

RISCHIO FINANZIARIO E CAMBIAMENTO CLIMATICO:
NUOVE FRONTIERE PER UNA VIGILANZA “SOSTENIBILE” E
NUOVE RESPONSABILITÀ DEGLI ESPONENTI BANCARI

*FINANCIAL RISK AND CLIMATE CHANGE: NEW BORDERS FOR A
“SUSTAINABLE” SUPERVISION AND NEW RESPONSIBILITIES OF
BANKS’ BOARD MEMBERS*

Actualidad Jurídica Iberoamericana N° 18, febrero 2023, ISSN: 2386-4567, pp. 1708-1737

The logo for Sofia SANFILIPPO is located in the top right corner of the page. It consists of the name "Sofia" in a smaller, dark blue font above the name "SANFILIPPO" in a larger, bold, dark blue font. The text is enclosed within a dashed white rectangular border.

Sofia
SANFILIPPO

ARTICOLO CONSEGNATO: 13 de octubre de 2022

ARTICOLO APPROBATO: 5 de diciembre de 2022

ABSTRACT: La trasformazione climatica in atto presenta nuove opportunità – così come nuovi rischi – per il settore bancario e finanziario: i fattori che concorrono al cambiamento climatico possono riflettersi su tale sistema che può trovarsi esposto alle diverse tipologie di rischio climatico. Da un punto di vista “macroprudenziale”, si deve dar conto di come in tempi recenti i regolatori abbiano spinto verso iniziative di sviluppo di modelli comuni per la valutazione delle vulnerabilità al rischio climatico e per potenziare l’analisi degli scenari climatici. La scelta di strumenti di *soft law* e la tendenza alla predilezione di un approccio basato sul rischio consentono, da un lato, di poter adattare la normazione alla fluidità e alla aleatorietà del tema e, dall’altro, di assicurare una pronta e precauzionale risposta ai possibili *shock* sistemici derivanti da una cattiva internalizzazione dei rischi climatici. Da un punto di vista di gestione interna, invece, gli esponenti bancari sono i deputati ad assicurare che la funzione di *risk management* comprenda anche i fattori climatici e ambientali nella valutazione dell’esposizione ai vari rischi, nonché nel loro monitoraggio. Il sistema si apre pertanto a nuovi fenomeni di responsabilità, soprattutto nei confronti dei terzi, i quali sono potenziali portatori di interessi non patrimoniali connessi al rispetto dell’ambiente. La Terra reclama la nostra attenzione: il risparmio (art. 47 cost.), ma in realtà l’attività bancaria tutta quale espressione della libertà economica (art. 41 cost.), non può oggi non relazionarsi con la preservazione dell’ambiente, della biodiversità e degli ecosistemi (art. 9 cost.).

PAROLE CHIAVE: Fattori ESG; Rischio finanziario; Cambiamento climatico; Rischi climatici; Vigilanza (attività di); Vigilanza sostenibile; Approccio basato sul rischio; *Soft law* (aumento delle fonti di); Sistema multilivello; Esponenti aziendali (responsabilità degli); Responsabilità aquiliana.

ABSTRACT: *The ongoing climate transformation presents new opportunities – as well as new risks – for the banking and financial system: the factors that contribute to climate change may be reflected in that sector, which could be exposed to different types of climate risk. From a “macroprudential” point of view, it must be accounted for how in recent times regulators have been pushing for initiatives to develop common models to assess vulnerabilities to climate risk and to enhance climate scenario analysis. The choice of soft-law tools and the trend toward a preference for a risk-based approach make it possible, on the one hand, to be able to adapt regulation to the fluidity and aleatory nature of the subject matter and, on the other, to ensure a prompt and precautionary response to possible systemic shocks resulting from a improper internalization of climate risks. From an internal management point of view, meanwhile, bank officers must ensure that the risk management function includes climate and environmental factors in assessing exposure to various risks, as well as in monitoring them. Thus, the system opens up to new liability phenomena, especially to third parties who are the bearers of non-pecuniary interests related to respect for the environment. The Earth claims our attention: savings (art. 47 cost.), but actually the whole banking activity as an expression of economic freedom (art. 41 cost.), should relate to the preservation of the environment, biodiversity and ecosystems (art. 9 cost.).*

KEY WORDS: ESG factors; Financial risk; Climate change; Climate risks; Supervision (activities of) - Sustainable supervision; Risk-based approach; *Soft law* (increased sources of); Multilevel system ; Corporate officers (accountability of); Tort liability.

SOMMARIO.- I. PROSPETTIVE E ÀMBITI DI RICERCA. – II. INTERRELAZIONE FRA RISCHI CLIMATICI E RISCHI TRADIZIONALI. – III. PREDILEZIONE DI FONTI DI SOFT LAW E SCELTA DI UN APPROCCIO BASATO SUL RISCHIO. – IV. LA NUOVA VIGILANZA BANCARIA SUI RISCHI CLIMATICI: LA CD. VIGILANZA SOSTENIBILE. – V. INESATTA O MANCATA INTEGRAZIONE DEI RISCHI CLIMATICI NELL'ATTIVITÀ DEI BOARDS DELLE BANCHE: A NUOVI RISCHI, NUOVE RESPONSABILITÀ. – VI. RIFLESSIONI CONCLUSIVE: LA SOSTENIBILITÀ COME OBIETTIVO DI SISTEMA.

I. PROSPETTIVE E ÀMBITI DI RICERCA.

La comunità internazionale ha da tempo preso atto della necessità di agire per conciliare lo sviluppo economico con la tutela dell'ambiente e il raggiungimento di obiettivi definiti nell'interesse della collettività.

L'attenzione agli effetti economici dei cambiamenti climatici è diventata elevatissima. Gli scenari più aggiornati hanno delineato, nel corso del ventunesimo secolo, un ulteriore innalzamento delle temperature globali, con effetti sulla frequenza e sull'intensità dei fenomeni naturali estremi e implicazioni critiche per gli ecosistemi e la salute umana. Il legame tra attività umana e cambiamenti climatici evidenzia l'esigenza di rifondare il modello di sviluppo in senso sostenibile, a partire dal progressivo abbandono delle fonti fossili.

L'innovazione del paradigma della crescita economica tradizionale impone di gestire in maniera sostenibile le trasformazioni che la società e il sistema economico si troveranno a fronteggiare nei prossimi anni: fra questi, e forse primo fra tutti, gli effetti del cambiamento climatico.

Un modello di "sviluppo sostenibile"¹ si basa sulla piena integrazione dei tanto discussi fattori ambientali, sociali e di *governance* (*Environment, Social and Governance factors*: ESG) all'interno della meccanica di mercato. Con tale acronimo si intende fare riferimento all'introduzione di nuovi parametri che spingono a valutare la struttura e le *performance* delle imprese anche alla luce della sensibilità che le stesse hanno nei confronti delle problematiche di natura sociale e ambientale².

1 Pe riprendere il principio di sviluppo sostenibile enunciato dall'art. 3-*quater* del d.lg. 3 aprile 2006, n. 152 (Testo Unico Ambiente), la cui nozione è stata ritenuta una "formula accattivante, il cui vasto consenso sottende l'intenzione di considerare la sostenibilità come il minimo comun denominatore di qualsiasi politica di sviluppo, purché sensibile all'interesse ambientale": così per PENNASILICO M.: "Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi "ecologica" del contratto", *Persona e mercato. Saggi*, 2015, 4, p. 37, nonché su A.A. Vv., *Liber amicorum per Biagio Grasso*, Napoli, Esi, 2015, p. 473.

2 Sul punto cfr. BERTI DE MARINIS, G.: "Patrimonio culturale e fattori ESG nel mercato assicurativo", *Riv. dir. merc. ass. banc.*, 2020, 1, p. 56.

• Sofia Sanfilippo

Dottoranda di ricerca in Management and Law – curriculum Diritto dell'Economia presso l'Università Politecnica delle Marche
s.sanfilippo@pm.univpm.it

Data la pervasività dei fenomeni di natura climatica e, in generale, ambientale, i criteri ESG si sono posti anche nell'attenzione del sistema bancario e finanziario, quale settore chiamato a contribuire alla transizione verde del nostro Paese³.

Pertanto, gli accadimenti connessi al cambiamento climatico sono stati oggetto di considerazione da parte del regolatore eurounitario⁴, in quanto modelli di *business* sostenibili degli intermediari possono agevolare l'evoluzione finanza nel suo complesso verso *standards* virtuosi di inclusione sociale, con connessa resistenza a *shock* esterni e interni e conseguente raggiungimento di obiettivi ecologicamente sostenibili.

La trasformazione climatica in atto presenta, dunque, nuove opportunità – così come nuovi rischi – per il settore bancario e finanziario: i fattori che concorrono al cambiamento climatico possono riflettersi su tale sistema, che può trovarsi esposto alle diverse tipologie di rischio climatico (i cd. *Climate-Related Financial Risk*: CRFR). In questo nuovo scenario l'azione della supervisione bancaria e finanziaria va necessariamente rivalutata⁵: da sempre volta a monitorare la sana e prudente gestione degli intermediari, oggi è deputata a identificare i possibili nuovi rischi e, ove necessario, intervenire per migliorare la capacità di affrontare i cambiamenti climatici in corso a livello globale, in linea con quanto avviene a livello europeo e internazionale.

- 3 In questa fase storica si è rivelato essenziale il ruolo svolto dal sistema bancario e finanziario, quale settore chiamato a contribuire, insieme alle risorse del PNRR non solo alla transizione verde del nostro Paese, ma anche al finanziamento dell'economia e al progresso digitale. Negli ultimi anni la finanza sostenibile è cresciuta in misura rilevante. Nel 2020, secondo la *Global Sustainable Investment Alliance*, oltre 35.000 miliardi di dollari erano impiegati in investimenti sostenibili, il 54 per cento in più rispetto al 2016. I fondi sostenibili hanno attratto flussi netti per un valore di oltre 50 miliardi di dollari, più del doppio rispetto al 2019. Secondo stime recenti, nel 2021 le emissioni di obbligazioni verdi o sostenibili ammontano a oltre 400 miliardi di dollari; quelle in essere si attesterebbero ormai a quasi 1.500 miliardi. La forte espansione di questo mercato rappresenta una significativa opportunità per le banche che si impegneranno per finanziare direttamente progetti sostenibili o sviluppare servizi e prodotti con lo scopo di favorire gli investimenti della clientela.
- 4 L'attenzione del legislatore verso la sostenibilità del settore bancario e finanziario ha trovato una prima espressione nella direttiva 2014/95/UE, recepita in Italia con il d.lg. 30 dicembre 2016, n. 254, attraverso la quale si è tentato di introdurre alcune regole in tema di "comunicazione di informazioni di carattere non finanziario per i cosiddetti enti di interesse pubblico (artt. 1 e 2 d.lg. cit.) e, in particolare, per banche, emittenti, imprese di assicurazione di riassicurazione. L'obiettivo della Dichiarazione di carattere non finanziario è quello di evidenziare l'impatto del fattore ESG sull'impresa e come l'attività della medesima sia in grado di interferire con lo stesso fattore. Sulla DNF *vid.* gli Orientamenti della Commissione Europea del 17 giugno 2019 [COM(2019) 4490 fin] e del 5 luglio 2017 (2017/C 215/01). Inoltre, l'esigenza di predisporre regole comuni che tenessero in considerazione i riflessi economici che nei mercati regolamentati possono assumere i fattori ESG ha portato il regolatore europeo alla predisposizione del Regolamento (UE) 2019/2088 (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*, SFDR, conosciuto anche come Regolamento *Disclosure*) e del Regolamento (UE) 2020/852 (*Taxonomy Regulation*, TR: il cd. Regolamento Tassonomia).
- 5 Come è noto, l'attività di vigilanza stabilisce le proprie priorità sulla base dell'analisi dei rischi attuali e prospettici; essa persegue la massima integrazione fra i vari compiti di vigilanza e la piena coerenza con quanto stabilito dal Meccanismo di Vigilanza Unico, rilevando in particolare, fra gli altri obiettivi, l'evoluzione dei sistemi di governo aziendale e le relative implicazioni per favorire la transizione climatica. Sui caratteri funzionali degli obblighi di vigilanza si legga, senza pretesa di completezza, BONTEMPI, P.: *Diritto bancario e finanziario*, Giuffrè, Milano, 2021, pp. 81 ss. e BRESCIA MORRA, C.: *Il diritto delle banche*, Il Mulino, Bologna, 2020, pp. 185 ss.

Simili considerazioni portano a ritenere che il tema “ambiente” esige di essere oggetto di attenzione da parte di un numero particolarmente elevato di attori. Al di là dell'imprescindibilità del ruolo di *vigilantes* delle *Authorities*, in questa prospettiva, proattività deve esservi anche da parte degli intermediari vigilati, ormai destinatari di un forte aumento della domanda di prodotti sostenibili e, perciò, deputati a integrare al loro interno la “sostenibilità”, oggi clausola generale delimitante ogni attività del diritto civile⁶.

Le presenti riflessioni, dunque, muovono dal presupposto concettuale che i rischi climatici possono influire *in primis* sulla solidità dei singoli intermediari e, per conseguenza, anche sulla stabilità del sistema finanziario: vi è la radicata consapevolezza che la sostenibilità ambientale possa costituire elemento qualificante dell'attività di un mercato bancario e finanziario improntato a una precisa identità valoriale⁷.

In questo contesto, la *Risikogesellschaft* diviene “moderna”⁸, e da qui il titolo del Convegno che ha ospitato il presente intervento, in quanto si interfaccia con nuovi rischi, nuove cause e nuove responsabilità, dei quali lo sviluppo sostenibile diviene comune denominatore⁹.

Lungo il tracciato delle presenti riflessioni si tenterà di prendere le mosse da un preconcetto necessario: la sostenibilità è oggi obiettivo di sistema. Pensare che la interrelazione fra legalità costituzionale e sviluppo sostenibile non innervi l'intero sistema ordinamentale è oggi anacronistico e quantomeno scorretto.

II. INTERRELAZIONE FRA RISCHI CLIMATICI E RISCHI TRADIZIONALI.

Come è stato notato in apertura della presente relazione, i cambiamenti climatici e il degrado ambientale hanno dato origine a mutamenti strutturali che influiscono sull'attività economica e, di conseguenza, sul macrocosmo del sistema bancario.

6 CATERINI, E.: *Sostenibilità e ordinamento civile. Per una riproposizione della questione sociale*, Esi, Napoli, 2018, p. 148 e *ivi* anche nt. 211, il quale afferma lapidariamente che “ragionevolezza e proporzionalità, unitamente alla sostenibilità, delimitano il significato concreto della meritevolezza dell'attività di diritto civile”

7 Invero, come è stato correttamente affermato “le banche non possono fare ormai a meno della sostenibilità, [...] la sostenibilità, senza il supporto del sistema creditizio non può certamente concretizzarsi”: RIGANTI, F.: “L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi”, *Analisi giuridica dell'economia*, 2022, I, p. 317.

8 Espressione tratta dall'opera di BECK, U.: *La società del rischio*, Carocci, Roma, 2000 (ed. originale “*Risikogesellschaft. Auf dem Weg in eine andere Moderne*”, Suhrkamp Verlag, Frankfurt am Main, 1986), al quale si deve l'analisi della dimensione socio-politica della gestione del rischio.

9 Tale aggettivazione consente di attribuire allo “sviluppo” uno scopo sociale, connotato dal fattore della intergenerazionalità. Sul punto si rimanda alle ampie e preziose riflessioni di CATERINI, E.: *Sostenibilità e ordinamento civile*, cit., p. 86, per il quale “la qualificazione “sostenibile” ha la funzione di introiettare la intergenerazionalità nel rapporto che scaturisce dai fatti giuridici [...], in modo da considerarne come costante lo scopo sociale di essi”.

Per potere entrare nel vivo del tema, occorre preliminarmente dare atto dell'esistenza delle caratteristiche dei nuovi rischi che sono venuti a svilupparsi accanto a quelli che tradizionalmente contraddistinguono il mercato bancario (il rischio di credito, il rischio operativo, il rischio di mercato¹⁰), e che con questi ultimi interagiscono e, a volte, si confondono.

Nell'ambito di quelli che comunemente vengono definiti i *Climate related financial risks* rientrano due principali fattori di rischio, la cui individuazione è facilitata dalle delimitazioni della Banca Centrale Europea dell'EBA¹¹: il rischio fisico e il rischio di transizione.

Il rischio fisico indica l'impatto finanziario dei cambiamenti climatici, compresi eventi meteorologici estremi più frequenti e mutamenti graduali del clima, nonché del degrado ambientale, ossia inquinamento atmosferico, dell'acqua e del suolo, stress idrico, perdita di biodiversità e deforestazione. Il rischio fisico è stato classificato come "acuto" se causato da eventi estremi quali siccità, alluvioni e tempeste, e "cronico" se provocato da mutamenti progressivi quali aumento delle temperature, innalzamento del livello del mare, stress idrico, perdita di biodiversità, cambio di destinazione dei terreni, distruzione degli habitat e scarsità di risorse. Tale rischio può determinare direttamente, per esempio, danni materiali o un calo della produttività, oppure indirettamente eventi successivi quali l'interruzione delle catene produttive.

Accanto al rischio fisico, vi è quello di transizione, il quale indica la perdita finanziaria in cui può incorrere un ente, direttamente o indirettamente, a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio e più sostenibile sotto il profilo ambientale. Tale situazione potrebbe essere causata, per esempio, dall'adozione relativamente improvvisa di politiche climatiche e ambientali, dal progresso tecnologico o dal mutare della fiducia e delle preferenze dei mercati.

Tali rischi influiscono sulla capacità di tenuta del modello imprenditoriale degli enti nel medio e più lungo periodo, soprattutto per quelle realtà con un modello

10 Il rischio di credito è quello che inerisce la possibile perdita patrimoniale che avviene per inadempimento dei debitori: per tale ragione, occorre che le banche detengano un ammontare del patrimonio di vigilanza pari ad almeno l'8 per cento delle esposizioni ponderate per il rischio (Titolo II, cap. I, sez. II della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 di Banca d'Italia "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche"). Per rischio operativo si intende il rischio di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, ivi compreso il rischio giuridico. Infine, il rischio di mercato è quello relativo agli effetti imprevisi sul valore di mercato di attività e passività prodotti da variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e da altri prezzi delle attività. Sul punto, COSTI, R.: *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2012, pp. 562 ss.

11 Si fa riferimento a BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa della Banca Centrale Europea*, novembre 2020, reperibile su <https://www.bankingsupervision.europa.eu> e a AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, giugno 2021, reperibile su <https://www.eba.europa.eu>.

imprenditoriale basato su settori e mercati, quale quello bancario, particolarmente sensibili a fattori esogeni¹².

Inoltre, per questione di tuzioristica completezza, va altresì rammentato come i rischi fisici e di transizione possono poi causare ulteriori perdite derivanti direttamente o indirettamente da azioni giudiziarie (il cd. “rischio di responsabilità legale”) nonché dal danno reputazionale che emerge qualora il pubblico, le controparti dell’ente e/o gli investitori associno l’ente a effetti ambientali avversi (il cd. “rischio reputazionale”).

Anche se i rischi climatici e ambientali hanno natura ben definita, la loro materializzazione determina impatti sui “classici” rischi prudenziali che tradizionalmente caratterizzano il mercato bancario sopra menzionati. Infatti, i rischi climatici e ambientali possono costituire contemporaneamente fattori determinanti di varie categorie e sottocategorie di rischio esistenti¹³.

A tal proposito, un esempio può risultare chiarificatore. L’esposizione di aree geografiche maggiormente vulnerabili ai rischi fisici può risentire, per esempio, delle minori valutazioni delle garanzie reali nei portafogli immobiliari (rischio di credito) per effetto di un rischio di inondazioni più elevato.

Tuttavia, la gestione dei rischi climatici implica non pochi elementi di complessità derivanti soprattutto da un elevato grado di incertezza e di aleatorietà sull’entità degli effetti dei cambiamenti climatici. Per tale ragione, a supporto dell’attività di integrazione dei rischi climatici all’interno dell’infrastruttura bancaria, sono intervenuti diversi strumenti normativi, tutti accomunati dal perseguimento di uno scopo unitario sovraordinato.

Sia però consentita un’ulteriore precisazione su tale ultimo punto. L’ambiente, in sé considerato, è stato per lungo tempo pensato come limite “esterno” alle politiche europee e internazionali di stampo economico e monetario¹⁴. Oggi

12 Tra i fattori da considerare vi è il disallineamento tra gli orizzonti temporali della gestione finanziaria, tipicamente brevi, e quelli, assai più lunghi, dei cambiamenti climatici, che rende complessa l’integrazione dei rischi climatici negli schemi della moderna teoria della finanza: cfr. SIMONETTI, L.: “Finanza sostenibile e banche centrali. Nuovi attori per una geografia finanziaria in evoluzione”, *Bollettino della Società Geografica Italiana*, serie 14, 5(I), 2022, p. 8.

13 La letteratura economica riconosce ormai il cambiamento climatico quale rischio di natura finanziaria in quanto può incidere sulla corretta valutazione del patrimonio sociale degli enti: se non correttamente preso in considerazione potrebbe comportare una cattiva valutazione del medesimo, con inevitabili consequenziali ripercussioni sui soggetti che sul patrimonio della banca vi fanno affidamento (in primo luogo, i clienti). Infatti, la Direttiva 2014/95/EU ha obbligato le società di rilevanti dimensioni (fra cui le anche) a predisporre nella dichiarazione non finanziaria (DNF) la politica adottata con riferimento, *inter alia*, alla materia ambientale.

14 Invero, l’originaria normativa comunitaria rispondeva al solo interesse economico della tutela della concorrenza e del mercato; questo ha comportato una lettura gerarchizzante dell’art. 3 par. 2 TUE, che inevitabilmente scaturito un snaturamento della norma. Invero, per lungo tempo gli obiettivi sociali dell’ordinamento sono stati la conseguenza di quelli economici: la stabilità economica e monetaria, e quindi per connessione la politica economica e monetaria, secondo le competenze stabilite dai trattati

invece, la crescente considerazione che ha assunto lo sviluppo sostenibile richiede un riconvertimento delle politiche. Invero, è proprio nell'assiologia del sistema integrato europeo e internazionale insieme che si trova soluzione il conflitto tra le esigenze economiche (stabilità del sistema bancario e prevenzione degli *shock* sistemici) e gli interessi alla conservazione e promozione dell'ambiente. Orbene, si tratterebbe di un vero e proprio fenomeno di "ecologizzazione delle politiche normative"¹⁵ tanto europee quanto internazionali, dove la sostenibilità si consolida con gli obiettivi di tutela del risparmio.

III. PREDILEZIONE DI FONTI DI *SOFT LAW* E SCELTA DI UN APPROCCIO BASATO SUL RISCHIO.

Come si è tentato di osservare, il cambiamento climatico è fenomeno che comporta dei rischi che si propagano nel sistema e, affinché quest'ultimo continui a operare secondo le regole che lo governano, è necessario non solo che tali rischi vengano identificati, ma anche che vengano regolamentati e gestiti.

Questo obiettivo ha richiesto una pronta risposta da parte dei regolatori sovranazionali. La scelta politica europea è quella di raggiungere gli obiettivi dell'Accordo di Parigi attraverso *hard law* particolarmente stringente per quanto riguarda la natura giuridica degli atti adottati (prevalentemente, regolamenti e direttive)¹⁶.

Tuttavia, questo è vero fino a un certo punto, in quanto va altresì osservato come nella prassi siano proliferati strumenti normativi alternativi, dando luogo a una variegata fenomenologia di norme più vicine alla nota categoria della *soft law*. La prossimità di tali strumenti ai soggetti destinatari della materia, nella prospettiva della sussidiarietà, fa sì che venga valorizzata la competenza regolatoria più prossima agli interessi da disciplinare¹⁷.

In primo luogo, va dato atto del crescente interesse che il cambiamento climatico è riuscito a suscitare in seno alle istituzioni europee. Muovendo dal formante della normativa primaria, la disciplina attuale (il binomio normativo delle

dell'Unione Europea sono state l'obiettivo finale delle politiche eurounitarie, secondo uno schema logico per cui l'elemento sociale, a cui oggi si affianca anche quello ambientale, fosse solo un effetto, una mera conseguenza di quello economico. Cfr. sul punto CATERINI, E.: *Sostenibilità e ordinamento civile*, cit., p. 90.

15 Termine utilizzato dalla Camera dei deputati da parte della Commissione Ambiente durante la XVI legislatura nel novembre 2010 e reperibile su http://documenti.camera.it/leg16/dossier/Testi/AT096_08.html.

16 Cfr. OBERTHUR, S.: "Hard or Soft Governance? The EU's Climate and Energy Policy Framework for 2030", *Politics and Governance*, vol. 7, n. 1, 2019, pp. 17 ss.

17 Cfr. SERRAVALLE, S.: "Soft law e diritto civile", *Le Corti Salernitane*, 2019, 3, p. 433 e 4p. 38 per la quale i fenomeni "autoregolamentativi" cedono il passo all'intervento statale, latamente inteso, solo quando i primi si mostrino inadeguati ad assicurare l'equilibrata tutela degli interessi in gioco, in virtù del principio di sussidiarietà orizzontale.

CRR2-CRD5¹⁸) prevede obblighi di informativa al pubblico in tema ESG per i grandi intermediari quotati (banche e imprese di investimento). In particolare, richiede loro di pubblicare, tra le varie informazioni, il cosiddetto *Green Asset Ratio* (GAR), volto a mostrare al mercato come le banche stanno adeguando le proprie strategie di *business* agli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Tali obblighi decorreranno già da gennaio 2023; le tempistiche si allungano fino al dicembre dello stesso anno per l'informativa sul GAR e al giugno del 2024 per includere tra le emissioni delle imprese debentriche anche quelle generate lungo l'intera catena del valore (cosiddette *Scope 3 emissions*).

Inoltre, di recente è stata presentata una Proposta di Regolamento da parte della Commissione Europea le cui novità si dirigono in particolar modo verso il Secondo e il Terzo Pilastro¹⁹.

Con riferimento al Secondo Pilastro, inerente al processo di controllo prudenziale, mediante una modifica all'art. 73, 74 e 76 Dir. CRD, si richiede alle banche di dotarsi di assetti di governo, strategie e processi adeguati a valutare le esigenze di capitale interno in un orizzonte anche di medio e lungo periodo per tenere conto dei rischi ESG. Viene altresì richiesto agli intermediari di predisporre piani di transizione, comprensivi di obiettivi quantitativi, su un orizzonte di almeno dieci anni, per monitorare i rischi di eventuali disallineamenti rispetto agli obiettivi climatici dell'Unione.

In ordine al Terzo Pilastro, inerente agli specifici obblighi di informativa, si prevede, mediante una modifica dell'art. 430 del Reg. CRR un'estensione degli obblighi di *disclosure* in materia ESG a tutti gli intermediari (banche e imprese di investimento soggette alla disciplina prudenziale delle banche), incluse dunque le banche meno significative.

Questo è un elemento di grande momento: la predisposizione di obblighi di *disclosure* in materia ESG supera le dimensioni dell'impresa bancaria, la cui distinzione è peraltro assai rilevante, soprattutto a fini di vigilanza. Il motivo risiede nella generale e astratta esposizione degli intermediari ai rischi ambientali, che non necessariamente è proporzionale alle dimensioni dell'impresa stessa. Per questa ragione è necessario che le autorità di vigilanza ricevano dati adeguati e comparabili per una corretta esplicazione dell'attività di supervisione.

18 Si tratta del Regolamento UE 876/2019 (CRR2) e la Direttiva UE 878/2019 (CRD5) che rappresentano una revisione dell'attuale disciplina sul capitale delle banche contenuta nel regolamento CRR (*Capital Requirement Regulation* - Regolamento 575/2013) e nella Direttiva CRD4 (Direttiva UE n. 36/2013), che a partire dal 2014 ha trasposto nel sistema europeo le previsioni di Basilea 3.

19 Si tratta della Proposta di regolamento del Parlamento e del Consiglio COM(2021) 665 final.

In ogni caso, va dato atto della presenza di importanti punti aperti (come, per esempio, il contenuto delle informazioni da pubblicare, che andrà declinato secondo il principio di proporzionalità, tenuto conto delle dimensioni e della complessità dell'ente), sui quali ci si attende l'intervento da parte dell'ABE mediante specifici *standards* tecnici, come già avvenuto in materia di finanziamenti sostenibili con il pacchetto sulla *Disclosure*.

Come si diceva, accanto al panorama prettamente europeo di *hard law*, si rinviene una crescente tendenza della rilevanza di strumenti più duttili, facenti parte di quel complesso di norme oggi ascrivibile a quella categoria sapientemente nominata come "normazione atipica"²⁰. Invero, è accaduto che le banche centrali delle maggiori economie mondiali, ma non solo, abbiano iniziato a investire energie e risorse nello studio dei cambiamenti climatici e delle loro molteplici implicazioni e questo ha comportato un'attivazione, anche normativa, da parte delle medesime o di associazioni fra le medesime.

In primo luogo, va notato come l'interesse diffuso per l'"*environment*" abbia portato alla creazione di un *network* internazionale, il *Network for Greening the Financial System* (NGFS)²¹ al quale si deve lo sviluppo di *standards*, linee guida e di cd. scenari climatici con l'obiettivo di favorire nell'integrazione nel sistema finanziario dei fattori climatici e ambientali nelle rispettive attività e procedure di gestione del rischio.

In particolar modo, meritano attenzione i cd. scenari climatici NGFS²², sviluppati per fornire un punto di partenza comune per l'analisi dei rischi climatici per l'economia e il sistema finanziario. Pur essendo stati creati principalmente per l'uso da parte delle banche centrali e delle autorità di vigilanza, possono essere utili anche per i diretti destinatari dell'attività di vigilanza (quindi banche, ma anche intermediari finanziari, SIM e così a ricomprendere la comunità finanziaria tutta). Da qui, la prima notazione: lo strumento adottato assume rilievo per il fatto di avere una portata soggettiva relativamente ampia. Esso mira a formulare raccomandazioni tanto a soggetti pubblici quanto a soggetti privati, nella misura

20 Tale denominazione, ripresa da PERLINGIERI, P.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, Esi, Napoli, 2020, p. 15 e ivi in particolar modo nt. 15, viene utilizzata con riferimento ai regolamenti e ai provvedimenti delle Autorità amministrative indipendenti. Tuttavia, non è escluso che nell'alveo della cd. normazione atipica possano essere ricomprese, come afferma la voce ferma del Maestro, tutte quelle fonti di tipo tecnico connotate da forte vincolatività che affiancano e specificano la normativa di rango primario.

21 Il *Network for Greening the Financial System* (NGFS) è un gruppo di sessantasei banche centrali e autorità di vigilanza e tredici osservatori impegnati a condividere le migliori pratiche, a contribuire allo sviluppo della gestione dei rischi legati al clima e all'ambiente nel settore finanziario e a mobilitare la finanza tradizionale per sostenere la transizione verso un'economia sostenibile. Delle ventotto banche centrali del SEBC (e delle venti banche centrali dell'Eurosistema), ventiquattro (comprese tutte le venti banche centrali dell'Eurosistema) sono membri del Network (ad esso hanno già preso parte la Banca d'Italia e l'IVASS. Si attenda, ancora, l'ingresso della CONSOB).

22 A oggi si è giunti alla terza versione degli scenari, reperibile su <https://www.ngfs.net>.

in cui l'obiettivo principale è quello di identificare il modo in cui il cambiamento climatico potrebbe concretizzarsi come fonte di rischio finanziario, a prescindere dal soggetto di riferimento.

A questa prima osservazione se ne affianca una seconda: questo documento ha il pregio di fornire una panoramica dei principali rischi di transizione, dei rischi fisici e dell'impatto economico dei cambiamenti climatici. Invero, già nella versione del 2020 il documento conteneva un paragrafo rubricato *Transmission channels* (i canali di trasmissione)²³, utile l'individuazione della interrelazione fra rischi climatici e rischi finanziari, in quanto si tratta dell'identificazione di quelle catene causali che collegano i fattori di rischio climatico ai rischi finanziari caratterizzanti l'industria bancaria in generale.

In quest'ottica si può pertanto affermare che i rischi ESG, piuttosto che a nuove e diverse categorie, sembrano ascrivibili a profili già noti. In ottica bancaria, pertanto, tali rischi vanno intesi come rischi finanziari generati da esposizione dell'attività bancaria a fattori esogeni che ne influenzano il normale svolgimento (per es., danni causati da eventi meteorologici estremi che possono potenzialmente incidere, per es., sulla valutazione del merito del credito).

Passando, invece, a un punto di vista strettamente prudenziale, va dato atto di come anche il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria (BCBS) – a livello globale – e l'Autorità Bancaria Europea (ABE) – a livello europeo – abbiano assunto il precipuo compito di valutare se e in che misura l'attuale quadro regolamentare sia idoneo a cogliere adeguatamente i rischi finanziari legati al cambiamento climatico.

Invero, il Comitato di Basilea ha istituito nel 2020 una *Task Force* di alto livello sui rischi finanziari legati al clima²⁴ per contribuire al mandato del Comitato di rafforzare la regolamentazione, la vigilanza e le pratiche delle banche in tutto il mondo allo scopo di migliorare la stabilità finanziaria. Il lavoro della *Task force* è culminato con la pubblicazione dei rapporti analitici "I fattori di rischio legati al clima e i loro canali di trasmissione"²⁵ e "I rischi finanziari legati al clima: metodologie di misurazione"²⁶. Tali lavori sono stati propedeutici alla pubblicazione dei *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*²⁷. Predisposti a seguito di una consultazione pubblica che si è chiusa nel primo trimestre 2022, questi

23 NGFS, *Climate Scenarios for central banks and supervisors*, giugno 2020, p. 9 reperibili su <https://www.ngfs.net>. Negli scenari viene proposta una tabella di classificazione che descrive, con diversi livelli di dettaglio, sia i rischi fisici sia i rischi di transizione e il modo in cui questi possono tradursi nei classici rischi finanziari.

24 Si tratta della *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD) (<https://www.fsb-tcfd.org>)

25 COMITATO DI BASILEA, *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, aprile 2021, reperibile su <https://www.bis.org>.

26 COMITATO DI BASILEA, *Climate-related financial risks – measurement methodologies*, aprile 2021, reperibile su <https://www.bis.org>.

27 COMITATO DI BASILEA, "Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks", giugno 2022, reperibili su <https://www.bis.org>.

integrano un documento – appartenente anche questo al rango del *soft law* – che contiene diciotto principi rivolti alle banche e ai supervisori diretto a promuovere le *best practices* nella gestione dei rischi climatici.

Non è un caso il fatto che il Comitato abbia posto l'accento sulla rilevanza della corretta valutazione dei rischi ESG al fine di integrare i rischi di sostenibilità all'interno del Secondo Pilastro, che riguarda il processo di controllo prudenziale. Invero, il Comitato intende promuovere una normazione basata sui principi per migliorare la gestione del rischio e le prassi di vigilanza relative ai rischi finanziari legati al clima. Tale *modus operandi* si basa sulla revisione dell'attuale Schema di Basilea, e in particolare dei principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria (BCP) del settembre 2012²⁸ e del processo di revisione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process*, SREP).

Senonché va dato atto di come anche l'ABE abbia rimarcato la rilevanza della corretta valutazione dei fattori ESG. Questa, invero, sta lavorando a un documento per la consultazione, volto a promuovere un dialogo costruttivo e i presupposti per introdurre un trattamento prudenziale specifico per le attività esposte ai fattori ESG. In particolar modo, si tratta di un *discussion paper* del maggio scorso che ha per tema "*the role of environmental risks in the prudential framework*"²⁹ ed è finalizzato a chiedere sostegno e *feedback*, da inviare entro il 2 agosto, al fine di fornire adeguati quadri e strumenti di vigilanza che possano sostenere il settore bancario europeo negli obiettivi di transizione verso un'economia più sostenibile e di mitigazione dei rischi derivanti dal cambiamento climatico e da più ampi ESG *factors*. Il documento pubblicato dall'ABE mira a stimolare il dibattito intorno a questi temi e a raccogliere un'ampia gamma di punti di vista e *input* per sviluppare nuove metodologie di integrazione dei rischi, finalizzate a una omogenea valutazione prudenziale dei medesimi.

La rapida illustrazione di tali documenti era necessaria per poter notare due distinti profili. Il primo è che entrambe le Autorità hanno inteso valutare il trattamento prudenziale delle esposizioni associate a obiettivi ambientali o soggette a impatti ambientali secondo un approccio basato sul rischio (*risk based approach*).

Tale particolare tipo di approccio è stato peraltro prediletto in diversi settori della moderna società del rischio, quali quello sull'uso dell'intelligenza

28 I BCP sono reperibili su <https://www.bis.org>.

29 AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA, *The role of environmental risks in the prudential framework*, 2 maggio 2022, reperibile su <https://www.eba.europa.eu>.

artificiale³⁰, quello del trattamento dei dati personali³¹, nonché quello attinente alla responsabilità da danno ambientale³² e in materia di antiriciclaggio³³.

Come è noto, la modalità più tipica del *risk-based approach* prevede che la valutazione del rischio e l'individuazione delle misure di mitigazione adeguate siano condotte direttamente dai soggetti destinatari della regolazione.

Adattando tale visione al settore che qui ci occupa, questo tipo di approccio comporta, secondo una prospettiva microprudenziale, che i requisiti prudenziali riflettano i profili di rischio sottostanti delle esposizioni associate a obiettivi ambientali o soggetti a impatti ambientali, sostenendo così la sicurezza e la solidità delle singole istituzioni bancarie. In questo modo si predilige, a un sistema di regole basato su una casistica precostituita, un modello flessibile in virtù del quale spetterà ai soggetti obbligati valutare in quali situazioni regolare la frequenza e l'intensità degli adempimenti, sulla base di una valutazione dei concreti impatti che i rischi climatici hanno in determinate zone; il tutto, peraltro, in linea per altro con quella nobile visione per la quale occorre "rispettare la singolarità del fatto concreto e la dinamica dell'ordinamento"³⁴. Da un punto di vista macroprudenziale, invece, ciò significa salvaguardare la stabilità finanziaria tutta, assicurando la solidità del settore

30 La recente proposta di regolamento del Parlamento e del Consiglio europeo del 21 aprile 2021 (COM(2021) 206 final) prevede quattro categorie di rischio per i sistemi di intelligenza artificiale: sistemi a rischio inaccettabile; sistemi ad alto rischio; sistemi a rischio limitato; sistemi a rischio minimo. L'individuazione delle categorie di rischio e la predisposizione di meccanismi di mitigazione del rischio sono attività che non sono più affidate alla discrezione e alla valutazione dei destinatari del regolamento (modello *top-down*): invero, come risulta dal preambolo dell'IA Act, tale proposta "mette in atto un sistema normativo proporzionato incentrato su un approccio normativo ben definito basato sul rischio che non crea restrizioni inutili al commercio, motivo per cui l'intervento legale è adattato alle situazioni concrete nelle quali sussiste un motivo di preoccupazione giustificato o nelle quali tale preoccupazione può essere ragionevolmente prevista nel prossimo futuro".

31 Tale modello regolatorio caratterizza in particolare il Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR). Il Regolamento, come è noto, è nel suo complesso informato dal principio di *accountability*, delineato esplicitamente all'interno dell'art. 5, par. 2 reg. cit. Tale principio è declinato in pratica anche attraverso il ricorso a un sistema regolativo basato sul rischio, in base al quale titolare e responsabile del trattamento sono tenuti a predisporre le misure tecnico-organizzative necessarie ad assicurare che il GDPR stesso venga rispettato. Come emerge, in particolare, dagli artt. 24 e 25 reg. cit., titolare e responsabile dovranno operare una valutazione di impatto delle loro attività e, sulla base di tale valutazione, elaborare la strategia migliore per ridurre i rischi di violazione dei diritti alla riservatezza e protezione dei dati dei soggetti interessati.

32 La Dir. 2004/35/CE in materia di responsabilità del danno ambientale introduce uno dei principi cardine della materia. I principi-guida del diritto ambientale europeo, come noto, oggi individuati nel Titolo XX del TFUE (art. 191, 2 comma), sono "il principio di precauzione e dell'azione preventiva, il principio della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché il principio chi inquina paga".

33 Invero, l'approccio basato sul rischio si ritrova nella normativa indirizzata a tutti gli operatori del settore finanziario. Si tratta della normativa di recepimento della direttiva 2005/60/CE ed in particolare, del d.lg. 21 novembre 2007, n. 231, con il quale, in breve, viene chiesto agli operatori del mercato finanziario di graduare ed orientare i sistemi e le procedure interne degli intermediari. L'azione di prevenzione e contrasto del riciclaggio contenuta nel d.lgs. 231/2007 si esplica attraverso l'introduzione di presidi volti a garantire la piena conoscenza del cliente, la tracciabilità delle transazioni finanziarie e l'individuazione delle operazioni sospette. L'adeguata verifica della clientela impone ai destinatari della disciplina di commisurare il rigore degli obblighi di identificazione dei clienti al rischio di riciclaggio desumibile dalla natura della controparte, dal tipo di servizio richiesto, dall'area geografica di riferimento (il c.d. approccio basato sul rischio). Sul punto, interessanti le Conclusioni dell'Avvocato Generale Giovanni Pitruzzella presentate il 12 maggio 2022, C-562/20 reperibili su <https://eur-lex.europa.eu>.

34 PERLINGIERI, P.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale nel sistema italo-europeo delle fonti*, I, Metodi e tecniche, Esi, Napoli, 2020, p. 97.

bancario e finanziario, al fine di mitigare le potenziali vulnerabilità sistemiche del sistema nel suo complesso derivanti dai rischi climatici. Invero, una rendicontazione dei *modus operandi* dei soggetti vigilati e i relativi *feedback* possono servire da stimolo per la creazione di nuovi *standards* a livello sovranazionale che, come si è visto, hanno il pregio di orientare, senza forzare, la vigilanza nel settore di riferimento³⁵.

Il secondo profilo di analisi, invece, attiene alla proliferazione a livello sovranazionale (e non solo, come vedremo nel prosieguo della trattazione) delle fonti di *soft law*. Il meccanismo che connota tale tipo di normazione è caratterizzato da una più accurata calibrazione del medesimo su situazioni diverse e fluide, con conseguente maggiore facilità di attuazione e di influenza, che potrebbe rappresentare lo *step* che anticipa l'eventuale adozione di futuri strumenti di *hard law*, solo dopo un risultato positivo e un'adesione volontaria al *framework*³⁶. In questo modo si permetta raggiunge l'obiettivo di una più ampia adesione e condivisione da parte della Comunità europea e internazionale.

Ma vi è di più. Va dato atto di come a livello sovranazionale stia proliferando la scelta di una normazione basata su principi. Un tipo di legiferazione di tal fatta è condivisibile e opportuna quantomeno per due ragioni: la prima è che in questo contesto una normazione di tal fatta ha il pregio di essere flessibile. Essa mira a raggiungere un equilibrio preciso, che consiste nel migliorare le pratiche relative alla gestione dei rischi finanziari legati al clima e di fornire una base comune per banche e autorità di vigilanza, mantenendo al contempo una sufficiente elasticità, dato il grado di eterogeneità e l'evoluzione delle pratiche in questo settore. La seconda ragione è legata a una questione più generale, prettamente ermeneutica: di per sé i principi costituiscono veicoli per l'interpretazione³⁷. La circostanza

35 Questo approccio garantisce che la regolamentazione prudenziale rimanga orientata alla sicurezza e alla solidità degli istituti e, sebbene la potenziale revisione del quadro prudenziale possa consistere nella modifica del *framework* esistente o nell'introduzione di strumenti nuovi e innovativi, il rispetto di un approccio basato sul rischio potrebbe essere fondamentale per la credibilità e per la resilienza delle istituzioni finanziarie e per la stabilità del mercato tutto. Come è stato affermato anche nel *discussion paper* dell'ABE (richiamato in nt. 32), assicurare che i rischi ambientali siano ben riflessi nelle posizioni patrimoniali delle banche mediante un approccio basato sul rischio contribuisce alla solidità del settore bancario, che è un prerequisito generale per la fornitura stabile di finanziamenti, anche per finanziare la transizione verso un'economia più sostenibile (p. 16 del *discussion paper*).

36 Cfr. BUCALO, M.E.: "Riflessioni su *soft law* e autorità indipendenti anche nella prospettiva di alcune recenti pronunce giurisprudenziali", *P.A. persona e amministrazione*, vol. 10, n. 1, 2022, p. 251 ss. Come è stato anche affermato (OLIVETTI, S.: "Soft law e nudge in una realtà transnazionale bancaria sempre più fluida", *DPCE online*, vol. 50, p. 1522), dopo una ripetuta e attiva condivisione di un assetto *non binding*, il passaggio di quest'ultimo da *soft law* a *hard law* sarà percepito come atteso e non affatto traumatico, con maggior probabilità di successo negli obiettivi che si intendono perseguire con esso.

37 Sul punto la voce ferma di PERLINGIERI, P.: *Manuale di diritto civile*¹¹, Esi, Napoli, 2022, p. 14, per il quale "[i]l sistema – si dice – si realizza nell'individuare i collegamenti tra normative di settore e nel razionalizzarle mediante la utilizzazione di concetti e la formulazione di principi". Cfr. anche ID.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, II, *Fonti e interpretazione*, Esi, Napoli, 2020, pp. 373 ss.; ID.: *L'interpretazione della legge come sistematica ed assiologica. Il broccardo in Claris non fit interpretatio, il ruolo dell'art. 12 disp. prel. c.c. e la nuova scuola dell'esegesi*, *Rass. dir. civ.*, 1985, 1012 ss. *Vid.* anche ID.: *Diritto comunitario e legalità costituzionale. Per un sistema italo-europeo delle fonti*, Esi, Napoli, 1992 *passim* e per un richiamo alle decisioni della Corte di giustizia che condivide tale posizione ermeneutica ivi nt. 213.

che questi siano contenuti all'interno di fonti di *soft law*, variamente denominate, consente al documento normativo che li ospita di assolvere una funzione di interpretazione della disciplina, garantendo un'omogeneità di applicazione e un susseguente rinvigorismento delle fonti normative di matrice *binding*, presenti e future, a prescindere dal soggetto che abbia prodotto la normativa.

Gli esiti del ragionamento sotteso all'impostazione proposta conducono a ritenere che la spinta verso la creazione di un sistema uniforme di regole in materia è di certo un obiettivo ambizioso da raggiungere. Tuttavia, non vi è dubbio che la predisposizione di un sistema multilivello, che si realizza mediante il ricorso a discipline di diverso rango, costituisce un passaggio necessario alla luce delle complessità che caratterizzano tale settore.

IV. LA NUOVA VIGILANZA BANCARIA SUI RISCHI CLIMATICI: LA CD. VIGILANZA SOSTENIBILE.

È noto come il ruolo e l'esperienza delle banche centrali nell'analisi e nella politica economica e monetaria hanno suscitato un dibattito circa la necessità di un loro più ampio coinvolgimento nella lotta ai cambiamenti climatici. In particolare, si è discusso della possibilità di ampliarne lo spettro d'azione per stimolare, mediante gli attuali strumenti di *policy*, la transizione verso un'economia a basse emissioni.

Occorre, tuttavia, solo per questioni di trattazione, distinguere fra l'operato della Banca Centrale Europea e quello – che oggi, soprattutto a seguito dell'introduzione del Meccanismo di Vigilanza Unico, avviene di riflesso – della Banca d'Italia.

Segnatamente, a livello europeo, già nel 2019 la BCE aveva previsto che uno dei temi da approfondire nella revisione della propria strategia di politica monetaria fosse quello dedicato ai cambiamenti climatici. Invero, la Banca di Francoforte ha rilevato la necessità, più che la possibilità, di includere il contrasto ai cambiamenti climatici nell'azione di una banca centrale, preservandone al contempo i compiti tradizionali. Infatti, non è tardata ad arrivare nel 2020 la pubblicazione, da parte della BCE, della "Guida sui rischi climatici e ambientali: aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa"³⁸, nella quale ha identificato i rischi climatici tra i principali fattori di rischio nella mappa dei rischi del Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) per il sistema bancario dell'area dell'euro. La BCE ha ritenuto che gli enti creditizi debbano inquadrare i rischi climatici e ambientali nell'ambito di un approccio strategico, complessivo e lungimirante. Inoltre, all'inizio del 2021 è stato chiesto agli istituti di effettuare un'autovalutazione delle loro

pratiche attuali rispetto alle aspettative stabilite nella Guida e di informare la BCE dei loro piani di attuazione per far progredire la gestione dei rischi climatici ed ambientali (*Climate and Environmental: C&E*). Su questa base, la BCE ha valutato il livello di preparazione delle istituzioni e l'adeguatezza dei loro piani di attuazione. L'esito della valutazione ha permesso di osservare che è vero alcune istituzioni hanno compiuto passi considerevoli; purtroppo, nessuna di esse era vicina ad allineare pienamente le proprie prassi alle aspettative della vigilanza e la qualità dei piani di attuazione delle istituzioni variava notevolmente. Inoltre, poche istituzioni avevano messo in atto pratiche di rischio di C&E con un impatto percepibile sulle loro strategie e sui loro profili di rischio.

In attuazione della sua costante attività di monitoraggio, con un esame tematico avviato nel 2022³⁹ la BCE ha condotto ulteriori approfondimenti sulle strategie di rischio di C&E delle istituzioni, nonché sui loro quadri e processi di *governance* e di gestione del rischio. In questo modo, la BCE ha avuto modo di procedere a una valutazione della solidità e la completezza delle politiche e delle procedure chiave degli istituti, nonché la loro capacità di gestire efficacemente le strategie e i profili di rischio di C&E.

Considerazioni del tutto analoghe possono svolgersi con riguardo al profilo domestico. Invero, in ossequio al principio di sussidiarietà e di proporzionalità che conforma l'intero settore finanziario, quale parte del sistema ordinamentale, anche la Banca d'Italia, quale Autorità nazionale di settore, è intervenuta sul tema con le Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali, pubblicate nell'aprile 2022⁴⁰.

Nella consapevolezza che i rischi climatici e ambientali – riconducibili ai rischi finanziari tradizionali di cui sopra si accennava – comportano implicazioni anche per le banche e gli intermediari finanziari non bancari sotto la sua diretta supervisione, la Banca d'Italia ha prodotto un documento che 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.

Il documento, in linea con le speculari iniziative della BCE e dell'ABE, mira a fornire indicazioni di carattere generale e non vincolanti, la cui declinazione a livello

39 L'esame tematico ha riguardato 107 istituzioni significative sotto la vigilanza diretta della BCE. Hanno partecipato anche altri 79 istituti meno significativi sotto la vigilanza delle autorità nazionali di otto Stati membri. Gli istituti significativi (SI) sono stati valutati al massimo livello di consolidamento nel Meccanismo di vigilanza unico al 1° gennaio 2022. Gli istituti meno significativi (LSI) sono stati valutati dalle rispettive autorità di vigilanza nazionali. Tuttavia va detto che a fronte della *thematic review* indetta dalla Banca centrale europea e i cui risultati sono stati pubblicati il 2 novembre scorso, la vigilanza *green* è ancora agli albori del suo sviluppo: "*the glass is filling up slowly but it is not yet even half full*", per volere usare le parole di Frank Elderson, membro dell'*executive board* della BCE in un intervento del 2 novembre 2022 reperibile su <https://www.ecb.europa.eu>).

40 BANCA D'ITALIA, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, aprile 2022, reperibile su <https://www.bancaditalia.it>.

operativo è rimessa al singolo intermediario. Ciò che si evince da una lettura del documento che la priorità di ogni soggetto vigilato di elaborare in via autonoma approfondimenti e valutazioni per accertare la rilevanza delle tematiche in oggetto sulla base del proprio modello di *business*. Pertanto – mutuando le parole utilizzate dalla Banca – “spetta ai singoli soggetti vigilati 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”.

Questo *trend* potrebbe in astratto modificare i compiti di una autorità di vigilanza interna, come la Banca d'Italia, che in Italia svolge anche il ruolo di banca centrale. Da un lato, un atteggiamento proattivo della Banca d'Italia contribuirebbe a ridurre i rischi che i cambiamenti climatici avrebbero per l'economia e, di riflesso, per la sua attività istituzionale; dall'altro, misure dirette a contrastare i cambiamenti climatici come, ad esempio, l'acquisto di specifiche categorie di “*green assets*” oppure, sotto il profilo prudenziale, l'intervento mediante politiche di rinnovazione degli obiettivi istituzionali della vigilanza regolamentare, contribuirebbe allo stimolo di produzione di chiari *standards* di trasparenza informativa, per scongiurare fenomeni di *greenwashing* o bolle speculative causate da comunicazioni poco precise.

Da quanto sopra esposto, sembra confermato quell'indirizzo in virtù del quale il controllo della Banca d'Italia si esplica perseguendo un interesse generale sovraordinato⁴¹, il quale, però, non è più solo la tutela del risparmio *tout court*. Oggi l'attività delle Autorità di vigilanza volge lo sguardo anche alla tutela dell'ambiente⁴², quale obiettivo di sistema.

Questa affermazione consente di sostenere che si assisterà a un progressivo rafforzamento delle attribuzioni delle Autorità di vigilanza del settore finanziario, la cui attività sarà prodromica ad assicurare lo svolgimento di nuove funzioni di rilevanza costituzionale⁴³.

Accade pertanto che la tutela dell'ambiente entri per il tramite della vigilanza a scorrere lungo il sistema bancario: la predisposizione di strutture idonee a una corretta integrazione dei rischi climatici fa sì che la supervisione bancaria assuma una qualificazione improntata alla sostenibilità ambientale. Per tale ragione sia

41 Vid. LOMBARDI, E.M.: “Le funzioni di sorveglianza e di indirizzo della Banca d'Italia nelle rinnovate disposizioni del Testo Unico Bancario (T.U.B 2016) e del Testo Unico della Finanza (T.U.F. 2016)”, *Riv. dir. impr.*, 2016, 3, p. 535.

42 Tuttavia, va dato atto di come il potenziamento dell'analisi degli scenari climatici e ambientali in generali, come ricordato in più occasioni anche dalla Banca d'Italia, è un processo richiede innanzitutto decisioni di politica economica, normativa e fiscale. Cfr., da ultimo, l'intervento di Luigi Federico Signorini, Direttore Generale della Banca d'Italia e Presidente dell'IVASS, dal titolo “Transizione climatica, finanza e regole prudenziali”, tenuto il 3 marzo 2022 e reperibile su <https://www.bancaditalia.it>.

43 Sul punto, cfr. GIACOBBE, G.: “Competenza delle Authorities e tutela dei diritti della persona”, *Authorities e tutela della persona* (a cura di P. PERLINGIERI), Esi, Napoli, 1999, pp. 39 ss.

concesso di dire che questo è solo l'inizio di quella che potrà essere definitiva come una vera e propria "vigilanza sostenibile"⁴⁴.

Per esempio, proprio per la pervasività dei rischi climatici e per la intrinseca interrelazione fra sistema bancario e finanziario, potrebbe non tardare ad arrivare un Protocollo d'Intesa fra Banca d'Italia e Consob che coordini la trasfusione dei *Climate financial related risks* nel mercato, avendo riguardo agli specifici rischi fisici e di transizione che lo interessano, nel rispetto dei criteri della vigilanza per finalità⁴⁵. Tale tipo di atto – e su questo non v'è da stupirsi alla luce delle considerazioni fatte *supra* – rientrerebbe in quel novero di fonti atipiche di *soft law*, con il pregio di essere un utile strumento paranegoziale di "normazione atipica" che ha, già in altre occasioni, dimostrato la sua efficacia e utilità⁴⁶.

In definitiva, si tratterà di vedere adesso come in concreto tali obiettivi vengano attuati dagli istituti regolamentati e come la BCE per gli istituti *significant* e la Banca d'Italia per quelli *less significant* interpreteranno i propri poteri sul punto. Una cosa è certa: l'attività di vigilanza sarà definitivamente connotata da una crescente vocazione improntata a criteri di sostenibilità ambientale.

V. INTEGRAZIONE DEI RISCHI CLIMATICI NELL'ATTIVITÀ DEI BOARDS DELLE BANCHE: A NUOVI RISCHI, NUOVE RESPONSABILITÀ.

Le considerazioni che precedono consentono di affrontare pertanto un ultimo *step* in punto di transizione sostenibile del sistema bancario. In modo particolare, occorre notare come la rilevanza della sostenibilità assume valore anche all'interno degli assetti di *governance* degli istituti bancari.

È accaduto che di fronte a nuove e numerose questioni, dall'innovazione tecnologica, alla crisi economica globale, nonché, per quanto qui ci riguarda, il cambiamento climatico, le banche, nella persona dei propri organi interni, si sono trovate fronteggiare nuove sfide. Ciò ha necessariamente comportato un

44 Per la realizzazione di tale finalità sarà comunque necessario che le regole e i controlli di vigilanza siano volti ad assicurare che gli intermediari gestiscano i relativi rischi nel rispetto del principio di sana e prudente gestione degli intermediari, coordinato con quello di stabilità e buon funzionamento del sistema finanziario

45 Sulle "morfologie, gli obiettivi e gli strumenti delle forme di vigilanza" nei diversi segmenti del mercato bancario, finanziario e assicurativo, si v. CARRIERO, G.L.: "Vigilanza e intersezioni tra mercato bancario, assicurativo e finanziario", *Diritto del Mercato Assicurativo e Finanziario*, 2016, 2 pp. 395 ss.

46 Sullo strumento del Protocollo d'Intesa, in generale, *vid.* CLARICH, M.: "Il protocollo d'intesa tra Mef e Acri, ovvero uno strumento inedito di regolazione consensuale", *Giornale di diritto amministrativo*, 3/2015, spec. p. 298. Per il successo di tale forma di normazione *vid.* gli innumerevoli Protocolli d'Intesa fra Banca d'Italia e Consob, reperibili su <https://www.consob.it/web/area-pubblica/protocolli-intesa>, nonché su <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/accordi/accordi-consob/index.html>.

riadattamento delle proprie priorità, con connesso riorientamento delle proprie strategie⁴⁷.

In questo contesto, quindi, la internalizzazione dei rischi climatici all'interno della *corporate governance* bancaria ha assunto spiccata rilevanza. In ciò, il ruolo del *board* risulta cruciale: accrescere la capacità di rispondere ai rischi climatici potrebbe consentire non solo la creazione di un sistema virtuoso di valutazione costante delle operazioni bancarie in ottica sostenibile, ma anche la produzione di externalità positive, mediante lo sfruttamento di nuove opportunità.

Per entrare nel *focus* della questione, il punto di partenza di un'analisi che abbia per oggetto l'individuazione dei nuovi compiti, e delle connesse responsabilità, degli organi interni delle banche, non può che essere l'art. 26 T.U.B., rubricato, come è noto, "esponenti aziendali"⁴⁸.

Non si ritiene necessario ai fini della presente relazione dilungarsi in merito alle note caratteristiche che denotano la qualifica dell'esponente aziendale. Si vuole però sottolineare il delicato compito svolto dai medesimi e, in particolar modo, la necessità di un'idoneità degli stessi allo svolgimento dell'incarico. Questi, in particolare, devono: possedere requisiti di professionalità, onorabilità, indipendenza, nonché soddisfare criteri di competenza e correttezza e dedicare il tempo necessario all'efficace svolgimento dell'incarico in modo da garantire la sana e prudente gestione della banca. Spetta poi al Ministro dell'economia e delle finanze, con decreto adottato sentita la Banca d'Italia, individuare i requisiti e i criteri caratterizzanti i *boards* e gli organi con funzioni di controllo.

Tale norma era rimasta priva di concreta applicazione in assenza della necessaria misura attuativa. Il tanto atteso decreto del MEF n. 169 del 23 novembre 2020, ai più conosciuto come decreto "*fit and proper*", è stato partorito a distanza di oltre 5 anni dalla modifica apportata da parte del d.lg. n. 72/2015 al testo dell'art. 26 T.U.B.⁴⁹ e costituisce un importante tassello per elevare la qualità degli esponenti bancari e degli altri intermediari disciplinati dal T.U.B.

47 Invero, ai sensi dell'art. 73 della Direttiva CRD V, gli enti devono disporre di strategie e processi solidi, efficaci e completi per valutare e mantenere su base continuativa gli importi, i tipi e la distribuzione del capitale interno che ritengono adeguati a coprire la natura e il livello dei rischi ai quali sono o potrebbero essere esposti. Oltre ai rischi rilevanti esistenti, l'istituto deve considerare tutti i rischi, e le eventuali concentrazioni all'interno di tali rischi e tra di essi, che possono derivare dal perseguimento delle sue strategie o da cambiamenti rilevanti nel suo ambiente operativo.

48 In ordine al profilo oggettivo, si intendono per esponenti aziendali i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione. Articolo e rubrica di tale disposizione normativa sono stati sostituiti dall'art. 1, comma 13, d.lg. 12 maggio 2015, n. 72 al fine di recepire la Direttiva CRD IV del 2013 e, in estrema sintesi, garantire un innalzamento della qualità degli esponenti aziendali

49 Nel frattempo, in ordine cronologico, erano state emanate le Linee guida della BCE sul *fit and proper assessment* (contenenti prassi di vigilanza), quelle congiunte dell'EBA/ESMA e gli Orientamenti, pure congiunti, dell'EBA/ESMA: conseguentemente, le banche e gli altri soggetti destinatari di detta normativa avevano adottato o modificato la documentazione interna specifica (politica o *policy of suitability*). La nuova disciplina risulta coerente con la cornice normativa europea. Le linee guida e gli orientamenti BCE assolvono

Orbene, il decreto del MEF, riferendosi ai criteri di competenza degli esponenti aziendali (art. 10 decreto *fit and proper*), puntualizza la necessaria "conoscenza teorica e l'esperienza pratica posseduta" in più di uno di esplicitati àmbiti, fra i quali anche la "gestione dei rischi", che comprende l'individuazione, la valutazione, il monitoraggio, controllo e mitigazione delle principali tipologie di rischio di una banca, incluse le responsabilità dell'esponente in tali processi.

Alla luce di quanto esposto in merito alla interrelazione fra rischi finanziari tradizionali e rischi climatici, è evidente come oggi una lettura adeguata e attualizzata della norma impone un richiamo alla competenza in capo agli esponenti aziendali della gestione dei rischi provenienti dai fattori ESG.

Invero, è stato osservato⁵⁰, seppur con riferimento alle società in generale, ma con un ragionamento facilmente estensibile anche all'industria bancaria, che il curare, valutare e verificare gli assetti adeguati, anche nel settore dell'integrazione dei fattori ESG e delle relative e connesse procedure per gestirne i rischi, deve riflettere sugli organi sociali, in quanto deputati alla concreta realizzazione dell'iniziativa economica di cui all'art. 41 cost., la quale oggi non può svolgersi in modo da arrecare danno anche all'ambiente.

Peraltro, questa visione è confermata dalla plurimodificata Circolare di Banca d'Italia del 17 dicembre 2013, n. 285⁵¹, la quale, nella sua ultima versione, nel puno in cui si occupa della disciplina della definizione delle strategie aziendali da parte dell'organo con funzione di supervisione strategica, sancisce che il medesimo organo debba tenere in considerazione, *inter alia*, gli obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nei processi relativi alle decisioni aziendali⁵².

a un'importante funzione di interpretazione uniforme della disciplina in materia, connessa anche alla propensione verso una uniformità applicativa, assicurata anche da procedure comuni e prassi consolidate in materia. Questo è sicuramente funzionale alla realizzazione di un mercato finanziario "globale": sul punto, seppur con riferimento alla materia dei dati personali, si vedano le appropriate riflessioni di SERRAVALLE, S.: "Soft law e diritto civile", *Le Corti Salernitane*, 3/2019, pp. 444 ss.

50 Vid. ROLLI, R.: *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Il Mulino, Bologna, 2021, p. 140.

51 La nuova versione reperibile su <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/circolari/c285/aggiornamenti/Aggiornamento-n.40-del-2-novembre-2022.pdf> è frutto delle modifiche dovute al quarantesimo aggiornamento del 2 novembre 2022.

52 Circolare di Banca d'Italia n. 285/2013, Parte Prima, Tit. IV, Cap. I, sez. III, paragrafo 2.2, lettera f).

A dare nuova linfa alla questione è stata anche la recente modifica del Codice di *corporate governance*⁵³, oggi adottato dalle più grandi realtà dell'industria bancaria domestica⁵⁴.

Sulla scia dell'ampio dibattito sulla ormai irreversibile centralità assunta dai fattori ESG, l'art. 1 del Codice oggi prevede che "l'organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile" (Principio n. 1) e raccomanda altresì che il medesimo "definisc[a] la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della società, includendo nelle proprie valutazioni tutti gli elementi che possono assumere rilievo nell'ottica del successo sostenibile della società (Raccomandazione n. 1). Inoltre, in linea con quanto appena richiamato, l'art. 6 del Codice, nel delineare gli obiettivi del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi prevede che esso "è costituito dall'insieme di regole, procedure e strutture organizzative finalizzate ad una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, al fine di contribuire al successo sostenibile della società (Principio n. 18).

Con l'introduzione della sostenibilità, declinata secondo il concetto di "successo", anche a livello di *self regulation* si radica la consapevolezza che nell'attuale contesto socio-economico con sempre maggiore insistenza è richiesto alle società – anche bancarie – di giocare un ruolo dirimente nella transizione verso un modello economico ragionevolmente sostenibile, ritenendo necessaria la dotazione di un adeguato sistema di *corporate governance* che miri a precise finalità improntate al criterio della razionalità ecologica⁵⁵. La rilevanza del tema si pone soprattutto in considerazione della circostanza che il successo sostenibile assume valore di "obiettivo" di *governance*, uno *status* di un generale dovere di orientamento della gestione sociale⁵⁶.

53 Il nuovo Codice di *Corporate Governance*, reperibile su <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>, è stato approvato nel gennaio 2020 dal Comitato per la *Corporate Governance*, costituito, nell'attuale configurazione, nel giugno del 2011 ad opera delle Associazioni di impresa (ABI, ANIA, Assonime, Confindustria), Borsa Italiana S.p.A. e l'Associazione degli investitori professionali (Assogestioni). Esso è destinato a essere applicato dalle Società quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana. Esso, in quanto esplicitazione del sistema di *self-regulation*, trova applicazione in base al principio *complain or explain*, espresso dallo stesso codice (Introduzione p. 1) ma che oggi, nel nostro ordinamento, è stato recepito dall'art. 123-bis, comma 2, T.U.F. Per gli scritti in argomento *vid.* MONTALENTI, P.: "Il nuovo Codice di Corporate Governance", *Riv. Corporate Governance*, Giappichelli, Torino, pp. 39 ss. e *ivi* i richiami in nt. 1, nonché Strampelli, G.: "Soft law e fattori ESG: dai codici di corporate governance alle corporate e index guidelines", *Riv. soc.*, 2921, pp. 1100 ss.

54 Solo a titolo meramente esemplificativo: UniCredit S.p.A. e Intesa San Paolo adottano il Codice sin dal 2001. Solo dal 2017, invece, BPER Banca aderisce al Codice.

55 Invero, proprio una delle innovazioni più significative del nuovo Codice è la statuizione del successo sostenibile come "obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società". Così si esprimono le Definizioni riportate nel Codice a p. 4.

56 MONTALENTI, P.: "Il nuovo Codice di corporate governance", *cit.*, p. 4.

Al di là delle opportune riflessioni in merito alla bontà dei sistemi di autoregolazione⁵⁷, si può senza difficoltà affermare che con il nuovo Codice il sistema italiano di autodisciplina compie un passo avanti di rilevante importanza nel promuovere una concezione della *corporate governance* aperta non solo alle istanze del mercato, ma alla società nel suo complesso, favorendo una ricerca di un punto di equilibrio fra profitto e sostenibilità⁵⁸.

È pur vero che anche a livello prudenziale, i *Principles* di Basilea, cui si è già discusso, rimarcano il dirimente ruolo degli esponenti aziendali nella gestione dei rischi climatici all'interno degli *assets of governance*, delineando nuove competenze che ineriscono l'impatto dei fattori ESG sul modello dell'impresa bancaria. È di particolare interesse notare che il secondo dei suddetti *Principles* evidenzia i compiti – e quindi le connesse responsabilità – del Consiglio di amministrazione delle banche nell'individuazione dei rischi climatici. Infatti, si dice che “[i]l consiglio di amministrazione e l'alta direzione devono assegnare chiaramente le responsabilità relative al clima ai membri e/o ai comitati ed esercitare un'efficace supervisione dei rischi finanziari legati al clima. Inoltre, il consiglio e l'alta direzione dovrebbero identificare le responsabilità per la gestione dei rischi legati al clima in tutta la struttura organizzativa. In più, il Comitato chiarisce che “[i]e responsabilità per la gestione dei rischi finanziari legati al clima dovrebbero essere chiaramente assegnate ai membri del consiglio di amministrazione e/o ai comitati per garantire che i rischi finanziari rilevanti legati al clima siano adeguatamente considerati come parte della strategia aziendale e del quadro di gestione del rischio della banca. Pertanto, “[i]e banche dovrebbero assicurarsi che il consiglio di amministrazione e l'alta direzione abbiano un'adeguata comprensione dei rischi finanziari legati al clima e che l'alta direzione sia dotata delle competenze e dell'esperienza necessarie per gestire tali rischi”.

Nella lettura dei precedenti documenti si nota come l'introduzione di nuovi vincoli organizzativi e strutturali sono idonei non solo al raggiungimento degli interessi ordinamentali perseguiti sanciti dall'art. 5 T.U.B.⁵⁹, ma anche al

57 Sul punto *vid.* DEGL'INNOCENTI, F.: *La responsabilità d'impresa. Obblighi di condotta e regimi di imputazione*, Esi, Napoli, 2019, pp. 256 ss. e *ivi* nt. 50.

58 Benché il Codice non raccomandi l'istituzione di un comitato con funzioni specifiche in materia di sostenibilità, indicando soltanto l'eventuale supporto che un comitato, sia consiliare sia a composizione mista la sua costituzione potrebbe fornire al consiglio di amministrazione nell'analisi dei temi rilevanti per il successo sostenibile. Il Rapporto FIN-GOV (Rapporto FIN-GOV sulla corporate governance in Italia, novembre 2021, reperibile su https://centridiricerca.unicatt.it/fin-gov-fin-gov-RapportoFIN-GOV2021_Dic21.pdf, evidenzia una crescente tendenza delle società a istituire un comitato sostenibilità o ad attribuire tali funzioni a un comitato consiliare esistente. A oggi numerose banche hanno aderito alla Raccomandazione del Nuovo codice costituendo al loro interno un Comitato ESG con funzioni di supporto del Consiglio di Amministrazione nel presidio delle tematiche di sostenibilità. La decisione di creare un organo interno che si concentri esclusivamente sui temi ESG risponde alla necessità di elevare ulteriormente il livello di responsabilità sul tema e renderlo sempre più efficace e inserito nella strategia delle banche.

59 La sana e prudente gestione, da alcuni considerata clausola generale (PERFETTI, L.R.: “Per una teoria delle clausole generali in relazione all'esercizio dei pubblici poteri. Il problema dell'equità”, *Giur. it.*, 2012, p.

rinvigorismento delle competenze degli esponenti aziendali, deputati a rendere la strategia bancaria improntata a criteri di sostenibilità.

Tale base di partenza, che conduce a ritenere assodata la forte inclinazione dei regolatori verso una “governance bancaria sostenibile”, speculare alla sopramenzionata “vigilanza sostenibile”, consente di ritenere matura la trattazione per potersi porre alcuni conclusivi interrogativi: in che modo gli esponenti bancari possono essere responsabili se non integrano nella strategia d’impresa i fattori ESG? O, meglio ancora, possono gli esponenti bancari rispondere nei confronti dei terzi se non realizzano una strategia di *banking business* sostenibile? Possono i rischi rinvenienti dai fattori della sostenibilità tradursi in responsabilità degli esponenti?

La questione deve essere di certo studiata nell’ambito del fascio di doveri ricorrenti in capo agli amministratori delle società bancaria, la cui disciplina degli assetti interni subisce una significativa deroga rispetto a quella previste per le società di diritto comune⁶⁰, giustificata dall’interesse pubblico sotteso al binomio attività di raccolta del risparmio e attività di esercizio del credito.

Ciò è evidentemente giustificato dallo stesso Codice civile, il quale, come si evince dalla lettura dell’art. 2381, co. 5, c.c. – norma che disciplina gli organi delegati del consiglio di amministrazione – caratterizza di relatività il criterio di adeguatezza⁶¹, individuando quali unici parametri per la definizione in concreto del suddetto criterio la “natura” e le “dimensioni dell’impresa”⁶²; pertanto, il parametro

1213) va letta sotto due distinti profili: come finalità della vigilanza e come regola di condotta per gli intermediari. In realtà si è sostenuto che la sana e prudente gestione è una regola comune a ogni impresa (MUCCIARONE, G.: “L’adeguatezza degli «amministratori» delle banche”, Utet giuridica, Torino, 2020, p. 121), che tuttavia si colora in maniera diversa per l’industria bancaria caratterizzata, come più volte detto, da un interesse pubblico peculiare. La sana e prudente gestione è elemento fondante non solo la disciplina dell’autorizzazione all’ingresso nel mercato, ma l’intera regolamentazione, siccome parametro utilizzato dalla Vigilanza per valutare, in generale, il sistema di governo societario e, in particolare, la legittimità della struttura organizzativa interna: cfr. NIGRO, A.: “L’autorizzazione all’attività bancaria» nel t.u. delle leggi in materia bancaria e creditizia”, in *La nuova disciplina dell’impresa bancaria* (a cura di U. MORERA-A. NUZZO), Giuffrè, Milano, 1996, p. 73 s. Va detto tuttavia che la sana e prudente gestione è un concetto estremamente discusso in dottrina, in quanto è un criterio variamente valutabile e un parametro difficilmente misurabile: cfr. CASTIELLO, F.: “La banca-impresa nella nuova legge bancaria”, *Diritto bancario e dei Mercati Finanziari*, 1993, I, 517.

- 60 Per le società in generale, va riferito che il Codice civile, come noto, non dedica una norma apposita al sistema dei controlli interni delle società di diritto comune ma ne riferisce – in via solo indiretta ed implicita – nel contesto della disciplina concernente l’amministrazione delegata, là dove l’art. 2381, co. 3 e co. 5 c.c. stabilisce, rispettivamente, che il consiglio di amministrazione “sulla base delle informazioni ricevute, valuta l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile” e che “gli organi delegati curano che l’assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell’impresa”.
- 61 Non può esistere infatti un assetto universalmente e idealmente adeguato: i parametri indicati (dimensione e natura) non sono tuttavia gli unici di cui dar conto, ma essi, in ogni caso, consentono di dare un significato diverso al criterio di adeguatezza di diritto societario comune, in quanto le dimensioni sicuramente, ma in peculiar modo la natura dell’attività esercitata dalle banche, giustificano una lettura diversa del suddetto criterio, soprattutto alla luce del fatto che l’attività bancaria è, prima che attività commerciale ex art. 2195 c.c., attività di interesse pubblico e di rilevanza costituzionale. Sul punto, MINTO, A.: “Gli assetti in ambito bancario”, *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali* (diretto da M. IRRERA), Zanichelli, Bologna, 2016, pp. 631 ss.
- 62 Per «natura» intenda riferirsi in termini molto ampi alla tipologia di attività (ad es. finanziaria, bancaria, industriale e poi ulteriormente entrando nel dettaglio delle specifiche intraprese), mentre per «dimensioni»

di intervento a cui è possibile ancorarsi, al fine di legittimare riflessioni allo stato attuale della normativa, è quello dell'adeguatezza degli assetti organizzativi.

Pertanto, nelle società bancarie, il grado di adeguatezza dell'assetto amministrativo interno deve coniugarsi in ragione delle specifiche caratteristiche dell'iniziativa imprenditoriale⁶³: esso dipenderà, in maniera assai più spiccata di quanto non avviene nelle società di diritto comune, dal grado di professionalità e competenza dei titolari delle diverse funzioni aziendali.

Invero, nonostante i modelli organizzativi presenti in una società bancaria siano proiettati al perseguimento anche delle specifiche finalità ordinamentali già citate, resta comunque fermo che "l'assetto adeguato è sempre il frutto di una scelta d'impresa"⁶⁴: non esiste cioè una struttura universalmente valida, bensì diverse configurazioni che l'organo amministrativo deve impostare in relazione, innanzitutto, alle dimensioni e alla concreta attività esercitata e, poi, anche alle ragioni della vigilanza.

Queste sono valutazioni, per così dire, elementari che necessitano di essere integrate con l'impiego attento della normativa secondaria di settore. Siffatta affermazione consente di tornare al nodo centrale del tema e, seguendo il filo conduttore del discorso, occorre chiedersi se il dovere di corretta amministrazione, declinato secondo il richiamato quadro normativo nazionale ed europeo, comprenda anche il riorientamento degli obblighi degli esponenti bancari in termini di doverosità di comportamenti funzionali all'integrazione della sostenibilità nella strategia d'impresa⁶⁵.

La risposta non può che essere positiva: la considerazione dei fattori di rischio climatico deve rientrare fra gli obblighi degli amministratori ex l'art. 26 T.U.B. per

ci si riferisce all'importanza che assume l'iniziativa economica sul mercato, sia su scala numerico-quantitativa, sia su un piano anche qualitativo. In merito *vid.* MINTO, A.: "Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio d'impresa bancaria", *Giurisprudenza commerciale*, 2014, I, p. 1178. Quel che ai nostri fini è importante è che con l'art. 2381 c.c. il riformatore del 2003 ha trasformato in principio giuridico di carattere generale l'adeguatezza degli assetti interni all'impresa, indipendentemente dalla scelta di uno o dell'altro modello di *governance*. Il legislatore è intervenuto invero per incidere sulle concrete modalità di organizzazione interna dell'impresa.

- 63 Facendo leva sul parametro della natura dell'attività, pertanto, la normativa di settore impone l'approntamento dell'apparato dei controlli interni nella logica degli assetti adeguati, con l'importantissima conseguenza che lo stesso ordinamento creditizio, così facendo, istituzionalizza il sistema dei controlli interni, il quale acquisisce perciò un proprio autonomo spessore e rilievo giuridici. Sul punto MINTO, A.: "Assetti organizzativi adeguati", *cit.*, p. 1177 e *Id.*: "Gli assetti in ambito bancario", *cit.*, p. 631.
- 64 Così per BUONOCORE, V.: "Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del Codice civile", *Giurisprudenza commerciale*, 2006, I, p. 14.
- 65 Invero, nell'ambito dei poteri riconosciuti all'organo amministrativo di un istituto bancario ve ne sono alcuni che pur rivolgendosi verso "l'interno" (ovverosia alle funzioni di programmazione e di indirizzo) insistono pure su componenti "esterne" all'impresa medesima: *cfr.* CICCHINELLI, S.: "L'azione diretta del terzo nel modello bancario", *Riv. dir. soc.*, 2015, 2, p. 462.

gli istituti bancari, al fine di valutarne l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, in quanto ciò include il monitoraggio dei rischi collegati ai fattori ESG⁶⁶.

Vale la pena ricordare che il contenuto della prestazione gestoria è indirettamente desumibile dall'art. 53 T.U.B.⁶⁷, il quale, nel menzionare le materie attinenti alla vigilanza regolamentare della Banca d'Italia, indica come minimo comune denominatore delle medesime attività la gestione delle diverse tipologie di rischio (su tutti: quello di credito, operativo e di mercato). Questi, in virtù della lettura sopra proposta, non possono che essere letti in relazione ai rischi climatici, che per il tramite dei primi si manifestano.

Appare dunque del tutto legittimo chiedersi fino a che punto si spinge il dovere degli esponenti bancari di conoscere e valutare tali rischi, soprattutto in considerazione dell'incertezza e alla complessità delle questioni ESG⁶⁸.

Tale circostanza è suscettibile di far operare nell'ambito dei rapporti d'impresa la clausola generale della responsabilità civile⁶⁹. Proprio per la sua capacità espansiva dell'atipicità del danno, le frontiere del danno ingiusto possono in via prospettica configurare nuove responsabilità connesse alla mancata o cattiva integrazione dei fattori ESG nelle strategie o nei sistemi di controllo interno della società bancaria.

A parte la responsabilità degli esponenti nei confronti della società bancaria ex art. 2393 c.c., e quella esercitata dai soci di minoranza ex art. 2393-bis c.c., nonché dai sindaci ex art. 2407 c.c., l'inadeguatezza degli assetti per la gestione dei rischi inerenti in generale i fattori ESG potrebbe anche far sorgere un diritto al risarcimento del danno nei confronti del singolo socio o dei terzi ex art. 2395 c.c. Il che è, forse, la questione più complicata.

66 La valutazione dei rischi dovrà modularsi secondo criteri diversi a seconda del tipo di attività svolta dagli amministratori. Questi aspetti coinvolgono tutta la *governance* societaria, compresi anche gli organi deputati al controllo della medesima. Peraltro, il nuovo Codice di autodisciplina più volte citato prevede, all'art. 6 (Principi), che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme di regole, di procedure e di strutture organizzative finalizzate ad una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, al fine di contribuire al successo sostenibile della società.

67 Sul punto cfr. CICCHINELLI, S.: "L'azione diretta del terzo nel modello bancario", cit., p. 466 e in particolare modo nt. 55.

68 In astratto, otrebbe verificarsi l'ipotesi in cui la predisposizione degli assetti organizzativi, amministrativi o contabili della banca, ovvero una loro predisposizione in maniera inadeguata, possa recare, oltre che un danno al patrimonio sociale e una ipotetica sottoposizione a procedimenti di verifica da parte della Banca d'Italia, anche una lesione di interessi ulteriori e differenti rispetto a quelli rilevanti nella forma dell'organismo produttivo.

69 Prevale in dottrina l'opinione in virtù della quale l'art. 2395 c.c. vada applicato a condotte relative alla gestione sociale, mentre l'art. 2043 c.c. resterebbe rimedio generale che troverebbe spazio al di fuori del primo campo. Ed invero, secondo un approccio proprio del mercato bancario, tale norma fa altro che apprestare tutela ai risparmiatori, unitamente a una "vis estensiva dell'ambito dei soggetti potenzialmente coinvolti in una responsabilità che sorge, innanzitutto, in capo all'ente". Sul punto cfr. PINTO, V.: La tutela risarcitoria dell'azionista tra "danno diretto" e "danno riflesso", Pisa University Press, Pisa, 2011, *passim*.

Invero, l'art. 2395 c.c. è una fessura inserita nel libro V attraverso la quale si intravedono ai principi generali in materia di responsabilità extracontrattuale⁷⁰, della quale pertanto vanno rispettati tutti i crismi. Innanzitutto, è necessario che il comportamento dell'esponente bancario sia causa diretta del pregiudizio subito dai medesimi. Questa ultima affermazione è vera se ammettiamo che le regole gestorie possano anche avere portata individuale qualora siano idonee – se violate – a causare un danno diretto⁷¹ al patrimonio del singolo. La norma, infatti, può presentare potenzialità applicative anche nei confronti dei terzi qualora la loro posizione giuridica soggettiva lesa sia meritevole di tutela. E in effetti, le scelte afferenti alla gestione prudentiale dei rischi (anche climatici) possono far sorgere in capo al terzo situazioni soggettive non patrimoniali attinenti agli aspetti ambientali. In questo senso, i terzi possono avere potenzialmente interesse a che l'organo amministrativo articoli l'organizzazione dell'impresa nel rispetto dei fattori ESG.

È chiaro che il danno, oltre che essere diretto, deve essere anche "ingiusto", ovvero sia valutato sulla base degli interessi meritevoli di tutela del (socio o del) terzo, i quali possono essere determinati sulla base del rispetto delle regole provenienti anche dalla normativa che governa la condotta degli esponenti bancari e che, *ut supra*, oggi prevede l'adeguata integrazione dei rischi climatici all'interno della gestione dell'impresa. Pertanto, le pretese del terzo potranno concretizzarsi nella richiesta di predisposizione di assetti adeguati nei termini sopra precisati: per esempio, se il terzo ha subito un danno causato da un eccessivo costo del credito perché nella predisposizione degli assetti adeguati non sono stati correttamente internalizzati i fattori di rischio climatico, il che, per esempio, potrebbe avere comportato riflessi sul patrimonio di vigilanza, allora sarà possibile concludere che il terzo potrà servirsi dello strumento di cui all'art. 2395 c.c.

In conclusione, può dirsi che nell'ambito in questione i fattori ESG entrano nella struttura dell'impresa bancaria e colorano gli obblighi degli esponenti: quali fattori non finanziari, possono mettere capo a situazioni soggettive non patrimoniali attinenti agli aspetti ambientali, sociali e di *governance*. Quindi, non si esclude che la loro lesione possa dare luogo a un pregiudizio economicamente valutabile e dunque a un danno patrimoniale per lesione di un interesse non patrimoniale.

70 La responsabilità dell'organo amministrativo ex art. 2395 c.c. è stata ormai ricostruita in termini di responsabilità extracontrattuale e sul punto la dottrina è davvero vastissima: per tutti, *vid.* V. PINTO, "La responsabilità degli amministratori per danno diretto agli azionisti", *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (diretto da P. ABBADESSA-G.B. PORTALE), Torino, 2006, II, pp. 913 ss. e in G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*⁹ (a cura di M. CAMPOBASSO), Milano, 2015, II, p. 391.

71 La possibile incidenza individuale delle regole gestorie può essere in astratto meritevole di tutela risarcitoria allorché la produzione del danno sul patrimonio del singolo sia conseguenza diretta di una disfunzione strutturale dell'organizzazione predisposta dall'organo amministrativo: sul punto, cfr. CICCHINELLI, S.: "L'azione diretta del terzo nel modello bancario", *cit.*, p. 466 e in particolar modo nt. 55.

Pertanto, alle condizioni indicate, l'art. 2395 c.c. potrebbe risultare una modalità di rafforzamento della responsabilità degli esponenti bancari per inadeguata integrazione dei fattori ESG all'interno dell'assetto di *governance*.

VI. RIFLESSIONI CONCLUSIVE: LA SOSTENIBILITÀ COME OBIETTIVO DI SISTEMA.

Su questioni apicali come l'integrazione dei fattori di rischio climatico all'interno della *corporate governance* bancaria, o ancora la necessaria valutazione dei fattori ESG in tutte le fasi dell'attività bancaria medesima, ci sono tuttora punti da esplorare.

Plurimi sono gli interrogativi che solleva la questione: solo una visione trasversale, una disciplina multilivello e un'attivazione su plurimi versanti può assicurare una completa focalizzazione degli obiettivi e un'adeguata valutazione degli interessi in gioco, con contestuale valida predisposizione di rimedi efficaci.

È ovvio, però, che la proliferazione di regole e principi, soprattutto se di carattere tecnico, aumenta anche la mole e il peso specifico delle norme, con connesse difficoltà interpretative e ricognitive. Ciò di cui ci si potrebbe preoccupare è l'indistricabile intreccio di norme cogenti e di *soft law* che non aiuteranno la ricostruzione di un *framework* chiaro sul tema: un elevato (e forse eccessivo) grado di dettaglio che potrebbe aumentare la complessità del tema, già di per sé ricco di luci e ombre.

Tuttavia, si crede che questo sia il male minore di fronte alla crisi climatica in corso: infatti, l'adattamento progressivo di una stratificazione normativa ha dimostrato nel tempo una crescente identificazione e un analitico tracciamento dei rischi ambientali nel settore bancario.

Invero, come è noto, non occorre indietreggiare di fronte all'attività proliferante dei regolatori: l'unitarietà del nostro ordinamento non esclude la pluralità e l'eterogeneità di fonti⁷². Anzi, un terreno in cui la combinazione fra regolamenti, autodiscipline, protocolli d'intesa, insomma, atti normativi variamente denominati, può portare a risultati positivi se questa "geografia giuridica"⁷³ è caratterizzata da un disegno politico che non violi i principi, non soltanto formali, su cui si fonda l'unità del Paese e nel rispetto del principio di sussidiarietà (art. 117 co. 4 e art. 118 cost.)⁷⁴.

72 Sul punto, per tutti, PERLINGIERI, P.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, II, cit., p. 3.

73 Mutuando le parole di PERLINGIERI, P.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, II, cit., p. 6 e *ivi* nt. 13.

74 Invero in un'epoca caratterizzata dalla crisi della sovranità e della legge, la legittimazione anche di soggetti diversi dagli istituzionali regolatori a contribuire all'elaborazione normativa va colta proprio nel citato principio di sussidiarietà, nel quale può essere compresa la competenza regolatoria più vicina agli interessi

Pertanto, non v'è da stupirsi se per assicurare una equilibrata tutela degli interessi, tutti i regolatori possono sfruttare l'armamentario dei propri strumenti regolativi, contribuendo alla "certezza del diritto" nella "nuova" società del rischio. Occorre accettare la prospettiva che nel tempo cambiano le tecniche legislative: queste si aprono al mondo e con ciò si favorisce l'interazione fra modelli ordinamentali.

Infine, il richiamo al tema delle nuove responsabilità degli esponenti bancari è sembrato opportuno per una ragione: in un settore caratterizzato da alta aleatorietà e tecnicismo, la mancata o non corretta internalizzazione dei rischi richiede un'efficace tutela nei confronti dei terzi. Nel modello bancario, l'assetto degli interessi sociali assume una prospettiva meta-individuale, perché è in questa che si realizzano anche gli interessi di chi rappresenta una componente essenziale dell'organizzazione medesima. È su questo piano che va analizzata la funzione gestoria, diretta ad assicurare un corretto governo del rischio nella consapevolezza della necessaria tutela anche degli interessi dei terzi.

A chiosa di quanto sopra illustrato, si può senza difficoltà sostenere che il fine "sostenibile" apparirebbe sempre di più assumere le vesti di un vero e proprio obiettivo di sistema. La sostenibilità diventa il ponte fra l'attualità e il futuro: per tale ragione, essa diviene il fine ultimo di ogni attività umana. La realizzazione di una finalità ordinamentale così complessa, e allo stesso tempo mutevole, richiede il continuo e sinergico coinvolgimento del sistema finanziario tutto, quindi anche delle altre Autorità amministrative indipendenti che, oltre alla Banca d'Italia, si interfacciano con il sistema.

Per concludere, il risparmio (art. 47 cost.), ma in realtà l'attività bancaria tutta quale espressione della libertà economica (art. 41 cost.), non può oggi non relazionarsi con la preservazione dell'ambiente, della biodiversità e degli ecosistemi (art. 9 cost.). Seppur con qualche dubbio in merito alla effettiva necessità di costituzionalizzazione⁷⁵, la tutela dell'ambiente, di cui il contrasto al cambiamento climatico costituisce una ramificazione, è una cartina tornasole attraverso la quale vanno riletti i diritti fondamentali di cui la persona umana è titolare⁷⁶ e il cui quadro di tutele, pertanto, merita di essere rafforzato su ogni livello.

di rilevanza generale, quali sono, fra gli altri, la tutela del risparmio e tutela dell'ambiente. Per tutti, PERLINGIERI, P.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, II, cit., p. 7.

75 Sul punto, merita di essere ripreso il pensiero di PENNASILICO, M.: "Sviluppo sostenibile", cit., p. 40 s., il quale sostiene che di mediante l'utilizzo di un canone ermeneutico di tipo "evolutivo" sarebbe comunque possibile ammettere la tutela a livello costituzionale delle problematiche legate alla tutela dell'ambiente, allo sviluppo sostenibile nonché alla responsabilità intergenerazionale.

76 Seppur in altri termini, si esprime in questo senso chiaramente PENNASILICO, M.: "La nozione giuridica di ambiente nella prospettiva sistematica e assiologica", *Manuale di diritto civile dell'ambiente* (a cura di M. PENNASILICO), Esi, Napoli, 2014, p. 19.

BIBLIOGRAFIA

ABE, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, giugno 2021, reperibile su https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf.

ABE, *The role of environmental risks in the prudential framework*, 2 maggio 2022, in https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Discussions/2022/Discussion%20paper%20on%20the%20role%20of%20environmental%20risk%20in%20the%20prudential%20framework/1031947/Discussion%20paper%20on%20role%20of%20ESG%20risks%20in%20prudential%20framework.pdf.

BANCA D'ITALIA, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, aprile 2022, in https://www.bancaditalia.it/focus/finanza-sostenibile/vigilanza-banca/Aspettative_di_vigilanza_BI_su_ESG.pdf.

BCE, *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa della Banca Centrale Europea*, novembre 2020, in <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks%7E58213f6564.it.pdf>.

BUONOCORE, V.: "Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del Codice civile", *Giurisprudenza commerciale*, 2006, 1, pp. 5 ss.

CATERINI, E.: *Sostenibilità e ordinamento civile. Per una riproposizione della questione sociale*, Esi, Napoli, 2018.

CICCHINELLI, S.: "L'azione diretta del terzo nel modello bancario", *Riv. dir. soc.*, 2015, 2, pp. 447 ss.

COMITATO DI BASILEA, *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, aprile 2021, in <https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.pdf>.

COMITATO DI BASILEA, *Climate-related financial risks – measurement methodologies*, aprile 2021, in <https://www.bis.org/bcbs/publ/d518.pdf>.

COMITATO DI BASILEA, *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*, giugno 2022, reperibili su <https://www.bis.org/bcbs/publ/d532.pdf>.

DEGL'INNOCENTI, F.: *La responsabilità d'impresa. Obblighi di condotta e regimi di imputazione*, Esi, Napoli, 2019.

GIACOBBE, G.: "Competenza delle Authorities e tutela dei diritti della persona", *Authorities e tutela della persona* (a cura di P. PERLINGIERI), Esi, Napoli, 1999, pp. 27 ss.

MINTO, A.: "Gli assetti in ambito bancario", *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali* (diretto da M. IRRERA), Zanichelli, Bologna, 2016, pp. 623 ss.

MINTO, A.: "Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio d'impresa bancaria", *Giurisprudenza commerciale*, 2014, I, pp. 1165 ss.

MONTALENTI, P.: "Il nuovo Codice di corporate governance", *Riv. corporate governance*, 2021, I, pp. 45 ss.

MUCCIARONE, G.: *L'adeguatezza degli «amministratori» delle banche*, Utet giuridica, Torino, 2020.

NFGS, *Climate Scenarios for central banks and supervisors*, 2022, <https://www.ngfs.net/ngfs-scenarios-portal/>.

PENNASILICO M.: "Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi "ecologica" del contratto", *Persona e mercato. Saggi*, 2015, 4, pp. 37 ss., nonché su AA. VV., *Liber amicorum per Biagio Grasso*, Napoli, Esi, 2015, pp. 473 ss.

PERLINGIERI, P.: *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-europeo delle fonti*, I, II, Esi, Napoli, 2020.

PINTO, V.: *La tutela risarcitoria dell'azionista tra "danno diretto" e "danno riflesso"*, Pisa University Press, Pisa, 2011.

PINTO, V.: "La responsabilità degli amministratori per danno diretto agli azionisti", *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (diretto da P. ABBADESSA e G.B. PORTALE), Torino, 2006, II, pp. 893 ss.

RIGANTI, F.: "L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi", *Analisi giuridica dell'economia*, 2022, I, pp. 315 ss.

ROLLI, R.: *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Il Mulino, Bologna, 2021.

SERRAVALLE S.: "Soft law e diritto civile", *Le Corti Salernitane*, 2019, 3, pp. 433 ss.