

CIRCOLARE INFORMATIVA 28/22

Milano, 8 aprile 2022

OGGETTO: Banca d'Italia - Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali

Si informano gli Associati che la Banca d'Italia, in linea con analoghe iniziative della BCE e di altre autorità di vigilanza nazionali, ha elaborato un primo insieme di aspettative di vigilanza sull'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo, controllo e gestione dei rischi e nella informativa al mercato degli intermediari vigilati.

Il documento, allegato per pronto riferimento, è disponibile al seguente indirizzo:

<https://www.bancaditalia.it/media/notizia/aspettative-di-vigilanza-sui-rischi-climatici-e-ambientali>

Cordiali saluti

Il Segretario Generale
Alessandro Carretta

DISTRIBUZIONE:

ASSOCIATI ORDINARI E CORRISPONDENTI			
AOSTA FACTOR	Alessandro BERTOLDO	FIDIS	Andrea FAINA
BANCA CF+	DIREZIONE GENERALE Michele RONCHI	GENERALFINANCE	Massimo GIANOLLI
BANCA IFIS	Andrea BERNA Alberto STACCIONE	GUBER BANCA	DIREZIONE GENERALE Simone PORCELLATI
BANCA SISTEMA	Fausto GALMARINI Andrea TRUPIA	IFITALIA	Ruxandra VALCU
BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA	Davide TOGNETTI	ILLIMITY BANK	Franco MARCARINI
BARCLAYS BANK IRELAND	Alessandro RICCO	INTESA SANPAOLO	Anna CARBONELLI
BCC FACTORING	Paolo IACHETTINI	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO	DIREZIONE GENERALE Alfonso IAQUINANDI
BFF BANK	Massimiliano BELINGHERI	MBFACTA	Enrico BUZZONI
BURGO FACTOR	Ugo BERTINI	MEDIOCREDITO CENTRALE	DIREZIONE GENERALE Alberto ROMANI
CLESSIDRA FACTORING	DIREZIONE GENERALE Keoma GARBILLO	MPS LEASING & FACTORING	Simone PASQUINI
CREDEMFACTOR	Gabriele DECO'	SACE FCT	Paolo ALFIERI
CREDIT AGRICOLE EUROFACTOR	Ivan TOMASSI	SG FACTORING	Sylvain LOISEAU
CREVAL PIU'FACTOR	Stefano ZUCCHERATO	UNICREDIT FACTORING	Simone DEL GUERRA
EMIL-RO FACTOR	Paolo LICCIARDELLO Vittorio GIUSTINIANI		
EXPRIVIA	Dario GRECO		
FACTORCOOP	Franco TAPPARO		
FACTORIT	Antonio DE MARTINI		
FERCREDIT	Raffaella PISTILLI		
ASSOCIATI SOSTENITORI			
AGENZIA ITALIA	Lorenzo BAGGIO	SCIUME' LEGAL & TAX	Nicola NUNZIATA
ARCARES	Willy BURKHARDT	SEFIN	Claudia NEGRI
BENEFIND	Alessandro CICCHI	STUDIO LEGALE FUMAGALLI, GRANDO e ASSOCIATI	Francesco LOI
FS2A	Francesco SACCHI	STUDIO LEGALE LUPI E ASSOCIATI	Massimo LUPI
GIOVANARDI STUDIO LEGALE	Cecilia LAMPERTICO	STUDIO LEGALE RAIA & PARTNERS	Domenico RAIA
HPD SOFTWARE LTD	Kevin DAY		
LA SCALA SOCIETA' TRA AVVOCATI	Luciana CIPOLLA		
LEXANT SOCIETA' BENEFIT TRA AVVOCATI	Andrea ARNALDI		

Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali

Indice

1. Introduzione.....	1
2. Natura del documento e ambito di applicazione.....	3
3. Definizioni.....	4
4. Aspettative di vigilanza	4
4.1 <i>Governance</i>	4
4.2. Modello di business e strategia.....	5
4.3 Sistema organizzativo e processi operativi.....	7
4.4 Sistema di gestione dei rischi	9
4.5 Informativa al mercato.....	14

1. Introduzione

Un modello di crescita sostenibile si basa sulla piena integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* (*Environment, Social e Governance* - ESG). Questa innovazione del paradigma della crescita economica tradizionale, oramai al centro dell'agenda politica internazionale, può favorire un progresso di lungo termine, resiliente agli *shock* esterni, ed è dunque essenziale per poter gestire le trasformazioni che la società e il sistema economico si troveranno a fronteggiare nei prossimi anni: gli effetti del cambiamento climatico e delle politiche di decarbonizzazione; il degrado degli ecosistemi e la perdita di biodiversità; la precarietà e la carenza di sicurezza sul mercato del lavoro; i rischi legati a una bassa inclusione sociale e a una crescita delle disuguaglianze.

Tra le componenti ESG particolare attenzione è rivolta in questa fase a quelle ambientali. L'agenda internazionale sul tema si è andata progressivamente intensificando, a partire dalla sottoscrizione nel 2015 dell'Accordo di Parigi, con il quale la comunità internazionale si è impegnata a mantenere il riscaldamento medio globale ben al di sotto dei 2 gradi Celsius rispetto ai livelli preindustriali, e a proseguire gli sforzi per limitare l'aumento della temperatura a 1,5 gradi. Tali obiettivi sono stati riconfermati in occasione della COP26 (Glasgow; ottobre 2021). A livello europeo sono stati declinati attraverso il cd. "*Green Deal*" presentato nel 2019 dalla Commissione Europea, in cui i paesi dell'Unione si sono impegnati a ridurre le emissioni di gas serra di almeno il 55% (rispetto a quelle del 1990) e a raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. A sua volta l'Italia ha fatto propri tali obiettivi, incorporandoli anche nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Nonostante la definizione e l'attuazione di politiche atte a contrastare gli effetti del cambiamento climatico siano principalmente compito delle autorità governative, rimane centrale il ruolo del sistema finanziario: l'entità degli investimenti necessari per favorire la transizione richiede infatti l'apporto di risorse private, rendendo imprescindibile il ruolo dell'industria bancaria e finanziaria quale canale di indirizzamento dei flussi finanziari.

La trasformazione in atto presenta dunque nuove opportunità, così come nuovi rischi, per il settore finanziario. È importante che gli operatori predispongano idonei presidi e sviluppino adeguate prassi per identificare, misurare, monitorare e mitigare tali rischi, continuando a garantire il necessario accesso al credito e assistendo le aziende impegnate nel lungo e complesso processo di transizione con nuova finanza e adeguati servizi di consulenza. Altrettanto importante è la capacità di comunicare adeguatamente l'integrazione dei rischi climatici e ambientali nel proprio modello strategico e operativo, evitando pratiche scorrette (e.g. *greenwashing*) che, al contrario, scoraggerebbero lo sviluppo della finanza sostenibile e minerebbero la reputazione degli stessi operatori.

Riquadro 1 – Iniziative internazionali di regolamentazione e supervisione

Nel 2015 il Financial Stability Board ha istituito la *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD) con lo scopo di studiare i rischi finanziari legati ai cambiamenti climatici e incoraggiare la consapevolezza e la trasparenza delle imprese finanziarie in merito ai rischi finanziari collegati al clima. Nel 2017 la TCFD ha pubblicato una serie di [raccomandazioni](#) (aggiornate nel 2021) che sono diventate un punto

di riferimento internazionale per migliorare la coerenza, la qualità e la comparabilità delle informazioni divulgate dalle istituzioni pubbliche e private. Alla fine del 2021 otto giurisdizioni (tra le quali l'Unione europea) avevano previsto regole di reporting in linea con le raccomandazioni della TCFD, articolate su quattro aree principali: i meccanismi di governo, la strategia, la gestione dei rischi, le metriche e gli obiettivi.

Negli anni più recenti il *Network for Greening the Financial System* (NGFS) ha sviluppato raccomandazioni, linee guida e scenari climatici, con l'obiettivo di supportare banche centrali, supervisori e operatori di mercato nell'integrazione dei fattori climatici e ambientali nelle rispettive attività e procedure di gestione del rischio e in particolare per fare ricorso all'analisi basata su [scenari standard](#). Sotto il profilo strettamente prudenziale, il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria sta approfondendo se e in che misura l'attuale quadro regolamentare sia idoneo a cogliere adeguatamente i rischi finanziari legati al cambiamento climatico (con riguardo al Primo, Secondo e Terzo Pilastro); tra le iniziative già adottate, nel novembre 2021 il Comitato ha pubblicato per la consultazione un documento di [Linee Guida](#) rivolte a banche e supervisori sulla gestione efficace dei rischi climatici.

A livello europeo, la Commissione Europea ha pubblicato nel 2018 un "Piano d'Azione per la finanza sostenibile", in cui sono state proposte le misure volte a rafforzare il ruolo del settore finanziario nella realizzazione di un'economia sostenibile in termini sociali e ambientali. Tra le diverse proposte dell'*Action Plan*, rileva l'entrata in vigore dell'*EU Taxonomy Regulation*¹ a luglio 2020 e della *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR)² a marzo 2021. La Commissione Europea ha altresì adottato un pacchetto di misure intese a favorire i flussi di capitale verso attività sostenibili in tutta l'Unione, che includono le modifiche agli atti delegati delle Direttive MiFID II, UCITS e AIFMD che integrano i fattori e i rischi di sostenibilità nelle disposizioni applicabili ai fornitori di servizi di investimento e ai gestori di fondi, in particolare nella *governance* e nei sistemi di gestione dei rischi. Per facilitare l'applicazione della Tassonomia degli investimenti sostenibili la Commissione ha predisposto una [Taxonomy Compass](#), che fornisce una rappresentazione visiva dei contenuti della stessa Tassonomia, con cui gli operatori possono valutare le attività ivi incluse, gli obiettivi ai quali contribuiscono e i criteri che devono soddisfare ai fini della mitigazione e della gestione dell'adattamento ai cambiamenti climatici.

Nel giugno 2021 sono inoltre entrati in vigore gli "Orientamenti EBA in merito a concessione e monitoraggio dei prestiti", che raccomandano agli intermediari di incorporare i fattori ESG e i rischi a essi associati nelle politiche di gestione del rischio di credito, adottando un approccio olistico. In parallelo, l'EBA ha pubblicato il "*Report on ESG risk management and supervision*", che introduce una comune definizione di rischi ESG, ne discute i canali di trasmissione e ne identifica le metodologie di gestione e inclusione nel *framework* regolamentare e di vigilanza delle banche.

Sul piano della supervisione, rileva in particolare la pubblicazione nel novembre del 2020 da parte della BCE di una specifica [guida sui rischi climatici e ambientali](#) in cui sono definite le aspettative in merito

¹ Il Regolamento (UE) 2020/852 – entrato in vigore a luglio 2020 – integra le norme in materia di divulgazione relative alla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari previste dal Regolamento (UE) 2019/2088, che stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità, relative ai prodotti finanziari. Il primo atto delegato che definisce i criteri per identificare le attività economiche *green* è stato adottato il 4 giugno 2021 e il secondo, destinato a fornire indicazioni alle aziende soggette alla *Non Financial Disclosure Regulation* (NFRD), è stato approvato il 6 luglio 2021.

² Il Regolamento SFDR ha l'obiettivo di implementare l'informativa agli investitori sull'approccio da seguire nella trattazione delle tematiche ESG, stabilendo altresì regole armonizzate per tutti i partecipanti al mercato finanziario. In particolare, sono previsti obblighi di trasparenza in materia di integrazione dei rischi di sostenibilità e degli eventuali effetti negativi per la sostenibilità derivanti dagli investimenti.

alle modalità di integrazione del rischio climatico e ambientale nella strategia e nel modello di business, nei processi di *governance* e nel *risk management framework* delle banche significative in ambito SSM, unitamente alla tipologia di informazioni da pubblicare nell'ambito della *disclosure* al pubblico.

La Banca d'Italia è consapevole del fatto che i rischi climatici e ambientali – che possono a loro volta essere ricondotti ai rischi finanziari tradizionali (di credito, di mercato, operativo e di liquidità) – comportano implicazioni anche per le banche e gli intermediari finanziari non bancari sotto la sua diretta supervisione³. In linea con analoghe iniziative già adottate dalla BCE e da altre autorità di vigilanza nazionali, il presente documento contiene un primo insieme di aspettative di vigilanza in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel *risk management framework* e nella *disclosure* degli intermediari bancari e finanziari vigilati. La Banca d'Italia si riserva la possibilità di integrare il documento nel corso del tempo, per tenere conto dello sviluppo di *best practices* e dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento, eventualmente ampliandolo anche alle tematiche sociali e di *governance*.

Nel tenere conto delle molteplici attività regolamentari e di supervisione in corso a livello internazionale, il documento si concentra sulle materie di pertinenza della Banca d'Italia e riconducibili alle finalità che l'ordinamento le assegna, senza pregiudizio delle responsabilità rimesse alle altre autorità di settore.

Benché focalizzate sugli aspetti ambientali, gli intermediari potranno considerare le presenti aspettative anche con riferimento alla categoria più generale dei rischi ESG, ove rilevanti per la loro operatività e tenuto conto delle prescrizioni normative di settore.

2. Natura del documento e ambito di applicazione

Il documento è rivolto a tutti i soggetti la cui attività è sottoposta ad autorizzazione e vigilanza della Banca d'Italia ai sensi del Testo Unico Bancario e del Testo Unico della Finanza (banche, SIM, SGR, SICAV/SICAF autogestite, intermediari finanziari *ex* Articolo 106 TUB e relative società capogruppo, istituti di pagamento, IMEL), secondo un principio di proporzionalità, da declinare in base alla complessità operativa, dimensionale e organizzativa degli intermediari nonché alla natura dell'attività svolta.

Le aspettative mirano a fornire indicazioni di carattere generale non vincolanti; la loro declinazione a livello operativo è rimessa al singolo intermediario. È quindi prioritario che ogni intermediario svolga in via autonoma approfondimenti e valutazioni per accertare la rilevanza delle tematiche in oggetto sulla base del proprio modello di *business*. Spetta alle singole aziende applicare le soluzioni maggiormente coerenti con l'effettivo grado e intensità di esposizione ai rischi, in funzione della tipologia, dimensione e complessità delle attività svolte e dell'apparato aziendale.

In relazione alle specifiche situazioni delle banche e degli intermediari finanziari non bancari vigilati, e in continuità con l'azione di supervisione, la Banca d'Italia avvierà, nel corso dell'ordinaria

³ Per un'analisi di questi rischi per le banche centrali si veda Bernardini E., Faiella I., Lavecchia L., Natoli F. e Mistretta A. (2021), "Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile", Questioni di economia e finanza, No. 608, Banca d'Italia.

interlocuzione con i singoli intermediari, un primo confronto – già nel 2022 – sul grado di rispondenza alle aspettative e sui piani di adeguamento. Tale valutazione sarà inclusa nei percorsi di analisi di vigilanza, con l’obiettivo di assicurare il progressivo allineamento delle prassi aziendali alle presenti aspettative.

3. Definizioni

Il documento utilizza le definizioni di rischi climatici e ambientali adottate dalla BCE (*ECB Guide on climate-related and environmental risks*) e dall’EBA (*EBA report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*). Si fa in particolare riferimento al rischio fisico e al rischio di transizione.

Il rischio fisico si riferisce all’impatto economico derivante dall’atteso aumento di eventi naturali la cui manifestazione può essere definita “estrema” ovvero “cronica”. I rischi fisici acuti dipendono dal verificarsi di fenomeni ambientali estremi (come alluvioni, ondate di calore e siccità) legati ai cambiamenti climatici che ne accrescono intensità e frequenza. I rischi fisici cronici, invece, sono determinati da eventi climatici che si manifestano progressivamente (ad es. il graduale innalzamento delle temperature e del livello del mare, il deterioramento dei servizi ecosistemici e la perdita di biodiversità). Tutte queste tipologie di eventi influenzano il livello dell’attività produttiva e la possono compromettere anche in modo permanente⁴.

Il rischio di transizione si riferisce all’impatto economico derivante dall’adozione di normative atte a ridurre le emissioni di carbonio e a favorire lo sviluppo di energie rinnovabili, dagli sviluppi tecnologici nonché dal mutare delle preferenze dei consumatori e della fiducia dei mercati⁵.

Entrambi i rischi si configurano come elementi che influenzano i rischi prudenziali tradizionali, quali quelli di credito, di mercato, operativo e di liquidità⁶ (cfr. Tavola 1).

4. Aspettative di vigilanza

4.1 Governance

Una *governance* robusta costituisce un presupposto fondamentale per lo sviluppo di un modello di business sano e resiliente⁷. Gli organi di amministrazione e controllo e le strutture interne degli

⁴ Una valutazione dell’esposizione degli impieghi esposti al rischio fisico, e in particolare al rischio alluvionale, è riportata in Faiella I. e F. Natoli (2018), “*Natural Catastrophes and Bank Lending: the Case of Flood Risk in Italy*”, *Questioni di economia e finanza*, n. 457, Banca d’Italia.

⁵ Alcuni indicatori per calcolare l’esposizione dei crediti al rischio di transizione sono presentati nel lavoro Faiella I. e L. Lavecchia (2020), “The carbon content of Italian loans”, *Journal of Sustainable Finance & Investment*.

⁶ In base a valutazioni recenti circa i due terzi del credito bancario erogato alle imprese italiane è esposto ad almeno uno dei rischi e un settimo ad entrambi. Si veda il capitolo 15 (*Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile*) della Relazione annuale della Banca d’Italia sul 2020.

⁷ I compiti attribuiti all’“organo di amministrazione” di banche, intermediari finanziari ex Titolo V del TUB, SIM, SGR, SICAF, SICAV, IP e IMEL, sono allocati secondo il riparto di competenze tra funzioni previsto nelle relative discipline

intermediari sono costantemente chiamati a confrontarsi con nuove sfide poste dall'evoluzione del contesto esterno, delle fonti di rischio, del *framework* regolamentare e di vigilanza, indirizzando e governando il cambiamento. La crescente rilevanza assunta dai rischi climatici e ambientali richiede quindi agli intermediari di valutare come integrare tali rischi nei processi decisionali e negli assetti organizzativi e operativi, predisponendo appositi piani di azione.

Aspettativa 1

L'organo di amministrazione degli intermediari svolge un ruolo attivo di indirizzo e governo nell'integrare i rischi climatici e ambientali nella cultura e nella strategia aziendale nonché nel *risk appetite framework* aziendale (ove previsto) e nei limiti di rischio dei portafogli gestiti, declinando in modo coerente le principali *policy* aziendali e l'adattamento dei sistemi organizzativi e gestionali. In tale ottica l'organo di amministrazione approva un appropriato piano di iniziative.

Affinché l'organo di amministrazione corrisponda in maniera efficace alle presenti aspettative, gli intermediari dovrebbero prestare particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- **Competenze.** Al fine di potere assumere decisioni consapevoli e robuste, l'organo di amministrazione dispone di competenze atte a comprendere e valutare le implicazioni dei rischi climatici e ambientali sul modello di business e sulla strategia. Al riguardo vanno valutate anche specifiche iniziative nell'ambito dei programmi di formazione.
- **Ruoli e responsabilità.** L'organo di amministrazione assegna esplicitamente ruoli e responsabilità in materia di rischi climatici e ambientali ai propri membri e/o ai comitati endoconsiliari già esistenti; in alternativa, gli intermediari possono valutare di istituire un comitato apposito. Tale assegnazione/istituzione dovrà essere oggetto di specifica formalizzazione.
- **Flussi informativi.** Per un robusto e affidabile processo decisionale i membri dell'organo di amministrazione devono disporre di adeguate informazioni. L'organo di amministrazione quindi definisce un sistema di *reporting* sui rischi climatici e ambientali con focus sull'*outlook* di medio lungo periodo, specificando contenuto minimo e frequenza delle informazioni. L'organo di amministrazione è incoraggiato a fissare indicatori fondamentali di prestazione (*key performance indicators*, KPI) e indicatori fondamentali di rischio (*key risk indicator*, KRI) misurabili e quantificabili, che tengano conto dei rischi climatici e ambientali, attraverso i quali monitorare e analizzare gli obiettivi prefissati. In assenza di metriche quantitative robuste e coerenti, la reportistica si avvale di informazioni qualitative interne ed esterne allo scopo di assicurare comunque un'adeguata rappresentazione dei rischi climatici e ambientali all'organo di amministrazione.

4.2. Modello di business e strategia

La capacità di reddito degli intermediari e la possibilità di conseguire equilibri economici stabili e duraturi dipendono, tra l'altro, dalle scelte strategiche effettuate. L'analisi del contesto aziendale e delle numerose variabili che lo compongono (scenario macroeconomico, panorama concorrenziale, politiche aziendali, regolamentazione, tecnologia disponibile, sviluppi sociali e demografici) assume particolare rilevanza ai fini di un'accurata definizione della strategia aziendale⁸.

Aspettativa 2

Nella definizione e attuazione della strategia aziendale, gli intermediari individuano i rischi climatici e ambientali capaci di incidere sul contesto aziendale e sono in grado di comprenderne e misurarne gli impatti, al fine di assicurare la resilienza del modello di business e orientarne le prospettive di sviluppo.

La Banca d'Italia si attende che gli intermediari siano in grado di valutare la materialità dei rischi climatici e ambientali, fisici e di transizione, suscettibili di ripercuotersi sul contesto aziendale. La materialità, intesa come capacità di influenzare la sostenibilità dei rendimenti aziendali attuali e futuri, propri e dei portafogli gestiti per conto terzi, va declinata secondo un principio di proporzionalità, tenendo conto della complessità, del profilo di rischio e della tipologia di business model. In tale contesto, andranno anche individuati, gli impatti dell'attività di investimento sull'ambiente. Una volta individuati i rischi, ci si attende che gli intermediari siano in grado di comprenderne e misurarne gli impatti sul contesto aziendale, nel breve, medio e lungo termine, anche al fine di orientare le scelte strategiche e assicurare, per questa via, la resilienza del modello di business. È infatti importante che gli intermediari tengano conto delle risultanze dell'analisi di impatto in sede di pianificazione strategica, definendo obiettivi di sostenibilità ambientale (*key performance indicators*) e monitorandone il conseguimento. I rischi climatici e ambientali possono produrre i propri effetti oltre il consueto orizzonte temporale della pianificazione strategica, ad esempio in linea con gli impegni delle politiche pubbliche per una transizione a un'economia più sostenibile. In tale contesto, pur non essendo richiesto agli intermediari di modificare l'orizzonte temporale della propria pianificazione strategica, essi possono includere nella loro pianificazione le valutazioni ottenute dalle analisi di più lungo periodo dei rischi climatici e ambientali.

Riquadro 2 – Integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti

Per gli operatori che prestano servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio che implicano l'assunzione di decisioni d'investimento, l'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti dovrà essere declinata sia a livello di entità, sia di prodotti finanziari offerti.

⁸ Si rammenta che le Disposizioni della Banca d'Italia in materia di governo societario delle banche prevedono che l'organo con funzione di supervisione strategica, nella definizione delle strategie aziendali, tenga in considerazione, tra l'altro, gli obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nei processi relativi alle decisioni aziendali (Cfr. Circ. 285, Parte Prima, Tit. IV, Cap. 1, sez. III, paragrafo 2.2, lettera f)).

Più in particolare, la Banca d'Italia si aspetta che, una volta definiti, nell'ambito del più ampio processo di pianificazione strategica, l'approccio generale ai temi della sostenibilità e l'impegno che si intende assumere ai fini del raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità o per il contrasto al cambiamento climatico, gli intermediari traducano tali orientamenti nelle politiche di investimento, prendendo in considerazione l'impatto dei rischi di sostenibilità sui portafogli gestiti ed elaborando una strategia di offerta coerente con la linea strategica perseguita e in grado di soddisfare le attese degli investitori.

4.3 Sistema organizzativo e processi operativi

Una volta che i rischi climatici e ambientali sono stati ricompresi nella strategia, l'organo di amministrazione assicura che essa venga attuata coerentemente. A tal fine individua in modo esplicito le strutture interne incaricate dei rischi climatici e ambientali, descrive con chiarezza il mandato e adegua le *policy* e le procedure rilevanti. Gli incarichi in relazione ai rischi climatici e ambientali possono essere attribuiti alle strutture già esistenti o a un'apposita struttura a cui affidare il coordinamento dell'approccio complessivo alla gestione del rischio sul piano climatico e ambientale (Riquadro 3. Prassi organizzative rilevate sul mercato). Qualora venga individuata una funzione apposita per i rischi climatici e ambientali, ci si attende che sia chiaramente definito come questa si vada ad integrare nei processi esistenti e a interfacciare con le altre funzioni.

Aspettativa 3

L'organo di amministrazione modula i diversi interventi sull'organizzazione e sui processi operativi a fronte dei rischi climatici e ambientali in modo coerente e proporzionale alle valutazioni formulate in merito alla loro materialità.

Riquadro 3 – Prassi organizzative in tema di governance dei rischi climatici e ambientali

Nell'ambito degli interventi di rafforzamento della *Governance* e di declinazione sulle funzioni operative che il mercato sta conducendo, sono presenti diversi modelli e approcci:

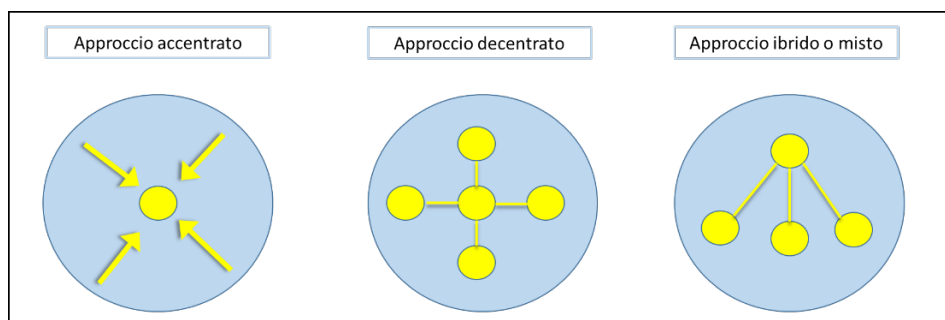


Figura 1. La *governance* dei rischi climatici e ambientali. Possibili soluzioni organizzative.

L'approccio "accentrato" prevede la costituzione di una struttura *ad hoc* atta a governare la tematica dei rischi climatici e ambientali e che rappresenta il punto di riferimento su tutte le tematiche connesse al tema della sostenibilità. In termini di efficacia, tale struttura opera al meglio quando riporta direttamente all'organo di amministrazione, deputato alla definizione e all'approvazione delle *policy* di sostenibilità.

Nell'approccio "decentrato" la gestione della tematica della sostenibilità è diffusa tra le varie strutture coinvolte, tramite l'assegnazione dei ruoli e delle responsabilità coerentemente con il perimetro e i processi di competenza di ciascuna di esse.

Infine l'approccio "ibrido", o misto, che costituisce una soluzione organizzativa intermedia. Esso prevede il coordinamento delle tematiche climatiche e ambientali da parte di una struttura dedicata, che ha il compito di integrare tali fattori nelle attività delle altre funzioni, alle quali assegna specifiche responsabilità su attività che richiedono competenze *ad hoc* in base al grado di tecnicismo e complessità.

L'organo di amministrazione valuta l'adeguatezza delle risorse umane in termini sia quantitativi sia qualitativi al fine di supportare una strategia che includa i rischi climatici e ambientali. Analoga valutazione va fatta con riferimento agli strumenti di analisi, monitoraggio e rendicontazione a disposizione.

Nel rispetto delle disposizioni applicabili ai singoli intermediari, le politiche e prassi di remunerazione stimolano comportamenti coerenti con l'approccio al rischio climatico e ambientale adottato⁹. Per incoraggiare comportamenti coerenti con tale approccio, la remunerazione variabile degli intermediari che hanno definito obiettivi in questo ambito è ancorata alla realizzazione degli obiettivi stessi, secondo indicatori che devono essere misurabili e quantificabili¹⁰.

La Banca d'Italia, inoltre, si attende che l'organo di amministrazione assicuri che:

- le funzioni aziendali siano coinvolte in programmi formativi in modo da sviluppare competenze diffuse sulla tematica;
- i sistemi informatici siano adeguati alla necessità di raccogliere e aggregare in modo sistematico i dati necessari per la valutazione dell'esposizione ai rischi climatici e ambientali;
- i processi istruttori a supporto delle scelte di investimento e di affidamento tengano conto in modo documentato degli associati rischi climatici e ambientali;
- la funzione di *Risk Management* incorpori i fattori climatici e ambientali nella valutazione dell'esposizione ai vari rischi e nel loro monitoraggio, elaborando *report* esaustivi sul tipo e sul livello di materialità dei rischi climatici e ambientali a cui sono esposti l'intermediario e i portafogli, individuali e collettivi, che questo eventualmente gestisce per conto di terzi;
- la funzione di *Compliance* assicuri che i rischi di conformità derivanti dai rischi climatici e ambientali siano presi in debita considerazione in tutti i processi rilevanti;

⁹ Le disposizioni in materia di remunerazioni delle banche (Circ. 285, Parte Prima, Tit. IV, Cap. 2, sez. I, paragrafo 5) prevedono che i sistemi retributivi siano definiti in coerenza con gli obiettivi e i valori aziendali, ivi inclusi gli obiettivi di finanza sostenibile che tengono conto, tra l'altro, dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG). Inoltre, gli enti creditizi e gli altri intermediari che forniscono consulenza in materia finanziaria e/o servizi di gestione di portafoglio (individuale e collettiva) devono includere nelle loro politiche di remunerazione informazioni su come tali politiche siano coerenti con l'integrazione dei rischi per la sostenibilità e devono pubblicare tali informazioni sui loro siti Internet, a partire da marzo 2021, ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari

¹⁰ Laddove gli effetti finanziari dei rischi climatici e ambientali siano difficilmente quantificabili, l'organo di amministrazione può valutare di integrare criteri qualitativi adeguati nella politica di remunerazione.

- L'*Audit* interno verifichi l'adeguatezza dei presidi e delle iniziative di mitigazione dei rischi climatici e ambientali.

Infine, in considerazione del contesto attuale e prospettico, particolare rilievo assume anche l'adozione di soluzioni organizzative e di processo in grado di agire positivamente sul grado di efficienza energetica del compendio aziendale dell'intermediario.

4.4 Sistema di gestione dei rischi

La funzione di *Risk Management* è responsabile della corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, volto a identificare, misurare, prevenire e attenuare tutti i rischi assunti o assumibili dall'intermediario. In tale ambito, anche se i rischi climatici e ambientali hanno natura ben definita, la loro materializzazione determina impatti sui rischi prudenziali tradizionali (in particolare, credito, mercato, operativo e di liquidità)¹¹. La gestione dei rischi climatici implica alcuni elementi di complessità, derivanti, da un lato, da un elevato grado di incertezza sull'entità degli effetti dei cambiamenti climatici - in dipendenza delle politiche, delle possibili azioni di adattamento e dei possibili canali di trasmissione - e, dall'altro lato, dalla necessità di adottare orizzonti temporali di valutazione più lunghi. Gli scenari elaborati dall'NGFS vanno a supporto degli intermediari (e delle banche centrali) nel delineare scenari per individuare i maggiori fattori di rischio e i canali di trasmissione con cui i rischi si propagano.

Aspettativa 4

Gli intermediari effettuano una mappatura degli eventi che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali (fisici e di transizione) e integrano, di conseguenza, il sistema di gestione dei rischi, identificando i rischi che ne risulterebbero potenzialmente influenzati e le implicazioni di natura prudenziale.

Tavola 1: Rischi climatici e ambientali quali driver di rischi prudenziali: alcuni esempi

	Rischi fisici	Rischi di transizione
<i>Rischio di credito</i>	La maggiore vulnerabilità ai rischi fisici di talune aree geografiche (ad es. aree soggette a rischi idrogeologici) o di alcuni settori economici (ad es. agricoltura) potrebbe provocare un peggioramento del merito creditizio della controparte (ad es. <i>trend</i> di PD e LGD).	Iniziative legislative e regolamentari volte ad accelerare la transizione " <i>green</i> " potrebbero generare – soprattutto se introdotte in modo disordinato e inatteso – maggiori costi e/o minori ricavi per quelle imprese con maggiore impronta carbonica, c.d. " <i>brown</i> " (ad es. settore della trasformazione e trasporto delle energie

¹¹ Ogni intermediario individua i rischi prudenziali da considerare in base alla propria operatività e al regime prudenziale a cui è soggetto. Nel caso degli intermediari che gestiscono patrimoni per conto terzi, sono inclusi i rischi che impattano sui portafogli gestiti.

		fossili, <i>automotive</i> , ecc.), con conseguente peggioramento del merito creditizio della controparte. Questo rischio si intensifica per quelle imprese il cui modello di <i>business</i> non risulta proiettato verso un'economia circolare.
Rischi di mercato	Eventi climatici sfavorevoli potrebbero causare perdite per controparti più esposte, con una variazione delle aspettative di mercato e, quindi, una riduzione di valore e/o un incremento della volatilità del <i>pricing</i> dei titoli emessi da questi soggetti.	Modifiche normative volte ad accelerare il processo di transizione verso un'economia circolare potrebbero comportare una riduzione di valore e/o un incremento della volatilità del <i>pricing</i> dei titoli emessi da soggetti " <i>brown</i> ".
Rischio operativo/reputazionale	La manifestazione di eventi climatici estremi (ad es. evento alluvionale di impatto rilevante) potrebbero compromettere la continuità operativa degli intermediari (e.g. danneggiamento dei locali commerciali o dei <i>server</i>), con conseguenti perdite operative.	La crescente attenzione e sensibilità dei risparmiatori verso i temi climatici ed ecologici potrebbe intensificare i rischi di reputazione derivanti da scelte allocative non allineate con le aspettative degli <i>stakeholder</i> nonché i rischi di natura legale connessi a comportamenti non conformi alla tutela ambientale o a pratiche di <i>greenwashing</i> . Inoltre, rischi reputazionali potrebbero coinvolgere gli intermediari che non abbiano definito chiari obiettivi di riduzione delle emissioni gas serra ¹² , come prescritto nel <i>Fifth Assessment Report dell'Intergovernmental Panel on Climate Change</i> (IPCC), e nell'Accordo sul Clima di Parigi.
Rischi di liquidità	Il verificarsi di un evento climatico sfavorevole potrebbe: i) portare il cliente ad attingere ai propri depositi per finanziare le spese di riparazione e ristrutturazione, con conseguente contrazione della liquidità della banca; ii) determinare un <i>repricing</i> repentino di taluni strumenti finanziari detenuti dell'intermediario, con conseguente incremento del rischio di rifinanziamento.	La necessità di alcune controparti di sostenere spese volte a finanziare il processo di transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio (e.g. interventi su immobili e impianti) potrebbe contribuire alla diminuzione dei depositi della banca. Iniziative normative a sostegno della transizione " <i>green</i> " potrebbero determinare una riduzione del valore dei titoli emessi da aziende " <i>brown</i> " e detenuti dall'intermediario come attività prontamente liquidabili, con conseguente contrazione delle riserve di liquidità.

¹² Ad esempio, si fa riferimento ad iniziative quali la *Science Based Target Initiative*.

L'efficienza e l'efficacia di un sistema di *Risk Management* sono strettamente connesse alla disponibilità di un sistema informativo adeguato, dal punto di vista qualitativo e quantitativo. Con riferimento ai rischi climatici e ambientali, il conseguimento di tale obiettivo è reso complesso da difficoltà aggiuntive che attengono, da un lato, alla loro natura intrinseca (ad es. orizzonte temporale di medio-lungo termine) e, dall'altro, alla disponibilità, all'adeguatezza e alla qualità delle informazioni. La disponibilità di dati sul rischio climatico affidabili, completi, comparabili e sufficientemente dettagliati è essenziale per una gestione consapevole dei rischi fisici e di transizione da parte degli intermediari

Aspettativa 5

Gli intermediari pongono in essere azioni volte a creare una base dati sui profili di rischio climatico e ambientale completa e di elevata qualità nonché integrata in un sistema informativo idoneo a supportare lo sviluppo di metriche per la valutazione dei rischi climatici e ambientali.

Gli intermediari sono chiamati a un sostanziale impegno nella raccolta e nell'archiviazione dei dati, anche mediante l'instaurazione di un dialogo costruttivo con le controparti. Rileva, altresì, il rapporto con i *data provider*, in quanto fornitori di informazioni utili alla misurazione dei rischi climatici e ambientali. È ritenuta, infine, essenziale la sistematica valutazione dei dati disponibili (anche attraverso il confronto con fonti istituzionali aggregate), allo scopo di testarne la robustezza e l'integrità, nonché la conduzione periodica di analisi di *data gap* per identificare eventuali carenze informative.

Aspettativa 6

Gli intermediari, sulla base di adeguate analisi di materialità, incorporano i rischi climatici e ambientali nei processi di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno e di liquidità¹³, integrando il sistema dei limiti di rischio. Gli intermediari non tenuti alla valutazione del capitale interno integrano il sistema dei limiti per tenere conto degli impatti dei rischi climatici e ambientali sul valore dei portafogli gestiti e/o sui volumi operativi¹⁴.

Le valutazioni di materialità dei rischi climatici e ambientali e le successive attività di misurazione e monitoraggio dei relativi impatti sul livello dei rischi esistenti e, di conseguenza, sul fabbisogno di capitale e liquidità e sui limiti di rischio dei portafogli gestiti, tengono conto di: i) fattori di contesto geografico, economico e normativo; ii) fattori specifici legati agli obiettivi strategici, all'operatività

¹³ Per i soli intermediari soggetti all'obbligo di predisposizione e trasmissione dei rapporti ICAAP/ICARAP e ILAAP, i documenti danno conto delle modalità di integrazione dei rischi climatici e ambientali nei rispettivi *framework* di stima del fabbisogno di capitale e liquidità

¹⁴ Per i soli intermediari soggetti all'obbligo di predisposizione e trasmissione di ICAAP/ICARAP e ILAAP, le motivazioni alla base del giudizio di non materialità sono incluse in tali rapporti.

e al modello di *business* (servizi offerti e mercati di riferimento), alla composizione e alla qualità degli attivi in bilancio e fuori bilancio (portafoglio creditizio, investimenti finanziari, garanzie), alla composizione delle fonti di finanziamento, agli aspetti logistici.

Come anticipato, la fattibilità e la significatività di tali valutazioni risentono, da un lato, delle esperienze ancora non consolidate in ambito metodologico e, dall'altro, delle problematiche connesse alla disponibilità e alla qualità delle informazioni. Pur riconoscendo l'esistenza di tali problematiche, ci si attende che l'intermediario avvii un processo di identificazione di uno strumentario (indicatori, questionari, analisi di scenario e stress test) idoneo a supportare la regolare misurazione di tali rischi¹⁵. Considerati i limiti delle analisi basate su dati storici per la valutazione di questi rischi, si incoraggiano le valutazioni di tipo prospettico (analisi di *sensitivity* e *stress test*).

Aspettativa 7

Considerato il carattere di marcata dinamicità dei rischi climatici, gli intermediari definiscono un programma di revisione e aggiornamento periodico delle decisioni assunte in relazione a metodologie e strumenti per la loro valutazione, in modo da preservarne nel continuo la validità e la significatività.

Rischio di credito

Aspettativa 8

Gli intermediari integrano i rischi climatici e ambientali in tutte le fasi del processo del credito, adeguando le relative politiche e procedure in linea con le GL EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (EBA/GL/2020/06).

I rischi climatici e ambientali e i relativi impatti sul rischio di credito devono essere considerati, in particolare, nella concessione di nuovi finanziamenti, nel monitoraggio del livello di concentrazione settoriale e geografico del portafoglio creditizio e nella valutazione delle garanzie che assistono i finanziamenti.

Nell'ambito della concessione del credito, gli intermediari sono tenuti a formalizzare criteri operativi, di natura quali-quantitativa, in base ai quali distinguere settori di attività economica e singoli prenditori sulla base della loro esposizione ai rischi climatici e ambientali. A titolo di esempio, rientrano nel novero dei criteri qualitativi le c.d. mappe di calore (*heatmaps*) che segnalano la vulnerabilità ai rischi climatici e ambientali.

Gli intermediari devono mappare la posizione geografica e il settore economico di attività dei prenditori, definendo classificazioni basate sul grado di vulnerabilità al rischio fisico e di

¹⁵ Il processo di identificazione delle metriche, facendo anche leva sui più recenti sviluppi metodologici, potrà essere avviato in modo graduale, facendo ricorso in prima istanza a indicatori statici basati su dati di fonte interna (ad es. una classificazione delle controparti/emittenti per settore economico e area geografica di attività, intensità di emissioni di carbonio per controparte individuale), anche al fine di adattare le modalità di raccolta, archiviazione e classificazione in ottica di adeguata misurazione dei rischi climatici e ambientali.

transizione¹⁶. Inoltre, per i clienti associati a rischi ambientali e climatici più elevati sarà opportuno un'analisi approfondita del modello imprenditoriale avendo in considerazione impatti, attuali e/o prospettici, delle politiche di regolamentazione.

Rischio di mercato

Aspettativa 9

Gli intermediari tengono conto del possibile impatto dei rischi climatici e ambientali sul *pricing* degli investimenti in strumenti finanziari, propri e gestiti per conto terzi, anche in chiave prospettica, al fine di minimizzare il rischio di perdite.

Eventi fisici potrebbero determinare variazioni delle aspettative, aumento del premio al rischio, maggiore volatilità e perdite per i valori delle attività in alcuni mercati. I fattori di rischio di transizione potrebbero generare l'improvvisa ridefinizione (i.e. *repricing*) del prezzo di strumenti finanziari collegati a settori interessati da attività non sostenibili sotto il profilo ambientale. Inoltre, il crescente interesse degli investitori per strategie di investimento sostenibili potrebbe portare ad un aumento della domanda di strumenti finanziari ritenuti “*green*” rispetto ad altri, determinando una variazione relativa dei prezzi dovuta – *ceteris paribus* – al livello di *compliance* degli emittenti con il *framework* ESG.

L'integrazione dei fattori climatici e ambientali nell'ambito del rischio di mercato potrebbe comportare l'aggiornamento delle politiche di investimento, ad esempio tramite la compilazione di una lista di settori meno sostenibili, nei quali l'intermediario decide di limitare e/o ridurre l'esposizione (i.e. *phasing out*) sempre tenendo conto dei rischi di minore diversificazione che le strategie di esclusione portano con sé.

Nell'ambito del risparmio gestito, gli intermediari integrano il processo di investimento definendo i criteri per tenere conto dei rischi climatici e ambientali e individuando le strategie di selezione degli investimenti più appropriate in funzione degli obiettivi di gestione perseguiti con i diversi prodotti (strategie cd. *best in class*, adozione di *benchmark* climatici, liste di esclusione di specifici emittenti/settori, ecc.).

Rischio operativo

Aspettativa 10

Gli intermediari tengono conto del possibile impatto dei rischi climatici e ambientali sulla continuità operativa nonché sul livello dei rischi reputazionali e legali.

¹⁶ Un esempio di tale esercizio è riportato nel paragrafo 5 di Bernardini E. et al. (2021), op. cit

Gli intermediari tengono conto del possibile impatto avverso del rischio fisico sulla continuità operativa che potrebbe subire interruzioni a causa di danni materiali a immobili, filiali e centri di elaborazione dati a seguito di eventi climatici e ambientali estremi. Inoltre, l'evoluzione della sensibilità dei consumatori riguardo ai temi climatici può comportare rischi reputazionali e di responsabilità legale per gli intermediari a seguito di finanziamenti di attività controverse dal punto di vista ambientale. L'intermediario può altresì esporsi a un rischio reputazionale nel caso in cui gli *stakeholder* avvertano che i temi di sostenibilità sono promossi esclusivamente a fini di *marketing*, senza la concreta implementazione di azioni volte a sostenere la transizione ecologica.

Rischio di liquidità

Aspettativa 11

Gli intermediari integrano i rischi climatici e ambientali nella misurazione e gestione del rischio di liquidità, stimando potenziali peggioramenti della posizione di liquidità dovuti a deflussi di cassa e/o diminuzione dell'ammontare delle riserve e/o modifica della liquidità degli strumenti finanziari posseduti direttamente o dai portafogli gestiti.

Per gli intermediari tenuti alla sua redazione, i rischi climatici e ambientali devono essere inclusi nell'ILAAP; diversamente, essi dovranno essere considerati nell'ICAAP o in altra analoga documentazione tra quelle incluse negli obblighi di *reporting* a cui lo specifico intermediario è soggetto.

Il rischio di liquidità potrebbe aumentare anche per le cd. pratiche di *greenwashing*; laddove gli *stakeholders* percepissero un'aderenza esclusivamente formale al *framework* normativo ESG, gli intermediari potrebbero vedersi limitato l'accesso al mercato, con riflessi sulla capacità di far fronte alle proprie passività nei termini contrattuali previsti (i.e. *funding liquidity risk*) o essere soggetti a rilevanti richieste di rimborso sui fondi gestiti.

4.5 Informativa al mercato

La comunicazione di informazioni sufficientemente dettagliate, complete e comparabili sull'esposizione ai rischi climatici e ambientali consente agli intermediari più virtuosi di incrementare la qualità complessiva dell'informativa al mercato e di segnalare a tutti gli *stakeholder* il proprio posizionamento nel processo di transizione verso un'economia più sostenibile.

Aspettativa 12

Gli intermediari si dotano delle infrastrutture, dei dati e dei processi necessari per comunicare le modalità con cui integrano i *driver* di rischio ambientale nella strategia aziendale, nell'organizzazione interna e nei meccanismi di gestione del rischio, comprese le metriche utilizzate per valutare i rischi climatici e gli obiettivi di sostenibilità.

Riquadro 4 – Quadro normativo in materia di *disclosure* ESG

Il framework dell'informativa di terzo pilastro promuove la trasparenza come principale motore della disciplina di mercato nel settore finanziario, per ridurre l'asimmetria delle informazioni tra gli enti creditizi e gli utenti delle informazioni e per affrontare le incertezze sui potenziali rischi e vulnerabilità cui devono far fronte gli enti. Le norme di terzo pilastro sull'informativa prudenziale sui rischi ESG hanno lo scopo di consentire agli investitori e al mercato di confrontare la performance di sostenibilità degli enti e delle loro attività finanziarie e supporta gli enti nella divulgazione pubblica di informazioni significative e comparabili su come i rischi e le vulnerabilità, compresi i rischi di transizione e fisici, possono esacerbare altri rischi nel loro bilancio. Inoltre, aiuta gli enti a fornire trasparenza su come stanno mitigando tali rischi e include informazioni su come essi stanno supportando i loro clienti e controparti nel processo di adattamento ai cambiamenti climatici e nella transizione verso un'economia più sostenibile.

L'art. 449 bis del CRR 2 ha previsto che, a decorrere dal 28 giugno 2022, i grandi enti soggetti all'applicazione della CRR che hanno emesso titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di qualsiasi Stato membro pubblichino informazioni relative ai rischi ambientali, sociali e di *governance*. In attuazione del mandato contenuto nel CRR, nel gennaio 2022, l'EBA ha pubblicato l'*Implementing Technical Standard* (ITS) relativo alla *disclosure* di Terzo pilastro sui rischi ESG¹⁷.

In prospettiva, va altresì considerato che nella proposta della Commissione Europea di aggiornamento del CRR è previsto che tale obbligo di *disclosure* venga esteso a tutti gli enti¹⁸, inclusi quelli di minori dimensioni. Pertanto, anche gli intermediari che attualmente non rientrano nell'ambito di applicazione previsto dall'art. 449 bis del CRR saranno chiamati a pubblicare nell'informativa di Terzo Pilastro i rischi connessi con i cambiamenti climatici ritenuti materiali nell'ambito di un orizzonte temporale di medio lungo periodo, tenendo conto del principio di proporzionalità.

La capacità degli intermediari di adempiere efficacemente agli obblighi della disciplina di Terzo pilastro dipende in modo cruciale dalla disponibilità di adeguate informazioni relative ai rischi ESG delle imprese finanziate e da come tale disponibilità è stimolata dal quadro normativo ad esse applicabile.

La Direttiva 2014/95/UE (*Non-financial Reporting Directive* - NFRD) ha introdotto per talune tipologie di soggetti/imprese (tra cui banche e altri intermediari finanziari quotati) che superano determinate soglie dimensionali, l'obbligo di pubblicare la dichiarazione non finanziaria (DNF), al fine di fornire informazioni necessarie ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto della stessa sugli aspetti ambientali, sociali e di *governance*. A complemento della NFRD, la Commissione Europea ha pubblicato due orientamenti non vincolanti, volti da un lato a supportare le entità nella predisposizione della DNF e dell'altro a integrare le raccomandazioni pubblicate dalla TFCF (cfr. Riquadro 1)¹⁹.

Al fine di incrementare la comparabilità delle informazioni connesse al cambiamento climatico, il Regolamento (EU) 2020/852 sulla Tassonomia²⁰ ha istituito un sistema comune di classificazione delle attività economiche ecosostenibili a livello UE e ha integrato gli obblighi di trasparenza per i soggetti obbligati alla pubblicazione della DNF. Nella stessa direzione va la proposta della Commissione Europea di *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), pubblicata nell'aprile del 2021, che aggiornerà l'attuale direttiva NFRD ampliando il novero delle imprese soggette agli obblighi informativi, prescrivendo l'utilizzo di

¹⁷ Cfr. art. 449 bis CRR.

¹⁸ Cfr. proposta di modifica dell'articolo 449 bis CRR del *Banking package* pubblicato dalla Commissione Europea il 27 ottobre 2021.

¹⁹ [Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima](#)

²⁰ Cfr. Riquadro 1.

sustainability reporting standard uniformi, necessari agli intermediari finanziari per effettuare le proprie valutazioni e contribuendo così a incrementare la disponibilità e la standardizzazione delle informazioni relative ai rischi climatici. Gli obblighi previsti dalla proposta di CSRD seguono un approccio graduale e proporzionale, prevedendo l'obbligo di pubblicazione delle informazioni di sostenibilità dal 2024 per le entità attualmente nello scope della NFRD (i.e. grandi enti di interesse pubblico), dal 2025 per le grandi imprese non quotate, mentre dal 2026 per le piccole e medie imprese quotate quelli che avranno inoltre la possibilità di utilizzare *standard* di rendicontazione semplificati.