Ecco che serviranno sempre più misure precise e unitarie di informazione per il raggiungimento della sostenibilità.

CAPITOLO 2

GLI ACCORDI DI BASILEA

Gli accordi di linee guida riguardanti i requisiti patrimoniali e prudenziali, degli istituti di credito, concordati a livello internazionale dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CB)¹⁵ prendono il nome di Basilea. Dalla sua istituzione ha raggiunto tre accordi principali denominati rispettivamente: Basilea1, Basilea2 e Basilea3.

Il Comitato di Basilea si riunisce almeno 4 volte all'anno a Basilea, presso la banca dei Regolamenti Internazionali, ed è attualmente presieduto da: Mr. Nout Wellink¹⁶. Altra caratteristica attribuita al comitato è che non possedendo autorità sovranazionale i tre accordi, che ora analizzeremo, devono essere recepiti in legge nei vari paesi.

Lo scopo che accomuna i tre accordi di Basilea è sicuramente quello di garantire un forte stabilità del sistema finanziario, tenendo anche conto del suo forte sviluppo nel corso del tempo.

¹⁵ CB istituito dal Comitato di Basilea nel 1974 non ha potere legislativo ma promuove proposte recepite nell'ambito dei singoli ordinamenti

¹⁶ Mr. Nout Wellink il presidente della "Netherlands Bank"

2.1 L'ACCORDO DI BASILEA 1

Il primo Accordo viene istituito nel 1988, dove la commissione pone forte rilievo ad una delle tre direttrici di Basilea 1; ovvero ai requisiti patrimoniali minimi di vigilanza delle Banche. Lo scopo è quello di limitare la condotta “aggressiva” di alcuni istituti di credito, senza minare la concorrenza internazionale. Difatti il requisito patrimoniale minimo è la quota di capitale di minor quantità, richiesta per far fronte al Rischio di Credito e Rischio di Mercato della clientela. Sono quindi previsti sconti¹⁷, in funzione del tipo di prestatore (impresa, paese, banca) e in presenza di garanzie.

$$\frac{PV}{\sum A_i P_i} \geq 8\%$$

fonte: financecue.it

Dalla formula sopra riportata, si comprende che, per ogni attività creditizia la banca deve allocare una quantità di capitale pari all'8% dell'ammontare della stessa, ponderata con fattore di rischio standard.

2.1.1 LE TRE DIRETTRICI DI BASILEA1 E LE PONDERAZIONI

Le tre direttrici sono rispettivamente: Il Capitale di Vigilanza che identifica le poste destinate a difendere le banche da eventuali perdite, la Modulazione del Rischio tramite la creazione di ponderazioni relative al rischio di credito delle controparti ed infine Il Rapporto Minimo tra Capitale e Rischio che come analizzato precedentemente deve essere almeno pari all'8%.

Per quanto concerne le Ponderazioni servono per quantificare il patrimonio di Vigilanza. Le attività difatti sono valutate in relazione alla categoria cui appartiene la controparte: Governi e Banche centrali allo 0%, Banche 20%, Mutui per acquisti di immobili residenziali 50% e altri soggetti quali imprese al 100%.

¹⁷ Sconti: quali i coefficienti di ponderazione

2.1.2 I LIMITI DI BASILEA 1

Si sono riscontrati nel corso del tempo dei limiti molto evidenti all'interno dell'accordo, difatti il capitale di vigilanza non è messo in relazione con il reale profilo di rischio delle banche; andando a coprire solo rischi di mercato e credito e non quello operativo. Manca poi una forte correlazione fra rischio di insolvenza specifico e copertura patrimoniale, ed infine pone rilevanza solo verso il sistema bancario non tenendo conto delle esigenze delle imprese. Tutto ciò, nel corso del tempo, non ha contribuito a creare un contesto competitivo e non ha ridotto divergenze fra banca ed impresa. Non riuscendo a garantire quella stabilità tanto cercata. Fra i limiti riscontriamo anche:

- Un diverso merito di credito¹⁸ delle imprese private tutte sotto controllo della medesima ponderazione.
- Diverso grado di rischio implicito nella diversa vita residua delle attività creditizie.
- Diverso grado di rischio connesso a portafogli che presentano differente grado di diversificazione¹⁹.
- Scarsa considerazione della riduzione del rischio per operazioni di garanzie.
- La non considerazione della scadenza del prestito
- La non differenziazione di misure di rischio per lo stesso tipo di clientela.

¹⁸ Merito di credito: sintetizza il tasso di interesse adeguato per utente. I parametri di calcolo sono indebitamento e flussi di reddito.

¹⁹ Grado di diversificazione: tiene conto della diversificazione di un portafoglio di titoli e consiste in una riduzione della rischiosità del suo rendimento, legata a presenza di più attività i cui rendimenti non sono perfettamente correlati, all'interno del portafoglio.

2.2 L'ACCORDO DI BASILEA 2

Visti i numerosi limiti dell'accordo di Basilea 1, nel giugno del 1999, si procede ad un processo di revisione di quest'ultimo. Verrà approvato definitivamente il 28 giugno del 2004 entrando in vigore nel 2008.

Tale accordo si basa sull'analisi di tre pilastri: quello dei Requisiti Patrimoniali, del controllo prudenziale e della disciplina del mercato.

Per quanto concerne il primo pilastro: Requisiti Patrimoniali, quest'ultimo viene rivalutato. Difatti viene reso più affine ai rischi dei vari prestiti, considerando non solo il rischio di Credito²⁰ e di Mercato²¹, ma anche il rischio operativo²² e nel corso del tempo anche quello climatico (tema in forte crescita). Consentendo infine l'uso di giudizi (rating) dati dalle banche.

Il secondo pilastro invece punta ad accrescere i poteri di controllo delle autorità vigilanti, che dovranno verificare, oltre ai requisiti minimi, anche l'applicazione, da parte di istituti di credito, di politiche e procedure organizzative per la gestione dei rischi.

Il terzo ed ultimo pilastro è quello in riferimento alla disciplina di Mercato. L'accordo obbliga gli istituti di credito a dare informazioni di mercato, così che gli investitori possano in modo chiaro e trasparente valutare le condizioni di rischio andando a punire con tassi elevati le banche troppo rischiose.

²⁰ Rischio di credito: rischio di perdita per insolvenza del debitore, include rischio della controparte e il rischio paese.

²¹ Rischio di mercato: rischio di perdita per variazione di strumenti finanziari, include il rischio di tasso, di cambio e azionario.

²² Rischio operativo: rischio di perdita per non aver svolto le cose in maniera corretta

2.2.1 LA NOVITA' DEL RATING

Per la prima volta viene previsto a livello normativo l'utilizzo del Rating²³, per la misurazione del Rischio di Credito. Esso può essere di due tipologie:

1. Metodo Standard
2. Metodo *Internal Rating Based*: di base (*IRB foundation*) e avanzato (*IRB advance*).

1. Il Metodo Standard consiste in una versione “corretta” della metodologia prevista dagli accordi di Basilea 1.

Tale approccio consiste nella valutazione delle imprese affidate o da affidare con un rating esterno, effettuata da agenzie appositamente autorizzate dall'Autorità di Vigilanza. A seconda del rating dato, verrà attuata una ponderazione differente per il calcolo del capitale da accantonare.

Al fine di evitare duplicazioni vi sono regole per conti in banca di accantonamenti “generici” (inclusi nel Patrimonio supplementare); e regole per accantonamenti “specifici” (dedotti dalle esposizioni a rischio di credito prima di applicare le ponderazioni).

In questo approccio non viene effettuata distinzione fra Perdita Attesa (EL) e Perdita inattesa (UL).

Sono inoltre previste regole per:

- Prestiti in un portafoglio retail: i quali sono ponderati al 75%
- Prestiti garantiti da ipoteca su immobili residenziali: sono ponderati al 35%
- Prestiti garantiti da ipoteca su immobili commerciali: ponderati al 100%
- Prestiti scaduti oltre 90 giorni ai quali si applicano le seguenti ponderazioni al netto di accantonamenti specifici: 150% se ho un accantonamento inferiore al 20%; 100% se ho un accantonamento compreso fra 20% e 50% e ancora il 100% quando l'accantonamento è superiore al 50%.

²³ Rating: è il coefficiente relativo alla valutazione della solvibilità e quindi affidabilità di società e imprese.

2. Il Metodo *Internal Rating Based* è stato pensato per le banche con limitata esperienza nel rating. Le banche che sono autorizzate ad adottare tale approccio fondano i requisiti patrimoniali sulla base delle proprie stime delle componenti di rischio: (PD) Probabilità di default, (LGD) Perdita a seguito del default, (EAD) Esposizione al momento del default e (M) Scadenze.

Le funzioni di ponderazione del rischio generano requisiti patrimoniali relativi solo alle perdite inattese.

Le perdite attese invece vengono valutate separatamente, in quanto le banche devono confrontare: l'ammontare di accantonamenti di valore (A) e le perdite attese così come dettate dal Comitato di Basilea (B). Il calcolo delle perdite attese è il seguente: $EL = PD \times LGD \times EAD$

Da questa formula:

Se $B > A$ la banca deve dedurre dal capitale la differenza (50% dal Tier 1 e 50% dal Tier 2).

Se $A > B$ la differenza crea il patrimonio (Tier 2).

Ma come già visto tale valore non è l'unico valore esistente, vi potrebbe essere anche una perdita inattesa (aggiuntiva). Se la banca non ne tenesse conto, si potrebbero non avere sufficienti riserve per far fronte a perdite iscritte in conto economico. Ecco che le Autorità di Vigilanza a fronte di tale rischio chiedono alle banche di dimensionare il loro patrimonio, così da coprire anche perdite inattese. Come precedentemente analizzato, tale tipo di Rating può suddividersi in due tipi: *IRB foundation* e *IRB advance*.

Nel primo approccio come regola generale, le banche stimano autonomamente le PD e usano le stime delle Autorità di Vigilanza per le altre componenti del rischio. Nell'approccio *advance* invece le banche forniscono le proprie stime di PD, LGD, EAD, M.

2.2.2 LE CONSEGUENZE PER LE BANCHE E LE IMPRESE

Appare evidente che, dovendo gli istituti di credito vincolare del capitale a fronte dei rischi legati alle loro attività, questi dipenderanno anche dal rischio di credito relativo alle imprese affidate. Per questo si chiederà alle banche di diminuire il loro rischio finanziario per migliorare il rating, riducendo così, il rischio di credito. Difatti minor capitale vincolato per le banche, implica una maggiore possibilità di utilizzarlo in altri impieghi. Mentre la situazione opposta implica un costo che ricade sulle imprese come aumento di tasso per le aziende più rischiose. Grazie a tale accordo, vi è un incremento della patrimonializzazione e un conseguente miglioramento del rating.

2.3 L'ACCORDO DI BASILEA 3

Come risposta alla recente crisi finanziaria, viene introdotto il terzo accordo di Basilea. Il 12 settembre del 2010 i Governatori e i Capi delle Autorità di Vigilanza del G20, hanno approvato le proposte del Comitato di Basilea, che sono state sottoposte ai Capi di Stato e di Governo nel mese di novembre 2010 a Seul.

Nell'effettivo le nuove regole, oggetto di ampia consultazione, entreranno in vigore all'inizio del 2013. Ma è stato previsto un lungo periodo transitorio fino al 2019, così da favorire un graduale adeguamento delle strategie delle banche.

L'obiettivo è quello di prevenire la forte presenza di rischi da parte degli operatori, rendendo così un sistema finanziario più solido e uniforme.

Le misure riguarderanno unicamente gli Intermediari Finanziari, difatti tale accordo pone in essere:

1. Introduzione di standard minimi di liquidità²⁴

²⁴ 1. Standard di liquidità: si articola in due regole: Liquidity Coverage Ratio che, richiede alle banche nel mantenimento di uno stock di risorse liquide che permetta di superare una fase di forte deflusso di fondi di durata di 30 giorni senza ricorrere al mercato. Per quanto invece, riguarda la seconda regola proposta Net Stable Funding Ratio essa richiede che tali fonti siano usate per finanziare attività meno liquide

2. La definizione di Capitale Regolamentare ²⁵ unitamente alla fissazione di maggiori requisiti patrimoniali. A tal proposito sono creati, requisiti più stringenti proposti in termini di strumenti di elevata qualità patrimoniale: *Common Equity* ²⁶e *Tier 1* ²⁷.
3. Migliorare la copertura dei rischi di mercato per evitare una sottostima di quelli insiti nella trasformazione di crediti in strumenti finanziari; tenendo conto di condizioni di stress.
4. Contenere la leva finanziaria: per fare ciò è stato stabilito un requisito minimo di *Tier 1* che le banche dovranno contare rispetto al *Leverage Ratio* ²⁸; così da tener conto di tutte le attività bancarie.
5. Misure anticicliche a diminuzione di Pro ciclicità delle regole prudenziali; a tal proposito le banche dovranno tenere risorse patrimoniali maggiori delle minime.

2.3.1 LE CONSEGUENZE DI BASILEA 3

Come si può notare ogni operazione che una banca compie comporta sempre dei rischi e quindi delle possibili perdite. Più alto è il rischio più saranno le eventuali perdite, le quali aumenteranno i costi e il capitale da accantonare per tutelarsi. Le azioni infatti dovranno essere analizzate in modo più accurato rispetto agli altri accordi, in quanto richiedono più denaro.

In conclusione vi dovrebbe essere, secondo Basilea 3, un rafforzamento patrimoniale da parte delle imprese e dei parametri di sicurezza in rapporto ad incertezze più solide. Altra attenzione è posta non solo alla pianificazione ma anche ad una continua simulazione di scenari futuri a fronte del cambiamento di alcuni parametri fondamentali. Risulta pertanto imprescindibile per il Comitato, il quale non ha potere legislativo ma promuove proposte recepite nell'ambito dei singoli ordinamenti,

²⁵ Il capitale regolamentare indica livelli di capitale adeguati e di migliori qualità in grado di accrescere le capacità delle banche di fronteggiare le perdite

²⁶ *Common Equity*: (azioni ordinarie + riserve utili)

²⁷ *Tier 1*: (*Common Equity* + altri strumenti finanziari)

²⁸ *Leverage Ratio*: totale dell'attivo non ponderato per il rischio

fare un'analisi di sensitività²⁹; in modo da simulare “a priori” scenari futuri tramite l'utilizzo di stress test³⁰.

CAPITOLO 3

L'INFLUENZA E LA GESTIONE DI BASELEA SULLA FINANZA SOSTENIBILE.

Come analizzato precedentemente Basilea tiene conto di tre principali rischi, quello di Mercato, di Credito e quello Operativo. Nel corso del tempo se ne aggiunge un altro il rischio Climatico/Ambientale, proprio oggetto di studio della finanza sostenibile. Difatti molti ordinamenti cercheranno di creare regolamentazioni e normative volte alla stabilizzazione di quest'ultimo.

A tal proposito Basilea, affiancandosi all'EGCA³¹, si pone l'obiettivo di diventare città europea dell'ambiente, mettendo a disposizione 5 milioni di franchi a sostegno dei progetti proposti.

3.1 LA GESTIONE DEL RISCHIO SECONDO IL COMITATO DI BASELEA

Il comitato di Basilea³² sostiene che il rischio climatico insieme ai suoi fattori, siano considerevoli e debbano essere affiancati ai tipi di rischio tradizionale; la particolarità risiede “nell'incertezza” di tale rischio generata dal cambiamento climatico stesso. Difatti il Comitato si impegna all'uso e alla creazione di strumenti per stabilizzare quest'ultimo e correggere lacune degli accordi. Basilea crea ISSB³³, il quale disciplina la contabilizzazione nei bilanci dei rischi climatici. Tale comitato sostiene:

²⁹ Analisi di Sensitività: verificare come cambiano i risultati finali al modificarsi di alcuni parametri (fatturato, incasso, pagamento)

³⁰ Stress test: accertamento del grado di solidità di un istituto di credito effettuato tramite simulazione di diversi scenari economici e finanziari

³¹ EGCA: European Green Award istituito nel 2010 a sostegno del raggiungimento di un'economia sostenibile.

³² Comitato Basilea: organismo che coordina le banche centrali nella vigilanza bancaria e finanziaria a livello globale.

³³ ISSB: Comitato internazionale per gli standard di sostenibilità.

“lavoreremo su uno schema a pillar 3 per promuovere una piattaforma comune di trasparenza per i rischi finanziari connessi al clima fra le banche attive a livello internazionale³⁴”.

Inoltre viene data una forte rilevanza alla trasparenza, *“i requisiti di trasparenza sono una componente fondamentale di un sistema bancario solido”*.³⁵ Ecco che il Comitato collabora con IFRS³⁶ per il suo raggiungimento, che è fondamentale per la coerenza nella contabilizzazione dei prodotti sostenibili. Anche Assilea³⁷ rende noto che il Comitato di Basilea, sulla vigilanza bancaria, ha creato un documento per gestione e controllo del *“climate-related risks”*. Il documento offre indicazioni precise sul capitale, sulla gestione della liquidità; dei rischi finanziari e per le banche e le Autorità di Vigilanza.

Un’indagine svolta dalla Commissione riguardo tale tema, ha suggerito che circa due quinti dei membri hanno pubblicato, o stanno elaborando, orientamenti per lo più basati sui principi relativi ai rischi finanziari legati al clima. Anche se la maggior parte di essi non ha tenuto conto, dell’attenuazione di tali rischi nel quadro prudenziale sui requisiti patrimoniali. L’inventario è stato condotto prima della pandemia di coronavirus. La maggior parte degli intervistati ha affermato di non avere un mandato esplicito per quanto riguarda i rischi finanziari legati al clima, ma ha indicato che questi potrebbero creare ulteriori, potenziali rischi.

Come analizzato, l’introduzione del rischio climatico alla base degli accordi di Basilea, ha portato una forte e crescente analisi dell’evoluzione e del cambiamento climatico. Ma perché è così importante? La sua analisi è data dal fatto che, esso potrebbe arrecare forti impatti negativi sul settore finanziario e bancario. Tale rischio si suddivide in due principali tipi, quello fisico (costi economici e perdite finanziarie derivate da cambi climatici) e di transizione (impatto dato in economia a bassa emissione di carbonio). È stato inoltre, di recente istituito il TFCR, proprio per garantire stabilità finanziaria legata al contesto climatico.

³⁴ Nota del Comitato di Basilea nella redazione (ANSA)-ROMA del 3 novembre 2021.

³⁵ Nota del Comitato di Basilea nella redazione (ANSA)-ROMA del 3 novembre 2021.

³⁶ IFRS: International financial reporting standard.

³⁷ Assilea: associazione italiana leasing finanziario.

3.2 LA GESTIONE DEL RISCHIO IN AMBITO NAZIONALE E INTERNALE

Oltre al Comitato di Basilea, vi sono seguiti ulteriori interventi da parte di altri enti a sostegno della finanza sostenibile e degli SRI, a livello sia internazionale che nazionale.

Per quanto concerne l'ambito nazionale vengono adottate differenti strategie, quali:

- L'esclusione di titoli dell'universo investibile (escludere settori o business non compatibili con criteri ESG e quindi standard sostenibili).
- Lo screening normativo (le imprese sono sottoposte a controlli per valutazione del rispetto delle normative)
- L'azionariato dell'attivo³⁸
- Introduzione degli ESG nell'analisi finanziaria tradizionale
- La selezione dei titoli Best-in-class (selezionare gli investimenti in grado di dare maggior punteggi in termini ESG)
- Gli investimenti sostenibili
- Gli investimenti ad impatto positivo (generare beneficio alla società)

Analizzando il fronte internazionale invece, troviamo istituti quali: l'ONU che nel 2015 con l'Accordo di Parigi cerca di migliorare la capacità di adattamento ai cambiamenti climatici e l'Unione Europea tramite il Patto di Azione ed altre strategie.

3.2.1 LA COMMISSIONE EUROPEA ED IL RISCHIO CLIMATICO

In ambito Europeo, la Commissione UE a fronte dell'introduzione del nuovo rischio Climatico; adotta vari progetti. Nel 2018 adotta il Patto di Azione, nel 2019 il Green Deal ³⁹ ed il piano di rilancio

³⁸ Azionariato dell'attivo: identifica l'attività di dialogo investitore/impresa connessa al diritto di voto in assemblea (tradotto dall'inglese "shareholder activism")

³⁹ Green Deal: una "strategia" costituita da un serie di misure, fra cui nuove disposizioni normative e investimenti, per rendere più sostenibili e meno dannosi per l'ambiente la produzione di energia e lo stile di vita dei cittadini europei. raggiungendo entro il 2050 una neutralità climatica.

Next Generation, teso a favorire la ripresa della crisi economica e sociale generata dalla pandemia Covid-19.

Rilievo particolare viene dato al Piano di Azione, articolato in dieci attività da intraprendere al fine di realizzare tre obiettivi: riorientare i flussi di capitale verso un'economia più sostenibile, integrare sostenibilità nella gestione dei rischi e promuovere la trasparenza a lungo termine dell'economia. Questo pacchetto di misure prevedeva, quindi, una proposta di regolamento per creare criteri unitari così da garantire armonia. Nel pacchetto troviamo: il Regolamento, precedentemente analizzato, della Tassonomia (Regolamento n. 2020/852); il Regolamento Disclosure⁴⁰ (Regolamento n. 2019/2089) ossia una proposta di modifica del Regolamento di Benchmark⁴¹; inoltre troviamo due bozze per la modifica del regolamento di attuazione MifidII e IDD, create per l'introduzione dei fattori ESG. A seguito poi, vengono effettuate modifiche alle misure del 20 aprile 2021 riguardo l'obbligo nel tenere conto delle preferenze della clientela in temi sostenibili.

Ai fini dell'attuazione dell'azione n.2 del piano, la Commissione ha proposto l'estensione del marchio Ecolabel europeo⁴² a categorie di prodotti sostenibili e la proposta di un green bond europeo⁴³. Per quanto riguarda il marchio Ecolabel, esso valuta la prestazione ambientale su base scientifica analizzando gli impatti più significativi sul territorio, durante l'intero ciclo di vita del prodotto o del servizio. Tenendo anche conto della durata della vita media dei prodotti e della loro riutilizzabilità/riciclabilità e della riduzione degli imballaggi e del loro contenuto di materiale

⁴⁰ Regolamento Disclosure: richiede che consulenti ed operatori finanziari presentino il come e il perché delle loro scelte di investimento.

⁴¹ Il regolamento adottato nel 2019 introduce due tipologie di Benchmark climatico: il Benchmark di transizione climatica, che seleziona titoli su base di riduzione delle emissioni gas ed i Benchmark allineati con l'accordo di Parigi.

⁴² L'Ecolabel UE è il marchio di qualità ecologica dell'Unione Europea che contraddistingue prodotti e servizi che pur garantendo elevati standard prestazionali sono caratterizzati da un ridotto impatto ambientale durante l'intero ciclo di vita. Il marchio è stato istituito nel 1992 dal Regolamento n. 880/92 ed è oggi disciplinato dal Regolamento (CE) n. 66/2010 in vigore nei 28 Paesi dell'Unione Europea.

⁴³ I green bond è un'obbligazione: un titolo di debito associato al finanziamento di iniziative che hanno ricadute positive sull'ambiente. Il primo green bond al mondo fu lanciato sul mercato dalla BEI, la Banca europea degli investimenti nel luglio del 2007. A idearlo fu un italiano, Aldo Romani, dirigente della BEI.

riciclato. Ultima, ma non meno rilevante, pubblicazione di tale piano, è la revisione della NFRD⁴⁴, la quale prevede l'introduzione del requisito, per alcune società di grandi dimensioni, di includere nella relazione sulla gestione una dichiarazione di carattere non finanziario. In particolare le società rientranti nell'ambito di applicazione della NFRD, sono le imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico e che, alla data di chiusura del bilancio, presentano un numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio pari a 500.

Fra le dieci azioni del Piano vi è anche l'elaborazione di indici ESG. Tali fattori hanno lo scopo di individuare, quali investimenti risultano sostenibili. In generale si può considerare sostenibile una impresa che è in grado di avere una posizione di business competitiva con ritorni stabili nel tempo. Ovvero:

- crea valore condiviso con tutti gli stakeholder in modo duraturo nel tempo.
- misura le decisioni di business analizzando tutti gli impatti (economici e non) che esse determinano.
- comunica gli impatti di sostenibilità delle decisioni per ciascun fattore ESG.

3.3 L'USO DEI FATTORI ESG E GLI STRUMENTI SCORE ED ESG RATING

L'impresa sostenibile è attenta a tre fattori (E, S, G):

1. Fattore ambientale (Environmental): che considera i rischi legati ai cambiamenti climatici e quindi attenta alla riduzione delle emissioni di CO₂, all'efficienza energetica, all'efficienza nell'utilizzo delle risorse naturali, che adotta politiche contrastanti all'inquinamento dell'aria e dell'acqua e allo spreco delle risorse naturali e alla deforestazione.
2. Fattore sociale (Social): che include politiche qualitative per l'ambiente di lavoro, per le relazioni sindacali, per il controllo della catena di fornitura, oltre che attenta alle diversità di sesso, abilità ed età, agli standard lavorativi, alle condizioni di sicurezza sul posto di lavoro, al rispetto dei diritti umani e ad una assunzione di responsabilità sociale a tutto tondo.

⁴⁴ NFRD: Non-Financial Reporting Directive (Direttiva 2014/95/EU)

3. Fattore di governo societario (Governance): che riguarda l'etica e la trasparenza del governo societario e che riguarda la presenza di consiglieri indipendenti o non esecutivi, le politiche di diversità nella composizione dei CdA, la presenza di piani ed obiettivi di sostenibilità legati alla remunerazione del board, oltre che, le procedure di controllo, le policy e più in generale i comportamenti dei vertici e dell'azienda in termini di etica e compliance.

Secondo la Commissione Europea *“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”*⁴⁵. Come si può notare, le decisioni di investimento non si basano esclusivamente su parametri “finanziari”, ma tengono conto anche dei fattori “extra-finanziari”, che giocano un ruolo fondamentale nel determinare la sostenibilità di un investimento nel medio-lungo periodo. È qui che entra in campo il Rating ESG (o Rating di sostenibilità) che è un giudizio sintetico che certifica la solidità di un emittente, di un titolo o di un fondo dal punto di vista degli aspetti ambientali, sociali e di governance. Non sostituisce il Rating tradizionale ma è complementare e il suo scopo è quello di aumentare le informazioni disponibili e quindi migliorare le valutazioni e le scelte sostenibili. La crescente rilevanza dei temi di sostenibilità per chi investe o per chi concede un credito rende necessari la nascita di indicatori. Infatti affianco agli Score(algoritmi statistici) e i Rating creditizi(valutazione da parte di un analista o di un team di analisti) che, misurano l'affidabilità di un impresa o di uno strumento finanziario; nascono gli score e i Rating Esg. Essi sono in grado di sintetizzare il livello di sostenibilità delle imprese nelle tre dimensioni sociali ambientali e di governance.

Nonostante un'apparente analogia a quelli creditizi, si differenziano per due ragioni importanti. In primo luogo, nel caso dei Rating e degli Score creditizi, esiste una misura osservabile che deve essere stimata, il default dell'impresa o dello strumento finanziario, entro un orizzonte temporale definito. Viceversa, per i Rating e gli Score ESG le grandezze osservabili sono molteplici sia di natura

⁴⁵ Citazione della Commissione Europea

quantitativa che qualitativa. In secondo luogo, per i Rating creditizi esiste una regolamentazione specifica e l'ESMA⁴⁶, che autorizza le agenzie di Rating a poter emettere valutazioni.

Dunque, si può notare la forte rilevanza di tali strumenti, ma come al contempo possono presentare dei rischi: *“la normativa, come in altri casi, è un driver fondamentale e sta svolgendo una funzione di forte accelerazioni. Come in tutte le fasi di transizione le prassi non sono ancora consolidate, i requisiti di conformità non del tutto definiti e pertanto il comportamento degli operatori non è omogeneo [...] le innovazioni richieste sono impegnative anche dal punto di vista organizzativo pertanto riteniamo corretto lasciare al settore il tempo necessario per adeguarsi.”*⁴⁷

3.4 LA GESTIONE DEL RISCHIO CLIMATICO SECONDO CONSOB

Altro organo che ha dato un contributo alla stabilizzazione di tale rischio è stato l'ente di vigilanza Consob.

La Consob, nel febbraio 2019, ha introdotto uno *Steering Committee* per il raggiungimento della sostenibilità. Sono stati istituiti corsi di formazione del personale sulle dichiarazioni non finanziarie, è stato poi, accresciuto il legame con l'accademia al fine di aumentare le proprie conoscenze in ambito sostenibile. La Consob ha inoltre avviato una collaborazione con Assogestioni per una ricognizione dei fattori ESG nelle politiche di investimento e nelle attività di amministrazione (*stewardship*) da parte degli investitori istituzionali; ed ha inoltre posto rilievo ai sopra citati rating e score Esg. Nel settembre 2020, ha creato la *Call for evidence*⁴⁸, con lo scopo di comprendere le ragioni della mancata diffusione delle dichiarazioni non finanziarie (DNF), che come previsto dal d.lgs. 254/2016 alcune società possono anche svolgere volontariamente⁴⁹. Ciò ha forte rilevanza per il quadro normativo in

⁴⁶ Esma: Autorità di Vigilanza del Rating Creditizio.

⁴⁷ Come detto da Alessandra Capozzi in “Un rating Esg per misurare la sostenibilità del risparmio gestito” 20 gennaio 2022

⁴⁸ *Call for evidence* ha l'obiettivo di reperire informazioni nell'ottica di un'analisi costi-benefici della pubblicazione DNF da parte delle società non soggette a tale obbligo.

⁴⁹ Il regime volontario dà il privilegio di non imporre in modo generalizzato i costi di predisposizioni e pubblicazione della dichiarazione, consentendo alle aziende di censire e informare sui propri rischi e caratteristiche sostenibili tramite un report UE

crescente evoluzione, e in particolar modo per le PMI ⁵⁰che, sono sempre più sollecitate a fornire informazioni non finanziarie ad altre imprese. Ed infine molti più investitori istituzionali e banche, grazie tale intervento, adottano rispettivamente investimenti e politiche di credito su base di criteri Esg.

3.5 LA GESTIONE DEL RISCHIO CLIMATICO SECONDO LA BCE E FINTECH

La BCE ha notato che le banche dell'area euro stanno affrontando il tema del rischio climatico consapevolmente; e vuole che attuino sempre più questo approccio in modo lungimirante. Per questo crea una Guida che non ha natura giuridicamente vincolante, ma serve ad esporre come le banche dovrebbero gestire il rischio climatico e ambientale in modo prudente. Queste dovrebbero inoltre valutare se le proprie prassi correnti siano adeguate alla luce delle aspettative. Dunque la guida si prefigge di sensibilizzare le banche verso tali nuovi rischi e di come ne dovrebbero tenere conto all'interno delle loro strategie di impresa.

La guida è stata creata tenendo conto di commenti formulati dalle banche e da altri portatori di interesse invitati dalla BCE; quest'ultima una volta pubblicata verrà usata nel dialogo di vigilanza con le banche significative. La BCE riconosce i due tipi di rischio climatico precedentemente visti, fisico e di transizione; sostenendo che essi hanno un forte impatto sulle attività economiche andando ad influenzare poi, il sistema finanziario. La guida è stata articolata congiuntamente all'ANC, così da poter applicare gli elevati standard di vigilanza in tutta l'area euro. Ma anche a livello internazionale, dove la BCE si affianca ai lavori dell'NGFS sempre per la promozione di linee guida per la gestione di tali rischi. A livello europeo partecipa invece, ai lavori dell'ABE; dove è stata incaricata di valutare come integrare i rischi ambientali, sociali e di governance nei tre pilastri della vigilanza prudenziale. Da ultimo collabora anche con il TEG⁵¹ (gruppo tecnico di esperti di finanza sostenibile). Con tale guida la BCE si aspetta che l'obiettivo prefissatosi possa sempre più realizzarsi.

⁵⁰ PMI: acronimo per indicare le piccole e medie imprese

⁵¹ TEG: organo istituito per i seguenti obiettivi: Tassonomia, Miglioramento delle linee guida per la rendicontazione delle informazioni legate al clima; criteri comuni per la creazione di un benchmark low-carbon e positive-carbon-impact e creazione di Green Bond Standard

Sta infine emergendo un nuovo concetto legato alla tecnologia applicata alla finanza. Ecco che Tecnologia e sostenibilità diventano le due forze principali, le quali stanno sempre più plasmando lo sviluppo dei servizi finanziari: per questo la digitalizzazione dei servizi finanziari e la finanza Green costituiscono due temi rilevanti e vengono sempre più tenuti in considerazione.

Ciò prende il nome di Green Fintech, dove il “Green” viene realizzato digitalizzando ciò che prima si presentava come cartaceo. Il primo aspetto su cui il Green Fintech si trova in una fase di rapido sviluppo è quello della creazione e dell’utilizzo di prodotti finanziari, simili a quelli già esistenti, ma ecologici, come nel caso dei Green Bond, anche dette Obbligazioni Verdi.

Tuttavia, si tratta della parte più “scontata”, la cosa più interessante è capire come l’incontro di aspetti di sostenibilità e di innovazione tecnologica potrebbero cambiare aspetti di business delle banche.

CONCLUSIONE

Alla luce di quanto analizzato all'interno della trattazione, è possibile vedere come l'introduzione della sostenibilità nel sistema finanziario è efficace al fine di risolvere le problematiche attuali, quali quelle sociali, ambientali e climatiche. Andando quindi, ad utilizzare le risorse disponibili in modo del tutto differente al precedente, non solo sotto l'aspetto del semplice profitto. Ora il sistema finanziario, non è più legato soltanto all'ambito economico dell'impresa; ma è influenzato anche da ciò che circonda quest'ultima. In questo modo, la finanza sostenibile crea una nuova visione di impresa, rendendola più consapevole degli effetti positivi o negativi delle proprie attività, e offrendo all'investitore la possibilità di indirizzare il suo capitale verso progetti sostenibili, "Green". Ovvero verso progetti che possano sempre più inglobare gli aspetti sopra citati, quali quello sociale e quello ambientale/climatico. Dunque il raggiungimento di un'economia che nel 2050 potrà presentarsi come neutra dal punto di vista climatico.

Tuttavia, nonostante gli obiettivi posti in essere, la presenza di numerose regolamentazioni e normative in vigore o in via di applicazione; ancora oggi un sistema finanziario sostenibile, sembra difficoltoso da raggiungere. Difatti manca la presenza di un "linguaggio comune", più precisamente mancano ancora, l'univocità di metodi di misurazione della sostenibilità e una diffusione di tali temi. Quello della mancata univocità di metodi di misurazione risulta essere l'ostacolo maggiore, in quanto per molte imprese l'utilizzo di criteri sostenibili potrebbe essere molto costoso, e a causa di ciò queste potrebbero ingannare il sistema, mostrando il loro "falso" adattamento sostenibile. Seppure, la Finanza Sostenibile sia, oggi giorno, difficile da applicare, presenta quello strumento di cambiamento e di transizione verso una maggiore attenzione all'ambiente circostante. Dunque potrebbe considerarsi come un incentivo a migliorare il presente ed il mondo del domani.

BIBLIOGRAFIA

ALFONSO D. G., *La Finanza Sostenibile, Strategie, mercato e investitori istituzionali*, G. Giappichelli

BOWEN H., *Social Responsibilities of the businessman*, University of Iowa Pr, Reprint edizione 2013

COMMISSIONE EUROPEA, “Libro Verde- Promuovere un quadro Europeo per la Responsabilità sociale delle imprese”, COM 2001/398, 18 luglio 2001

FREEMAN E. R., RUSCONI., DORIGATTI M., *Teoria degli stakeholder*, Franco Angeli, 2007.

FRIEDMAN M., *The social responsibility of business to increase its profits*, in New York Times Magazine, 1970.

FRANCESCA M., GIANCARLO M., *Basilea III. Il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Franco Angeli 2012

MARCO M., *Basilea 2: diagnosi e terapie*. Franco Angeli 2006

NADOTTI L., *Economia degli intermediari finanziari*, McGraw-Hill Education, terza edizione 2017

TIZIANO O., D. PREVIATI *Basilea 2 e la struttura patrimoniale delle imprese*, Franco Angeli 2007

SITOGRAFIA

Gentile V., *Responsabilità sociale d'impresa*, https://rivistabancaria.it/wp-content/uploads/2018/12/RBMB_2010_5-6_08_Bankpedia.pdf, Settembre 2010

Alessandro G., *Basilea, un accordo migliore delle premesse*, <https://amp24.ilsole24ore.com/pagina/AEfglyOD>, 8/12/2017

Camera di commercio industria artigianato e agricoltura di Macerata, *Da Basilea 1 a Basilea 2*, <http://www.cciaamc.sinp.net/old-siti/mc/sito%20mc/www.mc.camcom.it/uploaded/Allegati/Promozione/Doc/Doc-01-Basilea-2.pdf>

Forum per la finanza sostenibile, *Tassonomia UE e altre normative sulla finanza sostenibile: implicazioni e prospettive per gli operatori finanziari*, https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2021/09/Tassonomia-europea_WEB.pdf

Luca M., *Il sole 24 ore, Il buon uso della Tassonomia per i progetti Green*, <https://amp24.ilsole24ore.com/pagina/ACcIIQ9>, 2/01/2020

Cerved, *EU taxonomy for Sustainable activities, applicazione All'economia reale*, https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/02/EU_Taxonomy_Applicazione-allEconomia-Reale.pdf, Febbraio 2020

Basel Committee on Banking Supervision, *Climate-related financial risks: a survey on current initiatives*, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d502.pdf>, Aprile 2020

Cerved, *Cos'è Il Rating ESG o Rating di Sostenibilità?*, <https://know.cerved.com/tool-educational/cose-il-rating-esg-o-rating-di-sostenibilita/>, Maggio 2020

Etica sgr, *Finanza sostenibile, Che cos'è la tassonomia e come funziona?*, <https://www.eticasgr.com/storie/approfondimenti/tassonomia-ue>, 3/06/2020

Gazzetta Ufficiale dell'Ue, *Regolamento (UE) 2020/852 del parlamento europeo e del consiglio*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>, 18/06/2020

Asvis, *Finanza per lo sviluppo sostenibile, Un tema strategico per l'Agenda 2030*, https://asvis.it/public/asvis2/files/Approfondimenti/GdL_Trasv_FINANZA.pdf, Ottobre 2020

Filippo R., Barbara V. C., *Finanza sostenibile: opportunità, rischi e nuove tendenze; Stato dirigista oppure richiesta del mercato?*,

https://novitafiscali.supsi.ch/1102/1/Recalcati%26Vanacore%20Carulli_Finanza%20sostenibile%20opportunit%C3%A0%2C%20rischi%20e%20nuove%20tendenze.pdf, Gennaio 2021

Commissione UE, *Finanza sostenibile e tassonomia UE: nuove iniziative della Commissione per dirigere i capitali verso attività sostenibili*, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/it/ip_21_1804/IP_21_1804_IT.pdf, Bruxelles, 21 aprile 2021

Andrea P., Banca d'Italia, *Final Basel III e oltre: inquadramento evolutivo, prime analisi d'impatto, prossimi passi*, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2021/Pilati_22giugno2021.pdf, 22/06/2021

Assilea, LeaseNews, *Assilea, la sostenibilità e i rischi esg*, <https://leasenews.it/news/economia/assilea-la-sostenibilita-e-i-rischi-esg/amp>, 5/7/21

Vitaliano D., ilsole24ore, *Esg, è arrivato il momento della S. Ecco i quattro pilastri della tassonomia sociale*, <https://amp24.ilsole24ore.com/pagina/AEE70FX>, 19 luglio 2021

LaRegione, *Basilea vuole diventare città europea dell'ambiente*, <https://amp.laregione.ch/svizzera/svizzera/1527313/ambiente-basilea-vuole-citta-franchi>, 4/08/21

Commissione Ue, LeaseNews, *Tassonomia dell'UE per le attività sostenibili, Cosa sta facendo l'UE per creare un sistema di classificazione a livello dell'UE per le attività sostenibili?*, <https://leasenews.it/news/economia/tassonomia-dellue-per-le-attivita-sostenibili>, 04/10/2021

Commissione UE, LeaseNews, *Tassonomia dell'UE per le attività sostenibili, Cosa sta facendo l'UE per creare un sistema di classificazione a livello dell'UE per le attività sostenibili?*, <https://leasenews.it/news/economia/tassonomia-dellue-per-le-attivita-sostenibili>, 04/10/2021

Aurora B., Ipsosa, *Tassonomia UE: indicazioni alle imprese per una transizione verde e socialmente responsabile*, <https://www.ipsosa.it/documents/impresa/contratti-dimpresa/quotidiano/2021/10/14/tassonomia-ue-indicazioni-imprese-transizione-verde-socialmente-responsabile>, 14/10/2021

Ansa, Ifrs e Basilea, *via a Comitato standard su sostenibilità, Disciplinerà contabilizzazione dei rischi climatici nei bilanci*, https://www.ansa.it/ansa2030/notizie/finanza_impresa/2021/11/03/ifrs-e-basilea-via-a-comitato-standard-su-sostenibilita_5e4ba879-1e60-4423-8305-2a8a3bcac25b.html, 3/11/2021

Francesca B., il Giornale.it, *Finanza Sostenibile cos'è e perché è importante?*, <https://amp.ilgiornale.it/news/finanza-sostenibile/finanza-sostenibile-cos-e-perch-importante-1990369.html>, 22/11/2021

Assilea, LeaseNews, *Assilea: Sostenibilità, Basilea i rischi finanziari e il clima*, <https://leasenews.it/news/economia/assilea-sostenibilita-basilea-i-rischi-finanziari-e-clima/amp>, 27/12/2021

Alessandra C., Isole24ore, *Un rating Esg per misurare la sostenibilità del risparmio gestito*, <https://amp24.ilssole24ore.com/pagina/AEK7X48> ,20/01/2022

BCBS, LeaseNews, *Il Comitato di Basilea e i rischi finanziari legati al clima*, <https://leasenews.it/news/normativa/il-comitato-di-basilea-e-i-rischi-finanziari-legati-al-clima/amp> , 19/01/2022

Banca Centrale Europea, *Consultazione pubblica in merito al progetto di Guida della BCE sui rischi climatici e ambientali*, https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/html/climate-related_risks_faq.it.html , Gennaio 2022