

LE REGOLE UE PER LA FINANZA SOSTENIBILE. URGENTI, PROPORZIONATE, ATTENTE AGLI IMPATTI SOCIALI

Si è avviato lo scorso 23 ottobre a Bruxelles il negoziato a tre fra Commissione, Parlamento e Consiglio sul primo atto legislativo in materia di finanza sostenibile dell'Unione Europea. Si tratta del provvedimento di base dedicato alla tassonomia [Com (2018)353], un insieme di definizioni necessarie alla creazione di un linguaggio di riferimento da applicare e utilizzare in tutte le sue declinazioni nel settore finanziario.

È entrato così nella fase della co-decisione il processo di produzione normativa che porterà gradualmente ad una vera e propria rivoluzione nelle regole bancarie e finanziarie europee. L'obiettivo è utilizzare la leva della finanza per accelerare la transizione verso un'economia più sostenibile i cui obiettivi sono scritti nell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite fatta propria - lo scorso aprile - dal Consiglio dell'Unione europea.

Uno degli effetti di tale imponente, complesso e costoso processo di riforma delle norme bancarie e finanziarie è la progressiva inclusione dei rischi legati al cambiamento climatico nella vigilanza micro-prudenziale sulle banche.

Gli obiettivi sono rilevanti, condivisibili e urgenti. Forse un po' meno il metodo e i percorsi fin qui adottati e disegnati. Che rischiano di rendere le regole costose, penalizzanti e paradossalmente insufficienti.

Costosi. La singola banca, soggetta alle normative imposte dal Decreto Legislativo 254/2016 (dichiarazione non-finanziaria) dovrebbe attenersi, nel prossimo futuro, alle linee guida emanate dalla Commissione in giugno, dichiarando ad esempio non solo la quantità di gas serra prodotti nel corso di un anno da tutte le attività svolte (impatto degli immobili utilizzati, dei mezzi di trasporto, delle trasferte del personale, ecc.), ma anche la quantità di emissioni nocive prodotte da tutte le imprese clienti finanziate. Gran parte delle imprese finanziate in Europa hanno dimensioni micro e piccole: risulterà difficile e oneroso (e probabilmente discriminante), almeno per una lunga fase iniziale, poter contare su informazioni complete e puntuali.

Penalizzanti. Il legislatore europeo sembra ancora poco attento ad applicare il principio di proporzionalità, ovvero misure diversificate a seconda di dimensioni-complexità organizzativa-finalità imprenditoriali e propensione al rischio delle banche destinatarie delle norme. Una sensibilità ben più spiccata negli Usa, ma anche in Svizzera, Giappone, Brasile. L'attenzione o meno alla morfologia del tessuto produttivo europeo e alla preziosa diversità del mercato bancario è un dato politico: la letteratura e l'osservazione della realtà dimostrano che la diversità è un fattore di stabilità, concorrenza e democrazia.

Insufficienti. Altra disattenzione. La sostenibilità ambientale disgiunta dalla sostenibilità sociale delle norme non può funzionare. Non può tradursi seccamente in un razionamento del credito senza dare alle imprese il tempo (breve) per adeguarsi. Occorre evitare gli errori compiuti dai legislatori europei con i recepimenti, negli ultimi dieci anni, degli accordi di Basilea2 e in par-



te di Basilea3. Sarà necessario tenere maggiormente conto degli impatti delle regole sull'economia e sulla società (si pensi alla gestione del credito deteriorato), della necessità di un' "applicazione strutturale" del principio di proporzionalità e adeguatezza (come evidenzia anche lo stesso Comitato di Basilea) basata non solo sulla dimensione, degli effetti dei modelli di vigilanza che talvolta sembrano troppo mono-dimensionali (stabilità legata quasi esclusivamente ai rischi di credito e sottovalutazione dei rischi di mercato, ad esempio).

La finanza sostenibile non può non assumere come paradigmi la connessione strettissima tra ambiente e lavoro, tra questione ambientale e questione sociale. La transizione energetica e produttiva (e i relativi investimenti) sarà costosa sotto il profilo dei rischi finanziari ma non può certo essere trascurato il costo sociale. Persino Papa Bergoglio, nella sua *Laudato si'* ormai quattro anni fa, evidenziando l'ineludibilità di adottare una visione integrale e attenta alle interdipendenze, sottolinea come non vi siano "... *due crisi separate, una ambientale e un'altra sociale, bensì una sola e complessa crisi socio-ambientale. Le direttrici per la soluzione richiedono un approccio integrale per combattere la povertà, per restituire la dignità agli esclusi e nello stesso tempo per prendersi cura della natura*" (n. 139).

Infine, l'attuale testo del regolamento sulla tassonomia, pur riferendosi generalmente ai fattori ESG (*Environment, Social and Governance*) focalizza l'attenzione soltanto sul fattore "E". Si potrà recuperare. Intanto però l'individuazione dell'approccio appropriato sul tema delle sostenibilità è una questione cruciale (sostenibilità monodimensionale o integrata), ancora piuttosto trascurata dal dibattito politico. Conviene recuperare in fretta. Le decisioni apparentemente tecni-

che sulle regole e sui modelli di vigilanza bancaria sono in realtà squisitamente "politiche". Basti pensare che oltre alla valutazione circa la possibile inclusione dei fattori ESG nello SREP secondo la tabella di marcia contenuta nel CRR2 e nella CRD5 approvati la scorsa primavera da Parlamento, Consiglio e Commissione Ue, i supervisor dovranno verificare l'eventuale introduzione di complessi esercizi di stress-test ai fini di una possibile introduzione di incrementi di capitale (*capital add-on*) azionabili nel secondo pilastro. Analogamente, lo svolgimento degli stress test sulle banche europee dovrebbe supportare ulteriori approfondimenti, in sinergia e ad integrazione dei regolamenti sulla tassonomia e sul *benchmark* con i successivi provvedimenti di secondo livello (atti delegati), ai fini di possibili misure valide per il primo pilastro (requisiti minimi di capitale a fronte di attività imprenditoriali classificate come *green* o come *brown*).

Temi probabilmente noiosi, è vero. Ma nascondono una partita, già avviata, di grandissima rilevanza per la vita di cittadini, famiglie, imprese, amministrazioni locali, associazioni. Il tempo è scarso ed è necessario posizionare il nostro Paese nel modo più lungimirante facendo alleanze con i Paesi più influenti dell'Unione nell'unica direzione che il neo-eletto Parlamento e la costituenda Commissione di Bruxelles fanno di dover scegliere: quella di un'Europa attenta ai costi sociali delle norme, ai loro impatti sul lavoro e sull'economia reale, sull'inclusione.

Anche nella sfida epica e urgentissima di contrastare il cambiamento climatico.

* Una versione ridotta di questo articolo è stata pubblicata su "Il Sole 24 Ore" del 24 ottobre 2019