UNIONE EUROPEA
Fondo Sociale Europeo

Ministero dell'Università e della Ricerca

PON RICERCA E INNOVAZIONE 2014 - 2020

REACT EU

Università Ca'Foscari Venezia

Corso di Dottorato di ricerca

in Diritto, Mercato e Persona

ciclo XXXVII

Tesi di Ricerca

Il sostegno bancario verso la transizione ecologica.

Fra precauzione e merito di credito

SSD: IUS/05

Coordinatore del Dottorato
ch. prof. Claudia Irti

Supervisore
ch. prof. Alberto Urbani

Dottorando
Isabella Baldo
Matricola 881778

La borsa di dottorato è stata cofinanziata con risorse del
Programma Operativo Nazionale Ricerca e Innovazione 2014-2020, risorse FSE REACT EU
Azione IV.4 "Dottorati e contratti di ricerca su tematiche dell'innovazione"
e Azione IV.5 "Dottorati su tematiche Green"

a Itaca

INTRODUZIONE

CAPITOLO PRIMO

IL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE

1. SOCIETÀ ED ECONOMIA DEL RISCHIO 22

2. DIRITTO DEL RISCHIO 25

3. LA GENESI DEL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE: FRA PRECAUZIONE E PREVENZIONE. LA TUTELA DELL'AMBIENTE 28

3.1. Il riconoscimento del diritto comunitario 34

3.2. La Comunicazione COM (2000) 01 sul principio di precauzione 40

3.3. Il parere (2000/C 268/04) del Comitato Economico e Sociale Europeo sul "ricorso al principio di Precauzione" 51

4. IL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE NELLA GIURISPRUDENZA INTERNAZIONALE 53

5. LA TRIPLICE ESSENZA DEL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE: VINCOLO PROCEDURALE, REGOLA DECISIONALE O REGOLA EPISTEMICA 59

6. MANCATO RICORSO AL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE: DANNO EVITABILE E LESIONE DEL DIRITTO COSTITUZIONALE AL RISPARMIO 64

7. IL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE DEL DIRITTO DELL'IMPRESA 67

CAPITOLO SECONDO

LA DISCIPLINA DEL RISCHIO DI CREDITO E DI SOSTENIBILITÀ PER LE IMPRESE BANCARIE

1. LA REGOLAMENTAZIONE DEL MERCATO BANCARIO. NOTE INTRODUTTIVE 73

2. DALLA VIGILANZA STRUTTURALE ALLA VIGILANZA *RISK-BASED:* REGOLAMENTAZIONE PRUDENZIALE E REGOLAMENTAZIONE DEL RISCHIO 76

3. RISCHIO DI CREDITO, MERCATO IMMOBILIARE, SOSTENIBILITÀ: UNA SFIDA DI VIGILANZA PRUDENZIALE 82

4. LA REGOLAMENTAZIONE DEL RISCHIO DI CREDITO NEGLI ACCORDI DI BASILEA 84

4.1. L'accordo sul capitale del 1988 85

4.2. Basilea II 87

4.2.1. Il primo pilastro *88*
4.3. Basilea III *98*
4.4. Basilea IV *99*
4.4.1 Metodo Standardizzato *100*
4.4.2. Metodo dei rating interni *105*
4.5 Il recepimento a livello europeo *106*
5. LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO NEL PROCESSO DI EROGAZIONE DEL CREDITO 111
6. RISCHI DI SOSTENIBILITÀ E IMPRESE BANCARIE: GLI SVILUPPI NORMATIVI 115
6.1. EU Banking Package *115*
6.1.1. Trasparenza e Green Asset Ratio *117*
6.1.2. Capitale e green supportive factor *119*
6.2. Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti *125*
7. LA CARENTE DEFINIZIONE DEI RISCHI DI SOSTENIBILITÀ. UNA POSSIBILE DEFINIZIONE DEI RISCHI ESG. UN APPROCCIO PRECAUZIONALE 127
7.1. La carente definizione dei rischi di sostenibilità *129*
7.1.1. Il rischio ambientale *131*
7.1.2. Il rischio sociale *134*
7.1.3. Il rischio di governance *134*

CAPITOLO TERZO

LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA: SOFT LAW E SOSTENIBILITÀ

1. INTRODUZIONE 136
2. I PROBLEMI DI REGOLAZIONE: LE PECULIARITÀ DELLA REGOLAZIONE DEI MERCATI FINANZIARI 137
3. L'AUTORITÀ BANCARIA EUROPEA: FRA *HARD* E *SOFT LAW* 139
3.1. Hard Law *146*
3.2. Soft Law *149*
3.2.1. Il soft law a livello 3 della procedura Lamfalussy *153*
4. LE LINEE GUIDA EBA PER LA GESTIONE DEI RISCHI ESG 160
5. LA SOSTENIBILITÀ COME FATTORE INTRINSECO ALLA LEGISLAZIONE BANCARIA EUROPEA 164

5.1. Obblighi derivanti dal Trattato in capo agli Stati Membri *164*

5.2. Eventuali obblighi in capo alle banche *167*

6. LE SPECIFICHE ESIGENZE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO: LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO. FRA LOCALISMO E SOSTENIBILITÀ ISTITUZIONAL-STATUTARIA. 168

CAPITOLO QUARTO

FATTORI ESG E MERITO DI CREDITO

SEZIONE I: L'IMPORTANZA DI ATTRIBUIRE UN MERITO CREDITIZIO CORRETTO ALLA CONTROPARTE 174

1. IL RICONOSCIMENTO DELLA RESPONSABILITÀ DELLA BANCA NELL'ATTRIBUZIONE DEL MERITO CREDITIZIO..... 174

2. IL DANNO DA *CREDIT SCORING* COME DANNO DA DIFFUSIONE DI INFORMAZIONI INESATTE EX ART. 2043 C.C 185

SEZIONE II: RATING ESG: UNA POSSIBILE INTRODUZIONE DI RTS 189

1. VALUTAZIONE GENERALE DEI FATTORI ESG SUL RISCHIO DI CREDITO: INFLUENZA E ALTRO..... 189

2. MODELLO PRECAUZIONALE PER CONSIDERARE I FATTORI ESG NEL PROCESSO DI EROGAZIONE DEL CREDITO GARANTITO DA IMMOBILI..... 191

2.2. Il rischio idrogeologico *196*

2.3. L'emissione di gas ad effetto serra *197*

2.4. I settori di attività *201*

2.5. Il prestito sostenibile *203*

2.6. Imprese e sostenibilità *209*

CONCLUSIONE

BIBLIOGRAFIA

APPENDICE

INTRODUZIONE

La sostenibilità, nelle sue diverse declinazioni, è divenuta nel corso degli ultimi anni crocevia delle scelte finanziarie. Le emergenti criticità ambientali e sociali hanno messo in luce la necessità di integrazione della sostenibilità all'interno della regolamentazione finanziaria. Il possibile contributo del settore creditizio e finanziario alla transizione verso un'economia "neutrale" ha concorso alla sempre maggiore affermazione del tema della finanza sostenibile. Tuttavia, la complessità di quest'ultima e dell'attuale mercato finanziario sollevano importanti questioni circa le caratteristiche di un "prestito sostenibile"[1], mettendo in luce come il coinvolgimento delle società bancarie comporti molteplici criticità. D'altro canto, però, se anche può ritenersi che le banche non possano fare a meno della sostenibilità, ardua è l'affermazione per cui quest'ultima possa effettivamente compiersi senza il supporto del bancario[2].

In un quadro in cui la "finanza sostenibile" è entrata prepotentemente all'interno delle agende europee, assumendo progressivamente valore e peso, la frammentarietà e la non uniformità delle norme finora introdotte dalle autorità di vigilanza risultano difficilmente riconducibili ad un chiaro e ben definito *framework* regolamentare, con conseguente incremento di

[1] La nozione di "prestito sostenibile" non implica solamente la concessione di credito per la riqualificazione energetica, ma sottintende la prospettiva secondo la quale la sostenibilità non è l'oggetto del rapporto negoziale, bensì una finalità. L'autonomia negoziale lasciata alle parti deve quindi prendere in considerazione, così come per i contratti finanziari, le preferenze di sostenibilità del sottoscrittore del contratto. Se nella direttiva MiFID II, sono le imprese di investimento nella prestazione di servizi di consulenza finanziaria e di gestione del portafoglio a dover obbligatoriamente prendere in considerazione e valutare le preferenze di sostenibilità dei loro clienti o potenziali clienti, nel caso dell'esercizio del credito sostenibile gli istituti bancari dovrebbero valutare la sostenibilità del cliente nell'attribuzione di un merito creditizio.

[2] Si pensi, ad esempio, all'introduzione della sostenibilità nella Costituzione italiana con la riforma costituzionale dell'art. 41. Il legislatore lega indissolubilmente l'attività economica a fini ambientali e sociali; attività economica che non potrebbe essere senza il ricorso al credito. Si rinvia a RIGANTI F., *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *Analisi giur. econ., Studi e discussioni sul diritto dell'impresa,* 2022, pp. 315-326; MUCCI, F., *Dal diritto internazionale alla Costituzione italiana: per una tutela dell'ambiente inevitabilmente antropocentrica ma ecologica, lungimirante e coerente*, in *dirittifondamentali.it,* 2022, pp. 447-463; BIFULCO R., *La legge costituzionale 1/2022: problemi e prospettive*, in *Analisi giur. econ., Studi e discussioni sul diritto dell'impresa,* 2022, pp. 7-26; CERRATO S. A., *Appunti per una «via italiana» all'ESG. L'impresa «costituzionalmente solidale» (anche alla luce dei «nuovi» artt. 9 e 41, comma 3, Cost.),* in *Analisi giur. econ., Studi e discussioni sul diritto dell'impresa,* 2022, pp. 63-114.

incertezza e costi[3]. L'indeterminatezza concettuale della "sostenibilità"[4], anzitutto, pone di fronte a innumerevoli dispute[5]. Intendendo la sostenibilità come il sostentamento di un *quid*[6], al quale può essere attribuita una concezione prettamente valoriale, la sua declinazione risulterà differente a seconda del contesto di riferimento[7]. Nella logica occidentale, e nello specifico europea, il *quid* da sostenere[8] è, almeno in questa prima fase di transizione, quello ambientale, seguito poi da quello sociale e di *governance*: è ormai infatti divenuto di uso comune la sigla ESG, acronimo di *environmental, social, governance* [9]. Il compito di sostenere è stato attribuito al sistema finanziario: quest'ultimo, pertanto, deve garantire il mantenimento dell'eco-sistema[10]. In altri termini, si richiederebbe al sistema economico di non compromettere la capacità futura dell'ambiente di provvedere alle esigenze delle successive generazioni[11]. La sostenibilità, dunque, sposta il campo d'indagine dall'essere al dover essere. Tale compito risulta minacciato dall'eccessivo ritardo con cui sono state

[3] RIGANTI F., *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi,* in *Analisi giur. econ., Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 1/2022, pp. 315 – 326.

[4] Può essere utile evidenziare, in via preliminare, che dal punto di vista etimologico la parola sostenibilità deriva dal latino *sustinere*, ossia sostenere, difendere.

[5] La questione riguarda anche il linguaggio giuridico. L'introduzione, o meglio la riaffermazione, della sostenibilità ha accentuato le dicotomie, polarizzando il pensiero, destinandolo, pertanto, alla radicalizzazione. Una prima dicotomia riguarda il rapporto fra il breve e lungo periodo. Il diritto scritto, dell'*hic et nunc*, non è rivolto al futuro, bensì è volto alla codificazione dei già emersi atteggiamenti della società. Antiteticamente, vi è il diritto della sostenibilità, ossia del lungo periodo in quanto rivolto alle future generazioni. La seconda dicotomia riguarda il rapporto che si viene a creare fra gli *shareholders* e gli *stakeholder*, i primi volti al perseguimento del profitto nel breve termine; i secondi, invece, della sostenibilità. Allo stesso modo, la terza dicotomia, riguarda il rapporto fra consumatori efficienti ed etici.

[6] VALERA. L., *La sostenibilità: un concetto da chiarire*, in *Economia & Diritto agroalimentare*, n. XVII, 2012, pp. 39-53.

[7] Come dimostrato nello studio dell'Alleanza italiana per lo sviluppo sostenibile, pubblicato nel 2021, le differenze fra i Paesi del G20, i quali rappresentano il 90% del Prodotto interno lordo mondiale rispetto agli obiettivi dell'Agenda 2030 risultano essere profonde.

[8] "Sostenibilità" secondo i più (ad esempio BROWN B. J., HANSON M.E., LIVERMAN D.M.., MERIDETH R.W., *Global Sustainability: Toward Definition***,** in *Environmental Managment*, vol. 11, 1987, pp. 713-719) troverebbe la propria origine nel verbo francese *souvenir,* "sostenere o supportare".

[9] I rischi ESG sono i rischi di qualsiasi impatto finanziario negativo sulla banca derivante dagli impatti attuali o potenziali dei fattori ESG sulle sue controparti o attività finanziarie.

[10] Risulta modificata la prospettiva che sino a tempi recenti era sempre stata data per scontata, giacché nella nuova prospettiva che si va delineando non è più l'ecosistema a doversi adattare al sistema economico: la natura è stata eretta a limite dell'economia. Tale logica, definibile eco-antropocentrica, è confermata anche dalla Legge costituzionale 1/2022. L'iniziativa economica privata non può essere scissa dalle eventuali esternalità negative sull'ambiente; pertanto, l'uomo non è in una posizione apicale, bensì si riconosce il rapporto simbiotico tra essere umano e natura.

[11] MEPPEM T., RODERIC G., *Planning for sustainability as a leaning concept*, in *Ecological Economics*, 1998, pp. 121 - 137.

intraprese azioni effettive per contrastare il cambiamento climatico. L'introduzione di una regolamentazione riguardante quest'ultimo potrebbe impattare sulla stabilità del sistema finanziario, visti i nuovi rischi introdotti. Sebbene approcci prudenziali alla regolamentazione del sistema finanziario abbiano assunto rilievo indiscusso dal primo decennio del secolo[12] e le tematiche fossero già note, la loro messa a fuoco deriva da un progressivo aggiornamento delle componenti della stabilità sistemica, tra le quali, appunto, i rischi di sostenibilità.

Il mutamento climatico a cui stiamo assistendo, manifestatosi tramite l'aumento della frequenza e dell'intensità con cui avvengono i disastri naturali, ha fatto sì che i sistemi finanziari fossero esposti ai cosiddetti rischi climatici, ossia a mutamenti strutturali inerenti ai cambiamenti del clima che influiscono anche sull'attività economica e, di conseguenza, sul sistema economico[13]. Il settore bancario risente di una duplice modalità di propagazione del rischio climatico: la prima legata all'impatto degli eventi naturali sull'economia reale e all'eventuale ripercussione sulla stabilità del sistema finanziario (rischio fisico); la seconda, invece, collegata all'incertezza circa i tempi e la velocità del processo di adeguamento – mediante azioni di mitigazione dei rischi climatici e di potenziamento del progresso tecnologico – ad un'economia a basse emissioni di carbonio (rischio di transizione).

Per gli istituti di credito, tali rischi impattano sulla qualità degli attivi. Nello specifico, il rischio fisico, legato alla maggiore frequenza e intensità di disastri naturali, può comportare un deterioramento della qualità dei prestiti a famiglie e imprese per effetto della distruzione o del danneggiamento di immobili e impianti nelle aree colpite, aumentando sia la probabilità di *default* delle controparti sia la perdita attesa in caso di *default*.[14]

---

[12] LASTRA R.M., WOOD G., *The crisis of 2007-09: Nature, Causes, and Reactions*, in COTTIER T., JACKSON J.H., LASTRA R.M. (a cura di), *International Law in Financial Regulation and Monetary Affairs,* Oxford, OUP, 2012, p. 24.

[13] Cfr. BCE, *Guida sui rischi climatici e ambientali Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa*, in *bankingsupervision.europa.eu*, 2020; EBA*, Guidelines on the management of environmental, social and governance (ESG) risks*, in *eba.europa.eu*, 2025.

[14] A tal proposito, risulta interessante la proposta di direttiva europea sull'efficientamento energetico degli edifici (EPBD). All'art. 10 vengono introdotti i Mortgage Portfolio Standards (MPS), definiti come meccanismi che richiedono a qualsiasi prestatore di mutui (banche, investitori, detentori di debiti ipotecari e qualsiasi altra istituzione finanziaria pertinente) di aumentare la prestazione energetica mediana del portafoglio di edifici coperti dai loro mutui. Tale requisito potrebbe avere l'effetto di dare priorità al finanziamento degli edifici più

I rischi sociali[15], difficili da individuare, possono essere definiti come rischi causati dalle esposizioni verso controparti influenzate negativamente dai fattori sociali.[16] All'interno del Piano d'azione sulla finanza sostenibile della Commissione europea[17] i fattori sociali risultano essere attinenti a questioni di disuguaglianza, inclusività, rapporti di lavoro, investimenti in capitale umano e nelle comunità; fattori tutti, dunque, legati ai diritti, al benessere e agli interessi delle persone e delle comunità e che possono avere un impatto sulle attività delle controparti degli enti.

Infine, i rischi di *governance* derivano dall'eventuale impatto delle scelte gestionali delle controparti degli enti creditizi, comprese quelle relative all'inclusione, o meno, dei fattori ESG nelle politiche interne ed esterne[18]. Il riconoscimento del potenziale impatto dei cambiamenti climatici e ambientali e dei relativi rischi fisici, di transizione e di responsabilità è inteso come un segno di buona gestione e gli organi apicali hanno la responsabilità di promuovere la cultura del rischio climatico e ambientale[19] e di includerla nella strategia a tutti i livelli. Pertanto, le Autorità di Vigilanza ritengono che gli intermediari debbano essere in grado di riconoscere e quantificare l'eventuale impatto dei rischi ESG nel breve e medio-lungo periodo sul modello di business e sulla strategia.

efficienti dal punto di vista energetico rispetto a quelli con prestazioni inferiori, limitando così l'accesso al credito per i consumatori che ne hanno più bisogno (cioè gli edifici con prestazioni peggiori e che necessitano di una ristrutturazione).

[15] Con riferimento a ciò, è stata introdotta una Tassonomia sociale, tuttavia, a causa di molteplici conflitti concettuali l'adozione è stata rimandata. Cfr. PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE, *Final Report on Social Taxonomy,* in *commission.europa.eu*, 2022.

[16] EBA, *Discussion paper On management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, in *www.eba.europa.eu*, ottobre, 2020.

[17] COMMISSIONE EUROPEA, *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, COM(2018) 97 final, disponibile on-line SF AP FINAL FINAL (*europa.eu*), 8 marzo 2018.

[18] Tali rischi stanno inserendosi sempre più all'interno della normativa europea. Esempio ne è la recente proposta di direttiva CS3D (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive)* circa la *governance* delle catene del valore.

[19] I rischi ambientali includono quelli climatici, in quanto i primi sarebbero rischi derivanti dall'esposizione degli enti finanziari a controparti che possono essere potenzialmente influenzate da fattori ambientali, compresi i fattori derivanti dal cambiamento climatico e i fattori derivanti da altre forme di degrado ambientale. Nonostante la differenziazione, i due rischi risultano interrelati: il cambiamento climatico è causa e conseguenza del degrado ambientale.

Per loro natura, i rischi di sostenibilità risultano essere rischi sistemici[20], in grado pertanto di causare perturbazioni all'intero sistema bancario e finanziario con eventuali gravi ripercussioni sull'economia reale[21]. La questione risulta essere rilevante per due ordini di ragioni.

In primo luogo, la scienza giuridica ha notato come il rischio sistemico sia il più pericoloso dei rischi tipici, in quanto il settore bancario risulta esposto intrinsecamente e più di altri settori dell'economia a possibili fenomeni di contagio. Le difficoltà che colpiscono un singolo operatore bancario rilevante possono dilagare rapidamente nel sistema. La crisi finanziaria del 2008 ne è stato l'esempio più recente e ha imposto la modifica dell'approccio relativo alle situazioni di incertezza e rischio[22]. L'effetto di tale crisi ha permesso di sottolineare tre fenomeni: in primo luogo, è stata evidenziata la rilevanza delle decisioni degli investitori e pertanto il loro ruolo; è aumentata la consapevolezza in termini di responsabilità sociale del settore finanziario; infine, è stato posto l'accento sulle buone pratiche di *governance*[23].

In secondo luogo, la commistione fra il rischio di credito, tipico dell'attività bancaria, e i rischi di sostenibilità non è ancora omogenea: necessaria risulta essere l'adozione di *standard* di sostenibilità nell'esercizio dell'attribuzione del merito creditizio[24].

Il vuoto legislativo crea problematiche giurisprudenziali di non poco rilievo: il foro romano nel caso di Eni s.p.a. ha, infatti, affermato come l'ingerenza di un giudice nella conduzione

---

[20] Secondo la letteratura economica, i rischi sistemici sono caratterizzati da due dimensioni. La prima ha carattere temporale, ossia riflette la tendenza del sistema finanziario ad un incremento del rischio intrinseco e delle esposizioni nelle fasi di espansioni del ciclo e a un'avversione all'incertezza nelle fasi di contrazione. La seconda dimensione del rischio sistemico, invece, riflette la distribuzione del rischio all'interno del sistema finanziario in un dato momento, valorizzando la presenza di molteplici connessioni fra le istituzioni finanziarie, bancarie e non istituitesi in modo diretto o indiretto. A riguardo, BORIO C., *The macroprudential approach to regulation and supervision,* in *voxeu.org*; 2009; FREIXAS X., LAEVEN L., PEYDRÒ J.L., *Systemic Risk, Crises, and Macroprudenrial Regulation,* Cambridge, MIT Press*,* 2015, pp. 15-16, p. 256.

[21] FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE, *Key Aspects of Macroprudential Policy*, in www.*imf.org,* 2013, p. 6.

[22] PUGLIESE S., *Il rischio del diritto dell'Unione europea. Tra principi di precauzione, proporzionalità e standardizzazione,* Bari, Cacucci, 2017, p.10.

[23] BILLIO, M., COSTOLA, M., HRISTOVA, I., LATINO, C., PELIZZON, L., *Inside the ESG ratings: (Dis) agreement and performance*, in *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, vol. 28, n.5, 2021, pp. 1426–1445.

[24] Si vedano, fra gli altri: GIESE G. et al., *Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance*, in *The Journal of Portfolio Management,* vol. 45, n. 5, 2019, pp. 69–83; BARNETT M. L., *Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility*, in *The Academy of Management Review,* vol. 32, n. 3, 2007, pp. 794–816.

dell'impresa, in merito a una modifica della strategia produttiva al fine di ridurre le emissioni di Co2 incorrerebbe nell'eccesso del potere giurisdizionale e pertanto, il vincolo sotteso alla lotta al cambiamento climatico non è da intendersi come condizionante la libertà imprenditoriale ma semmai in termini puramente esterni *ex* art. 41, c. 3, Cost. a conformarsi, qualora questo fosse presente, ad un apposito intervento legislativo di indirizzo e coordinamento[25].

Nonostante sia in atto uno spostamento a medio termine da una forte predominanza bancaria verso una composizione più equilibrata in cui diverse tipologie di intermediari finanziari non bancari assumono crescente importanza, gli enti creditizi incidono per il 30% dell'attività totale del settore finanziario[26]. L'importanza del settore bancario risulta sottolineata dalla stretta interconnessione con il settore edilizio. Come accennato in precedenza, la declinazione del rischio climatico in rischio fisico grava sugli edifici residenziali e commerciali, acquistati principalmente tramite crediti bancari o ipotecati a fronte della concessione di credito. Una recente analisi della Banca Centrale Europea ha, infatti, evidenziato come il 46%[27] dei prestiti delle banche europee sia destinato all'acquisto di immobili. Qualora tali rischi si palesassero, il danno sarebbe inestimabile[28].

Inoltre, il settore edilizio è responsabile per il consumo del 40% dell'energia europea e del 36% delle emissioni di Co2[29]: l'efficientamento energetico degli edifici per cui verrebbe erogato un prestito sarebbe in grado di ridurre le emissioni del 5%. È stato dimostrato come le regioni con maggiore efficienza energetica, presentino tassi di *default* minori[30]. Innegabile risulta essere dunque il contributo fornibile dagli istituti bancari al processo di transizione;

[25] D'AURIA M., *Climate litigation*: una riflessione preliminare a margine della c.d. "giusta causa", in *Ianus,* n. 29, 2024.
[26]BANCA CENTRALE EUROPEA, *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, in *www.ecb.europa.eu*, 2020.
[27] Di cui il 26% all'acquisto di immobili residenziali e il 20% di immobili commerciali.
[28] BANCA CENTRALE EUROPEA, *Keeping a close eye on real estate risk,* in *www.ecb.europa.eu*, 2022.
[29] ARTOLA I., RADEMAEKERS K., WILLIAMS R., YEARWOOD, J., *Boosting Building Renovation: What Potential and Value for Europe? Report for the European Parliament*, PE 587.326; European Parliament: Brussels, Belgium, 2016.
[30] BILLIO M., COSTOLA M., FUMAROLA S., HRISTOVA I., PELIZZON L., PORTIOLI F., RIEDEL M., VERGARI D., L., *Final report on correlation analysis between energy efficiency and risk (D5.7)* Bertalot (EMF-ECBC), 2020.

tuttavia, il loro ruolo risulta minato da un'insufficiente classificazione delle misure macroprudenziali[31].

Nello specifico tre risultano essere le questioni da risolvere per giungere ad una disamina approfondita della tematica in oggetto: l'incertezza del rischio di sostenibilità, la carente normativa e la definizione di un standard ESG internazionali, o quanto meno europei.

Pur essendo da quasi mezzo secolo le agende internazionali imperniate sulla questione del cambiamento climatico[32], non si è ancora giunti ad una visione omogenea. Lo stesso Gruppo intergovernativo sul cambiamento climatico (d'ora in poi, IPCC) considera 222 scenari compatibili con l'obiettivo[33], stabilito nell'Accordo di Parigi, di mantenere l'incremento della temperatura entro 1,5°C e 2°C[34]. I continui dibattiti a riguardo, la consapevolezza della limitata conoscenza scientifica, nonché la convergenza internazionale hanno condotto ad una progressiva accettazione dell'incertezza latente della questione. Il rischio incerto rinvia all'utilizzo del principio di precauzione, ossia alla possibile adozione di politiche cautelative nella gestione di questioni scientifiche controverse; ed ha visto luce proprio nel contesto di una riflessione incentrata sul mutato rapporto dell'uomo con la natura e, in generale, con il mondo che lo circonda.

Le origini giuridiche del principio di precauzione sono da rinvenire nella legislazione tedesca in materia ambientale sin dalla metà degli anni '70, da cui fu trapiantato nell'ordinamento internazionale, cominciando a circolare anche nel diritto dell'Unione[35]. Nonostante l'assente formulazione definitoria nei diversi trattati europei, e pur essendo consacrato in relazione alla tutela dell'ambiente, nell'ordinamento giuridico europeo il principio di precauzione ha da

[31] GOODHART C.A.E.,SUNIRAND P., TSOMOCOS D., *A model to analyse financial fragility,*in *Economic Theory,* vol. 7, 2006, pp. 107-142.
[32] Sebbene sia possibile attribuire la nascita dell'acronimo ESG all'Agenda 2030 delle Nazioni Unite (2015), l'attenzione all'ambiente, e quindi alle generazioni future emerge già alla fine della Seconda guerra mondiale con l'avvento dei primi movimenti ambientalisti di massa.
[33] BRACKING S., *Financialisation, Climate Finance and the Calculative Challenges of Managing Environmental Changes,* in *Antipode*, vol. 51, n. 3, 2019, pp. 709-729.
[34] IPCC, *Riscaldamento globale di 1,5°C,* in *www.ipccitalia.cmcc.it*, 2018.
[35] Cfr. l'art. 191, par. 2, dell'ultima versione consolidata del Trattato sul Funzionamento dell'UE: «La politica dell'Unione in materia ambientale mira a un elevato livello di tutela, tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni dell'Unione. Essa è fondata sui principi della precauzione e dell'azione preventiva, sul principio della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché sul principio "chi inquina paga"».

subito rivelato una spiccata tendenza ad estendersi ad ambiti diversi da quello per cui era inizialmente sviluppato[36]; divenendo, ad oggi, uno dei principi fondamentali del diritto dell'Unione Europea nella regolazione dell'incertezza scientifica, ove la giurisprudenza ha ribadito la necessità di supportare le decisioni su una base scientifica minima, anche qualora questa fosse scarsa, non incontrovertibile e contrastante[37]. A dispetto del suo carattere non vincolante, la Comunicazione della Commissione europea sul principio di precauzione del 2001 codifica, appunto, il principio di precauzione e al contempo rappresenta formalmente la posizione delle istituzioni europee al riguardo.

Il principio di precauzione permette di anticipare il periodo di azione, rispettando determinati requisiti. La tipicità di tale principio urge una distinzione fra rischi certi e rischi incerti. Questi ultimi devono essere qualificati legalmente e verificati scientificamente. La Corte di Giustizia dell'Unione europea, che maggiormente ha contribuito alla definizione degli ambiti di applicazione del principio, non ha mai fatto riferimento ai rischi incerti. Di fatto però la conseguenza all'introduzione del principio di precauzione all'interno del diritto europeo nel

---

[36] Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione COM (2000)1*, in *eur-lex.europa.eu*, Bruxelles, 2000, p. 2; ID., *Comunicazione al Consiglio e al Parlamento europeo - riesame della politica ambientale - Consolidare il pilastro ambientale dello sviluppo sostenibile*, *COM (2003)0745,* in *eur-lex.europa.eu*, Bruxelles, 2003,.

[37] Corte giust., del 17 luglio 1997, causa C-183/95, A*ffish BV c. Rijksdienst voor de keuring van Vee en Vlees,* in *Racc*., p. 4315 ss. Cfr. anche Corte giust., del 5 maggio 1998, causa C-180/96, *Regno Unito c. Commissione,* in *Racc*., p. 2265 ss.; Corte giust., del 5 maggio 1998, C-157/96, *National Farmers Union*, in *Racc*., p. 1-2211 ss.; Tribunale di Primo grado (TPG), del 16 luglio 1998, causa T-199/96, *Laboratoires pharmaceutiques Bergaderm SA e Jean-Jacques Goupil c. Commissione*, in *Racc*., p. 2805 ss.; Corte giust., dell'11 luglio 2000, causa C-473/98, *Toolex*, in *Racc*., p. 5681 ss.; TPG, del 23 ottobre 2001, causa T-155/99, *Dieckmann & Hansen GmbH*, in *Racc*., p. 3143 ss.; Corte giust., del 23 ottobre 2001, causa C-510/99, *Tridon*, in *Racc*., p. 7777 ss.; TPG, del 28 gennaio 2003, T- 147/00, *Les Laboratoires Servier*, in *Racc*., p. 85 ss.; TPG, del 21 ottobre 2003, causa T-392/02, *Solvay Pharmaceuticals BV*, in *Racc*., p. 4555 ss.; Corte giust ,del 23 settembre 2003, causa C- 192/01, *Commissione c. Regno di Danimarca,* in *Racc*., p. 9693 ss.; Corte giust., del 5 febbraio 2004, causa C-95/01, *Greenham et Abel*, in *Racc*., p. 1333 ss.; Corte giust., del 2 maggio 2004, C-24/00, *Commissione c. Francia,* in *Racc*., p. 1277 ss.; Corte giust., del 12 gennaio 2006, causa C-504/04, *Agrarproduktion Staebelow*, in *Racc*., p. 679 ss.; TPG, dell'11 luglio 2007, causa T-229/04, *Svezia c. Commissione*, in *Racc*., p. 2437. Tuttavia cfr. Corte giust., del 14 luglio 1998, causa C-284/95, *Safety High-Tech,* in *Racc*., p. 1-04301, punto 49: «se è pacifico che l'art. 130 R, n. 2, del Trattato esige che la politica della Comunità nel settore ambientale richieda un livello di tutela elevato, tale livello, per essere compatibile con questa disposizione, non deve essere necessariamente il più elevato possibile sotto il profilo tecnico» e, più recentemente, TPG, del 10 marzo 2004, causa T-177/02, *Malagutti- Vezinhet c. Commissione*, in *Racc*., p. 827 ss.: «Il principio di precauzione verrebbe privato del suo effetto utile se occorresse attendere l'esito di tutte le ricerche necessarie prima dell'adozione di siffatte misure». Per un commento del caso, SZAJKOWSKA A., *Regulating Food Law. Risk Analysis and the Precautionary Principle as General Principles of EU Food Law*, Wageningen University, 2012, p. 67 ss., p. 95 ss.

1992 è stata l'inserimento della categoria giuridica dei rischi incerti, in modo particolare mediante la distinzione da tutte le altre tipologie di rischio. La conseguenza sul piano giuridico della definizione dei rischi incerti è l'adozione per essi del principio di precauzione. Fra i rischi incerti senza dubbio è possibile collocare i rischi climatici: è certa la presenza di questi rischi, almeno secondo la maggior parte della comunità scientifica, ma dubbi sono il quando e il come della loro manifestazione. Pur soffrendo di una costituzionale incertezza circa la sua portata normativa, a cui si cercherà di trovare soluzione, il principio di precauzione sembra essere lo strumento adatto per sopperire alla mancanza di standard unitari per la valutazione di suddetti rischi.

Nel sistema finanziario la precauzione, che di fatto inibisce l'azione economica rischiosa, lascia il posto al paradigma della resilienza, cioè alla capacità di dotarsi di sistemi e strutture per contrastare il rischio in modo da poter reagire agli eventi non previsti. Tuttavia, standard precauzionali non risultano essere introducibili a livello internazionale: come in seguito si vedrà nella disamina del principio di precauzione, per questioni antropologico-culturali non tutti i Paesi sono avversi ai medesimi pericoli e, di conseguenza, non tutelano gli stessi valori. Orbene, a livello europeo tale strada risulta invece percorribile. A seguito della crisi del 2008, in ottica di contrasto al rischio sistemico, mediante il coinvolgimento degli *stakeholders,* è stata perseguita la standardizzazione.

Il contributo che potrebbe essere fornito dagli istituti di credito nella transizione necessita, a parere di chi scrive, di un'ulteriore standardizzazione[38]. Tale contributo potrebbe derivare dall'inclusione della sostenibilità nel profilo del merito creditizio delle controparti, come previsto dal capo 6 della Direttiva 2014/17/UE[39]. Tuttavia, si rende necessaria un'estensione regolamentare nonché una classificazione e unificazione dei fattori ESG da considerare.

[38] All'interno del quadro regolatorio bancario (CRR III e CRD VI) sono già presenti tre mandati, rivolti all'Autorità Bancaria Europea, al fine di inserire i rischi ESG all'interno dei tre pilastri: l'inclusione dei fattori ESG nella attività di supervisione (Art. 98 CRD VI), l'informativa riguardante i rischi ESG (Art. 434 CRR III e art. 449 CRR III) e l'adozione di nuovi requisiti prudenziali (Art. 501 *quater* CRR III).

[39] Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 1093/2010.

In tal senso, il regolamento europeo n. 852/2020[40], noto come "Tassonomia", mira a garantire l'uniformità del grado di sostenibilità dell'investimento finanziario attraverso i diversi Paesi europei. Tuttavia, all'art. 1, c. 2, individua quali soggetti tenuti ad applicare il regolamento «i partecipanti ai mercati finanziari che mettono a disposizione prodotti finanziari» e «le imprese soggette all'obbligo di pubblicare una dichiarazione di carattere non finanziario o una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi, rispettivamente, dell'articolo 19 *bis* o dell'art. 25 *bis* della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio». Orbene, nella prima fattispecie gli enti creditizi risultano compresi solamente in quanto gestori di portafogli, ma non per l'esercizio dell'attività bancaria; nella seconda, invece, sono tenuti all'utilizzo dei criteri derivanti dalla Tassonomia solamente in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività.

Le conseguenze drammatiche della crisi finanziaria del 2008 hanno condotto alla rielaborazione dell'architettura di supervisione del settore, mediante la costruzione delle Agenzie europee. Nello specifico l'Autorità Bancaria Europea (EBA), nel processo legislativo bancario[41], esercita un ruolo fondamentale nello sviluppo di norme tecniche di regolamentazione (artt. 10-14 regolamento europeo n. 1093/2010), norme tecniche di esecuzione (art. 15 regolamento europeo n. 1093/2010), nonché raccomandazioni e orientamenti. Questi ultimi in particolare, indicati dall'EBA e adottati dalla Commissione, risultano essere gli strumenti adatti all'armonizzazione dei fattori ESG nella valutazione del merito di credito. L'impellenza di tale azione emerge dalla consultazione pubblica della Commissione europea tenutasi nel giugno 2022[42], nella quale l'83% dei rispondenti ha affermato come la mancanza di trasparenza metodologica sia un problema nel *rating* ESG[43].

[40] Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

[41] Tale procedura, come noto, è denominata "Procedura Lamfalussy", in onore di Alexandre Lamfalussy, presidente della Commissione dei saggi, responsabile dello sviluppo di nuove regole per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei, appunto la Procedura Lamfalussy.

[42] COMMISSIONE EUROPEA, *Targeted consultation on the functioning of the ESG ratings market in the EU and on the consideration of ESG factors in credit ratings*, in *commission.europa.eu,* 2022.

[43] Mancanza aggravata dall'assenza di una definizione di rating ESG se non all'interno del documento della consultazione pubblica.

All'interno degli "Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti"[44] la scarna trattazione dei fattori ESG segue un approccio *principle based*, lasciando margine e tempo ad eventuali interventi dell'Unione. Si rende però necessaria un'integrazione all'interno del *Risk Appetite Framework,* nella valutazione della controparte per la probabilità di *default* (PD) e per la *loss given at default* (LDG). Pertanto, nell'attribuzione di un ruolo alle banche nel processo di transizione ad un'economia a zero emissioni tramite l'erogazione del credito urgente è l'adozione di un *rating* ESG standardizzato. Con riferimento a quest'ultimo interrogativo, nel contesto internazionale l'identificazione delle attività e degli investimenti sostenibili rimane affidata all'iniziativa di associazioni e *network* privati e/o sostenuti da organizzazioni sovranazionali, basati sull'adesione volontaria da parte degli attori di mercato. È interessante segnalare come, nell'ambito di alcuni progetti finanziari dalla Commissione Europea e dalla Banca Europea degli Investimenti, l'Università Ca' Foscari Venezia abbia sviluppato un *database* contenente informazioni ESG per le aziende quotate in Europa e Gran Bretagna, utilizzando diverse fonti e fornitori di dati, facendo emergere come l'assenza di una definizione ESG conduce ad una differente identificazione di investimenti *green* e, di conseguenza, alla creazione di *benchmarks* differenti[45]. Ad esempio, il Fondo Monetario Internazionale mostra come solamente il 37% dei fondi classificabili come etici secondo Lipper siano sostenibili anche secondo Bloomberg[46]. Tale disaccordo disperde le preferenze degli investitori, non contribuendo alla transizione verso un'economia a zero emissioni.

In questo processo, l'adeguamento della regolamentazione prudenziale risulta imprescindibile. In primo luogo, i rischi climatici esigono un adeguamento del quadro prudenziale. In secondo luogo, la stabilità finanziaria deve essere garantita nel processo di riallocazione delle risorse affinché questo risulti efficiente e non gravato da ulteriori costi e rischi. Nella valutazione di quale misura possa essere maggiormente efficace, è opportuno sottolineare come per i requisiti di capitale delle banche ("primo pilastro"), nel 2025 l'EBA

[44]EBA, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti ABE/GL/2020/06*, in *eba.europa.eu* , 2020.
[45] EEDAPP, *Final Report on correlation analysis between energy efficiency and risk,* in *build-up.ec.europa.eu*, 2020.
[46] FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE, *Sustainable Finance*, in *Global Financial Stability Report*, 2019.

dovrà riferire alla Commissione sull'opportunità di introdurre un trattamento prudenziale dedicato per le esposizioni influenzate (positivamente o negativamente) dai fattori ambientali e sociali[47].

Inoltre, è da considerare per il mercato italiano come, *ex* l'art. 35, c. 2, tub, le banche di credito cooperativo determinano statutariamente la zona di competenza territoriale nel rispetto dei criteri fissati dalla Banca d'Italia. In base alle disposizioni secondarie vigenti, rientrano in tale ambito i comuni ove la banca ha le proprie succursali nonché i comuni ad essi limitrofi e pertanto, in caso di introduzione di requisiti di capitale, ne potrebbero risultare svantaggiate[48]. Tali banche, infatti, qualora situate in zone critiche, dovrebbero essere sottoposte a requisiti di capitale più stringenti, subendo quindi un danno concorrenziale.

La necessità di sistematizzare il profluvio normativo al riguardo risponde alle seguenti questioni poste dalla letteratura[49]. In primo luogo, è opportuno domandarsi se la finanza sostenibile non sia una moda, favorita dalla presenza di tassi di interesse – fino alla prima metà del 2022 - negativi, i quali avrebbero offerto la possibilità di perseguire non più solamente una sostenibilità economica. In secondo luogo, emerge la questione della possibile ed eventuale declinazione della sostenibilità all'interno dei mercati non regolamentati.

Il presente studio si propone dunque di occuparsi della possibilità di introdurre un *rating ESG,* in termini di nuovo obbligo normativo armonizzato a livello europeo, grazie al

[47] Su questa proposta, in molti hanno già espresso forti perplessità: KERN A., FISHER P., *Banking Regulation and Sustainability*, in VAN DEN BOEZEM F., JANSEN C., SCHUIJLING B. , *Sustainability and Financial Markets*, Amsterdam, Wolters Kluwer, 2019, pp. 20–22; DANKERT J., VAN DOORN L., REINDERS H. J., SLEIJPEN O., *A Green Supporting Factor—The Right Policy?*, in *SUERF Policy Note*, n.43, 2018, pp. 2–5; GYURA G., *ESG and bank regulation: moving with the times*, in *Economy and Finance*, vol. 7, n. 4, 2020, pp. 380– 381; HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE (HLEG), *Financing a Sustainable European Economy*, in *finance.ec.europa.eu,* 2017, p. 32.

[48] È già stata discussa in letteratura la scelta di vigilanza prudenziale di sottoporre ai medesimi requisiti patrimoniali le banche, seguendo il principio *one size fits all.* Sul punto si vedano: MASERA R., *Regole e supervisione delle banche: approccio unitario vs modello per livelli e implicazioni per la morfologia del sistema delle banche*, in *Riv. trim. dir. econ*., suppl. al n. 4, 2015, p. 39 ss; PELLEGRINI M., *L'ipotesi di gruppi macroregionali e la conservazione del localismo bancario*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. al n. 3, 2018, p.93.

[49] Sul punto, BELLAVITA PELLEGRINI C., CANNAS C., *Quali prospettive per una finanza sostenibile*, in *Analisi giur. econ., Studi e discussioni sul diritto dell'impresa,* n.1, 2022, p. 242; ESPOSITO L., MASTROMATTEO G., MOLOCCHI A., BRAMBILLA P.C., CARVALHO M.L., GIRARDI P., MARMIROLI B., MELA G., *Green Mortgages, EU Taxonomy and Environment Risk Weighted Assets: A Key Link for the Transition*, in *Sustainability*, 2022.

principio di precauzione[50], in modo tale da poter determinare un effettivo contributo del settore bancario alla transizione verso un'economia a zero emissioni. Verrà fatto dapprima con una disamina storica del principio precauzione unitamente alla fattispecie dei rischi incerti, cui i rischi di sostenibilità sembrano appartenere; per poi valutare la correlazione fra il rischio di credito e di sostenibilità, nonché vagliare la possibilità di introdurre degli standard tecnici per la valutazione del merito creditizio, comprensivi dei fattori ESG.

[50] «The precautionary principle only provides guidance to policy makers in situations of uncertainty and therefore does not prescribe any specific policy responses. Consequently, we can expect there to be variation in the way in which the precautionary principle is implemented by policy makers» (VON SCHOMBERG R., *The precautionary principle and its normative challenges*, in FISHER E., JONES J., VON SCHOMBERG R., *Implementing The Precautionary Principle. Perspectives and Prospects*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, US: Edward Elgar, 2006, pp. 19-42).

CAPITOLO PRIMO

IL PRINCIPIO DI PRECAUZIONE

SOMMARIO: 1. Società ed economia del rischio. - 2. Diritto del rischio. - 3. La genesi del principio di precauzione: fra precauzione e prevenzione. La tutela dell'ambiente. - 3.1. Il riconoscimento del diritto comunitario. - 3.2. La Comunicazione COM (2000) 01 sul principio di precauzione. - 3.3. Il parere (2000/C 268/04) del Comitato Economico e Sociale Europeo sul "ricorso al principio di Precauzione". - 4. Il principio di precauzione nella giurisprudenza internazionale. – 5. La essenza del principio di precauzione: danno evitabile e lesione del diritto costituzionale al risparmio. – 6. Mancato ricorso al principio di precauzione: danno evitabile e lesione del diritto costituzionale al risparmio. - 7. Il principio di precauzione del diritto dell'impresa.

1. Società ed economia del rischio

Nel linguaggio della regolamentazione bancaria e finanziaria, il rischio costituisce elemento concettuale di rilievo primario. La mitigazione e prevenzione delle sue molteplici estrinsecazioni rappresentano infatti il sostrato di tutti gli istituti prudenziali imposti. A seguito della crisi finanziaria globale, la regolamentazione del rischio finora adottata si è rivelata, almeno per alcuni aspetti (rilevanti), insufficiente e inadeguata[1]. Sebbene possa essere interessante chiedersi se questo sia stato un fallimento del diritto o addirittura dell'Unione europea, in quanto i regolatori avevano confezionato delle regole intrinsecamente limitate poiché non espressione di un diritto globale e quindi incapaci di stare al passo con la globalizzazione dei mercati, occorre non dimenticare che la gestione del rischio è lasciata quasi integralmente ai privati[2]. La crisi finanziaria del 2008 ha imposto la necessità di modificare l'approccio relativo alla regolazione in situazioni di incertezza e di rischio. A differenza delle crisi precedenti, infatti, questa ha avuto origine non da una serie di eventi inattesi e imprevisti (calamità naturali, guerre, attacchi terroristici), ma da una serie di fattori, quali la speculazione immobiliare nonché l'eccessiva dipendenza delle imprese di produzione e di servizi dall'indebitamento nei confronti degli istituti di credito, generati da specifiche scelte effettuate nel tempo dagli operatori economici, il cui concatenarsi ha

[1] A tal proposito si veda ONADO M., *I nodi al pettine. La crisi finanziaria e le regole non scritte,* Roma-Bari, Laterza, 2009, p. 18 ss.
[2] PASSALACQUA M., *Diritto del rischio nei mercati finanziari: prevenzione, precauzione ed emergenza*, Padova, CEDAM, 2012, p. 133 ss.

determinato un imprevisto *shock*. Ciò, se, da un lato, ha fatto emergere che l'incertezza costituisce un elemento strutturale dell'attuale contesto economico, dall'altro lato, ha reso ineludibile la necessità di tener conto anche sul piano giuridico della distinzione tra incertezza e rischio.

Del resto, «ci troviamo in un'età di transizione, in uno di questi periodi di mezzo, dove scopi e forme di ieri non ci sono più, e scopi e forme di domani non ci sono ancora»[3]: illustri autori hanno da tempo teorizzato la connotazione liquida dell'attuale postmodernità[4] dovuta all'ineffabilità delle regole dell'attuale "gioco"[5].

Due sono gli approcci della scienza economica al rischio. Da un lato, vi è l'approccio neoclassico, secondo cui l'asimmetria informativa, generatrice di incertezza e dunque ostacolo al calcolo probabilistico, non inficia il modello poiché l'empirico riposizionamento in equilibrio del sistema economico esclude la rilevanza di incertezza. Da qui, discende l'ipotesi dei mercati efficienti, in grado di riflettere nei prezzi le informazioni necessarie per il corretto funzionamento dello stesso. Dall'altro, vi è la teoria per cui l'incertezza sarebbe causata dal "rumore di fondo" rappresentato da molteplici eventi (*white noise*) e pertanto il mercato necessiterebbe di un continuo e costante monitoraggio. Al fine di produrre buone decisioni occorrerebbe, appunto, avvalersi dell'apporto della matematica e della statistica, nonché approntare dei sistemi in grado di informare e coinvolgere nella valutazione dei risultati i cittadini interessati. La sicurezza rimessa al calcolo delle probabilità risulta inevitabilmente compromessa, poiché il peggiore e più grave dei danni può anche essere il più remoto staticamente a verificarsi. Tre sono i mali che gravano sull'esistenza degli esseri umani: le catastrofi che distruggono il mondo, i pericoli che minano il futuro e i rischi, intesi come conseguenza dell'agire umano.

---

[3] IRTI N., *La formazione del giurista,* in *Riv. trim. dir. pubbl.,* 2004, p. 647.

[4] Il postmodernismo è un'idea non ben definita; né una teoria, né un concetto, bensì l'attitudine a non poter creare teorie su larga scala in grado di spiegare fenomeni sociali. Il periodo post-modernista, che segue cronologicamente quello moderno, nel mondo del diritto è caratterizzato dall'idea che la liquidità dell'odierna società renda difficile la codificazione di norme generiche e duratura. Sul punto si veda, LYOTARD F., *The postmodern condition*, Manchester University Press, Manchester, 1979; ABDELHAMID H., *Les paradigmes post-modernes et la démarche pluraliste dans la recherche juridique* , in OTIS G. (eds), *Méthodologie du pluralisme juridique*, Paris, Karthala, 2012.

[5] BAUMAN Z., *Il disagio della postmodernità,* Roma-Bari, Laterza, 2018, p. 202.

Sebbene la civiltà dello sviluppo tecnologico e industriale dovrebbe essere fonte di sicurezza, l'incremento della conoscenza a nostra disposizione ha moltiplicato le incertezze, in quanto maggiori risultano essere i rischi percepiti. Assieme al progresso, la società ha ottenuto un eccesso – giustificato – di regolamentazione. Il rischio pone dunque l'accento sulla razionalità dell'*homo sapiens* ed è definito come il prodotto fra entità del danno e la probabilità del suo verificarsi, distinguendo dogmaticamente fra rischio e incertezza.
Come dimostrato da diversi studi[6], a partire dal 2007 i media italiani hanno iniziato a fare riferimento al cambiamento climatico come ad un nuovo rischio da tenere in considerazione. Le paure ambientali sono state la costante degli ultimi decenni[7]. Non che prima non si verificassero fenomeni naturali avversi – si pensi al tragico destino di Pompei – ma la società odierna è in grado, almeno parzialmente, di prevedere tali fenomeni e di correre al riparo.

La caratteristica dei rischi di sostenibilità, con particolare riferimento a quello climatico, è quella di essere un rischio a cui l'essere umano nel corso del tempo, a causa delle sue azioni, si è esposto[8]. Pur consapevole di quanto compiuto, l'individuo, nella valutazione del rischio, è influenzato da un fattore cognitivo: il *system neglect*[9], ossia la scarsa considerazione per gli effetti sistemici a causa dell'incapacità di cogliere un'azione all'interno di un sistema e di considerarne le conseguenze dirette sugli altri elementi del sistema stesso. Difatti, il discorso sul cambiamento climatico, per la prima volta, ha provocato una sensazione di generale consapevolezza e coinvolgimento in un destino globalmente condiviso. Il cambiamento climatico, in particolare, non rappresenta solamente uno dei principali epifenomeni della "società globale del rischio"[10], ma ha un ruolo costitutivo dell'idea stessa di globalità. Come si è affermato, l'interpretazione del cambiamento climatico come *issue* globale ha comportato un processo di re-interpretazione del clima, non più come un aggregato di

[6] Si veda BARROTTA P., *Il rischio. Aspetti tecnici sociali etici*, Roma, Armando Editore, 2012, p. 27 ss.
[7] Come poi si vedrà nei paragrafi successivi, le paure ambientali si sono sviluppate prevalentemente in Europa. Douglas e Wildavsky segnalano appunto un sostanziale disaccordo su cosa sia rischioso, quanto lo sia e come agire al riguardo: cfr. DOUGLAS M., WILDAVSKY A., *Risk and culture: An Essay on the Selection of Technological and Environmental Dangers[1],* University of California Press, 1982, p. 1.
[8] SOFSKY W., *Das Prinzip Sicherheit,* trad. it. *Rischio e sicurezza*, Torino, Einaudi, 2005, p. 16.
[9] SUNSTEIN C., *Risk and Reason. Safety, Law and the Environment*, Cambridge, 2002, p. 102.
[10] BECK U., *Was ist Globarisierung? Irtümer des Globalismus − Antworten auf Globalisierung*, Frankfurt am Main, Suhrkamp, 1997; trad it. *Che cos'è la globalizzazione?,* Roma, Carocci, 1999.

fenomeni meteorologici locali, ma come effetto di interconnessione in una biosfera unica, e ciò sta richiedendo sia lo sviluppo di una nuova scienza e di nuove tecnologie sia la costituzione di specifiche istituzioni all'interno dell'ordine politico globale.

2. Diritto del rischio

Già i giuristi romani si avvicinavano alla problematica del rischio, intendendo per tale l'eventualità di subire un danno; il rischio che grava sulla società dal punto di vista giuridico si caratterizza e distingue perché presuppone che al pericolo sia correlato un vantaggio[11]. L'incertezza scientifica contribuisce ad acuire la crisi del diritto, che mal si presta a dettare regole certe a disciplinare un fenomeno fregiato dall'incertezza. Per una prima caratterizzazione del rischio potrebbe forse trarsi qualche utile spunto dal diritto pubblico tedesco, nel quale l'esercizio di poteri pubblici limitanti i diritti individuali è sottoposto alla riserva di legge: quest'ultima conferisce all'amministrazione il potere di intervenire nella sfera privata esclusivamente quando ciò risulta essere necessario alla difesa dei pericoli per la sicurezza pubblica, e dunque nel caso sia accertato un rischio[12].

Nell'ambito del diritto amministrativo, la nozione di rischio assume un significato ricalibrato sugli interessi dei consumatori, degli utenti o, in generale, dei cittadini. Il legislatore europeo, quando si sofferma ad elaborare una nozione giuridica del rischio, sottintende l'autosufficienza del diritto utilizzando un'accezione del rischio non giuridica[13]. Il rilievo giuridico verrà assunto qualora il rischio funga da presupposto per misure cautelative con valenza preventiva poiché funzionali ad evitare danni.

Sia in caso di emergenza che nell'attività di ordinaria amministrazione del rischio, ogni qualvolta le conoscenze scientifiche sono incerte, soprattutto in relazione alla salute umana e all'ambiente, viene invocata una regolamentazione del rischio sfociante nell'adozione di misure precauzionali. Dalla dottrina tedesca discende la distinzione, non presente nella legislazione europea, fra rischio e pericolo. Quest'ultimo presuppone una situazione in cui si

[11] Sul punto BARONE A., *Il diritto del rischio*, Milano, Giuffrè, 2006, p. 106 ss.
[12] DI FABIO U., *Risikoentscheidungen im Rechtsstaat*, Mohr Siebeck, Tuebingen, 1994, p. 30 ss; CALLIESS C., *Rechtsstaat und Umweltstaat,* Mohr Siebeck, Tuebingen 2001, pp. 154-155.
[13] PASSALACQUA M., *op. cit*., p. 109 ss.

interviene in virtù di esperienze pregresse al fine di evitare un danno ai beni giuridici protetti dall'ordinamento (*Gefahrenabwehr*); il rischio, invece, è assimilato all'incertezza, ossia ad una situazione di *deficit* cognitivo per cui risulta gravoso, se non impossibile, valutare le probabilità di danno. In campo economico, si tende a differenziare l'"incertezza", che riguarda le situazioni di assoluta imprevedibilità degli eventi futuri, dal "rischio", che riguarda le situazioni in cui è possibile calcolare la probabilità del verificarsi di scenari dannosi[14]. La distinzione in parola, utile agli operatori economici per la pianificazione strategica delle operazioni future, è stata invece a lungo pressoché ignorata dal punto di vista giuridico.

Dalle decisioni assunte negli anni precedenti dalla Commissione europea circa materie definite rischiose politicamente, quali OGM, pesticidi, farmaci e sostanze chimiche, emerge quello che potremmo definire "il diritto del rischio". Fra tutte la corposa sentenza *Pfizer*[15], richiama espressamente le nozioni di "rischio" e di "pericolo", in cui confluiscono una serie di *leitmotiv* della giurisprudenza precauzionale. Il giudice comunitario afferma che tali nozioni, pur riferendosi entrambe a una potenziale sopravvivenza di effetti nocivi per la salute umana dovrebbero essere differenziate[16]: la nozione di rischio corrisponderebbe a una

---

[14] KNIGHT F.H., *Risk, Uncertainty and Profit*, Boston, 1921; ELLSBERG D., *RISK, Ambiguity and the Savage Axioms*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1961, p. 643 ss.; BANNISTER J.E., Bawcutt P., *Practical Risk Management (Monument)*, Livingston, 1981; POWER M., *Organized Uncertainty: Designing a World of Risk Management*, Oxford, 2007. Oltre che in campo economico, il tema del rischio è stato oggetto anche di studi di carattere medico, ingegneristico, tecnologico e sociologico Cfr. AVEN T., *Foundations of Risk Analysis. Acknowledge and Decision – Oriented Perspective*, Chichester, 2003; ALE B., *Risk: an Introduction. The Concepts of Risks Danger and Changes*, Abingdon, 2010; AVEN T., RENN D., *Risk Management and Governance Concepts*, *Guidelines and Applications*, Berlino, 2010, BECK U., *Risk Society. Towards a New Modernity*, Monaco, 1992; HUBER M., *Fundamental Ignorance in the Regulation of Reactor Safety and Flooding*: *Risks of Knowledge Management in the Risk Society*, in STEHR N., WEILER W. (a cura di), *Who Owns Knowledge? Knowlegde and the Law,* New Brunswik, Londra, 2008, p. 107 ss.; LÖFSTEDT R.E., *Risk Management in Post Trust Societies*, Londra, 2005; LÖFSTEDT R., BOUDER F., SLAVIN D., *Tolerability of Risk*, London, 2007. Recentemente il tema del rischio si è affermato anche negli studi relativi agli aspetti organizzativi e alla gestione delle risorse umane nell'UE. Cfr. TRACOL X., *Legal Risk Management in EU Organization*, in *European Public Law*, 2014, p. 711 ss.

[15] La questione era posta in merito alla legittimità di misure comunitarie che vietavano l'uso di un determinato antibiotico negli animali: da una parte la società ricorrente sosteneva che non vi fossero i presupposti per adottare la misura precauzionale dal momento che il pericolo non era provato, dall'altra la Commissione riteneva che la misura adottata fosse legittima dal momento che vi era un pericolo potenziale per la salute umana. Cfr. Trib. CE, Sez. III, 11 settembre 2002, T 13/99, *Pfizer Animal Health SA c. Consiglio* in *Racc., 2002,* p. 3305 ss. Per una revisione della sentenza: ALEMANNO A., *Protection des consommateurs: Arrêts Alpharma/Pfizer*, in *Revue de l'Union européenne*, 2002, pp. 842-845.

[16] Trib. CE, Sez. III, 11 settembre 2002, T 13-99, *Pfizer Animal Health SA c. Consiglio* in *Racc., 2002,* p. 3305 ss., punto 138.

funzione della probabilità di effetti nocivi per il bene protetto dall'ordinamento giuridico cagionati dall'impiego di un prodotto o di un processo, mentre la nozione di pericolo verrebbe usata in un'accezione più ampia implicando, ogni prodotto o processo che possa avere un effetto negativo per la salute umana[17]; pertanto, solo il rischio e non il pericolo legittimerebbe l'adozione di una misura precauzionale.

In buona sostanza, il legislatore individua una serie di questioni potenzialmente rischiose e rimette ad una fase di attuazione il compito di verificare se il sospetto sia fondato o meno. L'autorità esecutiva dovrà poi decidere la soglia di accettabilità del rischio, raffrontandola al rapporto costi-benefici (criterio della ragionevolezza pratica). La decisione dell'organo esecutivo è accompagnata dal parere di esperti. Diversi sono i riferimenti "allo stato della scienza e della tecnica", alle "migliori conoscenze disponibili" e "alla valutazione scientifica del più alto livello possibile"[18]. La creazione di agenzie risponde all'esigenza di garantire una consulenza specialistica del più alto livello possibile. La dipendenza dalla scienza ha effetti rilevanti a livello procedurale, inteso non solo in senso letterale del processo decisionale, ma anche più intrinsecamente nella necessaria correttezza della decisione finale. Seppur da una questione incerta non possa discendere una soluzione certa, il diritto sembra ergere il metodo scientifico a garante dell'imparzialità della decisione. A tal fine, il diritto del rischio mutua dal processo l'onere della prova, il quale viene però invertito imponendolo al soggetto emittente del prodotto. L'assunzione del provvedimento non è punto di arrivo della decisione, bensì una fase del processo che potrà poi essere rivista all'insorgere di nuove conoscenze[19]. Il diritto del rischio appare dunque temporaneo ed orientato al futuro.

[17] Punto 147.

[18] In ciò consiste il paradosso della decisione rischiosa: pur presupponendo l'incertezza scientifica, la decisione non può essere presa senza il parere degli scienziati.

[19] In generale, sull'importanza del procedimento, cfr. TPG, del 21.10.2003, causa T-392/2002. *Solvay*, *cit.,* Trib. Dell' 11 settembre 2022, causa T-13/99, *Pfizer*, *cit.* e TPG, dell'11 settembre 2002, causa T-70/99 *Alpharma*, *cit.* che evidenziano la proceduralizzazione legislativa circa questioni scientifiche controverse. Fra gli altri, VIOLINI L., *Le questioni scientifiche controverse nel procedimento amministrativo. Sostanze cancerogene e centrali nucleari negli Stati Uniti,* Milano, Giuffrè, 1976, p. 110 ss.

3. La genesi del principio di precauzione: fra precauzione e prevenzione. La tutela dell'ambiente

La decostruzione della società del XX secolo, in favore di un nuovo modello di vita associata, è riflessa e confermata nella contestazione della supremazia della ragione. La perdita della purezza metodologica del processo legislativo ha favorito il ricorso al principio di precauzione, erto a principio paradigmatico della realtà[20]. Fondamentale è la riflessione, durante la seconda metà del secolo scorso, del rapporto dell'uomo con l'ambiente circostante. La responsabilità civile tradizionale, criticata in tale dibattito per gli intrinseci limiti, lascia spazio alla delineazione di una nuova responsabilità "progetto"[21], proiettata verso il futuro.[22] Caratterizzanti sono la dimensione collettiva, antitetica alla responsabilità individuale, e l'orientamento temporale, rivolto al futuro. Diverse sono le versioni del principio di precauzione[23], come differenti sono le realtà in cui viene applicato.

Precursore nel diritto europeo del principio di precauzione è il principio di prevenzione, introdotto nel Trattato CE con l'emanazione nel 1986 dell'Atto Unico Europeo, in cui la materia ambientale compare per la prima volta in un'ottica autonoma rispetto alle questioni di mercato. Nell'ordinamento italiano, l'art. 3 *ter* del d.lgs. 3 aprile 2006, n. 152, inserito dal d.lgs. 16 gennaio 2008, n. 4, enuncia come la tutela ambientale e degli ecosistemi naturali e del patrimonio culturale debba essere garantita mediante un'azione informata anche, tra gli altri, al principio dell'azione preventiva, ai sensi dell'art. 174, c. 2, TCE, oggi art. 191, par.2, del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea.

Il principio di prevenzione o di azione preventiva rappresenta un principio cardine del diritto dell'ambiente: essenziale è l'intervento antecedente alla manifestazione di eventuali danni,

---

[20] DONATI A., *The precautionary Principle Under the European Law,* in *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, vol. 49, n. 2, 2021, pp. 43-60.
[21] VISSER'T HOOFT H.P., *Obligation to Future Generation*, in Z. BANKOWSKY, *Revolution in Law and Legal Thought*, Mercat Press, Aberdeen, 1991.
[22] MARINI L., *Il principio di precauzione nel diritto internazionale e comunitario*, Padova, CEDAM, 2004, p. 25.
[23] SUNSTEIN C., *Il diritto della paura. Oltre il principio di precauzione*, Bologna, Il Mulino, 2010, p. 31.; CASTRONUOVO D., *Principio di precauzione e diritto penale. Paradigmi dell'incertezza nella struttura del reato*, Roma, Aracne, 2012, p. 19: «Da un punto di vista generale, tra versioni forti (quando non oltranziste) e versioni deboli (o moderate) del principio, sono state censite decine (una ventina, pare) di definizioni, tra loro anche assai eterogenee.»

così da prevenire, nella misura in cui ciò sia possibile, eliminare, o, quantomeno, ridurre fortemente, il rischio che tali danni si verifichino[24].

Vi è un rapporto di complementarità con quello di precauzione, il quale pare consentire una tutela anticipata rispetto alla fase dell'applicazione delle migliori tecniche previste, tutela che non impone, quindi, un monitoraggio dell'attività da compiersi al fine di prevenire i danni, ma esige di verificare preventivamente che l'attività non danneggi l'uomo o l'ambiente[2526].

Il primo utilizzo legale[27] del concetto di precauzione risale al 1969 con l'*Environmental Protection Act* svedese[28], contenente l'inversione dell'onere della prova relativamente alle attività dannose per l'ambiente. [29] Le imprese divenivano così obbligate a dimostrare la sicurezza dei propri prodotti, assolvendo le autorità da tale responsabilità. Lo scopo era di proteggere il pubblico interesse, ossia quello più alto, sia ambientale che sanitario, in una già consacrata visione olistica. Pur non esplicitando la natura precauzionale dell'atto, l'inversione dell'onere della prova dell'eventuale rischio, a meno che non si profilasse come eccessivamente remoto, si poneva garante di eventuali misure proibitive della produzione e commercializzazione dei prodotti in questione, in via precauzionale e fino a prova contraria.

---

[24] In tal senso, MARANELLA S.*, ll principio di prevenzione nel diritto internazionale dell'ambiente*, Collana delle "Giornate europee", Roma, 1996, osserva che: «Il principio dell'azione preventiva [..] impone agli Stati» l'obbligo di «prevenire il danno all'ambiente o, altrimenti, di ridurre, limitare o controllare le attività che possono originare tale danno. Naturalmente, ciò non significa che tutti gli Stati debbono adottare le medesime misure di prevenzione». Questo principio imporrebbe «allo Stato un obbligo di comportamento da tenere in assoluto, a prescindere dalla natura transfrontaliera delle attività» (pp. 49-50).

[25] RENNA. M, *I principi in materia di tutela dell'ambiente, in Rivista quadrimestrale di diritto dell'ambiente*, 2012, pp. 77-78.

[26] T.A.R. Campania Napoli Sez. V, del 24 febbraio 2011, n. 1105, in *gadit.it*.

[27] Qualora si volesse procedere a una datazione del principio, è opportuno tenere in considerazione che le decisioni di assenza di certezza sono sempre esistite. Al riguardo HARREMOES, *The precautionary principle in the 20th Century. Late lessons from early warnings,* Londra, Earthscan, 2022, p. 5 riporta come nel 1854 a Londra durante un'epidemia di colera nel quartiere di St. James, l'amministrazione decise di vietare il ricorso ad un punto di approvvigionamento, in quanto un fisico dell'epoca aveva ipotizzato che il diffondersi della malattia potesse dipendere dall'acqua di quella fonte. Tuttavia, è stato argomentato come il principio di precauzione discenda dalla generale e quotidiana idea di *precauzione* e pertanto l'origine possa essere fatta risalire già agli antichi romani. (AHTEENSUU M., SANDIN P., *The precautionary principle,* in ROESER S., HILLERBRAND R., SANDIN P., PETERSON M. (a cura di), *Handbook of Risk Theory. Epistemology, Decision Theory, Ethics, and Social Implications of Risks,* Dordrecht, Springer Dordrecht, 2012, pp. 961-978).

[28] SAND H. P., *The Precautionary Principle: A European Perspective*, in *Human and Ecological Risk Assessment*, 1999, pp. 445 – 458.

[29] SWEDISH ENVIRONMENTAL PROTECTION AGENCY*, Swedish Environmental Law An introduction to the Swedish legal system for environmental protection,* 2017, p. 13.

Contemporaneamente, il governo tedesco iniziò a svilupparne una versione meno radicale, *Vorsorgungsprinzip,* grazie alla quale, a detta degli osservatori, il partito Social Democratico vinse le elezioni nel 1969, con l'obiettivo di allontanare la società da meri criteri economici[30]. Il primo utilizzo legislativo avvenne nel 1974[31] al fine di prevenire effetti nocivi per la salute umana a causa dell'inquinamento atmosferico[32], da cui derivarono molteplici imposizioni che avrebbero caratterizzato il principio di precauzione nell'immediato futuro[33]:

- obblighi relativi alla minimizzazione delle possibili cause di danno mediante l'adozione delle misure disponibili in conformità allo *Stand der Technik* (stato della tecnica) o allo *Stand von Wissenschaft und Technik.* (stato della scienza e della tecnica);
- obblighi relativi alla prevenzione dei rifiuti e al trasporto di sostanze pericolose a partire dal processo di produzione, così come gli obblighi di riciclaggio dei rifiuti e di altre sostanze residue;
- divieti contro l'ulteriore peggioramento delle condizioni esistenti dell'ambiente (principio di conservazione dello *status quo*);
- considerazione continua e di media portata delle problematiche ambientali in ogni decisione di pianificazione;
- gestione delle risorse ambientali con considerazione del ciclo di vita delle risorse stesse;
- utilizzo efficiente delle risorse naturali.

---

[30] Sul punto, rinvia all'ampio studio di F. DE LEONARDIS, *Il principio di precauzione nell'amministrazione del rischio*, Milano, Giuffrè, 2005, pp. 3-4, e riferimenti bibliografici ivi citati, secondo cui «il primo vagito di "amministrazione precauzionale" si è verificato nella Germania degli anni '30: l'ordinamento tedesco sembra esser stato il primo ad ammettere che l'amministrazione debba intervenire anche in ipotesi in cui il danno non è provato con certezza». Tuttavia, gran parte delle analisi condotte sul principio di precauzione, ne rinvengono le origini nel *Vorsorgeprinzip*. La dottrina e la giurisprudenza americana, sul finire degli anni '70, hanno contribuito in modo notevole alla diffusione del principio che ha iniziato, successivamente, «a essere recepito sul piano del diritto internazionale generale, su quello dell'Organizzazione mondiale del commercio e su quello del diritto comunitario».

[31] Legge federale contro l'inquinamento (*Gesetz zum Schutz vor schàdlichen Umwelteinwirkungen durch Luftverunrei nungert, Geraùsche, Erschiitterungen und àhnliche Vorgànge Bundes-Immissionsschutzgesetz, BImSchG*), del 15 marzo 1974, successivamente modificata con legge del 4 ottobre 1985.

[32] FERRARA R., *La protezione dell'ambiente nella Repubblica federale tedesca: tendenze evolutive*, in *Foro it.*, 1987, V, pp. 19/20-47/48.

[33] HOHMANN H., *Precautionary Legal Duties and Principles of Modern International Environmental Law. The precautionary principle: International Environmental Law between Exploitation and Protection*, Londra, Graham & Trotman, 1994, p. 151 ss.

Da qui fu trapiantato nell'ordinamento internazionale con il principio 11° della Carta Mondiale della Natura[34], sancendo tre elementi caratterizzanti dello stesso. In primo luogo, si sottolinea la necessità di evitare effetti irreversibili; a seguire, viene invertito l'onere della prova sui proponenti le cui attività risultano atte a creare effetti irreversibili; infine, la Carta riconosce indirettamente l'incertezza dei potenziali effetti avversi come motivo per evitare tali attività.

In occasione delle conferenze internazionali sulla protezione del Mare del Nord, venne coniata l'espressione «the principle of Precautionary action». Nel 1990, in tale contesto, fu adottata la Dichiarazione ministeriale di Bergen sullo Sviluppo sostenibile, all'interno della quale il par. 7 stabiliva che «*al fine di raggiungere lo sviluppo sostenibile, le politiche devono essere fondate sul principio di precauzione [..]. In caso di rischio di danni gravi o irreversibili, la mancanza di un'assoluta certezza scientifica non deve costituire un pretesto per rimandare l'adozione di misure per prevenire il degrado ambientale*». Da quel momento esso cominciò a circolare anche nel diritto comunitario, nel quale fu introdotto, seppur in assenza di una esplicita formulazione, con l'art. 130 R c. 2 [35]del Trattato di Maastricht del

[34] Tale principio recita: «*11.Le attività che possono avere un'incidenza sulla natura saranno controllate e saranno impiegate le migliori tecniche disponibili, suscettibili di diminuire l'entità dei rischi o di altri effetti nocivi sulla natura. In particolare:*
a. Le attività che rischiano di causare danni irreversibili alla natura saranno evitate.
b. Le attività che comportano un elevato grado di rischio per la natura saranno precedute da un esame esaustivo; i loro promotori dovranno dimostrare che i benefici previsti prevalgono sui potenziali danni per la natura e, nei casi in cui gli effetti nocivi eventuali di queste attività sono perfettamente conosciuti, le attività stesse non dovranno essere intraprese.»

[35]Tale articolo recita: «*1. La politica della Comunità in materia ambientale contribuisce a perseguire i seguenti obiettivi: - salvaguardia, tutela e miglioramento della qualità dell'ambiente; - protezione della salute umana; - utilizzazione accorta e razionale delle risorse naturali; - promozione sul piano internazionale di misure destinate a risolvere i problemi dell'ambiente a livello regionale o mondiale. 2. La politica della Comunità in materia ambientale mira a un elevato livello di tutela, tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni della Comunità. Essa è fondata sui principi della precauzione e dell'azione preventiva, sul principio della correzione, anzitutto alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché sul principio "chi inquina paga". Le esigenze connesse con la tutela dell'ambiente devono essere integrate nella definizione e nell'attuazione delle altre politiche comunitarie. In questo contesto, le misure di armonizzazione conformi a tali esigenze comportano, nei casi appropriati, una clausola di salvaguardia che autorizza gli Stati membri a prendere, per motivi ambientali di natura non economica, misure provvisorie soggette ad una procedura comunitaria di controllo. 3. Nel predisporre la sua politica in materia ambientale la Comunità tiene conto: - dei dati scientifici e tecnici disponibili; - delle condizioni dell'ambiente nelle varie regioni della Comunità; - dei vantaggi e degli oneri che possono derivare dall'azione o dall'assenza di azione; - dello sviluppo socioeconomico della Comunità nel suo insieme e dello sviluppo equilibrato delle sue singole regioni. 4. Nel quadro delle loro competenze rispettive, la Comunità e gli Stati membri cooperano con i paesi terzi e le organizzazioni*

1992, quindi passò nel Trattato di Amsterdam (art. 174), per essere infine incluso nell'attuale Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (art. 191, c. 2).

Sebbene la formulazione sia rimasta invariata, la menzione alla precauzione non fu *ab origine* prevista, bensì un emendamento del 1993, sulla scorta delle indicazioni contenute all'interno del principio 15° della Dichiarazione di Rio[36], la introdusse.

Nonostante, come già accennato, non vi sia una definizione puntuale del principio e l'ambito di applicazione sia connotato da una severa ambiguità[37], esso è annoverato al art. 191, par. 2, fra i principi fondanti dell'Unione in materia ambientale. Suddividendo i principi elencati è possibile distinguere fra un livello di tutela successivo al verificarsi del danno ambientale, di natura parzialmente risarcitoria, (principio di correzione e principio del "chi inquina paga"); e un livello antecedente al fine di intervenire per evitare l'eventuale danno. La distinzione, oltre che temporale, è quindi fondata sulla certezza o meno della manifestazione del pericolo e della sua eventuale produzione di danni. Evidente è l'equa rilevanza che viene attribuita ad entrambe le fattispecie al fine di conseguire e/o mantenere il livello di tutela cui l'Unione europea aspira. Il primo e il terzo c. risultano ugualmente importanti nella caratterizzazione del principio. Per ciò che concerne il primo c., viene enunciato come in materia ambientale sia orientata non solo al perseguimento della salvaguardia, tutela e miglioramento della qualità dell'ambiente e della utilizzazione razionale delle risorse naturali, bensì anche della protezione della salute umana, evidenziando, pertanto, l'eziologia antropocentrica della disciplina. Significativa nel terzo c. è l'affermata conflagrazione fra le scelte politiche e

internazionali competenti. Le modalità della cooperazione della Comunità possono formare oggetto di accordi, negoziati e conclusi conformemente all'articolo 228, tra questa ed i terzi interessati. Il comma precedente non pregiudica la competenza degli Stati membri a negoziare nelle sedi internazionali e a concludere accordi internazionali.».

[36] «*In caso di rischio di danno grave o irreversibile, l'assenza di certezza scientifica assoluta non deve servire da pretesto per differire l'adozione di misure adeguate ed effettive, anche in rapporto ai costi, dirette a prevenire il degrado ambientale*.»

[37] A riguardo, CRAIG P., *EU Administrative Law*, Oxford, Oxford University Press, 2018, p. 717.; MANFREDI G., *Note sull'attuazione del principio di precauzione in diritto pubblico*, in *Diritto Pubblico,* n.3, 2004; MAJONE G., *Risk and regulation: issues for discussion*, GOV/PGC/REG (2006)1/ANN1, 2006; MAJONE G., *What price safety? The precautionary principle and its policy implications*, J Common Mrk. Stdn, vol. 89, n. 106, 2002; SCOTT J., VOS E., *The juridification of uncertaint: observations on the ambivamlence of the precautionary principle within the EU and the WTO*, in JOERGES C., DEHOUSSE R., *Good governance in Eurpope's integrated market*, Oxford, Oxford University Press, 2002, p.253-286.

regolamentative dell'Unione con i dati scientifici disponibili e i vantaggi ed oneri che possono derivare dall'azione o dall'assenza di azione[38].

Sebbene questo possa essere il principale e più autorevole tentativo definitorio, molteplici sono i quesiti ancora aperti, portando la letteratura a definire il principio di precauzione flessibile a causa della sua natura vaga, morbida e gentile[39]. La natura vaga è dovuta all'assenza di precisione legislativa: le norme non lo definiscono, né ne indicano le condizioni di adozione, attribuendo facoltà decisoria all'interprete[40]. [41] Allo stesso modo in cui l'art. 191, c. 2, TFUE non risulta definitorio, anche la legislazione secondaria non delinea le obbligazioni derivanti dall'adozione di tale principio. La "morbidezza" diviene chiara se posta in relazione alla natura vincolante della norma giuridica: il principio di precauzione è venuto meno al carattere imperativo delle norme. Infine, la natura gentile esprime l'assenza o la difficoltà di imporre sanzioni, qualora venisse violato. A lungo si è ritenuto, dunque, che essendo esso non determinato non potesse essere applicato, ma che dovesse essere ritenuto come un principio politico, guida dei processi decisionali senza produrre effetti[42]. Oggi la maggior parte della dottrina, al contrario, lo ritiene vincolante[43]. La connessione, dunque, fra il principio di precauzione e la legislazione europea potrebbe avvenire mediante l'utilizzo di un processo metodologico pluralistico conformemente alla complessità e alla flessibilità di tale principio, connotati garanti dell'azione anticipatoria. L'interpretazione, e la conseguente applicazione, risultano quindi essere derivabili dal rapporto attribuibile al binomio azione-anticipazione, di cui il secondo è la *conditio sine qua non* del primo. L'anticipazione di cui

---

[38] Art. 191, par. 3, TFUE.
[39] DELMAS-MARTY M., *Où va le droit? Entre pot au noir et pilotage automatique, le droit peut-il nous guider vers une mondialité apaisée?*, in *La Semaine Juridique*, n. 14, 2018, p. 677.
[40] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione sul principio di precauzione*, *cit.*, p.15.
[41] DELMAS-MARTY M., *Le flou du droit*, Paris, PUF, coll. «Les voies du droit », 1986; CHEVALLIER J., *Vers un droit post-moderne? Les transformations de la régulation juridique*, in *Revue du droit public et de la science politique*, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, n. 3, 1998, pp. 677–679 ; FISHER E., *Opening Pandora's box: contextualizing the precautionary principle in the European Union*, in EVERSON M., VOS E., *Uncertain Risks Regulated*, New York, Routledge-Cavendish, 2012, pp. 23–24.
[42] KRAEMER L., *General principles of community environmental law and their translation into secondary law*, RAE, n. 3–4, 1999, pp. 355–362.
[43] DE SADELEER N., *EU environmental law and the internal market*, Oxford, Oxford University Press, 2014, p. 41; HILSON C., *Rights and principles in EU law: a distinction without foundation,* in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 15, n. 8, 2008, pp. 193–216; WINTER G., *The legal nature of environmental principles in international, EC and German law*, in MACRORY R. (a cura di), *Principles of European environmental law*, Groeningen, Europa Law, 2004, pp. 19–22.

appare godere tale principio traspare essenziale qualora ci fossero rischi per l'ambiente e per la salute pubblica, i cd. rischi incerti. L'adozione è strettamente legata, appunto, alla certezza scientifica di tali rischi e, contemporaneamente, all'incertezza dei dati messi a disposizione dalla ricerca scientifica.

3.1. Il riconoscimento del diritto comunitario

Alla luce del terzo millennio, il limite di accettabilità del rischio ha imposto nuove riflessioni. Il cambiamento della natura stessa del rischio e la conseguente modificazione dei danni hanno rimesso in discussione il patto sociale del XX secolo per il quale il rischio era ritenuto ammissibile qualora vi fosse una consequenziale capacità di indennizzazione[44]. Taluni eventi[45] hanno contribuito al diverso approccio della società europea di fronte al rischio: il principio di precauzione è divenuto, allora, oltre che portatore di una nuova forma di etica[46], espressione di valori superiori, in grado di porre un limite, fra gli altri, anche a principi economico-commerciali[47].

All'interno dell'Unione europea, le problematiche connesse al rischio sono state affrontate fin dalla fine degli anni Settanta, nell'ambito del contrasto fra la regolamentazione comunitaria relativa alla libera circolazione delle merci e le misure statali volte ad accordare rilevanza a talune esigenze. Tuttavia, la giurisprudenza prescindeva dal problema se lo Stato dovesse disporre o meno di dati scientifici che accertassero il rischio di danni alla salute, all'ambiente o altro interesse pubblico[48]. Il problema della legittimità delle decisioni

[44] COMITATO ECONOMICO E SOCIALE, *Parere economico e sociale del 12 luglio 2000*, in GUCE C 268, 19 settembre 2000, p. 6 ss.

[45] Si veda, ad esempio, l'attentato alle Torri Gemelle nel 2001.

[46] Cfr. REMOND-GOUILLOUD M., *L'ère de la précaution*, in *Revue Archimède et Léonard*, n. 10, 1993-94, p. 63.

[47] L'art. 36 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea (TFUE) ammette, pur senza voler istituirsi a mezzo di discriminazione arbitraria, né una restrizione dissimulata al commercio fra gli Stati membri, *divieti giustificati da motivi di moralità pubblica, di ordine pubblico, di pubblica sicurezza, di tutela della salute e della vita delle persone e degli animali o di preservazione dei vegetali.*

[48] Cfr., oltre alla Corte giust., del 20 febbraio 1979, causa C-120/78, *Rewe-Zentral AG c. Bundesmonopolverwaltung für Branntwein,* in *Racc*., p. 649 ss., Corte giust., del 20 maggio 1976, causa C-104/75, *De Pejer,* in *Racc*., p. 635 ss., punto 15; Corte giust., del 17 dicembre 1981, causa C-272/80, *Frans-Nederlandse Maatschappij voor biologische Producten*, in *Racc*., p. 3277, punto 7. Per un'analisi del rapporto tra tematica del rischio e giurisprudenza relativa alle restrizioni alla libertà di circolazione, PALLARO P., *Il principio di precauzione tra mercato interno e commercio internazionale: un'analisi del suo ruolo e del suo*

amministrative che comprimono le libertà economiche sorse a partire dagli anni Ottanta. Il giudice comunitario, alla luce di un sistema che pur non aveva ancora riconosciuto espressamente il principio di precauzione, iniziò a riconoscere la possibilità per le amministrazioni nazionali di impedire la libera circolazione delle merci qualora ne fosse sussistita l'esigenza al fine di evitare danni anche solo probabili alla salute umana[49], purché giustificato dal principio di proporzionalità.

Nel caso Sandoz[50], emblematico per l'uso *ante litteram* del principio di precauzione[51], la Corte sembra riconoscere la possibilità per gli Stati membri di adottare misure restrittive in una situazione di incertezza scientifica. Il giudice comunitario ritenne la misura precauzionale adottata legittima, seppur precisando in senso conformativo i limiti dell'azione amministrativa e come l'impresa avrebbe dovuto essere autorizzata nel caso in cui avesse dimostrato che l'aggiunta di vitamine rispondeva ad un'esigenza reale, in particolare di ordine tecnico o alimentare. Una tale posizione equivaleva a lasciare i legislatori nazionali arbitri di decidere liberamente il livello di tutela adeguato. In base a questo approccio, la decisione precauzionale fu essenzialmente costruita come una decisione politica e, pur essendo unitario il termine di paragone (in questo caso la salute umana), si legittimò l'esistenza di discipline differenziate.

---

contenuto nell'ordinamento comunitario, in *Dir. Comm. Internaz*., 2002, p. 15 ss. Sul rapporto tra scienza e *accountability*, JOERGES C., *Scientific Expertise in Social Regulation and the European Court of Justice: Legal Frameworks for Denationalized Governance Structures*, in JOERGES C., LAUDERE K.H., VOS E., *Integrating Scientific Expertise into Regulatory Decision-Making. National Traditions and European Innovations*, Baden-Baden, 1997, p. 306 ss.; HERVING A., JOERGES C., *The Precautionary Principle in Conflicts Law Perspective,* in VAN CALSTER G., PREVOST D., *Research Handbook on Environment, Health and the WTO*, Cheltenham, 2013, p. 3 ss.

[49] Fra le sentenze più esemplari occorre citare: Corte Giust., del 14 luglio 1983, causa C-174/82, *Sandoz,* in *Racc.,* 1983, p. 2445, punti 11-17: «tutte le volte che sussistono delle incertezze nello stato attuale della ricerca scientifica, spetta agli stati membri, in mancanza di armonizzazione decidere il livello al quale essi intendono garantire la tutela della salute e della vita delle persone, pur tenendo conto delle esigenze della libera circolazione delle mercati nell'ambito della Comunità»; Corte Giust., del 20 maggio 1976, causa C-104/75, *Pejiper*, in *Racc.,* 1976, p. 635 e Corte Giust., del 17 dicembre 1981, causa C-272/80, *Biologischen Producten*, in *Racc.,* 1981, p. 3277.

[50] L'impresa Sandoz aveva commercializzato in Olanda alcuni prodotti alimentari contenenti un'aggiunta vitamine A e D a fronte di un diniego di autorizzazione delle autorità olandesi motivato per ragioni di sanità pubblica. La questione di incertezza riguardava la quantità di vitamine che potevano essere assunte senza pericolo per la salute umana.

[51] ALEMANNO A., *Le principe de précaution en droit communautaire. Stratégie de gestion des risques ou risque d'atteinte au Marché intérieur,* in *Revue du Droit del'Un. Européenne*, 2001, p. 940 ss.

Nel caso della sentenza Heijn[52] del 1984, il giudice comunitario, deliberando circa la legittimità di una norma che fissava limiti di tolleranza particolarmente rigidi per antiparassitari presenti sulla frutta[53], non ha fatto riferimento a studi scientifici, o comunque ad osservazioni, essendosi limitato a sostenere che la nocività degli antiparassitari costituisce un fatto noto e non bisognevole di prova alcuna[54]. La Corte di Giustizia ha concluso nel senso che le autorità dello Stato membro devono poter modificare la percentuale massima consentita di antiparassitari se ad esse risulta che i motivi che hanno dettato la scelta di tale percentuale si siano modificati, così recuperando l'elemento della probabilità del rischio che nelle altre ipotesi era rimasto, per così dire, sullo sfondo.

Nel caso Fedesa[55], invece, la Corte ha affermato la legittimità della misura con cui il Consiglio aveva vietato l'utilizzo di determinati ormoni nella produzione di carne animale dichiarando l'irrilevanza dell'assenza di prove scientifiche sulla dannosità delle sostanze in oggetto o dell'esistenza di prove contrarie. Per la Corte di Giustizia il margine di discrezionalità che veniva attribuito in materia di politica agricola comune al Consiglio era talmente ampio che si poteva affermare la legittimità di una determinata misura "*sans qu'il soit nécessaire d'ordonner des mesures d'instructions pour vérifier l'exactitude*"[56] dell'allegazione della parte in causa.

Tali pronunce, a parere di chi scrive, risultano sufficienti a cogliere il quadro giurisprudenziale vigente all'indomani della comparsa del principio di precauzione nel Trattato CE: la latente prudenza[57] adottata in situazioni d'incertezza sembra essere ancora

---

[5298] Corte Giust, del 19 settembre 1984, causa C-94/83, *Hejin*, in *Racc*., 1984, p. 3263.

[53] La società olandese che aveva commercializzato in Olanda mele sulle quali era presente un antiparassitario (vinchlozoline) in misura superiore (1mg/kg) e quella prevista si era difesa dicendo che in altri paesi europei quelle mele, con la stessa percentuale di antiparassitario, avrebbero potuto essere regolarmente commercializzate e che, conseguentemente, la legislazione olandese imponeva misure restrittive non compatibili con il diritto comunitario.

[54] Per la Corte di Giustizia «il fatto che i quantitativi assorbiti dal consumatore specie sotto forma di residui sulle derrate alimentari, sono imprevedibili e incontrollabili, giustifica la necessità di provvedimenti rigorosi onde limitare i rischi corsi dal consumatore» Corte Giust., del 19 settembre 1984, causa C-94/83, *Hejin*, in *Racc*., 1984, p. 3263, punto 15.

[55] Cfr. Corte Giust., del 13 novembre 1990, causa C-331/88, *Fedesa*, in *Racc.* 1990, pp. 1-4023.

[56] CHANTEUR J., *Le point de vue d'une philosophie,* in AA.VV., *La prévention et protection dans la société di risque : le principe de précaution,* Parigi, Elsevier, 2001, p. 23.

[57]Sul rapporto fra principio di precauzione e prudenza si vedano TALLACHINI M.C., *Ambiente e diritto della scienza incerta,* in *cit.*, p. 85 ss.; CHANTEUR J., *Le point de vue d'un philosophe,* in *cit.*, p. 23 ss.

molto generica e del tutto sganciata dall'approfondimento degli effetti del rischio potenziale[58]. Ed è proprio tale aleatorietà ad implicare il riconoscimento di un potere connotato da vera e propria politicità in capo agli Stati[59] che possono adottare misure precauzionali anche sulla base di rischi *immaginari*.

In una seconda fase, la giurisprudenza comunitaria iniziò a caratterizzarsi per i primi tentativi di limitazione della discrezionalità del legislatore e per il conseguente riferimento alle risultanze dell'istruttoria come momento centrale anche del procedimento precauzionale. Nella sentenza *Motte* del 1985[60] il giudice comunitario, per un verso, ribadì l'autonomia nazionale e, per l'altro, eliminò l'eventuale arbitrarietà della decisione. Tuttavia, la prima evidenza del ruolo primario dell'istruttoria avvenne con la sentenza *Muller* nel 1986[61]. Pur sancendo l'indipendenza decisionale di ogni Stato, il giudice comunitario affermò che ciò avrebbe dovuto esser compiuto tenendo conto di dati oggettivi, nonché dei risultati della ricerca scientifica internazionale e in particolare dei lavori del comitato scientifico nazionale.

È a seguito delle modifiche apportate con il Trattato di Maastricht del 1992 che il principio di precauzione ha ricevuto formale riconoscimento nel diritto primario[62]. La previsione del

---

[58] Evidenzia il collegamento tra il principio di precauzione e la "prudenza" TALLACHINI M.C., *Ambiente e diritto della scienza incerta,* in *cit.*, p. 90.

[59] In dottrina aderisce a tale versione del principio di precauzione GIUFFRIDA R., *L'evoluzione della politica ambientale comunitaria*, in TIZZANO A. (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione europea*, in *Tr. dir. priv.*, diretto da BESSONE M., Torino, Giappichelli, 2000, p. 228 per il quale «è necessario adottare misure preventive quando il rischio del verificarsi di un evento dannoso sia solo possibile, a prescindere da qualsiasi considerazione sulla sua probabilità».

[60] Corte Giust., 10 dicembre 1985, causa C-247/84, *Motte,* in *Racc.,* 1985, p. 3887. La vicenda riguardava la legittimità o meno del divieto di utilizzare coloranti nelle derrate alimentari. Il giudice comunitario afferma nella sentenza che si potrà decidere di consentire o meno di vietare l'uso di coloranti solo dopo aver accertato con studi specifici quali siano le abitudini alimentari della popolazione e, soprattutto dopo aver acquisito il parere comunitario per l'alimentazione umana.

[61] Corte Giust., 6 maggio 1986, causa C-304/84, *Muller,* in *Racc.* 1986, p.1009. La questione era sorta in ordine alla legittimità del divieto francese di utilizzare un preparto speciale per pasticceria contenete un particolare emulsionante.

[62] Sul punto, si v. per tutti CATALDI G.*, Ambiente (tutela dell'*), II, *Diritto della Comunità europea,* in *Enc. giur. Treccani*, Aggiornamenti, vol. X, Roma, 2002. La letteratura del principio precauzionale nel diritto comunitario è piuttosto ricca; possono ricordarsi, tra i principali contributi, HANCHER L., *EC Environmental Policy - A Precautionary Tale?*", in FREESTONE D., HEY E. (a cura di), *The precautionary Principle and International Law: The Challenge of Implementation,* Londra, Kluwer Law International, 1996, p. 187 ss.; DE SADELEER N.*, Le statut juridique du principe de précaution en droit communautaire: du slogan à la règle*", in *Cahiers de droit européen*, 2000, p. 91 ss.; DOUMA W.T., *The Precautionary Principle in the European Union*", in *Review of European Community and International Environmental*, 2000, p. 132 ss.; JORDAN A., *The Precautionary*

principio all'interno di uno strumento provvisto di forza giuridica da considerarsi alla stregua di un testo a carattere costituzionale ha fatto sì che il principio divenisse un principio fondante dell'Unione europea[63]. Tuttavia, frequentemente si profila l'argomentazione per la quale ai principi generali in materia ambientale non potrebbe che riconoscersi natura eminentemente programmatica. Inoltre, nonostante tale riconoscimento, difficoltà vi sono nell'ambito di applicazione, nonché nelle competenze attribuibili ai singoli Stati[64].

Il fatto che nel Trattato di Maastricht, e successive modifiche, il principio di precauzione sia sancito esclusivamente nel quadro del titolo XIX, dedicato all'ambiente, ha dato luogo, in passato, ad un'ampia discussione intorno al suo effettivo ambito di applicazione. Come è evidente dalle sentenze citate, non pochi sono i casi in cui il principio è stato applicato a controversie non ambientali e, soprattutto, nel corso degli anni la concezione dell'ambiente

Principle in the European Union, in O'RIORDAN T., CAMERON J., JORDAN A. (a cura di), *Reinterpreting the Precautionary Principle*, Londra, Cameron and May, 2001, p. 143 ss. ; CORCELLE G., *La perspective communautaire du principe de précaution*, in *Revue du Marché commun et de l'Union européenne*, 2001, p. 447 ss.; ALEMANNO A., *Le principe de précaution en droit communautaire*, in *Revue du Droit de l'Union Européenne*, 2002, p. 917 ss.; PALLARO P., *Il principio di precauzione tra mercato interno e commercio internazionale: un'analisi del suo ruolo e del suo contenuto nell'ordinamento comunitario*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2002, p. 15 ss.; D'HONT N., *Environmental Law Principles and the Case Law of the Court of Justice*, in *Environmental Law Principles in Practice*, 2002, pp. 141 e 55.; FISHER E., *Precaution, Precaution Everywhere: Developing a 'Common Understanding of the Precautionary Principle in the European Community*, in *Maastricht Journal of Comparative Law*, 2002, p. 7 ss.; GRADONI L., *Art. 6 - Analisi del rischio e Art. 7 - Principio di precauzione*, in *La sicurezza alimentare nell'Unione europea Commentario al Regolamento n. 178/02/CE)*, a cura dell'Istituto di diritto agrario internazionale e comparato (IDAIC), in *Le nuove leggi civili commentate*, 2003, p. 204 ss.; DAEMEN T.J., *The European Community's Evolving Precautionary Principle - Comparisons with the United States and Ramifications for the Doha Round Trade Negotiations*, in *European Environmental Law Journal*, 2003, p. 6 ss.; LENAERTS K., *In the Union We Trust*: *Trust-Enhancing Principles of Commuity Law*, in *Common Market Law Review*, 2004, p. 317 ss.; MARINI L., *Principio di precauzione, sicurezza alimentare e organismi geneticamente modificati nel diritto comunitario*, in *Il Diritto dell'Unione europea*, 2004, p. 5 ss. e p. 281 ss. ; ROSSOLINI R*., Libera circolazione degli alimenti e tutela della salute nel diritto comunitarie*, Padova, CEDAM, 2004, p. 115 ss.; ICARD P., *Le principe de précaution façonné par le juge communautaire*, in *Revue du droit de l'Union Européenne*, 2005, p. 91 ss.; FOIS P*., Il diritto ambientale nell'ordinamento dell'Unione europea*, in CORDINI G., FOIS P., MARCHISIO S.(a cura di), *Diritto ambientale profili internazionali, europei e comparati*[III], Torino, Giappichelli, 2017, spec. p. 66 ss.; DE SADELEER N., *The Precautionary Principle in EC Health and Environmental Law*, in *European Law Journal*, 2006, p. 139 ss.; GRAGNANI A*., Il principio di precauzione come modello di tutela dell'ambiente, dell'uomo, delle generazioni future*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, p. 9 ss.

[63] Corte giust., del 23 aprile 1986, causa C-294/83, *Parti écologiste "Les Verts" c. Parlamento europeo*, in *Racc*., p. 1339 ss., punto 23.

[64] Nonostante il principio sia sancito nel Trattato CE all'indiritto delle istituzioni europee, l'esperienza applicativa ha dimostrato che esso è suscettibile di acquisire rilevanza anche nei riguardi degli Stati membri, in quanto idoneo a contribuire a fondare misure unilaterali adottate in deroga a norme comunitarie. Inoltre, è opportuno domandarsi se tale principio sia in grado di far sorgere obblighi anche a carico degli Stati stessi.

è mutata: se un tempo il diritto ambientale poteva essere considerato un settore specialistico e particolare, oggi, specie in ragione della dilatazione della nozione di "ambiente", una tale affermazione non sarebbe più accettabile[65]. La prima estensione della nozione di ambiente è consistita nel ricomprendere in esso anche l'ambiente *antropizzato,* ossia quello che costituisce il frutto dell'azione riformatrice dell'uomo e a cui fanno riferimento i fattori socioeconomici. Di conseguenza la situazione soggettiva del cittadino nei confronti dell'ambiente dovrebbe essere configurabile come un interesse e non più come un diritto. La dilatazione più importante, tuttavia, è attribuibile al legislatore unionale, il quale superando le nozioni frammentarie e settoriali, raffina e ricostruisce i tratti essenziali della nozione di ambiente fino a crearne una materia talmente ampia da essere considerata una *non-materia*[66]. Il gruppo di fattori naturalistici viene considerato assieme al gruppo dei fattori artificiali e, conseguentemente, all'ambiente naturale viene giustapposto l'ambiente antropizzato. L'estensione del concetto di ambiente è dovuta, fra gli altri, anche al passaggio fra la prima[67] e la seconda[68] direttiva sulla partecipazione e sulle informazioni in materia ambientale. Mentre in un primo momento il concetto di *informazione ambientale* appariva limitato al solo ambiente naturale, oggi è stato ampliato sino a ricomprendere, oltre alla salute dell'uomo, altresì ciò che concerne la sua sicurezza e in esso vengono fatti rientrare altresì lo stato dei siti culturali e delle strutture abitative, a condizione che siano o possano essere influenzati dallo stato degli elementi dell'ambiente.

---

[65] Sulla critica al tentativo di inquadrare il diritto ambientale, che costituisce una fucina sempre più attiva di istituti che funzionano a livello generale si veda FONDERICO F., *Sulla specialità del diritto dell'ambiente,* in GRASSI S., CECCHETTI M., ANDRONIO A. (a cura di), *Ambiente e diritto,* Firenze, Olshki, 1999, p. 637.

[66] Sino a metà degli anni '80 le norme comunitarie di diritto derivato in materia ambientale erano relative a settori specifici (le prime direttive, che risalgono alla metà degli anni '70, avevano a oggetto la disciplina dell'inquinamento atmosferico), negli ultimi anni hanno avuto sempre più spesso a oggetto principi generali di azione e di organizzazione e hanno costituito quello che ormai può essere definito come un corpus omogeneo di norme comunitarie. Tale *corpus* fino a pochi anni fa giustamente era stato definito come "composito, disarticolato e disomogeneo" (MORBIDELLI G., *II regime amministrativo speciale dell'ambiente*, 1996, in AA.V.V., *Scritti in onere di Alberto Predieri*, Milano, Giuffré, 1996, p. 1124). Si riferisce all'emersione di un "corpus compatto di principi che consentono di ricostruire una trama razionale (pur tra le contraddizioni del legislatore e della giurisprudenza: ma quale ramo del diritto ne è immune?) incentrata sui principi comunitari": FONDERICO F., *Sulla 'specialità' del diritto dell'ambiente,* in *cit.,* 1999, p. 641.

[67] Direttiva del Consiglio 90/313/CEE del 7 giugno 1990 concernente la libertà di accesso all'informazione in materia d'ambiente.

[68] Direttiva 2003/4/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 sull'accesso del pubblico all'informazione ambientale e che abroga la direttiva 90/313/CEE del Consiglio.

Già nella Comunicazione sul principio di precauzione del 2000, la Commissione europea aveva affermato espressamente che dalla menzionata circostanza non bisognava dedurre che la nozione di precauzione rilevasse solo in materia ambientale: ad avviso della Commissione, il principio trovava invero applicazione anche in riferimento alla protezione della salute degli esseri umani, degli animali e delle piante. Una progressiva estensione del principio di precauzione, al di là della politica ambientale, si ha, in particolare, nelle sentenze pronunciate nel 1998 in merito alla crisi della encefalopatia spongiforme bovina, nelle quali la Corte di giustizia aveva già fatto esplicita applicazione del principio in parola al fine di giustificare un provvedimento, adottato dalla Commissione nell'ambito della politica agricola comune, con finalità di protezione della salute umana[69]. Invero, nel valutare la proporzionalità delle misure stabilite in riferimento all'obiettivo perseguito, la Corte aveva riconosciuto la legittimità del ricorso da parte delle istituzioni comunitarie a considerazioni di ordine precauzionale, possibilità «corroborata dall'art. 130 R del Trattato CE, ora, art. 174, secondo il quale la protezione della salute umana rientra tra gli obiettivi della politica della Comunità in materia ambientale»[70]. Successivamente, il Tribunale di primo grado, nelle note sentenze Pfizer[71] e Alpharma[72], ha affermato l'applicabilità del principio di precauzione a tutela della salute umana, sulla base di un complesso ragionamento, non immune da critiche sotto il profilo della consequenzialità delle affermazioni e comunque fondato su di un'interpretazione sistematica degli artt. 174, par. 2, 6, e 152, par. 1, TCE[73].

3.2. La Comunicazione COM (2000) 01 sul principio di precauzione

L'approdo del principio di precauzione nella realtà normativa europea segna un punto di svolta decisivo sotto il profilo della valenza e dell'influenza che lo stesso principio avrà negli ordinamenti degli stati membri. La consacrazione del principio *de quo* nelle norme comunitarie sottolinea l'interesse del legislatore europeo per la logica precauzionale e la sua

[69] Corte Giust., del 5 maggio 1998, causa C-180/96, *Regno Unito c. Commissione,* in *Racc*., 1998, p. I-2265 ss., punto 100 e causa C-157/96, *National Farmers' Union e a., in Racc.* p. I-2211 ss. , punto 64.
[70] Corte Giust., del 5 maggio 1998, causa C-180/96, *Regno Unito c. Commissione,* in *cit.,* punto 100.
[71] TPI, del 11 settembre 2002, causa T-13/99, *Pfizer Animal Health SA v. Consiglio dell'Unione europea*, n. ECLI:EU:T:2002:209, in Racc., 2002, p. II-3305 ss.
[72]TPI, sentenza 11 settembre 2002, causa T-70/99, *Alpharma Inc. contro Consiglio dell'Unione europea*, n. ECLI:EU:T:2002:210.
[73] TPI, del 11 settembre 2002, causa T-13/99, *cit.*, punto 124 ss.

importanza nei confronti della salvaguardia dell'ambiente. Parallelamente, ha consentito al principio di penetrare all'interno degli ordinamenti degli stati membri. Il principio fu accolto inizialmente nell'art. 130 R del Trattato di Maastricht, per confluire successivamente nell'art. 174 TCE. Ma è nell'art. 191 TFUE trova definitiva collocazione nello scenario giuridico europeo: il par. 2 statuisce come la politica dell'Unione in materia ambientale miri ad un elevato livello di tutela, tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni dell'Unione e pertanto verte su alcuni principi, fra cui quello di precauzione.

Successivamente alla formulazione dell'art. 174 TCE, in assenza di una definizione del principio nel Trattato e in altri testi europei, e in assenza di linee guida riguardo ai casi in cui esso debba essere applicato, il Consiglio Europeo nel 1999 rivolgendosi alla Commissione Europea ha richiesto maggior chiarezza. Documento decisivo al riguardo, è la Comunicazione 2 febbraio 2002 della Commissione[74], tramite la quale quest'ultima intende informare tutte le parti interessate sul modo in cui la stessa applica o intende applicare il principio di precauzione al momento di adottare decisioni collegate alla limitazione dei rischi connessi all'esercizio di una determinata attività. È opportuno sottolineare, tuttavia, come le comunicazioni, che non costituiscono atti previsti dal Trattato CE, sono in linea di principio sprovvisti di forza giuridica vincolante, in particolare nei confronti di terzi[75]. Una consolidata giurisprudenza[76] ha chiarito che le comunicazioni costituiscono, per l'istituzione che le adotta, uno strumento di autolimitazione della propria discrezionalità, con la conseguenza che il giudice unionale è competente a verificare, in attuazione del principio della parità del trattamento, se gli atti successivamente adottati dalla medesima istituzione, nell'esercizio del relativo potere discrezionale, siano conformi agli orientamenti che si è auto-imposta. Due

[74] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione sul principio di precauzione,* in *eurlex.europa.eu,* 2002.
[75] Sul tema, si vedano: MARINI L., *Osservazioni in tema di atti comunitari atipici,* in *Riv. dir. eur.*, n.3, 1998, pp. 517–39; REALE M., *Le Comunicazioni interpretative della Commissione delle Comunità europee*, in *Riv. dir. eur.*, 1993, p. 507 ss.; ORLANDI M., *Le comunicazioni della Commissione: un atto normativo atipico*, in *Rivista amministrativa della Repubblica italiana*, 1994, p. 584; ANTONIOLI M., *Le comunicazioni della Commissione e atti amministrativi nazionali*, Milano, Giuffrè, 2000.
[76]Corte Giust., del 24 febbraio 1987, causa 310/85, *Deufil GMBH e Co.Kg c. Commissione delle Comunità europee,* in *Racc.,* 1987, p. 00901; Corte Giust., del 28 giugno 2005, cause riunite C-189/02P, C-202/02P, C-205/02PC-208/02P e C-213/02P, *Dansk RØrindustri c. Commissione delle Comunità europee,* in *Racc.,* 2005, p. 05425.

considerazioni principali si impongono circa la comunicazione. In primo luogo, qualunque decisione richiede il bilanciamento di interessi molto spesso contradditori. In secondo luogo, le decisioni assunte devono essere coerenti con il livello di protezione voluto, richiedendo, pertanto, un processo decisionale strutturato e supportato da dati scientifici. Struttura che nel caso del principio di precauzione si costituisce di tre elementi: valutazione, gestione e comunicazione del rischio.

Nella comunicazione sopra citata la Commissione individua cinque *principi generali di buona gestione del rischio*: proporzionalità, non discriminazione, esame dell'evoluzione scientifica, analisi costi-benefici e coerenza.

Essendo il principio di precauzione derivato dal principio di proporzionalità[77], è logico che la prima caratteristica sia conforme a tale principio: la misura, o non misura, adottata deve essere non solo necessaria, ma anche adeguata al fine dell'interesse che si intende perseguire[78]. Tale valutazione impone la presa in considerazione non solo dei rischi immediati, bensì anche gli effetti potenziali a lungo termine[79]. La proporzionalità della misura sembra esigere, nei casi in cui non sia possibile adottare divieti o misure restrittive, che il costo della restrizione venga ripartito in capo a tutta la collettività e non si radichi solo in capo ad un soggetto particolare[80].

---

[77] Per EWALD F., *Philosophie politique du principe de précaution*, in *Le principe de précaution,* coll. « Que sais-je ? », Presses Universitaires de France (PUF), 2001, p.56 « *le principe de précaution est indissociable du principe de proportionnalité. Il repose sur un art des pondérations*». Sulle origini del principio di proporzionalità e sui suoi caratteri v. Sandulli A., *Il principio di proporzionalità dell'azione amministrativa*, Padova, CEDAM, 1998. Un accenno alle origini del principio nella dottrina tedesca per cui esso costituisce «la regola guida generale di tutto l'agire dello Stato» e, come tale, deve sempre essere preso in considerazione nell'interpretazione e nell'applicazione della norma legislativa al caso concreto» in COGNETTI S., *Profili sostanziali della legalità amministrativ*a, Milano, Giuffrè, 1993, p. 65.

[78] FRANCESCATO G., PECORARO SCANIO A., in *Il principio di precauzione*, Milano, Jaca Book, 2002, p. 144 ss., sottolineano come «la misura di riduzione dei rischi non deve limitarsi ai rischi immediati, rispetto ai quali la proporzionalità dell'azione è di più facile valutazione, ma è nelle situazioni in cui gli effetti negativi vengono a manifestarsi molto tempo dopo l'esposizione che i legami causa-effetto sono più difficili da provare scientificamente, per questo motivo deve essere spesso invocato il principio di precauzione».

[79] Così testualmente riconosce il giudice comunitario: «*prima che la giurisprudenza sancisse il principio di precauzione sulla base delle disposizioni del Trattato, tale principio era implicitamente applicato nell'ambito del principio di proporzionalità*» (Trib. CE, 26 novembre 2002, in cause riunite T-74/00 e altre, Artegodan).

[80] Si veda, ad esempio, Corte Giust., del 5 maggio 1998, causa C-180/96, *Regno Unito c. Commissione*, in *Racc*., p. 2265 ss., punto 59.

La non discriminazione implica che «situazioni comparabili non devono essere trattate in modo diverso e che situazioni diverse non debbono essere trattate nello stesso modo, a meno che non vi siano motivi oggettivi»[81].

Le decisioni precauzionali, essendo caratterizzate da un'intrinseca incertezza scientifica, possono avere natura indefinita, ma devono essere sottoposte a revisione, ogni qualvolta la scienza permetta nuove valutazioni[82]. La provvisorietà delle misure implica, quindi che una volta adottate non possano interrompersi gli studi scientifici che ne hanno costituito il fondamento: si potrebbe affermare che quanto più rapidamente e velocemente devono procedere gli studi, quanto più precauzionale è la misura[83]. Pertanto, contrariamente a quanto affermato dai suoi oppositori[84], il principio di precauzione non paralizza la ricerca scientifica, bensì comporta lo svolgimento di una costante attività di ricerca per conseguire una valutazione dei rischi aggiornata[85].

Secondo alcuni il principio di precauzione interverrebbe essenzialmente nella fase di gestione del rischio, ossia di determinazione del livello di rischio accettabile, mentre non inciderebbe sulla precedente fase di valutazione del rischio[86]. Nelle varie vicende prese in considerazione si è appurato, invece, come l'adozione di una decisione in cui non vi è una certezza scientifica non significhi che l'amministrazione possa adottare una decisione arbitraria neppure nella fase di valutazione del rischio[87], non autorizzando il principio di precauzione a una sorta di trasferimento della decisione dal piano tecnico-scientifico al piano politico. Né la fase di valutazione del rischio né quella della gestione del rischio possono essere intese come fasi

[81] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio d precauzione*, cit., p. 4.
[82] MCELDOWNEY S., *The British Perspective*, in AA.VV., *La prévention et la protection dans la société du risk : le principe de précaution,* Rotterdam, Elsevier, 2001, p. 161.
[83] Per la Commissione «le analisi scientifiche devono essere proseguite per procedere ad una valutazione scientifica più avanzata o più completa. In questo contesto è importante anche che le misure siano sottoposte ad un controllo scientifico regolare, che consenta di valutare ulteriormente tali mis re alla luce delle nuove informazioni scientifiche»: *Comunicazione sul principio d precauzione*, cit., p. 21.
[84] I detrattori del principio di precauzione, presenti soprattutto nell'ambiente scientifico, ritengono che esso sia un freno allo sviluppo e alla diffusione di nuove tecnologie, in quanto si porrebbe in contrasto con il metodo scientifico. L'applicazione scorretta del principio finirebbe per bloccare la ricerca scientifica su nuove tecnologie o prodotti, più che preservare la salute dei cittadini e dell'ambiente.
[85] A tali conclusioni è giunta la Commissione.
[86] Cfr. Conclusione dell'Avv. Generale Mischio 12 dicembre 2002 nella causa *Commissione v. Regno di Danimarca,* punto 99.
[87] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione*, *cit.*, pp. 14-17.

politiche in senso stretto dal momento che, comunque, le decisioni adottate devono essere ragionevoli e congrue e, soprattutto, riferite volta per volta a contesti di persone (e cose) realmente esistenti. La decisione amministrativa, in qualunque fase s'inserisca, deve dimostrare di aver acquisito tutti gli elementi del contraddittorio procedimentale e di averli valutati correttamente: in essa deve risultare sempre e comunque, innanzitutto, il rispetto del principio di ragionevolezza.

L'assenza di certezza non significa, dunque, che non si debba tentare di acquisire e valutare, nei tempi ragionevoli, i materiali scientifici disponibili[88]: qualunque decisione deve essere preceduta da un esame di tutti dati scientifici disponibili e, se possibile, da una valutazione quanto più possibile obiettiva e completa del rischio e per cui «decidere di ricorrere al principio di precauzione non significa che le misure siano fondate su base arbitraria o discriminatoria»[89]. Non solo le misure devono rispettare pienamente il disposto dell'art. 191, par. 3., TFUE, ma s'iscrivono nel quadro più generale della ragionevolezza dell'azione amministrativa o del rispetto del principio di giustificazione[90]: non è sufficiente che un *quisque de populo* affermi che una determinata attività produca effetti negativi perché immediatamente l'amministrazione intervenga, in nome del principio di precauzione, vietando o limitando la suddetta attività[91].

La misura precauzionale presuppone un'analisi scientifica del rischio anche se questa non dovesse dare risultati certi: correttamente, dunque, la giurisprudenza più recente ha iniziato a chiarire che «a purely hipotetical or academic consideration will not suffice»[92] e la dottrina

[88] COMMISSIONE EUROPEA*, Comunicazione sul principio di precauzione*, cit. p. 15.
[89] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione*, cit. p. 23.
[90] DELL'ANNO P., *Principi del diritto ambientale europeo e nazionale,* Milano, Giuffrè, 2002, pp. 149-150.
[91]Come è stato dimostrato, la percezione di un determinato rischio da parte dell'opinione pubblica appare assai spesso non conforme dalla percezione dello stesso rischio secondo i parametri della comunità scientifica: BAN S., *Breaking the Vicious Circle. Toward Effective Risk Regulation*, Cambridge Massachusetts, Harvard University Press, 1993, p. 34 ss. (l'A., giudice della Corte Suprema degli Stati Uniti, evidenzia sulla base di numerosi studi condotti anche dall'EPA che nel pubblico la percezione delle priorità dei rischi è assai diversa da quella suggerita dagli esperti). Per MANFREDI G. (*Note sull'attuazione del principio di precauzione in diritto pubblico*, 2004, cit., p. 1091) «la precauzione nei confronti di qualsiasi fenomeno è un atteggiamento che si colloca in posizione equidistante rispetto sia alla concezione acritica (se si vuole alla sconsideratezza) sia al rifiuto acritico (se si preferisce, alla paura) del fenomeno medesimo».
[92] Trib. CE, Sez. III, 11 settembre 2002, T 13-99, *Pfizer Animal Health SA/ Consiglio* in *Racc., 2002,* p. 3305*,* punti 143-144.

ha parlato di *Abschätzungen anband pratiktischer Vernunft*, ossia del fatto che i rischi devono essere sottoposti ai criteri della ragione pratica e di*appréciation raisonnable*[93].

L'assenza del parametro normativo non comporta la politicità della decisione e la stessa giurisprudenza sembra orientarsi in misura sempre maggiore nel richiedere, al di là di quanto previsto dalla stretta norma legale, un onere di valutazione di ipotesi alternative arrivando a sindacare la logicità e la coerenza dei metodi adottati dall'amministrazione[94]. La valutazione globale del rischio diviene dunque una fase procedimentale necessaria in caso di adozione di misure precauzionali[95] e la documentazione immessa nel procedimento incrementa il margine di ragionevolezza tramite la motivazione, che coinvolge direttamente il fatto.

Non si tratta pertanto della prevalenza della tutela dell'ambiente e della salute, riducendo il più possibile gli errori che si traducono in rischi del pubblico e neppure di tradurre l'incertezza in termini di gerarchizzazione degli interessi, quanto piuttosto di traghettare da un regime di *discrezionalità libera* a un regime di discrezionalità legittima[96] che si fondi sulla ragionevolezza dei rischi paventati. È senz'altro vero che nella zona d'ombra della dimostrabilità è il diritto che decide ma questa decisione non può essere libera in senso assoluto, ma pur sempre ispirata a un criterio di ragionevolezza.

Si tratta dunque di indagare sul contenuto degli obblighi procedimentali che si manifestano qualora l'amministrazione debba decidere in caso di incertezza scientifica sugli effetti dell'azione. Uno degli atti più rilevanti consiste nella distinzione fra la fase della valutazione

---

[93] DE SADELEER N., *Les principes du polluer-payeur, de prévention et de précaution*, cit., p.155. Per KOURILSKY P., VINEY G. (*Le principe de précaution,* Rapport au Premier Ministre, Paris, 2000 p.140 ss.) la definizione più accettabile di principio di precauzione subordina la sua applicazione all'enunciazione di rischio scientificamente credibile, che sia ammesso come probabile da una parte significativa della comunità scientifica nel momento in cui la decisione viene presa.

[94] Accenna a tale onere MORBIDELLI G., *Il procedimento amministrativo*, in MAZZAROLLI L. et al., *Diritto amministrativo*, vol. II, Bologna, Monduzzi, 2001, p. 1252. Afferma espressamente che «la stessa simulazione delle possibili alternative, che il proponente di un'opera o un progetto deve necessariamente effettuare quando sia tenuto a redigere un formale studio di impatto ambientale, rinvia dinamicamente al principio di precauzione», FERRARA R., *Valutazione d'impatto ambientale e organismi geneticamente modificati: alle origini del problema*, in *Foro Amm*. T.A.R., 2003, p. 315.

[95] Cfr. Conclusione dell'Avv. Generale Mischio 12 dicembre 2002 nella causa *Commissione v. Regno di Danimarca,* punto 89 per cui «l'analisi del rischio costituisce effettivamente, al momento attuale una pratica onnipresente.»

[96] COGNETTI S., *Profili sostanziali della legalità amministrativa*, cit*.,* 1993, p. 183 ss.

e quella della gestione del rischio[97]. Per il giudice europeo la fase di valutazione del rischio sarebbe connotata dalla scientificità[98], mentre quella della gestione del rischio dalla politicità[99].

La Commissione ricorda che la salute umana e quella dell'ambiente pur essendo interessi meritevoli di prevalere su qualsiasi interesse economico, nell'applicazione del principio di precauzione non si può prescindere da un'analisi costi-benefici. Il fatto che i costi di una determinata azione non siano certi non implica che altrettanto incerti siano i benefici. Non appare dunque singolare la necessità che le misure precauzionali siano fondate anche sull'esame dei potenziali vantaggi dell'azione o ipotesi in cui ciò sia possibile[100].

La *cost-benefit analysis* che dovrà essere effettuata dall'amministrazione dovrà stabilire un confronto tra le conseguenze positive e negative più probabili dell'azione prevista e quelle dell'inazione in termini di costi globali per la collettività sia a breve che lungo termine[101]: si potranno, così, accettare rischi molto elevati solo nell'ipotesi in cui essi siano compensati da benefici altrettanto elevati. In tale analisi si dovrà poi tener presente che spesso vi sono asimmetrie distributive tra costi e benefici: si hanno casi in cui i benefici sono ampiamente diffusi sul territorio, mentre le cd. *esternalità negative* sono limitate a una particolare area geografica o a particolari gruppi sociali (sono proprio tali asimmetrie tra costi e benefici a generare spesso conflitti tra gli organi che rappresentano la collettività generale, che hanno individuato una località come idonea, e i gruppi di persone che sono stanziati su quel

[97] Nella comunicazione della Commissione le fasi sono tre: alle due menzionate, è da aggiungersi anche quella della comunicazione del rischio.
[98] Nella citata sentenza Pfizer il giudice europeo ha affermato che «*la salutazione scientifica dei rischi è comunemente definita, tanto a livello internazionale (...) quanto a livello comunitario (...) come un processo scientifico che consiste nell'identificare e nel caratterizzare un pericolo, nel valutare l'esposizione e nel connotare il rischio*».
[99] Sempre nella sentenza Pfizer si afferma che «*spetta alle istituzioni comunitarie stabilire il livello di protezione che esse reputano appropriato per la società. In relazione a quest'ultimo, esse devono dunque (...) determinare il livello di rischio - ossia la soglia critica di probabilità di effetti nocivi per la salute umana e della gravità di tali potenziali effetti- che reputano non essere più accettabile per tale società e che, una volta superato, rende necessario, nell'interesse della tutela della salute umana, il ricorso a misure preventive malgrado l'assenza di certezza scientifica».*
[100] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione,* cit., p. 23.
[101] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione*, cit., p. 20.

particolare territorio, o tra diverse autorità che affermano contemporaneamente di avere competenza in ordine alla localizzazione)[102].

L'analisi costi/benefici sembra così entrare a pieno titolo nel dover essere decisionale: una decisione amministrativa che omette di valutare i benefici attesi e che si limitata alla considerazione dei rischi difficilmente potrà essere ritenuta conforme alle regole della funzione e, come tale, dovrà essere dichiarata illegittima[103].

L'analisi costi/benefici, che costituisce un nuovo parametro della legittimità amministrativa, dovrà essere, ovviamente, effettuata dall'amministrazione in relazione a tutti gli interessi coinvolti: la decisione precauzionale non dovrà essere orientata solo in un senso, per esempio a favore della salvaguardia degli equilibri ecologici, ma dovrà tentare una ragionevole composizione di tutti gli interessi azionati.

Dato che alle amministrazioni viene chiesto di regolare i vari assetti facendosi carico, contemporaneamente, dei vari interessi (ad es. la tutela del paesaggio, della salute, del territorio, della libertà d'iniziativa economica o dell'esercizio di un servizio pubblico), la decisione precauzionale viene a configurarsi come una sintesi, un luogo di composizione in cui l'amministrazione svolge un ruolo di mediazione e di bilanciamento attraverso i principi conformativi della funzione.

Un ulteriore punto emerso dall'analisi delle vicende giurisprudenziali è che assai spesso l'azione amministrativa deve caratterizzarsi per un'ampia prefigurazione delle conseguenze dell'azione[104]. Si è visto come nelle controversie caratterizzate da incertezza tecnico-scientifica una prova in senso stretto non possa essere chiesta né nell'uno né nell'altro senso in linea generale, giacché è praticamente impossibile che il produttore di un bene o di un servizio possa dare la prova dell'innocuità dello stesso[105]; nello stesso tempo, e per le stesse

[102] GOKLANY I. M., *The precautionary principle: a critical appraisal of environmental risk assessment*, Washington, Cato Institute, 2001, p. 86 ss.
[103] DE LEONARDIS F., *Il principio di precauzione nell'amministrazione del rischio*, cit., p. 138 ss.
[104] IANNOTTA L., *La decisione giuridica,* Napoli, I quaderni dell'I.P.E, 2000, p. 98, per il quale occorre prendere in considerazione anche ciò che viene dopo la decisione.
[105]In dottrina si afferma che la prova del fatto negativo è praticamente e logicamente possibile quando esso consiste in una circostanza specifica e esatta- mente individuata mentre si pongono problemi maggiori quando

considerazioni, appare però altrettanto difficile che si possa provare completamente la pericolosità di quella stessa attività o di quel prodotto.

La nozione di “onere" che, in linea generale, viene connotata, a differenza di quella di "obbligo", per la necessaria correlazione tra l'esercizio del potere e il risultato utile[106], appare, dunque, inadeguata per ripartire il carico della prova in controversie come quelle in esame ma il fatto che, in caso d'incertezza, una prova completa non possa essere imposta in modo netto su nessuna delle due parti, non significa che non si possa richiedere a ciascuno una certa parte di prova.

Essendo la prova negativa praticamente impossibile da fornire, é logico che, di fatto, l'onere maggiore andrà a ricadere su chi afferma la pericolosità di un bene o di un servizio: il fatto che nelle vicende esaminate si affermi che dovrà essere colui che ritiene un prodotto pericoloso per l'ambiente, la salute o la sicurezza dei consumatori a dover sostenere l'onere della prova non significa che la regola generale della libera iniziativa economica e della libera circolazione delle merci debba ritenersi prevalente sulla tutela della salute. Non vi è pertanto una sorta di *favor* per la libertà di circolazione quanto, invece, il fatto che la prova negativa dell'innocuità di un prodotto di fatto è impossibile: l'onere della prova conseguentemente dovrà ricadere su colui il quale sostiene che un determinato prodotto o procedimento sia pericoloso[107].

Il principio di precauzione esige, però, nei casi in cui sia possibile fornire una prova positiva e il rischio venga valutato positivamente da autorità indipendenti, una sorta di inversione dell'onere della prova: in questi casi l'onere non sarà più in capo a coloro che vogliono limitare o vietare una determinata attività (o prodotto) ritenendo che sia pericoloso, quanto invece al produttore che dovrà dimostrare la non pericolosità.

---

il fatto negativo è indeterminato nelle sue coordinate spazio-temporali (LOMBARDO L., *La prova giudiziale. Contributo alla teoria del giudizio di fatto nel processo*, Milano, Giuffrè, 1999, p. 265).

[106] BETTI E., voce *Dovere giuridico (teoria gen.),* in *Enc. dir.,* XIV, 1986; SANTORO F., *Dottrine generali del diritto*[IX], Napoli, Jovene, 2012, p. 74 ss.

[107] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione*, cit. p. 23.

E questa l'ipotesi della previsione di un sistema di autorizzazioni per i prodotti o procedimenti ritenuti a priori dannosi o che possono essere potenzialmente pericolosi[108]: si stabilisce una sorta di presunzione, a sua volta necessariamente fondata sui dati scientifici disponibili, per cui l'immissione sul mercato di alcuni tipi di prodotti sia tendenzialmente pericolosa e come tale non possa avvenire senza autorizzazione preventiva. L'inversione dell'onere della prova comporta, quindi, che, in valutazioni di organi indipendenti, si introduca una presunzione di potenziale danno all'ambiente rispetto a determinate attività: l'onere di dimostrare la probabilità e il nesso di causalità del danno passa da colui che potrebbe subirlo a colui che potrebbe causare quel danno e a quest'ultimo si chiede di dimostrare l'improbabilità o l'assenza di causalità[109].

Una volta però che l'autorizzazione sia stata ottenuta e il prodotto sia stato commercializzato, il sistema tradizionale di riparto della prova viene a ripristinarsi e, conseguentemente, se qualcuno ritiene che il prodotto sia pericoloso dovrà provarlo: se l'onere della prova venisse nuovamente girato sul produttore o sull'importatore si avrebbe una vera e propria duplicazione della prova, avendo quest'ultimo già dimostrato l'innocuità al momento in cui ha ricevuto l'autorizzazione.

Nella Comunicazione sul principio di precauzione si legge che tutte le parti in causa dovrebbero essere coinvolte nel modo più completo possibile nello studio delle varie opzioni di gestione del rischio, una volta che i risultati della valutazione scientifica e/o della valutazione del rischio disponibili. La procedura dovrebbe essere quanto più possibile trasparente[110]. Da tale disposizione si trae innanzitutto il principio che la comunicazione di avvio del procedimento debba essere inviata ai soggetti che possiedono capacità tecniche specifiche per la valutazione del rischio nella misura in cui il loro contributo sia suscettibile

[108] Corte Giust., del 14 luglio 1983, causa C-174/82, *Commissione c. Regno di Danimarca,* in *Racc*., p. 2445: «il diritto comunitario non posta alla normativa nazionale che subordini l'autorizzazione di vendere alla prova da parte dell'importatore che la merce non è nociva per la salute, salva restando la facoltà delle autorità nazionali di chiedere all'importatore l'esibizione di tutti i dati in suo possesso, utili per la valutazione dei fatti.».
[109] Nel caso emblematico degli ulivi pugliesi (s.v. CGUE, sentenza 5 settembre 2019, *Commissione europea v. Repubblica italiana.)* i ricorrenti contestavano la sussistenza scientifica indimostrata del nesso di causalità fra la presenza del batterio contestato ed il disseccamento degli ulivi motivo per cui ne era stato ordinato l'abbattimento, comprese quelle nel raggio di 1 km da quelle considerate infette, in cui tuttavia la Corte compie un significativo passaggio argomentativo sancendo l'assolutezza in ragione del principio di precauzione.
[110] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione sul principio di precauzione*, cit. p .18.

di apportare utilità o di arricchire l'azione amministrativa. Si tratta dunque di chiamare in causa il maggior numero di soggetti che possono contribuire alla valutazione scientifica del rischio, realizzando così il coinvolgimento della società civile, definito da alcuni "democrazia del rischio"[111], implicando che accanto al dovere di condividere la valutazione del rischio con soggetti tecnicamente abilitati, s'impone sull'amministrazione il dovere ulteriore di rendere il più possibile intellegibile il sapere tecnico in modo da favorire l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli o associati, per lo svolgimento di attività di tutela o interesse generale[112]. Dato che i rischi della seconda modernità si caratterizzano, oltre che per la loro globalità e irreversibilità soprattutto per la loro invisibilità e si producono solo e soltanto in termini di sapere, la predisposizione di strumenti che contribuiscono alla diffusione effettiva di tale sapere appare indispensabile e di questo può occuparsi efficacemente solo l'amministrazione. La comunicazione del rischio deve avvenire il più anticipatamente possibile sia nei confronti dei soggetti detentori di sapere che della collettività in generale, proprio per consentire che la decisione si arricchisca di contributi sostanziali degli uni e degli altri. Dovranno essere dichiaratie *illegittime* non solo le decisioni in cui non sia stata inviata la comunicazione d'avvio ai soggetti detentori di sapere tecnico e scientifico, ma anche quelle in cui si dimostri che l'amministrazione non abbia adempiuto al proprio dovere di tradurre il sapere tecnico in termini comprensibili.

[111] EWALD F., *Philosophie politique du principe de précaution*, 2001, cit., p. 55 e BEYER H.M., *Das Vorsorgeprinzip in der Umweltpolitik*, 1992, cit., p. 287 ss. Si noti che la stessa Convenzione di Aarhus afferma esplicitamente il ruolo di rilievo che i singoli cittadini, le organizzazioni non governative e il settore privato possono assumere nella tutela dell'ambiente (*considerando* 13 della Conv. Aarhus) e si dice convinta che l'applicazione di essa possa contribuire a rafforzare la democrazia nell'ambito territoriale della Commissione economica per l'Europa delle Nazioni Unite (*considerando* 21 della conv. Aarhus).

[112] Nel noto saggio sull'ambiente Giannini M.S. già rilevava la "necessaria pubblicità" delle "attività conoscitive (...) che sboccano nella formulazione di giudizi base per l'adozione di norme imperative costrittive, ossia giuridiche" ("*Ambiente": saggio sui diversi suoi aspetti giuridici*, in *Riv. trim. dir. pubbl.,* 1973, p. 45). Sull'obiettivo rilievo della tecnica in termini di condizionamento e di rafforzamento del potere amministrativo prestandosi la medesima a costituire "paravento di una sorta di condizione di potere dell'amministrazione, ricondotta a una pretesa generale attitudine dell'amministrazione stessa a esprimere in maniera riservata certezze tecniche di volta in volta definite: DE PRETIS D., *Valutazione amministrativa e discrezionalità tecnica*, Padova, CEDAM, 1995, p. 292.

3.3. Il parere (2000/C 268/04) del Comitato Economico e Sociale Europeo sul "ricorso al principio di Precauzione"

Al fine di meglio definire la questione precauzionale, il Comitato Economico e Sociale europeo (CESE), organo consultivo dell'Unione Europea, nel luglio 2000 ha elaborato il Parere (2000/C 268/04)[113] muovendo le prime riflessioni proprio dall'interrogativo circa il livello di accettabilità del rischio. Di tali riflessioni, il cui contenuto non verrà analizzato interamente in questa sede, ne risultano fondamentali a fini della nostra ricerca quattro: la distinzione fra la prevenzione e la precauzione; il risultato dell'analisi costi-benefici, l'eventuale inazione e, infine, l'inversione dell'onere della prova.

Sottolineando la dissomiglianza esistente fra principio di precauzione e principio dell'azione preventiva, quanto meno per il fatto che il principio di prevenzione verrebbe in considerazione solo in presenza di rischi scientificamente dimostrati, emerge come il presupposto applicativo del principio di precauzione consisterebbe nell'incertezza scientifica relativa agli effetti che una certa attività o un certo prodotto sono in grado di cagionare[114]. Il principio di precauzione, infatti, costituirebbe un approccio fondamentale al processo di gestione del rischio, al quale si dovrebbe far ricorso in presenza di un rischio sconosciuto, di un pericolo potenzialmente significativo in attesa di ottenere ulteriori risultati dalla ricerca scientifica[115]. Tre sono gli elementi essenziali richiamati dal principio, che fungono anche da ulteriore elemento di distinzione[116]: la precauzione richiede innanzitutto maggiori sforzi volti ad accrescere le conoscenze; la creazione di strumenti di vigilanza scientifica e tecnica per identificare le nuove conoscenze e comprenderne le implicazioni; l'organizzazione di un ampio dibattito sociale in merito a ciò che è auspicabile e ciò che è fattibile. Fondamentale anche un'altra considerazione del Parere, laddove si precisa che "non bisogna investire eccessive risorse nel modello di analisi quantitativa dei rischi o in quello basato sullo studio costi/benefici. Non bisogna idealizzare le cifre, dal momento che la promozione della

[113] COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, Parere 2000/C 268/04, in *eurlex.europa.eu,* 2000.
[114] Cfr. Corte Giust., *sentenza 5 maggio 1998*, causa 180/96, *Regno Unito c. Commissione*, in *Racc*., p. 2265 ss., punto 99 :«*Ebbene, si deve ammettere che, quando sussistono incertezze riguardo all'esistenza o alla portata di rischi per la salute delle persone, le istituzioni possono adottare misure protettive senza dover attendere che siano esaurientemente dimostrate la realtà e la gravità di tali rischi.*».
[115] COMITATO ECONOMICO E SOCIALE, *Parere 2000/C 268/04*, punto 2.10.
[116] *IVI*, punto 2.11.

valutazione dei rischi deve inserirsi in un dispositivo di negoziato sociale. Il suo vero ruolo sociale è quello di fornire le basi del dialogo"[117].

Il Comitato rileva, inoltre, una differenza soggettiva fondamentale tra la valutazione dei rischi e la loro gestione. La valutazione dei rischi deve essere effettuata da scienziati specializzati indipendenti o almeno essere aperta ad un esame indipendente. La gestione dei rischi invece è di competenza dei responsabili politici, che valutano la necessità e le modalità del ricorso al principio di precauzione[118]. Fra le due fasi, deve collocarsi l'esame dei vantaggi e degli oneri nell'adozione di misure precauzionali, comprendendo nella valutazione anche considerazioni non economiche[119]. Tuttavia, è l'Autorità responsabile a scegliere la modalità di gestione più adeguata rispetto alle sue priorità e ai suoi obblighi politici[120].

Una volta conclusasi la valutazione del rischio, l'esito del processo può condurre a due tipologie di misure, diametralmente opposte[121], l'azione o l'inazione, a seconda della decisione del responsabile, ovvero dall'autorità amministrativa competente. Declinato nell'oggetto della ricerca, considerata l'attualità della finanza sostenibile, non pochi sono stati gli attori che in alcuni momenti hanno espresso un accenno di perplessità, domandandosi se non fossero in troppi a fare troppo[122], pur essendo il connubio fra clima e finanza non una novità agli occhi degli storici dell'economia[123]. La questione appare facilmente risolvibile considerando l'utilizzo della proporzionalità, strumento prescelto per il raggiungimento di un determinato obiettivo e attinente alla misura dell'afflizione ai soggetti destinatari del relativo provvedimento. L'approccio precauzionale che si va proponendo, seppur muovendo da diverse perplessità, presuppone orbene la via dell'agire.

Infine, per ciò che concerne l'onere della prova, le misure precauzionali, a parere del Comitato, devono stabilire la responsabilità di colui che è tenuto a fornire la prova scientifica necessaria ad una valutazione dei rischi completa. Pur condividendo l'inversione dell'onere

[117] *IVI*, punto 2.12.
[118] *IVI*, punto 6.2.
[119] *IVI*, punto 11.3.
[120] *IVI*, punto 11.5.
[121] *IVI*, punto 5.5
[122] BIS, *Green Swan 2021. Coordinating finance on climate,*in *bir.org,* agosto 2022, p.13.
[123] Si pensi al Panico del 1857, iniziato fra le altre, a causa del naufragio di una nave colma d'oro.

della prova, ciò non potrebbe essere trasformato in un principio generale: potrebbe avvenire solo in presenza di un elenco positivo, come nel caso particolare di sostanze ritenute a priori pericolose o che possono essere potenzialmente pericolose ad un certo livello di assorbimento.

4. Il principio di precauzione nella giurisprudenza internazionale

Il principio di precauzione, soprattutto alla fine del secolo scorso, è divenuto oggetto di diversi dibattitti circa la sua natura giuridica[124].

Numerose sono le voci in dottrina che si sono levate a favore della configurazione del principio di precauzione come norma consuetudinaria[125], nonostante la prudenza di alcuni[126]. Le obiezioni mosse a questa visione attengono alla metodologia di rilevazione: esempio ne sono un coacervo di elementi tratti dalla prassi, dove elemento comune è l'ispirazione precauzionale, erti a normative internazionali di tipo pattizio al fine di dimostrare la natura consuetudinaria del principio di precauzione[127]. Tuttavia, al fine di poter identificare una consuetudine è d'uopo identificare un nucleo normativo che rappresenti un minimo comune denominatore fra le varie manifestazioni della prassi e che sia in grado di esprimere una comune volontà del corpo sociale riguardo la regolamentazione di una determinata materia

---

[124] A tal riguardo si vedano, la sentenza del 20 febbraio 1969, *North Sea Continental Shelf Cases,* in *I.C.J Reports,* 1985, p. 3 ss.; la sentenza del 3 giugno 1985, *Continental Shelf,* in *I.C.J. Reports,* 1985 p.13 ss. ; la sentenza del 27 giugno 1986, *Military and Paramilitary Activities in and against Nicaragua*, in *I.C.J Reports,* 1986, p. 14 ss.

[125]Così CAMERON J., ABOUCHAR J., *the Status of The precautionary Principle in the International Law,* in FREESTONE D., HEY E. (a cura di), *The precautionary Principle and International Law: The Challenge of Implementation,* Londra, 1996*,* p. 52 «*There is currently sufficient state practice to allow a good argument that the precautionary principle is a principle of customary international law. Evidence can be found in national policy and legislation, international documents and judicial decisions»;* CAMERON J., *Th precautionary Principle in International Law,* in O'RIORDAN T., CAMERON J., *Reinterpreting the precautionary Principle,* Routledge, Londra, 2013 p. 133; SANDS P., *Principles of International Environmental Law[II],* Cambridge, 2003, p. 279.

[126] TROUWBORST A., *Evolution and Status of the Precautionary Principle in International Law,* Londra, Kluwer Law International, 2002, p. 276: « *In short, a balancing of all preceding considerations on state practice,* opinion juris *and expert opinion allows for the final conclusion that nowdays the precautionary principle is a principle of customary international law is much better defensible than the contrary*»; MCINTYRE O., MOSEDALE T., *The Precautionary Principle as a Norm of Customary International Law*, in *Journal of Environmental Law*, n. 9, 1997, pp. 221–241.

[127] BIANCHI A., *Principi di diritto, modularità funzionale e relatività normativa: il concetto di precauzione nel diritto internazionale,* in BIANCHI A., GESTRI M. (a cura di), *Il principio precauzionale nel diritto internazionale e comunitario,* Milano, Giuffrè, 2006, pp. 429-458.

come norma generale vincolante dell'ordinamento in quanto espressione di tale volontà comune. Obiezione a cui si potrebbe rispondere adducendo la non insormontabilità circa il contenuto sostanziale del principio[128]. Ardua risulta dunque la configurazione del principio di precauzione come norma consuetudinaria, essendone caratteristica fondamentale la possibilità di essere applicata *in an all-or-nothing fashion*[129].

Ulteriore sembianza assunta dal principio di precauzione è quella di principio generale di diritto riconosciuto dalle Nazioni civili *ex* art. 38, lett. C), dello Statuto della Corte internazionale di giustizia[130]. Con tale espressione si fa riferimento a quei principi derivati dagli ordinamenti interni comuni ad una pluralità di Paesi con tradizioni giuridiche differenti che per il loro contenuto e le loro caratteristiche si prestano ad essere applicati sul piano internazionale, in via sussidiaria, laddove non esistano altre norme di diritto internazionale applicabili.

Una qualificazione autonoma, rispetto alle due precedenti, è rappresentata dalla caratterizzazione del principio di precauzione come principio vincolante di diritto internazionale dell'ambiente. In questo senso, ad esempio, vi sono alcune opinioni di giudici internazionali che hanno avuto modo di pronunciarsi sul punto. Esempio è l'opinione dissenziente del giudice Palmer in margine al caso dei Test nucleari del 1995, laddove sostiene che il principio di precauzione si sarebbe rapidamente sviluppato in «*a principle of customary international law relating to the environment*»[131]. In senso del tutto analogo, il

[128] Si vedano, MCINTYRE O., T. MOSEDALE, *The precautionary principle as a norm of customary international law,* cit*., 1996,* p. 236; HEY E., *The precautionary concept in environmental policy and law,* in *Georgetown International Environmental Law Review,* 1992, pp. 308-318.
[129] DWORKIN R., *Taking Rights Seriously,* in *Harvard University Press*, 1977, p. 24.
[130] «La Corte, cui è affidata la missione di regolare conformemente al diritto internazionale le divergenze che le sono sottoposte, applica:
a. Le convenzioni internazionali, generali o speciali, che istituiscono delle regole espressamente riconosciute dagli Stati in lite;
b. La consuetudine internazionale che attesta una pratica generale accettata come diritto;
c. I principi generali riconosciuti dalle nazioni civili;
d. Con riserva della disposizione dell'art. 59, le decisioni giudiziarie e la dottrina degli autori più autorevoli delle varie nazioni come mezzi ausiliari per determinare le norme giuridiche.
La presente disposizione non pregiudica la facoltà della Corte di statuire ex aequo et bono se le parti vi consentono.».
[131] Opinione dissenziente del giudice Palmer all'ordinanza del 22 settembre 1996, *Request for an examination of the situation in accordance with paragraoh 63 of the Court's 1974 judjement in the case concerning nuclear*

giudice Weeramantry, nella sua opinione dissenziente relativa al parere della Corte internazionale di giustizia sulla liceità dell'uso e della minaccia delle armi nucleari, fa riferimento ad una serie di principi di diritto internazionale dell'ambiente che l'uso delle armi nucleari violerebbe, tra i quali viene ricompreso il principio di precauzione[132]. Ipotesi, questa, che sarebbe contrassegnata per la circoscrizione del principio di precauzione al diritto internazionale dell'ambiente. La frequente invocazione del principio in altri settori rende questa qualificazione limitativa e superata, tuttavia certamente meritevole di qualche considerazione. In primo luogo, occorre fare chiarezza in merito al concetto di principio vincolante di diritto internazionale dell'ambiente. Ora, o si deve intendere per "principio" null'altro che una proposizione normativa di contenuto semantici, la fonte più generale rispetto ad una "regola" ed allora la questione si pone in termini essenzialmente dell'obbligazione comunque dovendosi rintracciare nella natura consuetudinaria della norma; ovvero si deve presupporre che per "principio" si debba intendere un'autonoma categoria normativa, distinta dalle norme consuetudinarie, ma in tal caso ci si deve porre il problema di quale possa essere la fonte dell'obbligazione per spiegarne la vincolatività sul piano generale. Ad una attenta lettura della prassi, si dovrebbe tendere a privilegiare la prima ipotesi. Per quanto, ad esempio, nel caso delle armi nucleari il giudice Weeramantry non approfondisca l'accezione in cui tali principi sono intesi, eventuali dubbi sono dissipati da quanto detto dallo stesso Weeramantry nella sua opinione dissenziente relativa al caso dei test nucleari. Da un'analisi di tale opinione risulta chiaramente come al principio di precauzione si annetta la valenza di principio vincolante di diritto internazionale dell'ambiente, in quanto principio di natura consuetudinaria[133]. In altre parole, il riferimento al diritto internazionale dell'ambiente non costituirebbe altro che una specificazione

tests (New Zeland v. France), in *I.C.J. Reports,* 1995, p. 412. Disponibile on-line: https://www.icj-cij.org/public/files/case-related/97/097-19950922-ORD-01-07-EN.pdf

[132] Opinione dissenziente del giudice Weeramantry al parere dell'8 luglio 1996, *Legality of the Threat or Use of Nuclear Weapons,* in *I.C.J. Reports,* 1996, p. 226 ss. Disponibile on-line: https://www.icj-cij.org/public/files/case-related/95/095-19960708-ADV-01-12-EN.pdf.

[133] Opinione dissenziente del giudice Weeramantry, *Request for an examination of the situationin accordance with paragraph 63 of the Court's 1974 judgement in the case concerning nuclear tests* (*New Zeland v. France),* in *I.C.J. Reports,* 1995, p. 412. Opinione che trova conforto nel lavoro di SANDS P., *Principle of International Environmental Law,* Cambridge, 1995, pp. 208 – 210.

dell'ambito di applicazione *ratione materiae* del principio, la cui forza vincolante sarebbe assicurata dalla sua presupposta natura consuetudinaria.

Di fronte alla dimostrata impossibilità di ricondurre il principio di precauzione ad una norma generale dell'ordinamento, dotata di un suo preciso contenuto precettivo ed in grado di dispiegare effetti vincolanti, è opportuno verificare se allora le numerose norme finora richiamate siano sussumibili in un unico principio dotato di valenza normativa. Era stata identificata l'esistenza di principi generali, di natura metagiuridica, caratterizzandoli come una sorta di direttive generali dell'ordinamento che ispirano le norme e ne determinano il contenuto, l'interpretazione e l'applicazione[134]. L'identificazione di una serie di principi generali che in qualche modo costituiscono i concetti generali cardine dell'ordinamento[135] rappresenta un'ottima illustrazione della funzione di coerenza sistematica svolta da prescrizioni normative di carattere generale, ancorché sprovviste di forza vincolante.

Da un'ulteriore prospettiva analitica, un differente spunto ricostruttivo è stato offerto da Lowe, che ha individuato una serie di norme c.d. "interstiziali", identificabili con una serie di principi di indirizzo politico che opererebbero per l'appunto negli interstizi delle norme primarie[136]. Tali concetti risultano muniti di una loro valenza normativa, sebbene non provvisti di una positività tipica delle norme primarie[137]. Inoltre, essi emergerebbero dal corpo sociale internazionale, con lo scopo di far fronte alla complessità dei problemi alla cui regolamentazione sono diretti: questi principi appaiono dunque coerenti con indirizzi politici generali ritenuti desiderabili e volti ad occupare spazi giuridici, influenzandone i contenuti. Uno dei principi che si potrebbe addurre è quello di sviluppo sostenibile, la cui funzione risiede nell'assicurare la coerenza sistematica dell'ordinamento verso una produzione normativa atta ad ottenere risultati desiderabili dalla comunità tutta.

---

[134] AGO R., *Teoria del diritto internazionale privato,* Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2019, p. 65 ss.
[135] CASSESE A., *Diritto internazionale*^{IV}*,* Bologna, Il Mulino, 2021, p. 61.
[136] LOWE, *The politics of Law-Making: Are the Method and Character of Norm Creation Changins,* in BYERS M. (a cura di), *The Role of Law in International Politics,* Oxford, 2000, p. 207 ss.
[137] BIANCHI A., *Principi di diritto, modularità funzionale e relatività normativa: il concetto di precauzione nel diritto internazionale,* in BIANCHI A., GESTRI M. (a cura di), *Il principio precauzionale nel diritto internazionale e comunitario, op.cit.*, p. 450.

Ammettendo l'esistenza di concetti giuridici in grado di operare una funzione di raccordo tra realtà sociale e fini ordinamentali attraverso l'indirizzo dell'attività di regolamentazione e interpretazione, la questione della natura del principio di precauzione cessa di essere un ostacolo e diviene punto di partenza per una più proficua speculazione sulle concrete modalità di attuazione, unica prospettiva che permette di preservare il concetto di precauzione e ricondurre ad un *unicum* la prassi di applicazione del derivato precetto normativo.

La funzionalità normativa del concetto di precauzione risulta ben illustrata dalla decisione resa dal Tribunale internazionale del mare nel caso del tonno a pinna blu[138], in cui il Tribunale, senza farne menzione, sembra ispirarsi a considerazioni di tipo precauzionale. La circostanza, rilevata anche dal giudice Treves nella sua opinione separata che sottolinea come l'adozione di misure cautelari del genere adottato dal Tribunale è giustificabile solo alla luce del principio di precauzione, testimoniando l'influenza di quest'ultimo sul giudice internazionale che ne percepisce la valenza normativa e ne materializza gli effetti[139]. D'altro canto, il caso è emblematico anche per la reticenza del giudice internazionale a validare il concetto di precauzione espressamente riconoscendone la funzione normativa di ispirazione delle proprie scelte normative e di politica giudiziaria. Tale reticenza risulta essere in parte espressione, da parte dei tribunali internazionali, della difficoltà e del timore di discostarsi dal terreno dell'ortodossia delle fonti internazionali e di ammettere l'esistenza e l'operatività di un principio che non trae da esse la propria forza normativa[140]. Cionondimeno, i tribunali vi fanno più o meno implicitamente ricorso nell'attività di accertamento e interpretazione cui sono preposti, finendo per avallare la rilevanza normativa, indipendentemente da un suo riconoscimento espresso.

In particolare, sembra meritevole di menzione la riflessione di chi ha inteso caratterizzare il principio precauzionale come uno standard, alla stregua di quelli utilizzati nel diritto interno

[138] Ordinanza del 27 agosto 1999, *Southern Bluefin Tuna Cases (New Zeland v. Japan; Australia v. Japan), Requests for provisional measures*, par. 77.
[139]ITLOS, *Opinione separata del giudice Treves*, in *itlos.org*, 1999.
[140] GRADONI L., *Il principio di precauzione nel diritto dell'Organizzazione mondiale del commercio*, in BIANCHI A., GESTRI M. (a cura di), *op.cit.*, pp. 147 -220.

come il concetto di ragionevolezza[141], che pur contenendo una serie di parametri normativi o prescrizioni di condotta, articolate in diversi elementi costitutivi, cui coloro che sono chiamati a prendere una decisione, di natura giuridica o politica, devono attenersi, non necessariamente predetermina la specifica condotta da adottare in relazione ai vari casi concreti in cui lo standard in questione trova applicazione. L'inidoneità del concetto di precauzione, così inteso, distingue tale approccio da quello di coloro che, pur riconoscendone il carattere multifunzionale e interdisciplinare, tendono comunque a configurarlo come principio consuetudinario *in fieri*[142]. Tale orientamento rivela la comprensibile riluttanza da parte di certi settori della dottrina – peraltro del tutto analoga a quella manifestata dai tribunali internazionali – a discostarsi dalla tradizionale tipologia delle fonti del diritto internazionale[143]. In realtà, la difficoltà definitoria di tale principio precauzionale, quale obbligo di condotta dalle specifiche implicazioni normative, non deve necessariamente condurre alla negazione dell'esistenza di un nucleo centrale. Altri principi, con la medesima flessibilità, sono chiamati a svolgere analoghe funzioni. Basti pensare al principio di sviluppo sostenibile, concetto chiave nell'assicurare il raccordo tra protezione ambientale e sviluppo economico, quelle "elementari considerazioni di umanità" identificate dalla Corte internazionale di giustizia come principio ispiratore e fondamento giuridico di obblighi specifici di diritto internazionale. In maniera del tutto analoga si potrebbe fare riferimento ai principi di umanità dettati dalla coscienza pubblica, i quali sottendono la clausola Martens[144],

[141] BOUTILLON S., *The precautionary Principle: Development of an International Standard,* in *Michigan Journal of International Law,* 2002, p. 429 ss.; TRACHTAMAN J.P, *The Domain of WTO Dispute Resolution*, in *Harvard International Law Journal*, 1999, p. 333 ss.

[142] DUPUY J., *Le principe de précaution, règle émergente du droit international général,* in VERHOEVEN J., LEBEN C. (a cura di)*, Le principe de précaution: aspects de droit international et communautaire. Colloque organisé par l'Institut des hautes études internationales en coopération avec le Centre de droit européen de l'Université Panthéon-Assas* (Paris ii), le 5 mars 2001, Paris, Editions Panthéon-Assas , 2002, p. 95 ss.

[143] BOISSON DE CHAZOURNES L., *Le principe de précaution : nature contenu et limites,* in VERHOEVEN J., LEBEN C. (a cura di*), ult.op.cit.,* p. 65 ss.

[144] La clausola Martens, introdotta per la prima volta nel preambolo della II Convenzione dell'Aja del 1899 sulla guerra terrestre è stata successivamente recepita anche nel c.d. "diritto di Ginevra": cfr. gli artt. 63, par. 4, della Prima Convenzione; 62, par 4, della Seconda; 142, par. 4, della Terza; e 158, par. 4, della Quarta. Anche il Primo Protocollo richiama, all'articolo 1, par. 2, la clausola nella sua versione forse più nota: «*In cases not covered by this Protocol or by other international agreements, civilians and combatants re- main under the protection and authority of the principles of international law derived from established custom, from the principles of humanity and from the dictates of the public conscience*».

e che sono stati utilizzati a fini interpretativi per ricostruire in senso restrittivo l'ambito di applicazione di specifiche norme di diritto internazionale umanitario.

La valenza normativa del principio di precauzione può dunque essere dispiegata in virtù della necessità di comprendere la realtà del fenomeno giuridico internazionale contemporaneo. È possibile scorgerne un'istanza di post-modernismo giuridico, sempre più caratterizzato da forme nuove di regolamentazione e di auto-disciplina a detrimento del vecchio monopolio statale sulla produzione normativa[145]. Appare dunque tale tendenza non essere altro che il naturale sviluppo del diritto a fronte delle mutate esigenze del corpo sociale, realtà in continua evoluzione, che il diritto ha il compito di riflettere fedelmente anche nelle sue espressioni di maggiore complessità[146].

5. La triplice essenza del principio di precauzione: vincolo procedurale, regola decisionale o regola epistemica

Emerge dunque in ultima analisi l'idea fondamentale sottostante il principio: *in dubio pro-natura.* Nonostante non venga fornita una definizione all'interno della giurisprudenza e dalla normativa europea, a più riprese ne viene delimitato il contenuto.

La mancanza di una definizione a livello europeo non deve indurre in inganno: più di cinquanta sono infatti le definizioni derivanti dai trattati internazionali[147].

Inevitabile risultano dunque le critiche mosse a più riprese e da cultori di diverse materie[148]. Alcuni autori non sembrano nemmeno considerare il principio di precauzione un precetto che guida l'azione, ma solo un principio epistemico o procedurale. Sebbene questo sia

[145] DE SADELEER N., *Environmental Principles. From Political Slogans to Legal Rules,* Oxford, 2002, p. 245.
[146] ABI SAAB G., *Cour général de droit international public,* in *Recueil des Cours de l'Académie de droit international de La Haye,* vol. 7, 1987, pp. 461-462.
[147] MORRIS J., *Defining the precautionary principle», Rethinking risk and the precautionary principle*, in AA.VV., *Rethinking risk and the precautionary principle,* Oxford, Butterworth -Heinemann, 2000, pp. 1-21.
[148] Fra i più celebri è doveroso citare lo scienziato Aaron Wildavsky (WILDAVSKY, *But is it true? A citizen's guide to environmental health and safety issues*, Cambridge, Harvard University Press, 1996); il giurista Cass Sunstein (SUNSTEIN C., *Laws of fear: beyond the precautionary principle,* Cambridge University Press, Cambridge, 2005); l'economista Julian Morris (MORRIS J., *Defining the precautionary principle,* cit., pp. 1–21); il fisico Chauncey Starr (STARR C., *The precautionary principle versus risk analysis,* in *Risk Anal.,* 2003) e i bioeticisti John Harris e Soren Holm (HARRIS J., HOLM S., *Extending human lifespan and the precautionary paradox,* in *Journal Med. Philos.,* 2002, pp. 355-368; HOLM J., HARRIS S., *Precautionary principle stifles discovery,* in *Nature,* 1999).

prevalentemente un principio giuridico, è stato considerato come una regola decisionale[149], principio epistemico[150], uno strumento di gestione del rischio come già considerato con la comunicazione della Commissione europea, un principio etico[151], una regola metodologica per la ricerca sul rischio[152] e concetto organizzativo per varie idee contemporanee che mettono in discussione lo *status quo* normativo[153].

Tale molteplicità ha condotto a diverse classificazioni del principio di precauzione[154], la più utile ai fini della ricerca riguarda la regola che viene espressa. Secondo questo approccio, le versioni del principio di precauzione possono sottintendere un vincolo procedurale, una regola decisionale o una epistemica.

---

[149]S.v. HANSSON S.O, *The limits of precaution,* in *Found. Sci,* vol. 2, 2022, pp. 293-268.

[150] PETERSON M., *Should the precautionary principle guide our actions or our beliefs?*, in *J Med Ethics*, 2007, pp. 5–10.

[151] CARR S., *Ethical and value-based aspects of the European Commission's precautionary principle*, in *J Agric Environ Ethics*, 2002, pp. 31–38.

[152] TICKNER J.A.*, Precautionary assessment: a framework for integrating science, uncertainty, and preventative policy*, in TICKNER J.A et al., *Precaution, environmental science, and preventive public policy*, Washington, Island Press, 2003.

[153] JORDAN A., O'RIORDAN T., *The precautionary principle in contemporary environmental policy and politics,* in RAFFENSPERGER C., TICKNER J.A. (a cura di), *Protecting public health and the environment: implementing the precautionary principle*, Island Press, Washington, 1999; GARDINER S.M., *A core precautionary principle,* in *J Polit Philos*, 2006, pp. 33–60.

[154] Oltre a quella che verrà descritta, è importante ricordare la distinzione fra l'applicazione forte e debole. Morris (MORRIS J., *Defining the precautionary principle,* cit*.,* pp. 1–21) definisce la forma forte come il non intraprendere alcuna azione se non si è certi che non arrecherà alcun danno. Secondo la sua controparte debole, la mancanza di certezza non è una giustificazione per un'azione che potrebbe essere dannosa. Soule (SOULE E., *Assessing the precautionary priciple,* in *Public Affairs Quarterly*, 2000*,* pp.309-328) sostiene che la forma debole fornisce alle autorità di regolamentazione l'autorità di scavalcare altri fattori e di fare del rischio ambientale la preoccupazione e rendere il rischio ambientale la preoccupazione principale. Tuttavia, si tratta di un'opzione, perché non obbliga i regolatori a trattare il rischio ambientale in questo modo. L'interpretazione forte, a sua volta, limita i regolatori a considerare il rischio ambientale in modo isolato dai possibili benefici. Prendere precauzioni non è facoltativa, ma obbligatoria. Mentre si ritiene che la formulazione della Dichiarazione di Rio (1992) rappresenti un esempio paradigmatico della forma debole della precauzione, la Conferenza di Wingspread (1998) è l'esempio più frequente della forma forte del principio di precauzione Altri esempi che vengono comunemente sotto la forma debole comprendono le formulazioni del principio di precauzione nella Comunicazione sul principio di precauzione. Alcuni autori ritengono che entrambe le interpretazioni siano fondate. Secondo Soule, in contesti nazionali le formulazioni deboli sono inoppugnabili e il principio forte di precauzione potrebbe sembrare richiedere alcune riparazioni e non un rifiuto (SOULE E., *Assessing the precautionary priciple, cit.*, 2000*,* pp.309-328). Tuttavia, il più delle volte, si sostiene che la forma debole sia un valido strumento di governance del rischio ambientale e sanitario. d'altro canto, quella forte, considerata inaccettabilmente estrema, incoerente o estrema, incoerente o comunque non plausibile. Per un maggiore approfondimento di veda AHTEENSUU M., SANDIN P., *The precautionary principle,* in ROESER S., HILLERBRAND R., SANDIN P., PETERSON M. (a cura di), *Handbook of Risk Theory. Epistemology, Decision Theory, Ethics, and Social Implications of Risks,* Dordrecht, Springer Dordrecht, 2012, pp. 961-978.

Nel caso del vincolo procedurale, il risultato dell'adozione del principio di precauzione sarà l'individuazione di un'azione o un insieme di azioni da compiere o meno. La versione che viene fornita del principio di precauzione [155] nella Conferenza di Wingspread nel 1998 ne è un esempio: viene affermato che alcune linee d'azione non sono accettabili. Coloro che identificano il principio di precauzione con la regola decisionale *maxmin*[156], per cui la scelta migliore è quella che produce effetti meno peggiori, seguono questa versione del principio di precauzione.

In altri casi, il principio di precauzione è un requisito procedurale. Non viene prescritta quale azione debba essere scelta, ma si stabiliscono le condizioni per effettuare tale scelta. La versione più citata di questo tipo di principio di precauzione è la formulazione della Dichiarazione di Rio, secondo la quale in condizioni di incertezza scientifica "assenza di certezza scientifica assoluta non deve servire da pretesto per differire l'adozione di misure adeguate ed effettive, anche in rapporto ai costi, dirette a prevenire il degrado ambientale"[157]. In questa categoria troviamo anche requisiti di onere della prova, che affermano che i proponenti di un'attività potenzialmente rischiosa dovrebbero sopportare l'onere della prova: Questo significa che i proponenti dovrebbero essere tenuti a dimostrare che l'attività è sicura, piuttosto che le autorità debbano dimostrare la pericolosità dell'attività prima di proibirla. Per inciso, un simile requisito è presente anche nella Conferenza Wingspread, che stabilisce i criteri per l'applicazione del principio nei paragrafi successivi alla definizione.

Nell'ultimo caso, il principio di precauzione è una regola o un principio epistemico. In queste versioni non si tratta di come agire o di come prendere le decisioni, ma di ciò che dovremmo credere. Nella terminologia della gestione del rischio, questo significherebbe in pratica spostare la precauzione dalla gestione del rischio alla valutazione del rischio. Diversi commentatori hanno criticato tale visione[158] in quanto un tale principio ci porterebbe a

[155] PETERSON M., *Transformative decision rules*, in *Erkenntnis*, 2003, pp. 71–85.
[156] HANSSON S.O, *The limits of precaution*, in *Found. Sci*, 2022, pp. 293–306.
[157]ONU, *Dichiarazione di Rio*, 1992, Principio 15.
[158] HARRIS J., HOLM S., *Extending human lifespan and the precautionary paradox, cit.,* 2002; PETERSON M., *Should the precautionary principle guide our actions or our beliefs?*, *cit*., 2007; SANDIN P., *Common-sense precaution and varieties of the precautionary principle*, in LEWENS T. (a cura di), *Risk: philosophical perspectives*, Routledge, Londra, 2007, pp. 99–112.

incorporare un certo numero di false credenze nel nostro sistema, minando le fondamenta epistemiche del processo decisionale, portando l'utilizzatore di tale principio ad assumere decisioni sbagliate.

Nonostante le diverse formulazioni, il valore del principio di precauzione dipende dallo strumento giuridico con il quale viene introdotto. Nel quadro normativo europeo, considerato che l'art. 191, par. 2, TFUE esige che la politica dell'Unione in materia ambientale sia fondata sul principio della precauzione, ed una volta escluso che tale formula abbia rilievo meramente programmatico, la violazione di siffatto precetto da parte di uno specifico atto unionale dovrebbe determinare l'invalidità di quest'ultimo, ai sensi dell'art. 263 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea. In altri termini, non sembra possibile escludere *in abstracto* un controllo di legittimità sugli atti di diritto derivato alla luce del principio di precauzione, controllo che può naturalmente essere svolto dalle istituzioni giudiziarie europee, oltre che a seguito di un ricorso per impugnazione *ex* art. 263, anche a seguito di eccezione d'invalidità ai sensi dell'art. 277 nonché nel quadro di un giudizio pregiudiziale in termini dell'art. 267 del TFUE.

Più in particolare, la validità di un atto normativo dovrebbe poter essere contestata per difetto di protezione, vale a dire sostenendo che l'istituzione che l'ha adottato non ha tenuto in debita considerazione le esigenze precauzionali. Sennonché la concreta applicazione di un tale ragionamento viene ad urtare contro una serie di ostacoli. Viene in tal modo delineato il principale limite allo svolgimento di un controllo giurisdizionale sull'applicazione del principio di precauzione da parte delle istituzioni politiche, ricollegabile alla dottrina del limitato sindacato giurisdizionale nei confronti dell'esercizio di un potere discrezionale dell'autorità politica. Ai sensi di tale dottrina, come più volte richiamata dalla Corte, per quanto riguarda un settore ove il legislatore comunitario è chiamato ad effettuare valutazioni complesse sulla scorta di elementi tecnici e scientifici che possono evolversi rapidamente, il controllo giurisdizionale dell'esercizio di una competenza siffatta deve limitarsi a esaminare

se esso non sia inficiato da errore manifesto o sviamento di potere o se il legislatore non abbia manifestamente oltrepassato i limiti della discrezionalità[159].

L'incertezza derivante dall'applicazione del principio di precauzione, suffragata da una giurisprudenza internazionale ambigua e riluttante a pronunciarsi sul merito della questione dello *status* del principio di precauzione, esige una ricostruzione dei caratteri principi in virtù del tentativo di addivenire ad un carattere per lo meno unitario. Esso si contraddistingue per la marcata eterogeneità delle formulazioni che ha assunto, indipendentemente dall'ambito di applicazione. Tecniche di formulazione menzionabili possono concretizzarsi in un riferimento in modo generale[160]; nella sottoposizione delle misure precauzionali a valutazione delle condizioni economiche e sociali[161]; nella specificazione delle modalità di esecuzione dello stesso in relazione agli specifici ambiti di applicazione in esso è chiamato ad operare[162], ossia dopo aver fatto riferimento all'applicabilità del principio se ne determinano in dettaglio le modalità operative, con specifico riguardo al settore materiale oggetto di regolamentazione. In questa accezione, dunque, il principio di precauzione non assume un rilievo unitario ed il suo contenuto si articola in una serie di misure specifiche adattate al particolare ambito in cui deve trovare applicazione; in versioni stringenti che si impongono l'inversione dell'onere della prova[163], e, infine, in versioni in cui si sostanzia nella previsione della facoltà di adottare misure temporanee di tipo precauzionali[164].

Come è stato prima analizzato, nel diritto europeo, il principio di precauzione è ormai pacificamente considerato un principio generale dell'azione amministrativa e pertanto non

[159] Così, Corte Giust., 2 aprile 1998, causa C-127/95, *Norbrook Laboratories,* in *Racc*., 1998, p. I-1531 ss, punto 90.
[160] Dichiarazione di Bergen sullo sviluppo sostenibile, Preambolo della Convenzione sulla Diversità biologica e nella Convenzione di Helsinki del 1992 sulla protezione e l'uso delle vie d'acqua transfrontaliere e sui laghi internazionale e, infine nella Convenzione sulla Protezione dell'ambiente marino nell'Atlantico nord-orientale.
[161] Principio 15 della Dichiarazione di Rio, Convenzione quadro sui cambiamenti climatici.
[162] Accordo di New York sulla conservazione e la gestione degli stock sconfinanti. E delle specie ittiche ad alta migrazione, Accordo di Honolulu sulla conservazione e la gestione delle specie ittiche altamente migratorie nel Pacifico centrale e occidentale; Convenzione di Bamako sul traffico di rifiuti tossici in Africa nonché numerosi strumenti di *soft law* tra cui a titolo non esaustivo, l'Agenda 21, il Codice di condotta FAO della pesca responsabile e il programma globale di azione per la protezione dell'ambiente marino dall'inquinamento proveniente da attività svolte sulla terreferme.
[163] Carta Mondiale della Natura, Protocollo di Cartagena, le moratorie sulla caccia alle balene imposte dalla Commissione baleniera internazionale.
[164] ORGANIZZAZIONE MONDIALE DEL COMMERCIO, *Accordo sulle misure sanitarie e fitosanitarie,* 1986-1994.

confinato al solo diritto ambientale, oltre a considerarlo applicabile anche nei casi in cui la legislazione non lo contempli espressamente. Ne deriva dunque che esso dovrebbe essere automaticamente vigente nei singoli ordinamenti nazionali[165], a prescindere dalla materia di applicazione; quindi, le amministrazioni competenti in settori a rischio elevato dovrebbero assumerlo a parametro della loro azione. In definitiva, si ritiene che nulla osti, o meglio, tutto conduca all'estensione del principio di precauzione anche a materie diverse da quelle contemplate dall'art. 191, TFUE.

Una volta appurata l'estensione del principio di precauzione anche al settore bancario e, più in generale, a quello finanziario la questione da risolvere, alla luce, delle possibili interpretazioni, sopra fornite, è attinente all'interpretazione preferibile da dare allo stesso principio di precauzione, per evitare che una troppo rigida applicazione lo renda a sua volta paralizzante e controproducente.

Tenuto conto che anche in condizioni di ordinarietà i mercati sono sempre, per loro natura, rischiosi sembra opportuno limitare l'applicazione del principio di precauzione alle sole ipotesi di esiti catastrofici. Ciò presuppone l'esistenza di autorità pubbliche preposte al controllo dei rischi generati dall'innovazione finanziaria, dotate del potere di condurre istruttorie tecniche, coinvolgenti le scienze interessate, di stampo analogo a quelle previste, ad esempio, in Europa, per i prodotti alimentari, farmaceutici o industriali.

6. Mancato ricorso al principio di precauzione: danno evitabile e lesione del diritto costituzionale al risparmio

La mancata applicazione del principio di precauzione da parte delle autorità amministrative potrebbe, in realtà, dimostrarsi la scelta sbagliata causando dei danni, che, altrimenti, sarebbero stati evitabili. Della fattispecie del danno evitabile si occupa l'art. 1227 c.c.[166], in due diverse accezioni: il primo comma è riconducibile alle regole in materia di causalità, dato che riguarda la particolare ipotesi in cui il fatto del creditore-danneggiato abbia concorso

[165] Si veda l'art. 1, c. 1, l. 7 agosto 1990, n. 241, come modificato dalla l. n.11 febbraio 2005, n. 15.

[166] «*Se il fatto colposo del creditore ha concorso a cagionare il danno, il risarcimento è diminuito secondo la gravità della colpa e l'entità delle conseguenze che ne sono derivate. Il risarcimento non è dovuto per i danni che il creditore avrebbe potuto evitare usando l'ordinaria diligenza.*».

sotto il profilo eziologico a produrre l'evento dannoso, ossia l'inadempimento dell'obbligazione[167]; il secondo comma, invece, presuppone che l'evento dannoso si sia già prodotto e sia addebitabile al debitore-danneggiante[168]. Nonostante la vaghezza semantica della norma, è possibile individuare il danno evitabile come il danno che non si sarebbe verificato con una condotta preventiva e con la previdente preordinazione di misure idonee a fronteggiare il rischio[169]. Ardua risulta in tal caso l'imputazione della responsabilità e la delimitazione del danno risarcibile.

La responsabilità delle autorità si potrebbe configurare come responsabilità da provvedimento illegittimo, in cui lo strumento applicabile sarebbe quello della responsabilità extracontrattuale *ex* art. 2043 c.c.: non basta l'illegittimità del comportamento o del provvedimento, ma l'illiceità degli stessi che presuppongono la colpa della pubblica amministrazione. La responsabilità del danno basata sulla precauzione, non sussistendo la certezza, è retta da regole generiche. La giurisprudenza ha infatti affermato che «la regola cautelare, fondata sulla prevedibilità ed evitabilità dell'evento, ha riguardo ai casi in cui la verificazione di questo, in presenza della condotta colposa, può ritenersi, se non certa, quanto meno possibile sulla base di elementi d'indagine dotati di adeguata concretezza e affidabilità, sia pure solo di consistenza empirica e non scientifica. Essa, invece, non può essere individuata sulla scorta del principio di precauzione, che ha riguardo ai casi per i quali si è rimasti a livello del "sospetto" che, in presenza di certi presupposti, possano verificarsi effetti negativi (in particolare sulla salute dell'uomo) – e dunque quando manchi in senso assoluto una possibile spiegazione dei meccanismi causali o non si disponga di concreti elementi d'indagine, sia pure di consistenza empirica e non scientifica, idonei a formulare attendibili

[167] Cfr. Cass., 28 maggio 1977, n. 2194, in *Giust. Civ.,* 1977, I, p. 1070.
[168] ROSSELLO C., *Il danno evitabile. La misura della responsabilità tra diligenza ed efficienza,* Padova, CEDAM, 1997, p. 37.
[169] È opportuno sottolineare come, in realtà, siano individuabili altre due categorie di danno evitabile. In primo luogo, vi sono i danni aggravati dalla condotta del danneggiato, inseritasi come fatto autonomo nella serie causale avviata dall'autore del danno. In secondo luogo, vi sono quei danni che, pur essendo ricollegabili in maniera esclusiva al fatto del danneggiante; avrebbero potuto essere elisi mediante l'intervento del danneggiato. Cfr. *IVI*, p. 47.

e concrete previsioni circa il ricorso di eventuali connessioni causali tra la condotta sospetta e gli eventi lesivi»[170].

Il principio di precauzione sembra dunque operare nella responsabilità da reato degli enti[171], la quale è tuttavia valutabile *ad hoc* in base al grado di incertezza. L'elemento soggettivo di tale responsabilità appare, infatti, costruito su un modello cui non è certo estranea l'idea che il rischio che la struttura dell'ente venga impiegata per la commissione dei reati venga neutralizzato attraverso misure precauzionali.

Per ciò che concerne l'imputazione della responsabilità, il criterio prescelto potrebbe essere quello del *più probabile che non*[172], nel senso che il nesso di causalità tra una condotta commissiva od omissiva è riconosciuto, se, in base a leggi statistiche e scientifiche, quel tipo di condotta potrebbe ragionevolmente condurre al risultato verificatosi ovvero, in caso di omissione, se l'aver adottato una certa condotta avrebbe impedito il verificarsi dell'evento. Di particolare rilevanza appare essere, in materia di accertamento del nesso causale del danno ambientale, il principio "chi inquina paga", il quale consente di attribuire il danno al soggetto che avrebbe la possibilità di controllare i rischi, tramite delle presunzioni semplici, di cui all'art. 2727 c.c.[173].

---

[170] Cass. Pen., sez. IV, 24 marzo 2016, 12478, in *Giust. pen.,* 2016, II, e relativa nota AMATO D., *Comunicazione del rischio e responsabilità penale. Riflessioni a margine della sentenza della Cassazione sul caso "grandi rischi"*, in *Criminalia*, 2016, pp. 107–123.

[171] Ad es., Cass. civ., del 23 marzo 2011, n. 6681, in *Corr. Giur.*, 2011, p. 1278 ss. ha riconosciuto la responsabilità della Consob in caso di danno degli investitori.

[172] Questo criterio è stato affermato in tema di attribuzione della responsabilità al Ministero della Salute a titolo di omissione per danni conseguenti a emotrasfusioni con sangue infetto: si veda la sent. Cass. civ., sez. un., 11 gennaio 2008, n. 576, in *Giust. Civ. Mass*., 2008, 1, p. 31, in cui la corte statuisce: «*Premesso che sul Ministero gravava un obbligo di controllo, direttive e vigilanza in materia di impiego di sangue umano per uso terapeutico (emotrasfusioni o preparazione di emoderivati) anche strumentale alle funzioni di programmazione e coordinamento in materia sanitaria, affinché fosse utilizzato sangue non infetto e proveniente da donatori conformi agli standards di esclusione di rischi, il Giudice, accertata l'omissione di tali attività, accertata, altresì, con riferimento all'epoca di produzione del preparato, la conoscenza oggettiva ai più alti livelli scientifici della possibile veicolazione di virus attraverso sangue infetto ed accertata - infine - l'esistenza di una patologia da virus HIV o HBV o HCV in soggetto emotrasfuso o assuntore di emoderivati, può ritenere, in assenza di altri fattori alternativi, che tale omissione sia stata causa dell'insorgenza della malattia, e che, per converso, la condotta doverosa del Ministero, se fosse stata tenuta, avrebbe impedito la versificazione dell'evento*»; in senso conforme: Cass. Civ. sez., un., 11 gennaio 2008, n. 583, in *Giust. civ. Mass.* 2008,1 p. 35; Cass. Civ., sez. un., 11 gennaio 2008, n. 579, in *Giust. civ. Mass.* 2008,1, p. 33; Cass. Civ., sez. III, 13 luglio 2011, n. 15391, in *Giust. civ. Mass.* 2011, 78, p. 1059; Cass. Civ., sez. III, 23 maggio 2011, n. 11301, in *Giust. civ. Mass*. 2011,5, p. 786; Cass. Civ., sez. III, 14 luglio 2011, n. 15453, in *Giust. civ. Mass.* 2011 , p. 1064.

[173] Cfr. Cons. Stat., sez. V, 16 giugno 2009, n. 3885, in *Dir. e giur. Agr*., 2010, p. 138.

Oltre all'aspetto ambientale, il danno derivante dal mancato ricorso al principio di precauzione nell'ottica dell'oggetto della ricerca potrebbe essere ricondotto al danno da lesione del diritto al risparmio costituzionalmente protetto, individuabile nel diritto al risparmio popolare tutelato dall'art. 47 Cost., a cui la dottrina è quasi unanime nel conferire una componente prettamente programmatica.[174] Per quanto scontato, tale approdo deriva dalla definizione economica del risparmio, ossia quella parte di reddito sottratta al consumo immediato e accantonato per far fronte ad esigenze future. Qualora privo di adeguate garanzie o di un sistema sicuro di conservazione, il risparmio è destinato a non garantire la crescita e lo sviluppo tipico di qualsiasi ciclo economico. Inoltre, l'art. 47, c. 2, Cost.incoraggia e tutela il *risparmio popolare*, ovvero quello destinato all'acquisto di beni personali e strumentali alla vita quotidiana delle persone (primo fra tutti la casa di abitazione), ed a soddisfare esigenze primarie quali innanzitutto il diritto alla salute, di talché può concludersi per l'inviolabilità di tale diritto proprio perché letto in correlazione con gli artt. 2, 14 e 32 Cost. e per la risarcibilità conseguente all'accertata lesione dello stesso.

7. Il principio di precauzione del diritto dell'impresa

Dall'analisi delle pronunce giurisprudenziali citate, si evince il costante rapporto fra il principio di precauzione e l'esercizio dell'attività d'impresa, soprattutto con riferimento a quelle interessate da rischio e incertezza scientifica, quali il settore farmaceutico e l'industria alimentare. Tuttavia, con la crisi del 2008 il perimetro d'azione del principio è stato allargato, favorendo le prime riflessioni circa l'applicazione di quest'ultimo al settore finanziario e bancario[175]. La necessaria intromissione pubblica nella disciplina delle attività economiche per la tutela di diritti fondamentali si pone in contrasto con la libertà di iniziativa economica privata, in virtù dell'autoregolazione del mercato, innalzato a strumento per la sua migliore realizzazione[176]. Orbene, l'incastro fra i due profili va postulato in termini applicativi,

[174] COSTI R., *Tutela del risparmio e Costituzione*, in *Banca impresa soc.*, 2018, p. 398.
[175] BUONOCORE V., *Le nuove frontiere del diritto commerciale*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane 2006, p. 161; ID., *I fatti nuovi del diritto commerciale: la responsabilità dell'impresa fra libertà e vincoli,* in *Ritorno al diritto: i valori della convivenza*, n.1, 2005, pp. 1000–1034; LUMINOSO A., *Sulla responsabilità contrattuale ed extracontrattuale dell'impresa*, in *Contr. e impr*., 2007, p. 917.
[176]BUONOCORE V*., Problemi di diritto commerciale europeo*, in *Giur. comm.,* 2008, I, pp. 26-27; COSTI R., *Ignoto tecnologico e rischio d'impresa*, in AA.VV., Il *rischio da ignoto tecnologico,* Milano, 2002, p. 30.

stabilendo l'incidenza del principio di precauzione sulla programmazione dell'attività d'impresa stessa[177].

L'unica norma che regolamenta la responsabilità per le attività pericolose è quella contenuta nell'art. 2050 c.c.[178], la quale fa riferimento alle sole attività pericolose certe[179]. Con l'introduzione del principio di precauzione, viene legittimato un giudizio di incertezza dello stato scientifico, ponendo la questione di una corretta qualificazione della responsabilità dell'imprenditore[180], in situazioni di scarsa conoscenza. Poiché il principio di precauzione si innesta nella fase propedeutica ed organizzativa dell'impresa[181], il ruolo dell'organizzazione non può prescindere dalla consapevolezza dello stato delle conoscenze tecnico-scientifiche e dei rischi conseguenti[182] all'esercizio di determinate attività[183], dal momento che i rischi di sostenibilità incidono sia sulla responsabilità del soggetto chiamato al loro controllo, sia sul modo di operare delle regole di imputazione del danno arrecato[184]. Le stesse *Disposizioni di Vigilanza per le Banche*[185] richiedono che la funzione di supervisione strategica consideri anche «gli obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* (ESG) nei processi relativi alle decisioni aziendali»[186]. Tuttavia, la valutazione di tali rischi non sembra possibile che venga riposta solamente

[177] BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381 del Codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 5 ss.
[178] «Chiunque cagiona danno ad altri nello svolgimento di un'attività pericolosa, per sua natura o per la natura dei mezzi adoperati, è tenuto al risarcimento, se non prova di avere adottato tutte le misure idonee a evitare il danno».
[179] TALLACCHINI M., *Ambiente e diritto della scienza incerta*, *cit*., p. 86.
[180] È opportuno sottolineare come *ex* art. 10 tub l'attiva bancaria sia attività di impresa e dunque il banchiere imprenditore.
[181] S.v. Conclusioni dell'Avv. Generale Mischo del 12 dicembre 2002 nella causa Commissione c. Regno di Danimarca, punto 99.
[182] Si ritiene opportuno sottolineare come i rischi di sostenibilità possano essere ricondotti agli aspetti da tenere in considerazione grazie alla formula aperta *ex.* art. 53, c. 1, *lett. c)*, t.u.b., per cui si comprende all'interno della vigilanza regolamentare «il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni».
[183] MILLET F., *La notion de risque et ses fonctions en droit rivé,* Paris, 2001, p. 314.
[184] IZZO U.*, La precauzione nella responsabilità civile (Analisi di un concetto sul tema del danno da contagio per via trasfusionale*), Padova, CEDAM, 2004, pp. 87-88.
[185] BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di vigilanza per le banche",* 42° aggiornamento, 2023.
[186] *IVI*, p. 286.

nell'organo amministrativo[187], *ex* art. 2381, c. 5, c.c. [188], al quale, invero, potrà essere demandata la creazione di una struttura articolata[189], in grado di valutare i pericoli in cui l'attività può incorrere. Orbene, risulta decisiva la predisposizione di un organigramma tale da decentralizzare le competenze gestorie e di controllo volte tanto ad evitare il più possibile i rischi di sostenibilità, quanto a consentire l'esatta individuazione dell'organo e dell'ufficio competente[190]. La norma sopracitata riporta il c.d. principio di adeguatezza[191], stabilisce che l'organo amministrativo deve curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società sia "adeguato" alla natura e alle dimensioni dell'impresa e, ai sensi dell'art. 2403 c.c.., il collegio sindacale vigila sull'osservanza di tale precetto[192]. Tuttavia, in assenza di parametri certi sull'affidabilità delle ipotesi scientifiche, si deve richiedere una valutazione certa sull'organizzazione dell'impresa a coloro che la esercitano: la "certezza" del giudizio dell'assetto organizzativo surroga la "incertezza" delle conoscenze scientifiche. Evidentemente il giudizio di valutazione sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo imprenditoriale deve avvenire in concreto, in relazione alla singola attività svolta, senza poter

[187] All'interno del Codice di *corporate governance*, pubblicato nel 2020, viene introdotto il tema del *successo sostenibile*, il quale è indicato 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». Si veda STRAMPELLI G., Soft law *e fattori ESG: dai codici di* corporate governance *alle* corporate *e* index guidelines, in *Riv. soc.*, 2021, p. 1100- 1121.

[188] «Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate».

[189] MONTALENTI P., *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societari*o, in *Giur. comm*., 2003, I, p. 423.

[190] TRIMARCHI P., *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, Giuffrè, 1961, p. 279; COMPORTI M., *Esposizione al pericolo e responsabilità civile*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2014, p. 265.

[191] IRRERA M., *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005; PECORARO C.*, Gestione del rischio da ignoto tecnologico: prime riflessioni sull'adeguatezza dell'organizzazione d'impres*a, in *Scritti in onore di V. Buonocore,* Milano, Giuffrè, 2005, p. 1425 ss.

[192] Sul principio di adeguatezza si veda COSTI R., *Ignoto tecnologico*, *cit*., p. 55; AMBROSINI S., *Commento all'art. 149*, in *La legge Draghi e le società quotate in borsa*, diretto da G. COTTINO, Torino, 1999, p. 277; RACUGNO G., *L'ordinamento contabile delle imprese*, in *Tratt. di dir. comm.*, sez. I, t. 5, Torino, 2002, pp. 7 ss.; ANNUNZIATA F., *Intermediazione mobiliare e agire disinteressato: i profili organizzativi intern*i, in *Banca Borsa tit. cred.,* 1994, I, p. 634 ss.; FORTUNATO S., *Commento all'art. 149*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*[IV], Padova, CEDAM, 2018, p. 2747 ss.

ricorrere ad un modello ideale di organizzazione[193]. Si può, così, affermare che il principio di adeguatezza è strumentale al principio di precauzione. Il quadro normativo delineato dev'essere ulteriormente completato dalle norme settoriali collegato all'oggetto di ricerca quali gli artt. 149 T.U.F. e 53 T.U.B., nonché dal regolamento sulla gestione del risparmio emanato dalla Banca d'Italia, il 14 aprile 2005, che fa espresso riferimento alla adeguatezza tecnica[194], imponendo la gestione dei rischi, attraverso la massima acquisizione possibile delle conoscenze tecniche e scientifiche per la protezione della salute e dell'ambiente[195]. I rischi di sostenibilità sono divenuti manifestazione del rischio d'impresa, e come tali devono essere affrontati attraverso un idoneo impianto organizzativo che consenta per quanto possibile di prevenire le esternalità negative che il rischio stesso implica. Si intuisce allora come il principio di precauzione non solo non risulti in contraddizione con il rischio d'impresa, ma piuttosto ne rappresenti una delle molteplici conseguenze, postulando un approccio cautelativo che non può eliminare il rischio, ma può solo offrire diverse valutazioni a chi lo sfrutta.

Meritevole di attenzione risulta essere la questione circa la tipologia di responsabilità conseguente alla mancata applicazione del principio di precauzione. In considerazione della

[193] BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381 del Codice civile*, in *Giur. comm.,* 2006, I, p. 37.

[194] «Ulteriore interesse è dimostrato dall'art. 118 del d. lgs. n. 206 del 2005, ove è stato trasfuso l'art. 6 del d.P.R. 24 maggio 1988, n. 224, in tema di responsabilità da prodotti difettosi, che alla *lett*. e) esonera da responsabilità il produttore che abbia messo in circolazione un bene, poi rivelatosi difettoso, se lo stato delle conoscenze scientifiche e tecniche al momento in cui il bene è stato messo in circolazione non permetteva di considerare il prodotto come difettoso; dal d.P.R. 24 maggio 1988, n. 203, dettato in tema di inquinamento ambientale, il quale recepisce le direttive CEE, 15 luglio 1989, n. 80/779/CEE, 3 dicembre 1982, n. 82/884/CEE, 28 giugno 1984, n. 84/203/CEE e 7 marzo 1985, n. 85/203/CEE, concernenti norme in materia di qualità dell'aria, relative a specifici agenti inquinanti e ad inquinamenti causati dagli impianti industriali, ai sensi della legge 16 aprile 1987, n. 18341; dal d. lgs. 19 settembre 1994, n. 626, ove s'impone all'imprenditore l'eliminazione dei rischi in relazione alle conoscenze acquisite in base al progresso tecnico o, quantomeno, la riduzione di questi rischi al minimo; dal d. lgs. 18 febbraio 2005, n. 59 e d. lgs. 25 luglio 2005, n. 151, che ha recepito tre direttive comunitarie (27 gennaio 2003, n. 2002/95/CE e n. 2002/96/CE e 8 dicembre 2003, n. 2003/108/CE), per eliminare i rischi connessi alla raccolta indiscriminata dei rifiuti, per favorire la progettazione di idonee apparecchiature a ciò preordinate e per vietare l'uso di sostanze tossiche come cadmio, piombo e cromo; dalla circolare, emanata dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP), del 30 marzo 1999, n. 366/D, che richiede una struttura "adeguata in termini di risorse umane e tecnologiche alle dimensioni dell'impresa e agli obiettivi di sviluppo che la stessa intende perseguire"» .

[195] BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381 del Codice civile*, *cit*., p. 27; COSTI R., *Ignoto tecnologico*, *cit*., p. 53; CAMPOBASSO M., *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, Giuffrè, 2002, pp. 363 ss. e 367.

ragione dell'applicazione di quest'ultimo, ovvero l'incertezza scientifica, non risulta possibile un giudizio sulla condotta fondato sull'inosservanza di regole diffuse e consolidate, dal momento che non vi sono conoscenze univoche sulle cautele da attuare per evitare o ridurre la concretizzazione dei rischi. Orbene, il giudizio di responsabilità dovrebbe dunque effettuarsi sulla base di regole precauzionali, le quali indicando procedure tecniche di limitazione dei rischi, impartiscano misure di controllo e gestione: nel diritto dell'impresa queste regole vanno ricondotte, come visto, al principio di adeguatezza. Tuttavia, il criterio di diligenza richiesto non potrà ridursi alla diligenza del buon padre di famiglia, ma richiederà un grado di diligenza maggiore, legato alla professionalità degli esercenti l'attività pericolosa[196], volta a limitare l'accadimento dei rischi che essa comporta. Il principio di precauzione e il principio di adeguatezza, imponendo, come detto, precisi obblighi di prevenzione a carico dell'impresa, importano la ricostruzione della responsabilità dell'impresa in termini di responsabilità per colpa specifica per inosservanza di regole e discipline e, al contempo, contribuiscono a definire il precetto di cui all'art. 2050 c.c., che onera l'esercente attività pericolosa, ai fini della prova liberatoria, di dimostrare "di aver adottato tutte le misure idonee ad evitare il danno"[197]: l'imprenditore, infatti, alla luce dei predetti principi dovrà provare di essersi uniformato agli obblighi di adeguatezza organizzativa anche sul piano tecnico-scientifico e di aver assunto tutte le misure preventive necessarie per garantire "un livello elevato di tutela" della salute e dell'ambiente[198]. In ultima analisi, la diligenza professionale richiesta deve essere individuata ai sensi dell'art. 1176, c. 2, c.c., e dagli parametri valutativi esistenti nella realtà sociale che, concorrendo con detti principi, compongono il diritto vivente. Questo tipo di responsabilità si colloca in una posizione intermedia tra lo schema tipico della colpa e quello della responsabilità oggettiva, si tratta appunto di «responsabilità da inadeguatezza organizzativa»[199]. Alla luce di queste

[196] Per BUSNELLI F.D., *voce «Illecito civile»,* in *Enc. giur. Trecc.,* XXV, Roma, 1989, p. 9, la diligenza, pur presentando una natura oggettiva, va intesa conformemente al fatto concreto.
[197] SANTONASTASO F., *Principio di "precauzione" e responsabilità d'impresa. Rischio tecnologico e attività pericolosa «per sua natura». Prime riflessioni su un tema di ricerca,* in *Contr. impr. eur.*, 2005, p. 21 ss.
[198] ARBOUR M., *A proposito della nebulosa principio di precauzione – responsabilità civile*, in *Liber amicorum per Francesco D. Busnelli. Il diritto civile tra principi e regole,* Milano, Giuffrè, 2008, pp. 513 ss.
[199] BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381 del codice civile*, *cit.*, p. 28.

considerazioni, si può giungere alla conclusione che l'imprenditore non già è responsabile per la effettiva determinazione del danno, ma è responsabile per non averlo prevenuto[200], assistendo dunque alla mutazione del principio di precauzione in un principio di responsabilità[201]. La declinazione di tale mutazione nel contesto bancario, pur considerando gli obblighi di contenimento dei rischi, inclusi quelli ESG, a cui queste sono espressamente sottoposte è essenziale: nel contesto della regolamentazione prudenziale e della gestione integrata dei rischi, l'applicazione del principio di precauzione rappresenta un presupposto metodologico essenziale per l'internalizzazione dei rischi ESG, consentendo alle istituzioni bancarie di anticipare l'impatto di eventi incerti ma potenzialmente rilevanti, in coerenza con i requisiti di solidità patrimoniale e resilienza sistemica.

[200] MONATERI P., *La responsabilità civile*, in *Tratt. di dir. civ*., diretto da Sacco R., Torino, 1998, p. 1008.
[201] DI CIOMMO F., *Evoluzione tecnologica e regole di responsabilità civile*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2003, pp. 54-55.

CAPITOLO SECONDO

LA DISCIPLINA DEL RISCHIO DI CREDITO E DI SOSTENIBILITÀ PER LE IMPRESE BANCARIE

SOMMARIO: 1. La regolamentazione del mercato bancario. Note introduttive. - 2. Dalla vigilanza strutturale alla vigilanza risk-based: regolamentazione prudenziale e regolamentazione del rischio. - 4. La regolamentazione del rischio di credito negli accordi di Basilea. - 4.1. L' accordo sul capitale del 1988. - 4.2. Basilea II. - 4.3. Basilea III. - 4.4. Basilea IV. - 4.5. Il recepimento a livello europeo. - 5. La valutazione del merito creditizio nel processo di erogazione del credito. - 6. Rischi di sostenibilità e imprese bancarie: gli sviluppi normativi. - 6.1. *EU Banking Package*. - 6.1.1. Trasparenza e *Green Asset Ratio*. - 6.1.2. Capitale e green supportive factor. - 6.2. Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti. - 7. La carente definizione dei rischi di sostenibilità. Una possibile definizione dei rischi ESG. Un approccio precauzionale. - 7.1. La carente definizione dei rischi di sostenibilità. – 7.1.1. Il rischio ambientale. – 7.1.1.1. Rischio fisico. – 7.1.1.2. Rischio di transizione. – 7.1.2. Il rischio sociale. – 7.1.3. Il rischio di governance.

1. La regolamentazione del mercato bancario. Note introduttive

Fin dall'evoluzione dei rapporti economici, tralasciando il primitivo baratto, in quanto privo di finalità produttive di qualsiasi natura[1], l'ingerenza statale è sempre stata invocata a garanzia di quel rapporto fiduciario, tutt'oggi presente, e fondamentale, nel mercato bancario e finanziario. Molteplici[2] e difformi sono le forme di vigilanza a cui il mercato bancario è stato sottoposto, a causa del mutato rapporto storico fra poteri pubblici e attività economiche[3], ossia la complessa dinamica esistente fra libertà economica e autorità[4]. Pertanto, la teoria è

[1] ESPOSITO L., MASTROMATTEO G. *La vigilanza bancaria. Storie, teoria, prospettiva,* Roma, Carocci Editore, 2021, p. 41.

[2] FORTI U., *Vigilanza e tutela amministrativa*, in *Enc. Giur. Treccani*, 1937, consultabile al sito *www.treccani.it*; CASETTA E., V*igilanza e tutela dello Stato sulle società concessionarie di pubblici servizi*, in *Riv. dir. comm*., 1950, II, p. 297 ss.; ARCIDIACONO L., *La vigilanza nel diritto pubblico*, Padova, CEDAM, 1984; BANI E., GIUSTI M. (a cura di), *Vigilanze economiche. Le regole e gli effetti*, Padova, CEDAM, 2004; AMOROSINO S., *Tipologie e funzioni delle vigilanze pubbliche sulle attività economiche*, in *Dir. amm.*, n.4, 2004, p. 723 ss.; ANTONIOLI M., *Vigilanza e vigilanze tra funzione e organizzazione*, in *Riv. dir. pub*bl., 2013, p. 673 ss.; BRESCIA MORRA C., *Le forme della vigilanza*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*[2], Padova, CEDAM, 2019, pp. 175-236; CERA M., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, n. 5, 2015, pp. 947-956; ROMAGNOLI G., *Concorrenza e complementarità delle vigilanze economiche*, in *PA Persona e Amministrazione*, n. 1, 2020, pp. 131-142.

[3] SARTORI F., *Il diritto dell'economia nell'epoca neoliberale tra scienza e metodo,* in *Riv. dir. banc.,* n. 2, 2022, pp. 309-323; BRESCIA MORRA C., *Le forme di vigilanza,* cit., pp. 175 – 239.

[4] Sui rapporti fra autorità e libertà, fra Stato ed economia, la bibliografia è ricchissima. V. SPAGNUOLO VIGORITA V., *L'iniziativa economica privata nel diritto pubblico,* Napoli, Jovene, 1959; TORCHIA L., *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, CEDAM, 1992; OTTAVIANO V., *La regolazione del mercato. I principi costituzionali*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl dell'economi*a, diretto da GALGANO F., vol.

oscillata fra la necessità di intervento pubblico nell'economia, favorendo il modello dello Stato Imprenditore, e l'esigenza di evitare qualsiasi intervento pubblico nel mercato, riconoscendo la figura dello Stato Regolatore[5], quale arbitro neutrale. Pur non volendo in questa sede ripercorrere l'estensiva ed oramai antica discussione fra la funzione pubblica del credito e l'esercizio pubblico del credito[6], per comprendere l'attuale regolamentazione

III, Padova, CEDAM, 1979, p. 452 ss.; MATTARELLA B.G., I*l rapporto autorità-libertà e il diritto amministrativo europeo*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, n. 4, 2006, p. 909 ss.; D'ALBERTI M., *Poteri pubblici, mercati e globalizzazioni*, Bologna, Il Mulino, 2008; TORCHIA L., *Diritto ed economia fra Stati e mercati*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016.

[5] Sul punto si vedano: FRANCHINI C., *Le autorità amministrative indipendenti*, in *Riv. trim dir. pub*., 1988, p. 549 ss; MASSERA A., *"Autonomia" e "indipendenza" nell'amministrazione dello Stato*, in *Scritti in onore di Massimo Severo Giannini*, Milano, Giuffrè, 1988, p. 449 ss.; VESPERINI G., *Le funzioni delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Dir. banc*. 1990, p. 415 ss.; D'ALBERTI M., *Poteri regolatori tra pubblico e privato*, in *Dir. amm*., 2013, p. 607 ss.; CASSESE S. e FRANCHINI C., *I garanti delle regole*, Bologna, Il Mulino, 1996; PREDIERI A., *L'erompere delle Autorità amministrative indipendenti*, Firenze, Passigli, 1997; MERLONI F., *Fortuna e limiti delle cd. autorità amministrative indipendenti*, in *Pol. dir.*, 1997, p. 639 ss.; AMATO V., *Autorità semi-indipendenti ed autorità di garanzia*, in *Riv., trim. dir. pub*., 1997, p. 645 ss.; LA SPINA A., MAJONE G., *Lo Stato regolatore*, Bologna, Il Mulino, 2000; FREGO LUPPI S.A., *L'amministrazione regolatrice*, Torino, Giappichelli, 1999; MERUSI F., *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo quasi giallo*, Bologna, Il Mulino, 2000; LAZZARA P., *Autorità indipendenti e discrezionalità*, Padova, CEDAM, 2001; GIANI L., *Attività amministrativa e regolazione di sistema,* Torino, Giappichelli, 2002; SCOCA F.G., *I modelli organizzativ*i, in MAZZAROLLI L., PERICU G., ROMANO A., ROVERSI MONACO F.A. e. SCOCA F.G (a cura di) *Diritto Amministrativo*[I], Bologna, 2005, p. 387; CLARICH M., *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello,* Bologna, Il Mulino, 2005; DE BENEDETTO M., *Autorità indipendenti*, in CASSESE S. (diretto da), *Dizionario di diritto pubblico*, vol.1, Milano, Giuffrè, 2006, p. 588 ss.; POLICE A., *Tutela della concorrenza e poteri pubblic*i, Torino, Giappichelli, 2007; LONGOBARDI N., *Autorità amministrative indipendenti e sistema giuridico-istituzionale*, Torino, Giappichelli, 2009; NAPOLITANO G., ZOPPINI A., *Le autorità al tempo della crisi: per una riforma della regolazione e della vigilanza sui mercati,* Bologna, Il Mulino, 2009; CIRILLO G.P., CHIEPPA R., *Le Autorità Amministrative Indipendenti*, Padova, CEDAM, 2010; D'ALBERTI M., PAJNO A., *Arbitri dei mercati: le Autorità indipendenti e l'economia,* Bologna, Il Mulino, 2010. Fra gli scritti più recenti sulla funzione di regolazione e di vigilanza delle autorità indipendenti: TITOMANLIO R., *Potestà normativa e funzione di regolazione. La potestà regolamentare delle autorità amministrative indipendenti*, Torino, Giappichelli, 2012; D'AMBROSI F., *Consob e sistema di vigilanza,* Napoli, Editoriale Scientifica, 2017.

[6] La questione, di carattere interpretativo, risale all'art. 1 della Legge Bancaria in cui si affermava che «la raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico» Questa norma avvalorava la postulazione del carattere vero e proprio di servizio pubblico dell'attività creditizia, supportata dalla predominanza nel marcato bancario italiano di banche pubbliche (GIANNINI M.S., *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia,* in *Scritti per Santi Romano,* Padova, CEDAM, 1939. In seguito, dato che la tesi verrà abbandonata dal suo creatore, si v. VIGNOCCHI G., *Il servizio del credito nell'ordinamento pubblicistico italiano*, Milano, 1968.). Giannini elaborò la teoria della riferibilità immediata, riferibilità bancaria allo Stato, secondo cui l'attività bancaria costituiva sicuramente un servizio pubblico, il cui esercizio, a discrezione statale, poteva essere svolto da soggetti pubblici o privati. Pertanto, a detta di questa teoria, tutte le banche svolgevano un servizio pubblico. Tuttavia, tale opinione fu contrastata dagli studiosi del diritto commerciale, i quali avvaloravano la loro tesi con l'art. 2195 c.c. Il legislatore intervenne per porre fine alla questione tramite il recepimento della direttiva n. 77/780/CE del 17 dicembre 1977, recepita in Italia con il D.P.R. del 27 giugno 1985, n. 350, sancendo il carattere d'impresa delle banche.

bancaria si rende necessaria l'analisi storica dell'evoluzione del sistema di vigilanza[7]. Invero, la peculiarità del settore del credito ha condizionato le teorie di controllo pubblico del settore bancario e la valorizzazione degli aspetti pubblicistici, conducendo all'elaborazione della teoria degli ordinamenti sezionali[8], introdotta al fine di giustificare l'esistenza di ordinamenti giuridici particolari, in cui categorie di soggetti svolgevano attività imprenditoriali per volontà statale ed erano sottoposte alla vigilanza di organi centrali[9]. Sebbene tale teoria non abbia avuto ampio seguito, vista l'esclusione dell'esistenza di etero-direzionalità, oggi se ne potrebbe tornare a discutere come conseguenza dell'accentramento a livello europeo della funzione di regolamentazione e di vigilanza bancaria[10]: la costruzione del diritto bancario europeo si pone al di fuori del contesto euro-unionale in quanto relativo ai soli Stati aderenti all'euro, facendo dell'Eurozona un'organizzazione autonoma[11].

Nata come controllo strumentale al prestito di ultima istanza, essa è divenuta mezzo di direzione dell'economia, vigilanza strutturale, e rappresenta oggi il baluardo della stabilità finanziaria, vigilanza prudenziale[12]. Qualsiasi sia la forma assunta dalla vigilanza, essa è un concetto relazionale teso alla tutela di un interesse qualificato, dove un'entità, o meglio un gruppo di entità, si erge a custode di determinati valori e un'altra ne è sottoposta

[7] Il primo modello di pubblicizzazione è stato quello risultante dalla legge bancaria del 1936, connotato dall'esercizio di poteri di indirizzo e di controllo sull'attività creditizia. Cfr. NIGRO M., *Profili pubblicistici del credito,* Milano, Giuffrè, 1969, pp. 36-37.

[8] GIANNINI M.S., *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia,* in AA.VV., *Scritti giuridici per Santi Romano,* Padova, CEDAM, 1940.

[9] La teoria degli ordinamenti sezionali di Giannini muove dall'ipotesi di Santi Romano per cui ogni persona giuridica può identificarsi come un Istituzione e pertanto vi sono tanti ordinamenti giuridici quante sono le Istituzioni presenti sul territorio (ROMANO S., *L'ordinamento giuridico. Studi sul concetto, le fonti e i caratteri del diritto*, Gale, Making of Modern Law, 2013. Giannini seppur ritenendo condivisibile tale pluralità di ordinamenti al fine di risolvere un conflitto fra norme, osservava come non sarebbe stato possibile che ogni normazione non statale fosse da ritenere un ordinamento giuridico a sé stante. Di qui, la teoria degli ordinamenti sezionali la quale aveva la funzione da un lato di avvalorare l'autonomia della logica organizzativa di un ordinamento; dall'altro di ridefinire i rapporti con l'ordinamento generale in termini di attuazione dei poteri di ingerenza di quest'ultimo. Per una maggiore trattazione si veda: DAGOSTINO, R., *Vigilanza bancaria europea e stabilità sistemica,* Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2023, pp. 43-52.

[10] MAGLIARI A., *Vigilanza Bancaria e integrazione europea. Profili di diritto amministrativo,* Università degli Studi di Trento, 2020.

[11] CHITI E., *How to make the Eurozone sustainable. A public law perspective,* in *Riv. Studi pol. Int.,* 2017, p. 397 ss.

[12] PACINI M., *La «vigilanza prudenziale» tra banche centrali nazionali e banca centrale europea,* in *Banca impresa soc.,* n.3, 2003, p. 356.

all'ingerenza. In questo caso, la funzione di vigilanza esercitata dalla BCE, a tutela dell'economia, s'impone con forza egemonica nell'ordinamento europeo.

2. Dalla vigilanza strutturale alla vigilanza *risk-based:* regolamentazione prudenziale e regolamentazione del rischio

È opportuno distinguere tre fasi della disciplina bancaria[13], ciascuna coincidente con l'avvento di una crisi bancaria e ognuna il proseguo del processo di spoliticizzazione ed europeizzazione avviato dalla precedente. L'esigenza di fondare uno speciale istituto per l'impresa bancaria si sviluppò all'inizio del secolo scorso[14] a seguito delle ripetute crisi bancarie (1892-1917)[15]. Una prima risposta arrivò nel 1926 con l'attribuzione alla sola Banca d'Italia della facoltà di emettere biglietti di banca[16] e con l'introduzione di una disciplina di tutela dei risparmiatori[17]. Negli anni successivi alla crisi del 1929, la vigilanza bancaria fu guidata dalla Legge Bancaria del 1936, la cui forte connotazione dirigista[18] è riuscita a condizionare a lungo l'azione e la prassi della vigilanza nel nostro Paese. E invero, la cultura e la prassi della vigilanza bancaria in Italia, per lungo tempo, sono state orientate a garantire la stabilità del sistema creditizio, prevenendo gli effetti sistemici delle crisi e assicurando la tutela del risparmio, gravemente colpito dalla crisi dei primi anni Trenta.

---

[13] Una efficace sintesi di tale evoluzione è fornita da CAPANTINI M., PONTELLO T., *Banche*, in CHITI M.P., GRECO G.(a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo,* pt. spec., t. II, Milano, 2007, p. 623; TRIDIMAS T., *EU Financial Regulation: Federalization, Crisis Management and Law Reform*, in CRAIG P., DE BÚRCA G. (a cura di), *The Evolution of EU Law*, Oxford, 2011, p. 783 ss.; CLARICH M., *La disciplina del settore bancario in Italia. Dalla legge bancaria del 1936 all'Unione Europea*, in *Giur. comm.,* 2019, p. 32; TEIXEIRA P.G., *The Legal History of the Banking Union*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev*., 2017, p. 535 ss.; MOLONEY N., *EU Securities and Financial Markets Regulation*, Oxford, 2014, p. 854.

[14] Il codice del commercio del 1882 qualificava «le operazioni di Banca» come atti di commercio e chi le realizzava professionalmente ed abitualmente come commerciante.

[15] Si pensi, ad esempio, allo scandalo della Banca Romana, alla Società generale di credito mobiliare italiano posta in liquidazione nel 1894, alla crisi dei corsi azionari del 1907.

[16] R.D.L 6 maggio 1926, n. 812. Provvedimento abrogato dal d.p.r. 13 dicembre 2010, n. 248.

[17] R. D. L. 6 novembre 1926, n. 1830, recante norme regolamentari per la tutela del risparmio, convertito in L. 23 giugno 1927, n. 1108**.** Provvedimento abrogato dal d.l. 25 giugno 2008, n. 112, convertito con modificazioni dalla L. 6 agosto 2008, n. 133.

[18] L'impianto di vigilanza si basava principalmente su vincoli di specializzazione all'attività degli intermediari, come la distinzione soggettiva fra aziende di credito e istituti di credito, le restrizioni alla libera composizione del portafoglio bancario e la separatezza fra banca e industria.

Più esattamente gli artt. 28, 32, 33 e 35 di tale legge attribuivano alle autorità creditizie penetranti poteri di intervento sulle banche. Nigro la definisce *controllo vigilanza*, ossia quel controllo condotto «per finalità di polizia economica, proteso a verificare l'osservanza di prescrizioni di carattere generale e le specifiche limitazioni con riferimento alle quali lo svolgimento dell'attività era stata consentita»[19].

In particolare, proprio l'ampiezza dei poteri riconosciuti alla Banca d'Italia ha consentito a quest'ultima di condizionare pesantemente le scelte strategiche e gestionali degli istituti di credito, anche agendo in via informale[20]. La Legge Bancaria del 1936 attribuisce una delega in bianco[21] ad una struttura imperniata su un'organizzazione esplicitamente sottoposta al potere politico, concedendo all'autorità di vigilanza poteri discrezionali che le hanno consentito di imporre regole e vincoli operativi penetranti alle banche, limitandone l'ambito d'azione e condizionandone dall'interno, strutturalmente, l'organizzazione e lo svolgimento della relativa attività. L'elasticità dei poteri attribuiti a Banca d'Italia ha consentito, dal secondo dopoguerra fino agli anni Settanta, al panorama bancario di restare invariato e di adattarsi al mutare della situazione economica e politica del Paese.

Solo sul finire degli anni Ottanta[22] del secolo scorso si è assistito a una progressiva spoliticizzazione delle funzioni di vigilanza pubblica, con l'avvento del Mercato Unico

[19] NIGRO M., *Profili pubblicistici del credito,* Milano, Giuffrè, 1969, p.71.
[20] Si pensi, ad esempio, al blocco delle autorizzazioni del 1966.
[21] COSTI R., *La legge bancaria del 1936,* in *Banca impresa soc.*, n. 3, 2012, p. 350.
[22] Fondamentale in tal senso fu il caso Herstatt del 1974, il quale dimostrò che la dimensione del business bancario era ormai internazionale e che i controlli classici basati su aspetti strutturali non erano in grado di cogliere i rischi moderni. Sul punto di veda: MOURLON-DRUOL E.,*'Trust is good, control is better': The 1974 Herstatt Bank Crisis and its Implications for International Regulatory Reform,* in *Business History,* 2015, pp. 311–34; NORMAN, B., *BoE archives reveal little known lesson from the 1974 failure of Herstatt Bank,* in *Bank Underground Blog*, 2015.

Europeo[23] nonché con l'emanazione di direttive del settore[24], in nome del primato della tecnica e dell'oggettività e univocità dell'interesse pubblico[25].

Alla rimeditazione dell'impianto di vigilanza bancaria si è accompagnata la privatizzazione degli istituti bancari[26] considerati, da quel momento, a tutti gli effetti imprese sottoposte al regime di concorrenza e a una vigilanza atta a garantire la stabilità finanziaria e a prevenire rischi sistemici. Lo spostamento dalla vigilanza strutturale a quella prudenziale ha segnato il passaggio da una vigilanza dirigistica a una vigilanza c.d. *market friendly*[27]. Il cambiamento è stato incentivato dai processi di liberalizzazione e globalizzazione del settore creditizio, in particolare con l'introduzione di misure di vigilanza miranti a controllare il rischio delle banche ad opera del Comitato di Basilea[28], al fine di garantire la solvibilità delle stesse e di

[23] Nel giugno 1988 il Consiglio europeo confermò l'obiettivo, già enunciato nel Trattato di Roma del 1957 istitutivo della Comunità economica europea, della progressiva realizzazione di un'unione economica e monetaria, assegnando a un comitato guidato da Jacques Delors, all'epoca Presidente della Commissione europea, il mandato di elaborare un programma concreto per il suo conseguimento. Attenendosi alle raccomandazioni del Rapporto Delors, nel giugno 1989 il Consiglio europeo decise che la Prima fase di costituzione dell'Unione economica e monetaria (UEM) sarebbe iniziata il 1° luglio 1990 con la libera circolazione di capitali. La seconda iniziò il 1° gennaio 1994 quando fu costituito l'Istituto monetario europeo, con il mandato di rafforzare la cooperazione fra le banche centrali e il coordinamento delle politiche monetarie, preparando l'avvio di una moneta e di una politica monetaria comuni. Gli 11 Stati membri partecipanti **(**Austria, Belgio, Germania, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo **e** Spagna) adottarono l'euro quale moneta unica con l'avvio della terza fase dell'UEM, il 1° gennaio 1999, data a partire dalla quale la conduzione della politica monetaria è affidata all'Eurosistema e alla Banca centrale europea.

[24] La prima Direttiva CEE di coordinamento all'attività degli enti creditizi – Direttiva 77/780/CEE del 17 dicembre 1977, recepita nel nostro ordinamento con D.P.R. del 27 giugno 1985, n. 350 – persegue l'obiettivo di eliminare le differenze più sensibili fra le legislazioni degli Stati membri, al fine di facilitare l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio, dichiarando di voler procedere per tappe successive. La seconda Direttiva di coordinamento bancario – Direttiva 89/646/CEE del 15 dicembre 1989, recepita nel nostro ordinamento con il D.lgs. del 14 dicembre 1992, n.481 – ha inteso introdurre un'armonizzazione essenziale, necessaria e sufficiente per pervenire ad un reciproco riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di vigilanza. Si basa quindi sul reciproco riconoscimento delle attività esercitate tramite lo stabilimento di succursali di un ente creditizio autorizzate dallo Stato membro, al quale spetta la responsabilità in materia di vigilanza sulla liquidità e di politica monetaria; al contrario allo Stato membro d'origine spetta la responsabilità in materia di solidità finanziaria, in particolare, sulla sua solvibilità.

[25] CLARICH M., *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea*, cit., p. 33 ss.; SICLARI D., *La regolazione bancaria e dei mercati finanziari: dalla "neutralizzazione" dell'indirizzo politico sul mercato all'unificazione europea*, cit. Sui temi, invece, più in dettaglio: COSTI R. (a cura di), *Il diritto del mercato finanziario alla fine degli anni 80,* Milano, Giuffrè, 1990; PREDIERI A., *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel paradigma della concorrenza comunitaria*, Milano, Giuffrè, 1992.

[26] Legge 30 luglio 1990, n. 218.

[27] PASSALACQUA M., *Diritto del rischio nei mercati finanziari,* cit. p. 67 ss.

[28] Il Comitato di Basilea è, come noto, un'organizzazione istituita dal Gruppo dei 10 (cd. G10) nel 1975, presso la Banca dei regolamenti internazionali, ed oggi composta dai rappresentati delle Autorità di vigilanza di ventisette Paesi del mondo. Pur non essendo una fonte normativa sovranazionale e non essendo il Comitato un

evitare arbitraggi regolamentari che avrebbero potuto creare divari competitivi di svantaggio delle imprese vigilate.

La stipulazione degli Accordi di Basilea, cui spesso ci si riferisce per immediatezza con «Basilea» (I, II, III, IV) ha definito un nuovo assetto di regole basato originariamente su tre pilastri: adeguatezza patrimoniale, al fine di garantire la solvibilità delle banche, di mutuare il c.d. *moral hazard* degli azionisti e degli amministratori di banche[29] e, infine, di introdurre un *level playing field* fra gli intermediari[30]; vigilanza prudenziale e concorrenzialità del mercato, così da evitare che una concorrenza al ribasso delle regole prudenziali potesse causare fenomeni d'instabilità del sistema bancario[31].

A differenza della vigilanza c.d. strutturale che è intervenuta sull'articolazione stessa dei circuiti finanziari e sul grado di concentrazione nel mercato dei medesimi, con la vigilanza prudenziale si è inteso controllare il grado di rischio dell'attività bancaria e finanziaria e, dunque, il grado di stabilità del sistema finanziario in caso di fallimenti o dissesti degli istituti di credito. Culmine del passaggio da vigilanza strutturale a vigilanza prudenziale nell'ordinamento italiano è stata l'opera sistematica di riordino realizzatasi con il Testo unico in materia bancaria e creditizia.

Il primo decennio di questo secolo è stato caratterizzato da molteplici eventi, i quali hanno messo in discussione la forma di vigilanza prudenziale, dando vita ad un intervento pubblico nell'economia pervasivo e diretto[32]. La possibilità di trasferire facilmente il rischio di credito al mercato ha indotto le banche a pratiche gestionali poco prudenti di concessione indiscriminata dei prestiti, senza effettuare una corretta valutazione del merito creditizio. Tale crisi ha imposto un ripensamento delle regole della finanza[33], evidenziando l'esistenza di un

---

organo con formale potere di vigilanza, la forza di tali Accordi risiede nella condivisione di regole fra ordinamenti bancari di diversi Paesi. Orbene, la Comunità Economica Europea, prima, e l'Unione europea, poi, ne hanno trasfuso il contenuto con alcuni adattamenti in direttive comunitarie.

[29] Cfr. BRESCIA MORRA C., *Società per azioni bancaria: proprietà e gestione,* Milano, Giuffrè, 2000, p. 216 ss.

[30] Se ogni banca potesse scegliere un livello di patrimonializzazione, evidentemente le banche avrebbero livelli di attivo diverso determinando una maggiore o minore competitività.

[31] BRESCIA MORRA C., *Le forme della vigilanza[II],* cit., pp. 175-236.

[32] DAGOSTINO, R., *Vigilanza bancaria europea e stabilità sistemica, op.cit.*, 2023, p. 36 ss.

[33] Sul tema cfr. CAPRIGLIONE F., *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano.* Padova, CEDAM, 2009, p. 5 ss.; BRESCIA MORRA C., *Le carenze della regolamentazione,* in BARUCCI E., MESSORI M. (a cura di), *Oltre lo shock. Quale stabilità per i mercati finanziari,* Milano, Egea, 2009, p. 27 ss.

rischio sistemico trascendente l'allora concezione dello stesso, fino a quel momento inteso come una fluidificazione del mercato finanziario medesimo e non come rischio di esternalità negative fra le varie componenti del sistema economico. I principi di armonizzazione minima, del mutuo riconoscimento e di *home country control*, introdotti con la Seconda Direttiva, hanno erroneamente rappresentato un'equivalenza presunta[34], incrementando la pluralità e l'asistematicità delle regole di vigilanza[35]. La debolezza del sistema europeo ha avuto un effetto moltiplicatore per cui l'Unione europea ha strategicamente iniziato a ripensare alle politiche di regolazione e vigilanza bancaria e finanziaria[36], oltre che introdurre una forma di assistenza bancaria e finanziaria sotto forma di intervento pubblico[37]. Tale ripensamento ha promosso una riflessione sulle capacità delle regole e degli assetti di vigilanza di far fronte a crisi sistemiche, muovendo critiche al *neo* Accordo di Basilea II, nonché alla procedura Lamfalussy[38].

---

[34] TORCHIA L., *Il governo delle differenze. Il principio di equivalenza nell'ordinamento europeo.* Bologna, Il Mulino, 2006; ORDINO M., *Il mutuo riconoscimento e l'integrazione comunitaria dei mercati dei servizi finanziari,* in *Banca impresa soc.,* n. 2, 2006, p. 185 ss.

[35] «From 1999 to 2007…intra-euro area differences accentuated, real exchange-rate misalignments aggravated, the traded-goods sectors shrank in the South and grew in the North, current-account imbalances widened and net foreign asset positions built up». Cfr. PISANI-FERRY J., *The Known Unknowns and Unknown Unknowns of EMU, Bruegel Policy Contribution,* n. 18, 2012, p.3.

[36] ROSSI G., *Crisi del capitalismo e nuove regole, in Rivista soc.*, 2009, p. 935 ss.; SICLARI D., *Gli intermediari finanziari tra regole di mercato e interesse pubblico*, Napoli, Jovene, 2011; CHIRULLI P., MICCÙ R., *Il modello europeo di regolazione*, Napoli, Jovene, 2011; BATTINI S., DE BELLIS M., *La regolazione globale alla prova della crisi: il caso della ricapitalizzazione delle banche*, in *Bankpedia review special issue*, 2012; DE BELLIS M., *La regolazione dei mercati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2012; ID., *La riforma della regolamentazione e della vigilanza finanziaria*, in AA.VV., *Uscire dalla crisi*, cit., 90 ss.; CASSESE S., *La nuova architettura finanziaria europea*, in AA.VV., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri, cit.*; CLARICH M., *La riflessione attuale sulla regolazione dei mercati e la prospettiva delle spinte gentili*», in *Dir.proc. amm*., 2015, p. 419 ss.

[37] STELLA P., *L'enforcement ai mercati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2008; A. TONETTI, *La disciplina comunitaria e globale degli aiuti a favore del sistema bancario*, in *Giorn. dir amm.,* 2009, p. 659 ss.; CERA M., L*a crisi finanziaria, le banche e l'intervento dello Stato fra leggi, ibridismi e prefetti*, in *Analisi giur. dell'econ. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2009, p. 37 ss.; RUSSO, C.A. *Commissione Europea, aiuti di Stato e le crisi bancarie italiane*, in *Banca impresa e soc.*, n. 3, 2009, p. 381 ss.; NAPOLITANO G., *Il Meccanismo europeo di stabilità e la nuova frontiera costituzionale dell'Unione,* in *Giorn. dir. amm*., 2012, p. 461 ss.; ID., *L'assistenza finanziaria europea e lo Stato co-assicuratore*, in *Giorn. dir. amm*., n. 10, 2010, p. 1085 ss.; CLARICH M., *La "mano visibile" dello Stato nella crisi economica e finanziaria, in Rivista della regolazione dei mercati*, n.2, 2015, p. 1 ss.; ID., *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giur. comm*., 2017, p. 704 ss.

[38] COMITATO DEI SAGGI, *Rapporto finale del Comitato dei Saggi sulla regolamentazione del mercato finanziario*, 2001.

Sulla scorta delle evidenze empiriche prodotte dalla crisi, il c.d. "rapporto De Larosière" nel 2009[39] ripropone un cambio di passo, prospettando un sistema regolamentare e istituzionale del settore bancario europeo basato sulla armonizzazione massima, ovvero sulla creazione di un *unicum corpus* normativo direttamente applicabile negli Stati membri senza bisogno di trasposizione nazionale, nel rispetto del principio di proporzionalità. La proposta fu accolta dal legislatore europeo, il quale rispose con un pacchetto legislativo, che prevedeva fra gli altri[40] la creazione dell'Autorità Bancaria Europea. Nel 2010 fu stipulato il terzo Accordo di Basilea recepito a livello europeo, al fine rafforzarne la democraticità, con la direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, abrogante le precedenti Direttive 2006/48/CE sull'accesso all'attività degli enti creditizi e 2006/49/CE sull'adeguatezza patrimoniale delle imprese d'investimento e degli enti creditizi (*Capital Requirements Directive* c.d. CRD IV), e nel regolamento (UE) 575/2013 (*Capital Requirements Regulation*, c.d. CRR).

È con l'avvento del Meccanismo Unico di Vilanza che nasce il nuovo sistema di vigilanza prudenziale, il quale ha trovato il suo fondamento normativo nell'art. 127, par. 6, TFUE, permettendo di ampliare le funzioni spettanti alla BCE, annesse alle preesistenti responsabilità macroprudenziali, senza intervenire con modifiche ai trattati. L'esigenza di rafforzare il mercato unico del credito europeo ha portato a valorizzare le esigenze di stabilità finanziaria a discapito di una più ampia concorrenzialità all'interno del mercato europeo, sancendo il superamento della separazione fra politica monetaria e vigilanza bancaria, concentrando entrambe le attività sotto la BCE[41].

L'obiettivo della vigilanza prudenziale oscilla fra la stabilità del sistema prevenendo i rischi sistemici e il mantenimento della pressione del mercato sugli intermediari. Orbene,

[39] DE LAROSIÈRE J., *The High-Level Group on Financial Supervision in Europe*, in *ec.europa.eu,* 2009.

[40] All'interno del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF) furono create l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* - EIOPA) per la sorveglianza del mercato assicurativo e L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (*European Securities and Markets Authority* - ESMA) per la sorveglianza del mercato dei valori mobiliari.

[41] L'attuazione della politica monetaria è svolta dal comitato esecutivo, formato dal Presidente della BCE, da un vicepresidente e altri quattro membri, scelti ogni otto anni dal Consiglio Europeo; la vigilanza bancaria è invece assicurata dal consiglio di vigilanza, formato da un presidente, da un vicepresidente, da quattro rappresentanti della BCE e dai rappresentanti delle autorità di vigilanza nazionali.

considerando la valutazione prognostica compiuta dall'autorità di vigilanza circa la solidità patrimoniale degli enti creditizi sembra un obiettivo autonomo e distinto rispetto alla realizzazione del mercato interno e al pieno dispiegarsi delle libertà economiche[42].

3. Rischio di credito, mercato immobiliare, sostenibilità: una sfida di vigilanza prudenziale

Considerando, dunque, le finalità principali della vigilanza, il paradigma della sostenibilità e il concetto di valore sostenibile nel lungo termine sembrano assumere una crescente rilevanza in relazione al mercato bancario.

In particolare, il binomio sostenibilità-rischio di credito assume rilevanza in considerazione dei diversi canali di trasmissione e dell'effetto che questo potrebbe avere, con conseguenze sul bilancio, sui portafogli, sulla diminuzione dei profitti e sull'aumento delle esposizioni[43]. Tale binomio diviene arduo da gestire qualora la controparte appartenga ad un settore o a una zona geografica particolarmente vulnerabile al rischio fisico, aumentando la probabilità di inadempienza[44]. In aggiunta, una problematica potrebbe essere anche la componente di transizione del rischio ambientale a seconda del rapporto con la controparte: invero, il settore immobiliare è fra le prime attività per il consumo mondiale di energia ed emissione di CO_2: il 30% delle emissioni di gas serra ed il 40% del consumo annuo di energia a livello globale

[42] Conferme in tal senso sembrano derivare dalla stessa giurisprudenza europea. Diverse sono le pronunce in cui la stabilità finanziaria sembra essere elevata a interesse primario. E tanto, parrebbe in linea con quanto disposto dall'art. 52 della Carta di Nizza, avendo l'ordinamento europeo riconosciuto alla stabilità finanziaria la valenza di principio generale dell'UE. In particolare, si vedano: Corte Giust. (Grande sezione), 19 luglio 2016, causa C-516/14, *Kotnik e a. c. Republike Slovenije*; Corte Giust., 20 settembre 2016, cause riunite, C-8/15 e C-10/15 e altresì C-105/15 - C-109/15, *Ledra adv. E a. c. Commissione europea e BCE*; Corte Giust., 8 novembre 2016, causa C-41/15, *Dowling c. Minester for finance*; Corte Giust., 27 novembre 2012, causa C-370/2012*Thomas Pringle c. Government of Ireland*; Corte Giust., 8 maggio 2019, causa C-372/2019, *Landeskreditbank Baden-Württemberg Förderbank c. BCE*. Sui temi, cfr.: D'AMBROSIO R., *La stabilità finanziaria tra gli obiettivi della legislazione dell'Unione su mercati finanziari, SEVIF e Unione bancaria*, cit.; RAGANELLI B., *Architettura finanziaria e Corti europee*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2018.

[43] Per l'analisi della trasmissione del rischio ambientale nel settore bancario, si veda ECB, *Guide on climate-related and environmental risks, Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, in *ecb.europa.eu,* 2020, pp. 10–13; ESRB, *Positively green: Measuring climate change risks to financial stability*, in *esbr.europa.eu,* 2020, pp. 23–24; EBA,*Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms*, in *eba.europa.eu,* 2021, pp. 29–39.

[44] DE SA M., *The Interaction Between ESG and the Banking Sector*, in CÂMARA P., MORAIS F.(a cura di), *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, Cham, Palgrave Macmillan, 2022, pp. 378 ss.

sono riconducibili agli edifici[45]. Il mercato immobiliare europeo nel 2021 era pari a 8 trilioni di euro, superando la metà del PIL europeo per quell'anno[46]. In Italia, la quota degli acquisti residenziali finanziati con un credito bancario, è del 73,8%, mentre l'importo medio del finanziamento richiesto dalle famiglie rispetto al valore dell'immobile ipotecato è del 76,7%[47]. In particolare, l'attivo delle banche di credito cooperativo per il 59% è destinato a prestiti a famiglie e imprese, 6 punti percentuali in più delle altre banche nazionali[48]. Pertanto, il binomio sostenibilità-rischio di credito rappresenta una realtà da considerare nel breve tempo e il sub-settore del credito per l'acquisto di immobili, siano essi residenziali o commerciali, risulta di primaria importanza per la transizione ad un'economia sostenibile[49].

Un prestito è economicamente sostenibile per l'intera durata del finanziamento in considerazione dei fattori di mitigazione del rischio connessi alla possibilità del soggetto beneficiario di rimborsare il prestito, tenuto conto della garanzia reale rilasciata da parte del debitore, indipendentemente dal rapporto sussistente tra prestito e valore dell'immobile. In questo quadro, tuttavia, poiché si tratta di lungo periodo è opportuno considerare, oltre alla capacità restitutoria del prestito, una serie di fattori[50], tra cui, necessariamente le caratteristiche verdi della garanzia reale, tra le quali, ad esempio, la classe energetica e la zona geografica, in considerazione delle performance attese nel lungo periodo, valutate in base alla qualità costruttiva, all'efficienza energetica, alla resilienza strutturale, alla probabilità di subire eventi di carattere idrogeologico o sismico e , più in generale, i rischi connessi a specifici fattori ESG direttamente inerenti l'asset.

Considerando questi elementi, assume forma la definizione di «valore sostenibile nel lungo termine», la quale tuttavia non trova riferimento nella dottrina nazionale, e neppure nella letteratura internazionale, ove talvolta si fa riferimento al concetto di «*prudent value*», altre a «*long-term value*», altre ancora «*sustainable long-term value*» senza tuttavia che, ad oggi,

[45] EBA, *EBA thematic note – residential real estate exposures of eu banks: risks and mitigants*, in *eba.europa.eu,* 2022,
[46] EMF, *quarterly review of european mortgage markets,* in *hypo.org*, 2021, p.2.
[47] AGENZIA DELLE ENTRATE, *Rapporto immobiliare 2023,* in *agenziaentrate.gov.it,* 2023.
[48] FEDERCASSE, *L'impronta del credito cooperativo sull'Italia,* in *creditocooperativo.it*, 2019.
[49] KIM S. K., KUMAR N., LEE J., OH J., *ESG Lending,* in *ECGI Working Paper Series in Finance*, n. 817, 2022.
[50] BAMBAGIONI G., *Sostenibilità del valore nel finanziamento immobiliare*, Rimini, Maggioli Editore, 2021, p. 21.

sia stata delineata una specifica definizione[51]. Ovvero, sebbene alcuni strumenti siano stati introdotti, essi risultano ancora inadeguati: diversi studi[52] hanno dimostrato come una condivisa classificazione di rischi ESG non esista.

In considerazione di ciò, anche al fine di contribuire alla elaborazione di un concetto di valore prudente e sostenibile nel lungo termine che possa essere declinato dagli *stakeholder* in maniera univoca, in ottica precauzionale, dovrebbero essere introdotti standard tecnici, rappresentativi dei rischi connessi all'esposizione ai fattori ambientali direttamente inerenti all'asset, nel calcolo della probabilità di default per l'attribuzione del merito creditizio della controparte.

4. La regolamentazione del rischio di credito negli accordi di Basilea

Un sistema bancario solido e stabile è fondamentale per assicurare una crescita economica sostenibile, poiché le banche sono al centro del processo di intermediazione creditizia tra risparmiatori e investitori. Assetto, questo, perseguito dal Comitato di Basilea a partire dal 1988, riconoscendo il ruolo primario del rischio di credito. «La possibilità che una variazione inattesa del merito di credito di una controparte generi una corrispondente variazione inattesa del valore corrente della relativa esposizione creditizia» potrebbe essere assunta a definizione del rischio di credito[53]. Tale definizione contempla non solamente il caso estremo in cui il debitore si renda insolvente[54], ma anche un'eventuale migrazione delle condizioni economico-finanziarie del debitore da cui dipendono la capacità di far fronte agli impegni finanziari, pur non divenendo insolvente[55].

[51] CROSBY N., *Prudent or "long-term" property valuations: concepts, definitions and methods,* in *Housing Finance International*, n.36, 2021, pp. 31-39.
[52] ABRAHAM L., TARELLI A., *Chasing the ESG factor*, in *Journal of Banking & Finance*, 1 giugno 2022; BERG B., KÖLBEL J., RIGOBON R., *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*, in *Review of Finance*, vol. 26, n. 6, 2022, pp. 1315–1344.
[53] RESTI A., SIRONI A., *Rischio e valore nelle banche*[2], Milano, Egea, 2021, p. 15 ss.
[54] AMMANN M., *Credit Risk Valuation: Methods, Models, And Applications*, Berlino, Springer, 2010, p. 23 ss.
[55] NARDON M., *Un'introduzione al rischio di credito,* Quaderni del Dipartimento di Matematica Applicata, Università Ca' Foscari di Venezia, n. 123, 2004.

4.1. L'accordo sul capitale del 1988

L'Accordo sul capitale del 1988[56], conosciuto come "Basilea I" ha introdotto per la prima volta un *level playing field,* tramite un sistema di requisiti patrimoniali obbligatori. Recepito in oltre cento paesi, lo schema di misurazione era diretto principalmente a valutare la solidità delle banche internazionali[57], in termini di consistenza patrimoniale in relazione al rischio di credito, o di insolvenza della controparte[58]. L'accordo richiedeva alle banche di rispettare un coefficiente patrimoniale minimo, detto anche *risk asset ratio* (RAR), dell'8%, dato dal rapporto fra il patrimonio di vigilanza[59] (*regulatory capital*) e le attività ponderate per il rischio (*risk-weighted assets*).

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

dove PV rappresenta il patrimonio di vigilanza, A_i l'attività i-esima e P_i la relativa ponderazione per il rischio. Il parametro dell'8% era un parametro minimo di adeguatezza patrimoniale che le banche internazionali dei paesi membri avrebbero dovuto adottare entro la fine del 1992, con un periodo di transizione di 4 anni durante il quale esse avrebbero potuto effettuare aggiustamenti necessari per raggiungere tali livelli. Tale metodo fu ritenuto il preferibile per valutare l'adeguatezza patrimoniale delle banche, riscontrando in esso tre vantaggi, in relazione all'approccio più semplice sul rapporto patrimonio attivo (*gearing ratio)*: correttezza nelle comparazioni internazionali, facilità nell'incorporazione delle

[56] COMITATO PER LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA E LE PROCEDURE DI VIGILANZA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi*, in *bis.org,* 1988.

[57] «Due obiettivi fondamentali sono al centro del lavoro del Comitato ai fini della convergenza delle regolamentazioni. In primo luogo, il nuovo schema deve servire a rafforzare la solidità e stabilità del sistema bancario internazionale; in secondo luogo, esso deve essere equo e possedere un elevato grado di coerenza nella sua applicazione alle banche di differenti paesi al fine di ridurre un fattore di disuguaglianza concorrenziale presente fra le banche internazionali.» Art. 3, COMITATO PER LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA E LE PROCEDURE DI VIGILANZA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi*, *cit*.

[58]Per completezza il documento di Basilea I, annovera fra i rischi da prendere in considerazione anche il rischio di tasso di interesse ed il rischio di investimento del portafoglio titoli.

[59] Il patrimonio di vigilanza era costituito dalle componenti di base (TIER 1), ossia il capitale azionario (azioni ordinarie emesse ed interamente liberate ed azioni privilegiate irredimibili senza diritto di proprietà cumulativo) e le riserve palesi, elementi comuni ai sistemi bancari di tutti i paesi; e da componenti supplementari (TIER 2), ammesse fino ad un ammontare pari a quello del patrimonio di base, ossia riserve occulte, riserve di rivalutazione, accantonamenti generali/riserve generali per perdite su crediti, strumenti ibridi di capitale-debito e debiti subordinati a debito. Da tale base devono essere detratte l'avviamento, da detrarre al patrimonio di base, e le partecipazioni filiazioni bancarie e finanziarie che non siano consolidate nei sistemi nazionali.

esposizioni "fuori bilancio" ed il non scoraggiamento della detenzione da parte delle banche di attività liquide o di attività a basso rischio[60].

Il sistema di ponderazione innovativo, sebbene alquanto semplicistico, prevedeva solamente cinque fattori: 0, 10, 20, 50 e 100%[61]. Le ponderazioni da applicare erano le seguenti: 0% per valori di cassa; attività verso le amministrazioni centrali e le banche centrali, denominate in moneta del paese debitore e finanziate nella stessa moneta; altre attività verso le amministrazioni centrali e le banche centrali dell'area OCSE[62]; attività con garanzia reale in contante o in titoli emessi da amministrazioni centrali dell'area OCSE oppure garantire da amministrazioni centrali dell'area OCSE e attività verso enti del settore pubblico interno, esclusa l'amministrazione centrale e prestiti garantiti da tali enti (il coefficiente di ponderazione, a discrezione dell'autorità nazionali può essere elevato in questo caso fino al 50%); 20% per attività verso banche multilaterali di sviluppo e attività garantite da tali istituzioni o assistite da garanzia reale in titoli emessi dalle medesime; attività verso banche con sede nell'area OCSE e prestiti garantiti da banche con sede nell'area OCSE; attività verso banche con sede esterna all'area OCSE, con scadenza residua fino a 1 anno e prestiti con scadenza residua fino un anno garantiti da banche con sede in paesi esterni all'area OCSE; attività verso enti del settore pubblico esclusa l'amministrazione centrale, di paesi esteri compresi nell'area OCSE, e prestiti garantiti da tali enti; valori di cassa in corso di riscossione; 50% per prestiti integralmente garantiti da ipoteca su immobili residenziali che sono o saranno occupati dal mutuatario oppure che sono locati[63]; 100% attività verso il settore privato; attività verso banche con sede all'esterno dell'area OCSE con scadenza residua superiore a un anno; attività verso le amministrazioni centrali di paesi esterni all'area OCSE; attività verso imprese commerciali a capitale pubblico; stabili, impianti ed attrezzature ed altri investimenti fissi ad uno funzionale; proprietà immobiliari ed altri

[60] COMITATO PER LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA E LE PROCEDURE DI VIGILANZA, *Lo schema di regolamentazione: bilanciare sensibilità al rischio, semplicità e comparabilità,* in *bis.org*, 2013, p. 8.
[61] COMITATO PER LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA E LE PROCEDURE DI VIGILANZA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi*, *cit.,* p. 27 ss.
[62] Per paesi OCSE si intende i paesi che sono membri a pieno titolo dell'OCSE o che hanno concluso accordi speciali di finanziamento con il Fondo Monetario Internazionale collegati agli Accordi Generali di Prestito del Fondo.
[63] I prestiti pienamente garantiti da ipoteca su immobili residenziali facevano registrare un'incidenza molto bassa di perdite.

investimenti; titoli rappresentativi di quote di capitale emessi da altre banche e tutte le altre attività. In aggiunta alle attività ponderate per il rischio, il denominatore di tale rapporto doveva includere le attività fuori bilancio, per un ammontare pari al loro equivalente creditizio (*loan equivalent exposure*).

Infine, nel 1996 fu introdotto, in occasione dell'entrata in vigore della normativa prudenziale sui rischi di mercato[64], anche il cosiddetto patrimonio di classe 3, costituito da prestiti subordinati a breve scadenza a copertura parziale degli stessi. Nel calcolare il coefficiente patrimoniale complessivo di una banca veniva dunque creato un esplicito collegamento fra il rischio di credito e il rischio di mercato, moltiplicando la misura del rischio di mercato (PV_{RM}) per 12,5, ossia il reciproco del coefficiente patrimoniale minino 8%, e aggiungendo il risultato alla somma delle attività ponderate ai fini della misurazione del rischio di credito. Il numeratore, invece, risulta pari alla somma del capitale di classe 1, 2 e 3.

$$\frac{PV}{\Sigma A_i P_i + 12{,}5 * (PV_{RM})} \geq 8\%$$

Tale emendamento ha inaugurato una nuova stagione della politica della vigilanza bancaria, basata su una maggiore collaborazione fra organi regolamentari e soggetti controllati.

4.2. Basilea II

A seguito delle numerose critiche[65] avanzate circa l'adeguatezza dell'Accordo del 1988 sulla solvibilità a rappresentare l'effettivo rischio di credito sopportato[66], il Comitato di Basilea nel giugno 1999 ha reso pubblica una proposta di riforma del regime di adeguatezza patrimoniale[67]. La regolamentazione introdotta con il nuovo Accordo di Basilea, tenuti fermi

[64] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Presentazione dell'emendamento dell'accordo sui requisiti patrimoniali per incorporarvi i rischi di mercato,* in *bis.org,* 1996.

[65] Le critiche riguardavano prevalentemente la focalizzazione su un'unica fonte di rischio, la mancata considerazione del legame fra la scadenza e il rischio di credito, l'assenza di una misura di rischiosità specifica delle controparti, il mancato riconoscimento della diversificazione di portafoglio e il limitato riconoscimento degli strumenti di risk mitigation. Si veda, HALL M., *Basilea II: panacea o opportunità mancata?,* in *Moneta e Credito*, n. 228, 2004.

[66] TROIANI M., *Prime riflessioni sulle proposte di Basilea in tema di adeguatezza patrimoniale,* in *Bancaria*, n. 10, 1999, pp. 4-11.

[67] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Nuovo schema di regolamentazione del patrimonio,* in *bis.org,* 1999.

i contenuti del precedente Accordo, regolamentava i requisiti di capitale per le banche in funzione del grado di rischiosità dei rispettivi portafogli, introducendo la valutazione della bontà del richiedente il prestito sulla base di criteri oggettivi piuttosto che di caratteristiche idiosincratiche o soggettive[68]. Ciò è senz'altro riconducibile alla volontà di imporre una regolamentazione più articolata e basata su di una forma di controllo tripartita, rappresentata dai cosiddetti pilastri (o *pillars*): la definizione di regole quantitative più accurate per il calcolo dei requisiti patrimoniali minimi (primo pilastro) viene integrata da indicazioni mirate a potenziare i meccanismi interni di governance aziendale (secondo pilastro) e da una più efficace disciplina di mercato mediante la diffusione di maggiori informazioni (terzo pilastro). Nello specifico, il primo pilastro riguarda i requisiti patrimoniali minimi obbligatori e disciplina dettagliatamente i criteri per la misurazione dei rischi, siano essi di credito, di mercato (già regolamentati con Basilea I) o operativi.

4.2.1. Il primo pilastro

Nell'ambito del primo pilatro, pur essendo confermato il requisito minimo dell'8%, in primo luogo, si assiste all'introduzione del rischio operativo, inteso come il «rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, ivi compresi i rischi giuridici»[69], come una nuova tipologia di rischio da considerare al fine di determinare il patrimonio minimo medio, il quale risulta come segue:

$$\frac{PV}{\Sigma A_i P_i + 12{,}5 * (PV_{RM} + PV_{RO})} \geq 8\%$$

In secondo luogo, vengono introdotte delle tecniche da utilizzare per stimare la rischiosità delle attività e la conseguente necessaria dotazione patrimoniale, ovvero sistemi interni di

[68] ORICCHIO G., *Basel 2 and the Meritocracy of the Credit: Considerations of Industrial Politics with Respect to the Optimization of the Fiscal Yield*, in *Economia dei Servizi*, n. 3, 2007; LUPPI B., MARZO M., SCORCU A., *Basel II and default risk: An empirical analysis*, in *Banca impresa soc.*, n. 2, 2009.
[69] Art. 4, c. 52, Regolamento (UE) n. 575/2013.

valutazione del rischio più complessi e al contempo idonei a rappresentare correttamente le tipologie di rischio e le specificità dei singoli istituti.

4.2.1.1. I nuovi metodi per il calcolo delle attività ponderate per il rischio di credito

Il nuovo accordo presenta un'articolata differenziazione di alternative per la misurazione del rischio di credito, con due metodologie di calcolo: il metodo standardizzato e il metodo basato sui rating interni, fondato su valutazioni sviluppate internamente alle singole banche in versione base (metodo dei Rating Interni di Base) o avanzato (metodo dei Rating Interni Avanzato).

4.2.1.1.1. Metodo standardizzato[70]

Il metodo standardizzato, già introdotto con Basilea I sebbene nella prima versione presentasse il limite della scarsa considerazione della rischiosità specifica delle controparti, consiste nella misurazione di tale tipologia di rischio tramite l'ausilio di valutazioni esterne del merito creditizio. Questo approccio prevede che il valore delle esposizioni creditizie venga pesato per un fattore di ponderazione derivante dal giudizio di rating espresso da agenzie esterne, allo scopo abilitate dalle Autorità di Vigilanza[71]. Per gli affidati che non hanno acquisito sul mercato alcun giudizio di *rating,* le banche dovranno applicare un coefficiente di ponderazione del 100%.

L'approccio standard prevede la possibilità di ridurre il requisito di capitale acquisendo garanzie reali. Le banche possono scegliere fra due approcci: l'approccio semplificato (*simple*) e l'approccio integrale (*comprehensive*). Il primo prevede l'impiego del principio di sostituzione, in base al quale la ponderazione associata al debitore viene sostituita da quella relativa al garante; nel secondo, invece, non è richiesto nessun requisito patrimoniale sulla porzione garantita, ma nel calcolare tale porzione va applicato uno scarto prudenziale (*haircut*) che riflette il rischio di mercato della garanzia. L'Accordo consente anche l'utilizzo

[70] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali,* in *bis.org,* 2006, p. 20 ss.
[71] Le agenzie esterne di rating autorizzate (ECAI) ad oggi risultano essere 25. Si veda in *eba.europa.eu.*

di garanzie personali e derivati creditizi. In presenza di tali garanzie, il coefficiente di ponderazione del garante si sostituisce a quello del debitore.

$$EAD\ x\ Fattore\ di\ ponderazione\ del\ rischio\ x\ 8\% = Capitale\ richiesto$$

Le categorie considerate sono le seguenti: crediti verso soggetti sovrani, crediti verso enti del settore pubblico non appartenenti alle amministrazioni centrali, crediti verso banche multilaterali di sviluppo, crediti verso banche, crediti verso società di intermediazione mobiliare, crediti verso imprese, attività ricomprese nei portafogli regolamentari al dettaglio, crediti garantiti da ipoteca su immobili residenziali, crediti garanti da ipoteca su immobili non residenziali, prestiti scaduti, categorie a più alto rischio, altre attività e, infine, posizioni fuori bilancio. Ai fini della ricerca, verranno esaminate le seguenti quattro categorie: crediti verso imprese, attività ricomprese nei portafogli regolamentari al dettaglio, crediti garantiti da ipoteca su immobili residenziali e crediti garanti da ipoteca su immobili non residenziali.

4.2.1.1.1.1. Crediti verso imprese

I coefficienti di ponderazione applicati ai crediti verso imprese provviste di rating, comprese le compagnie di assicurazione, sono riportati nella tabella sottostante. Tuttavia, i crediti a imprese prive di rating dovranno avere un coefficiente di ponderazione pari al 100%, il quale potrà variare ma sarà sempre inferiore al coefficiente assegnato al soggetto sovrano del paese in cui risiede l'impresa.

Valutazione	AAA- a AA-	A+ a A-	BBB- a B-	< BB-	Senza rating
Ponderazione	20%	50%	100%	150%	100%

Fonte: COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit., 2006, p. 24.

Per le imprese sprovviste di rating, in caso di episodi di inadempienza, l'Autorità di Vigilanza avrà la facoltà di maggiorare la ponderazione.

4.2.1.1.1.2. Attività ricomprese nei portafogli regolamentari al dettaglio

Le esposizioni incluse in tale portafoglio potranno avere una ponderazione del 75%, fatto salvo quanto disposto per i crediti scaduti[72]. In relazione alla difficoltà di individuare una definizione del comparto uguale per tutte le banche e tutti i mercati, la disciplina prevede il soddisfacimento di alcuni criteri[73]:

1. Destinazione: esposizione verso una o più persone fisiche o un'imprese di piccole dimensioni;
2. Tipologia di prodotto;
3. Frazionamento;
4. Esposizione massima consentita.

Il trattamento del portafoglio *retail* presenta alcune peculiarità rispetto a quello *corporate* quanto alle componenti di rischio, ai coefficienti di ponderazione e ai requisiti minimi. Con riferimento alle componenti di rischio, le diversità osservate nei sistemi di gestione delle banche hanno indotto a considerare sistemi di rating basati sia sulla stima separata della probabilità di default e del tasso di perdita, sia sulla sola misura della perdita attesa[74]. Mentre quelli del primo tipo contengono in generale un valore informativo maggiore circa le determinanti delle previsioni di perdita, la separazione delle due componenti non sembra apportare miglioramenti sostanziali all'analisi del rischio in particolari segmenti di mercato, ad esempio il mercato dei mutui per l'abitazione, caratterizzati da notevole coerenza nelle pratiche di istruttoria ed erogazione e da bassa volatilità storica dei tassi di perdita. Inoltre, in considerazione della disponibilità, per il portafoglio *retail*, di archivi sui debitori e sui tassi

---

[72] «La parte non garantita di un prestito, diverso da un mutuo ipotecario qualificato su immobile residenziale, scaduto da oltre 90 giorni, al netto degli accantonamenti specifici, avrà una delle seguenti ponderazioni: 150% se gli accantonamenti specifici sono inferiori al 20% dell'ammontare in essere del prestito; 100% se gli accantonamenti specifici sono pari ad almeno il 20% dell'ammontare in essere del prestito; 100%, se gli accantonamenti specifici sono pari ad almeno il 50% dell'ammontare in essere del prestito, ma con facoltà dell'autorità di vigilanza di ridurre la ponderazione al 50%. Con riferimento ai mutui ipotecari qualificati su immobili di tipo residenziale, ai prestiti della specie scaduti da oltre 90 giorni dovrà essere applicata una ponderazione del 100%, al netto degli accantonamenti specifici. Se questi ultimi sono pari ad almeno il 20% dell'ammontare in essere dei prestiti scaduti, le autorità nazionali di vigilanza avranno la facoltà di ridurre al 50% la ponderazione applicabile alla parte rimanente del prestito.» Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit*., p. 22.

[73] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali,* in *cit.,* p.24.

[74] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali,* in *cit.,* p.27.

di perdita sufficientemente numerosi ed estesi nel tempo, la disciplina dei rating interni non contempla il metodo di base, ma solo quello avanzato. Le stime dei parametri di rischio determinate dalle banche devono riferirsi a un orizzonte temporale di un anno, e non viene effettuata una correzione esplicita in funzione della scadenza residua delle esposizioni, che nelle prassi bancarie è considerata un fattore di rischio non rilevante per la maggioranza dei prestiti retail. Infine, le caratteristiche del portafoglio retail, ovvero ampia numerosità di prestiti, basso valore nominale, non richiedono di effettuare correzioni per tenere conto del grado di concentrazione dimensionale delle esposizioni.
La determinazione dei coefficienti di ponderazione del portafoglio *retail* è basata sullo stesso approccio seguito nel caso dei crediti alle imprese e le evidenze raccolte sembrano indicare che il rischio delle prime esposizioni sia circa la metà di quello relativo alle imprese.

4.2.1.1.1.3. Crediti garantiti da ipoteca su immobili residenziali

I crediti totalmente garantiti da ipoteca su immobili di tipo residenziale abitati, destinati a essere abitati o dati in locazione hanno un coefficiente di ponderazione del 35%. Nell'applicare questo coefficiente, le autorità di vigilanza dovrebbero assicurarsi che questa ponderazione di favore venga applicata in modo restrittivo ai soli immobili residenziali e in osservanza di rigorosi criteri cautelativi[75], come l'esistenza di un consistente margine di garanzia addizionale sull'ammontare del prestito basato su stringenti regole di valutazione. Le Autorità di Vigilanza dovrebbero maggiorare la ponderazione standard in caso di inosservanza di tali criteri. Banca d'Italia è orientata ad ammettere la ponderazione del 35% anche ai crediti garantiti da ipoteca su immobili residenziali contratti da imprese[76].

---

[75] In particolare, si richiede che «a) si tratti di immobili occupati, destinati ad essere occupati o dati in locazione dal proprietario; b) il valore dell'immobile non dipenda in misura rilevante dal merito di credito del debitore. c) il rischio del debitore non dipenda in misura rilevante dai flussi finanziari generati dall'immobile sottostante che funge da garanzia, ma dalla capacità del debitore di rimborsare il debito attingendo ad altre fonti; d) l'importo del credito al momento della sottoscrizione del contratto, sommato al capitale residuo di eventuali precedenti mutui ipotecari non ecceda l'80% del valore del bene immobile ipotecato; tale limite può essere elevato fino al 100% in presenza di garanzie integrative.» COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit.,* p. 31.
[76] BANCA D'ITALIA, *Recepimento della nuova regolamentazione prudenziale internazionale (nuovo accordo sul capitale di Basilea e nuova direttiva CE. sui requisiti di capitale delle banche e delle imprese di investimento). Metodo standardizzato per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito*, in *bancaditalia.it,* 2006, p. 13.

4.2.1.1.1.4. Crediti garantiti da ipoteca su immobili non residenziali

I crediti garantiti da ipoteca su immobili commerciali non giustificano, in linea di principio, una ponderazione diversa dal 100%, considerato che in numerosi paesi i prestiti garantiti da ipoteca su immobili commerciali sono stati una causa ricorrente di deterioramento della qualità degli attivi del settore bancario negli ultimi decenni[77]. Orbene, si prevede la possibilità di ponderazione del 50% solamente in presenza di un mercato sviluppato e consolidato da tempo, connotato da contenuti tassi di perdita. Tuttavia, Banca d'Italia per i finanziamenti garantiti da ipoteca su immobili non residenziali a imprese prevede una ponderazione pari al 50%, a condizione che a) il valore dell'immobile non dipenda in misura rilevante dal merito di credito del debitore; b) il rimborso del debito non dipenda in misura rilevante dai flussi finanziari generati dall'immobile sottostante che funge da garanzia, ma dalla capacità di fondo del debitore stesso di rimborsare il debito attingendo ad altre fonti; c) siano soddisfatti i requisiti relativi al riconoscimento della garanzia immobiliare e ai criteri di valutazione[78].

4.2.1.1.2. Metodo Basato sui rating interni[79]

A differenza del metodo standardizzato, nel quale le ponderazioni di rischio dipendono dal rating esterno assegnato alla controparte (o al garante), nei metodi IRB queste sono funzione delle valutazioni interne che le banche effettuano sui debitori. In particolare, rilevano tre elementi principali: 1) le componenti di rischio: la probabilità di default, la perdita in caso di default, la perdita attesa (ove rilevante), il fattore di conversione creditizia e la scadenza. 2) i requisiti minimi, organizzativi e quantitativi, che devono essere rispettati; 3) le funzioni di ponderazione del rischio, fissate dalla normativa, in base alle quali le componenti di rischio

---

[77] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit*., p. 32.
[78] BANCA D'ITALIA, *Recepimento della nuova regolamentazione prudenziale internazionale (nuovo accordo sul capitale di Basilea e nuova direttiva CE. sui requisiti di capitale delle banche e delle imprese di investimento). Metodo standardizzato per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito*, cit., 2006, p. 13.
[79] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit.,* 2006, p. 56.

vengono trasformate in requisiti patrimoniali e quindi in attività ponderate per il rischio[80]. Tale metodo è subordinato all'esplicita approvazione[81] dell'Autorità di Vigilanza e consente alle banche l'impiego dei loro sistemi interni di rating per il rischio di credito.

Il metodo basato sui rating interni per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito rappresenta una delle principali novità introdotte da Basilea II. Le banche che adottano questo approccio sono responsabili della stima del grado di rischiosità associato a ogni prestito e al portafoglio crediti nel suo complesso. I parametri[82] di rischio rilevanti al fine della misurazione del rischio di credito sono:

1. La probabilità di insolvenza (PD) che definisce la parte dell'esposizione che non sarà recuperata dalla banca nell'eventualità che si dovesse verificare l'insolvenza nell'arco temporale di un anno[83][84].
2. La perdita in caso di insolvenza (LGD), che determina la parte del credito che non sarà recuperata nel caso in cui si dovesse verificare l'insolvenza[85].
3. L'esposizione in caso di inadempienza (EAD), che stima l'ammontare della linea creditizia utilizzata dal prenditore al momento in cui si manifesterà l'insolvenza[86].
4. La *maturity* (M), ossia la durata residua dell'esposizione.

[80] BANCA D'ITALIA, *Recepimento della nuova regolamentazione prudenziale internazionale. Metodo dei rating interni per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito,* in *bancaditalia.it,* 2006, p.3

[81] Per applicare tale metodo le banche devono rispettare dei requisiti minimi, riguardanti essenzialmente la struttura di valutazione, l'integrità del processo di assegnazione del rating e di stima delle componenti del rischio.

[82] Ulteriori fattori di rischio, tuttavia non presenti nel primo pilastro, sono la granularità, ossia il livello di concentrazione o di frazionamento del portafoglio crediti in esame rispetto ad un portafoglio *benchmark,* e la correlazione fra prenditori che influiscono entrambi sul rischio a livello di portafoglio.

[83] Art. 4, c. 54, Regolamento (UE) n. 575/2013.

[84] Basilea II ha introdotto una nuova definizione di insolvenza a cui riferirsi per la stima della PD basata sul verificarsi di almeno una delle due seguenti condizioni: (1) condizione soggettiva, ossia la presumibile incapacità della controparte di far fronte alle proprie obbligazioni; e (2) condizione oggettiva, ritardato pagamento di almeno novanta giorni in almeno una delle obbligazioni da parte della controparte.

[85] Art. 352 *tervicies*, *lett.* e), Regolamento (UE) n. 575/2013.

[86] Per le operazioni fuori bilancio, l'EAD viene determinata mediante un fattore di conversione creditizia (*Credit conversion factor*, CCF) che rappresenta il rapporto tra la parte non utilizzata della linea di credito che verrà utilizzata in caso di default e la parte attualmente non utilizzata.

L'approccio di base consente di stimare con metodologie interne solamente la PD, mentre vengono utilizzati dei valori forniti dalle autorità di vigilanza per quanto riguarda LGD[87], EAD[88] e *maturity*[89].

L'approccio avanzato[90], invece, consente di stimare con metodologie proprie tutti e quattro i profili di rischio. Tali stime devono rappresentare la media di lungo periodo, ponderata per le insolvenze, devono fare riferimento a dati relativi ad esposizioni simili e coprire l'intero ciclo economico o, comunque, non meno di cinque anni per le esposizioni *retail* e sette per le restanti. L'LGD deve essere misurata in senso economico piuttosto che meramente contabile e deve considerare le eventuali evoluzioni del ciclo economico, in modo tale da considerare la correlazione con la PD. Infine, la *maturity* deve essere stimata considerando eventuali pagamenti intermedi. Come nell'approccio standardizzato, anche nel metodo IRB è previsto dalla disciplina che le esposizioni della banca siano suddivise in diverse classi, caratterizzate da diverse caratteristiche di rischio. Tali classi sono costituire da esposizioni verso: amministrazioni centrali e banche centrali, enti, imprese, *retail*[91], strumenti di capitale, cartolarizzazioni e altre attività. Inoltre, imprese e *retail* sono ulteriormente suddivise,

[87]La perdita in caso di *default* per esposizioni non garantite vale: 75% del credito nel caso di operazioni subordinate, salvo riduzioni mediante garanzie finanziarie (in questo caso il valore può essere ridotto fino a 0%); 45% del credito nella maggior parte delle operazioni senza garanzia. Oltre alle garanzie finanziarie sono ammesse anche altre garanzie, quali crediti commerciali, immobili e altre garanzie reali.

[88] L'EAD è pari al 100% dell'esposizione corrente più il 75% di eventuali margini disponibili su linee di credito non prontamente revocabili. I crediti di firma vengono trasformati in equivalenti creditizi mediante *credit conversion factors*.

[89]La *maturity* è fissata a 2,5 per tutti i crediti.

[90] Per la categoria delle esposizioni al dettaglio è previsto unicamente il metodo IRB avanzato, senza possibilità di utilizzare il metodo IRB di base.

[91] «È definita come "al dettaglio" o *retail* una esposizione che risponde ai seguenti criteri: esposizioni verso singoli indipendentemente dal loro ammontare, anche se le autorità di vigilanza hanno la facoltà di fissare soglie a tali esposizioni per distinguerle da quelle verso imprese; mutui ipotecari su immobili residenziali indipendentemente dal loro ammontare, a condizione che il credito sia concesso al proprietario o al locatario dell'immobile. Rientrano in questa categoria anche i mutui garantiti da una singola unità abitativa o da un ristretto numero di unità abitative in un singolo immobile o in un complesso di immobili residenziali, in condominio o in cooperativa. Le autorità nazionali potranno fissare limiti al numero massimo di unità abitative per esposizione; prestiti a piccole aziende gestiti come crediti al dettaglio, a condizione che l'esposizione totale del gruppo bancario nei confronti della piccola impresa (su base consolidata, ove applicabile) sia inferiore a €1 milione. Sono soggetti allo stesso massimale i prestiti di questo tipo erogati a, o garantiti da un singolo individuo». COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit.*, p. 25.

rispettivamente, in cinque[92] e tre[93] sottoclassi di credito specializzato. Il calcolo della ponderazione del rischio effettuato con i valori sopraindicati indica il patrimonio che deve essere accantonato per ogni singola esposizione creditizia, considerando il contributo marginale che ciascuna esposizione apporta alla rischiosità dell'intero portafoglio prestiti.
Un'esposizione verso imprese è definita come un credito verso soggetti diversi da banche centrali e amministrazioni centrali, enti e clientela al dettaglio. Per le imprese[94], tale metodo di calcolo considera rischio non la perdita attesa, bensì la perdita inattesa del portafoglio prestiti e calcola il Valore a Rischio (VAR) del portafoglio, ossia la massima perdita che in un certo periodo temporale si può determinare con un dato livello di confidenza, come somma ponderata dei VAR delle singole esposizioni creditizie. Per ciascuna esposizione creditizia si considera la differenza fra la PD attesa e la Pd *stressata,* ossia il valore peggiore, il quale tuttavia non è mai inferiore allo 0,03%, fino al 100% nel caso di debitori classificati in *default.* Il requisito patrimoniale cresce meno che proporzionalmente in rapporto alla probabilità di insolvenza, poichè la varianza di quest'ultima è relativamente più alta per i prestiti meno rischiosi: le imprese di minori dimensioni risultano essere maggiormente rischiose, con la conseguenza di requisiti di capitale per il credito alle PMI più elevati[95].

---

[92] Finanziamento di progetti, finanziamento di attività materiali a destinazione specifica, finanziamento su merci, finanziamento di immobili da investimento, finanziamento di immobili commerciali ad alta volatilità. Per finanziamento di immobili da investimento ("*income producing real estate*", IPRE) si intende il finanziamento di beni immobili (stabili ad uso ufficio destinati alla locazione, aree adibite a vendite al dettaglio, residenze multifamiliari, spazi industriali, magazzini, alberghi, ecc.), ove le prospettive di rimborso e recupero dell'esposizione dipendano in primo luogo dai flussi finanziari generati dal cespite. Il tratto distintivo dei finanziamenti IPRE rispetto ad altre esposizioni verso imprese garantite da ipoteca è la forte correlazione positiva tra la prospettiva di rimborso e quella di recupero del credito in caso di default, in quanto entrambe dipendono principalmente dal cash-flow generato dalla proprietà.

[93] Crediti garantiti da ipoteca su immobili residenziali, esposizioni rotative al dettaglio qualificate e altre esposizioni qualificate.

[94] Si veda: COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit.,* p. 68 ss.

[95] Lo dimostrano per il mercato italiano LUPPI B., MARZO M., SCORCU A., *Basel II and default risk: An empirical analysis*, *cit.* 2009. Analogo risultato è ottenuto per l'economia spagnola SAURINA J., TRUCHARTE C., *The impact of Basel II on lending to small-and-medium-sized firms: A regulatory policy assessment based on Spanish credit register data*, in *Journal of Finance Services Research,* n. 26, 2004, pp. 121-144. Inoltre, JACOBSON T., LINDÉ J., ROSKBACH K*., Credit Risk versus Capital Requirement under Basel II: Are SME loans and retail credit really different?,* in *Journal of Financial Services Research*, vol. 1-3, n. 28, 2002, pp. 43-75 producono evidenza della maggiore rischiosità dei portafogli retail rispetto a quelli corporate nel mercato bancario svedese, usando un metodo di stima non parametrico. Di parere opposto, tuttavia, DIETSCH M., PETEY J., *Should SME exposures be treated as retail or corporate exposures? A comparative analysis of default*

All'interno delle esposizioni al dettaglio rientrano le esposizioni verso persone fisiche, indipendentemente dal loro ammontare, le esposizioni garantite da ipoteca su beni immobili residenziali[96] ed, infine, le esposizioni verso piccole imprese e piccoli operatori economici a condizione che l'esposizione totale sia inferiore a un milione di euro, al netto delle esposizioni garantite da ipoteca su immobili residenziali e che tali prestiti siano gestiti nell'ambito dei sistemi interni di gestione del rischio dell'istituto di credito. Per ciò che concerne le esposizioni al dettaglio, non in stato di inadempienza o garantiti parzialmente da ipoteca su immobili residenziali[97], i coefficienti di ponderazione sono i seguenti:

$$K = 1{,}06x\ LGDx\{N[(1-R)^{-0{,}5}\ x\ G(PD) + \left(\frac{R}{(1-R)^{0{,}5}}\right) xG(0{,}999)] - PD\}$$

Dove, R=0,15, è la correlazione;

Attività ponderate per il rischio = K x 12,5 x EAD.

Il requisito patrimoniale (K) a fronte di un'esposizione in stato di inadempienza è pari al più elevato tra zero e la differenza fra la rispettiva LGD[98] e la migliore approssimazione della perdita attesa[99] stimata dalla banca.

Per ciascun *pool* individuato di esposizioni al dettaglio le banche sono tenute a fornire stime delle PD e LGD associate al pool stesso. Inoltre, la PD per le esposizioni verso clientela al dettaglio è il valore maggiore fra 0,03% e la PD annua corrispondente al grado interno di merito assegnato al pool. Se, nel caso di crediti verso imprese, la pratica per differenziare il rischio è quella di assegnare una specifica valutazione a ogni debitore sulla base di considerazioni soggettive e oggettive, nel caso di crediti *retail* le banche normalmente

probabilities and asset correlations in french and german SMEs, in *Journal of Banking and Finance*, 2006, n.28, pp. 773-788, i quali dimostrano come in media, le PMI siano più rischiose rispetto ad imprese di maggiori dimensioni.

[96] Ai fini della individuazione di tale sottoclasse di attività valgono le medesime regole previste per il metodo standardizzato.

[97] Si veda COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, cit.,* p. 82 ss.

[98] Tale LGD non può essere inferiore al tasso medio della LGD di lungo periodo ponderato per le inadempienze calcolato sulla base della perdita economica media di tutte le inadempienze osservate nell'ambito dei dati disponibili per quel tipo di operazione.

[99] Per ogni credito in stato di inadempienza la banca deve inoltre stimare con la migliore approssimazione possibile le perdite attese su quel credito in base alle attuali circostanze economiche e allo status dell'operazione.

dividono il portafoglio in segmenti composti di esposizioni con caratteristiche di rischio e commerciali simili e valutano i parametri di perdita a tale livello invece che individualmente[100].

Con il *Third consultative paper*, pubblicato nell'aprile del 2003[101], viene previsto che i requisiti patrimoniali siano in grado di coprire sia le perdite attese che quelle inattese, prevedendo dei complessi regolamenti che attenuino i requisiti a fronte delle perdite attese grazie a degli accantonamenti. Questa impostazione fu modificata con lo schema del 2004, che esclude la perdita attesa dal calcolo del capitale a fronte del rischio di credito. La separazione del trattamento delle due perdite fu motivata dalla ricerca di un assetto migliore, più trasparente e che eliminasse la necessità di compensazioni, in particolare con riferimento ai proventi netti futuri.

4.3. Basilea III

Il nuovo quadro normativo, noto come Basilea III[102], introdotto a seguito della crisi economico-finanziaria e delle carenze evidenziate nel precedente schema[103], ha posto in essere una serie di riforme mediante un approccio a due fasi. La prima fase, iniziata nel 2010, è stata principalmente incentrata sull'incremento delle dimensioni e della qualità delle riserve patrimoniali delle banche, nonché sul rafforzamento dei coefficienti patrimoniali ponderati per il rischio (*risk-weighted capital requirements, RWR*) attraverso nuovi vincoli in materia di capitale e liquidità. La seconda fase, invece, si è focalizzata sulla comparabilità e sull'affidabilità delle parti dello schema di RWR basate sui modelli interni, che consentono alle banche di calcolare le proprie ponderazioni di rischio[104].

---

[100] LAVIOLA S., *La riforma dell'Accordo sul Capitale: in funzionamento del metodo dei rating interni,* in *Bancaria,* n. 4, 2001, p. 34.

[101] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Presentazione del Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali*, in *bis.org,* 2003.

[102] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems,* in *bis.org,* 2011; ID., *Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standard and Monitoring,* in *bis.org,* 2010.

[103] CAROSIO G., *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2,* Banca D'Italia, Roma, 2010; CANNATA F., *L'impatto di Basilea 2 sulla crisi finanziaria: fra tanti indiziati, un solo colpevole?,* in *Bancaria*, n.1, 2009, pp. 38-48.

[104] BIS, *Il settore finanziario: adeguamento post-crisi e criticità*, in *bis.org,* p. 1, 2018

In risposta alla crisi finanziaria, le riforme della fase 1 hanno significativamente inasprito la definizione e la qualità del patrimonio bancario nonché i coefficienti patrimoniali minimi. Si è rischiesto alle banche di soddisfare un requisito minimo del *common equity TIER 1 Capital* (CET1) pari al 4,5% delle attività ponderate per il rischio, tramite una più stringente definizione di capitale composto unicamente da azioni ordinarie e utili accantonati, nonché un *additional Tier 1* (AT1) composto da strumenti subordinati senza scadenza pari almeno all'1,5%. Orbene il patrimonio di base (Tier 1) complessivo deve essere pari ad almeno il 6% degli RWA[105]. Altresì, in risposta alla pro-ciclicità rilevata in Basilea II, derivante dai requisiti patrimoniali fondati sui rating si richiede un buffer di conservazione del capitale CET1 aggiuntivo del 2,5%. Inoltre, in questo contesto è stata introdotta la previsione di requisiti patrimoniali a fronte del rischio di controparte che tengano in considerazione eventuali condizioni di stress. Per ciò che concerne il rischio di credito e le categorie di esposizioni non vi è stata alcuna modifica.

4.4. Basilea IV

A seguito della crisi dettata dal Covid-19, il Comitato di Basilea ha riscontrato, come il livello complessivo di capitale pur potendo essere definito soddisfacente, presentava alcune carenze[106]: a tal proposito sono state introdotte ulteriori riforme, intese come un completamento di Basilea III. Le innovazioni riguardano principalmente gli approcci per il calcolo del rischio di credito e del rischio operativo. Innanzitutto, le categorie del rischio di credito sono state riviste e vengono previste: crediti verso soggetti sovrani, crediti verso enti del settore pubblico non appartenenti alle amministrazioni centrali, crediti verso banche multilaterali di sviluppo, crediti verso banche, esposizioni di obbligazioni garantite, crediti verso società di intermediazione mobiliare, crediti verso imprese, debiti subordinati, azioni e altri strumenti di capitale, esposizioni al dettaglio, esposizioni nel settore immobiliare che non dipendono materialmente dai flussi di cassa generati dalla proprietà, esposizioni nel

[105] CECCHETTI S., *The jury is in*, in *CEPR Policy Insights*, n. 76, 2014.
[106] *Considerando* 1 Regolamento (UE) 2024/1623 del Parlamento europeo e del Consiglio del 31 maggio 2024 che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e *l'output floor*.

settore immobiliare che dipendono materialmente dai flussi di cassa generati dalla proprietà, crediti garantiti da ipoteca su immobili residenziali, crediti garantiti da ipoteca su immobili non residenziali[107], moltiplicatore del fattore di ponderazione del rischio per determinate esposizioni con disallineamento di valuta, posizioni fuori bilancio, prestiti scaduti e, infine, altre posizioni. Inoltre, la normativa introduce modifiche all'approccio standard per il rischio di credito volte a renderlo più sensibile al rischio effettivo, aggiungendo altri *tiers,* categorie e requisiti. Per ciò che concerne il metodo dei rating interni, questo non è più permesso l'*equity*, ad eccezione dei fondi di investimento, e l'approccio avanzato di tale metodo non è consentito per le esposizioni verso banche e altre istituzioni finanziarie, o per le società appartenenti a un gruppo con ricavi annui consolidati totali maggiori di 500M. Inoltre, *l'output floor* introdotto con Basilea II viene sostituito con uno maggiormente sensibile, in grado di avvicinare i requisiti di capitale fra le banche che adottano il sistema standardizzato e quello dei rating interni. Come fatto in precedenza, si analizzano le seguenti categorie di esposizioni: crediti al dettaglio, crediti verso imprese, mutui garantiti da immobili residenziali e non residenziali.

4.4.1 Metodo Standardizzato

4.4.1.1 Crediti al dettaglio[108]

La classe delle esposizioni al dettaglio esclude le esposizioni comprese nella classe delle esposizioni immobiliari. La classe di esposizioni al dettaglio comprende le seguenti tipologie

[107] Rispetto a Basilea III in cui le esposizioni verso il settore immobiliare si suddividevano in immobili residenziali e commerciali, Basilea IV introduce la suddivisione di cui sopra, a cui si aggiungono altri immobili ed esposizioni per l'acquisizione, la costruzione e lo sviluppo di terreni.
[108] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk,* in *bis.org.,* 2020, pp. 31-33.

di esposizioni: (1) esposizioni verso una o più persone fisiche; e (2) esposizioni verso PMI[109],che soddisfano i criteri "regolamentari al dettaglio"[110].

Ai fini della determinazione delle attività ponderate per il rischio, la classe di esposizioni al dettaglio è costituita dai seguenti tre gruppi:

1. esposizioni "regolamentari al dettaglio" che non derivano da esposizioni a "*transactor*";
2. Esposizioni "regolamentari al dettaglio" verso "operatori commerciali";
3. Esposizioni "altre esposizioni al dettaglio".

Le esposizioni "regolamentari al dettaglio" sono definite come tali qualora soddisfino tutti i criteri di seguito elencati:

1. Criterio del prodotto: l'esposizione assume la forma di crediti rotativi e linee di credito, prestiti personali a termine e leasing e prestiti ipotecari. Derivati e altri titoli, quotati o meno, sono specificamente esclusi da questa categoria.
2. Basso valore delle singole esposizioni: l'esposizione massima aggregata verso una controparte non può superare la soglia assoluta di un milione di euro.
3. Criterio di granularità: nessuna esposizione aggregata verso una controparte può superare lo 0,2% del portafoglio regolamentare complessivo al dettaglio, a meno che le autorità di vigilanza nazionali non abbiano stabilito un altro metodo per garantire una diversificazione soddisfacente del portafoglio regolamentare al dettaglio. Le esposizioni al dettaglio in *default* devono essere escluse dal portafoglio regolamentare retail complessivo quando si valuta il criterio di granularità.

[109] Le PMI sono definite come esposizioni *corporate* qualora il fatturato annuo dichiarato per il gruppo consolidato di cui la controparte societaria fa parte sia inferiore o uguale a 50 milioni di euro per l'esercizio finanziario più recente. In alcune giurisdizioni, le autorità di vigilanza nazionali potrebbero ritenere opportuno definire le PMI in modo più conservativo. Per le esposizioni prive di rating verso le PMI societarie nelle giurisdizioni che consentono l'uso di rating esterni a fini regolamentari, e per tutte le esposizioni verso le PMI societarie nelle giurisdizioni che non consentono l'uso di rating esterni a fini regolamentari, sarà applicata una ponderazione dell'85%. Le esposizioni verso PMI che soddisfano i criteri definitori delle esposizioni al dettaglio saranno trattate come esposizioni verso PMI al dettaglio regolamentari e avranno una ponderazione del rischio del 75%.

[110] I criteri da rispettare sono il criterio del prodotto ed il criterio della granularità.

I fattori di ponderazione del rischio che si applicano alle esposizioni della classe di attività "retail" sono i seguenti:

1. Le esposizioni regolamentari al dettaglio che non derivano da esposizioni verso *transactor* saranno ponderate al 75%;
2. Le esposizioni regolamentari al dettaglio che derivano da esposizioni verso *transactor* saranno ponderate al 45%;
3. Le altre esposizioni al dettaglio saranno ponderate al 100%.

4.4.1.2 Esposizioni garantite da immobili residenziali e commerciali[111]

Per i prestiti garantiti da ipoteche immobiliari, devono essere rispettati i seguenti criteri:

1. La proprietà deve essere stata completata;
2. Esecutività legale;
3. Rivendicazione della proprietà;
4. Abilità del debitore di pagare;
5. Valutazione prudente della proprietà, per il quale deve essere utilizzato lo strumento del *loan to value* (LTV)[112];
6. Presentazione della documentazione necessaria.

L'introduzione del rapporto LTV, ossia l'importo del prestito diviso per il valore dell'immobile[113], ha variato la misurazione del fattore di ponderazione, calibrandola al valore dell'immobile, il quale sarà mantenuto al valore misurato all'origine, a meno che le autorità di vigilanza nazionali non decidano di richiedere alle banche di rivedere al ribasso il valore dell'immobile.

---

[111] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk, cit*., p. 33 ss.

[112] Sul tema del *loan to value ratio* vi è un ampia letteratura: LIBERATI D., VACCA V., *Il rapporto "loan to value" e l'accesso ai mutui delle famiglie italiane,* in *Questioni di Economia e Finanza,* Banca d'Italia, 2016; BIAN X., LIN Z., LIU X,*House price, loan-to-value ratio and credit risk*, in *Journal of Banking & Finance,* vol. 92, 2018, pp. 1-92; ONO, A., UCHIDA H., UDELL G., UESUGI I.*, Lending Pro-Cyclicality and MacroPrudential Policy: Evidence from Japanese LTV Ratios. Understanding Persistent Deflation,* in *Japan Working Paper Series*, n. 033, 2014; CAMPBELLJ. Y., COCCO J.F., *A Model of Mortgage Default,* in *National Bureau of Economic Research,* n.w17516, 2011.

[113] Tuttavia, le definizioni di tale rapporto risultano essere molteplici. Si veda EBA*, Loan to value definitions*, in *eba.europa.eu.,* 2013.

Si specifica, inoltre, che il valore deve essere adeguato se si verifica un evento straordinario e idiosincratico che comporta una riduzione permanente del valore dell'immobile. Le modifiche apportate all'immobile che ne aumentano inequivocabilmente il valore potrebbero essere considerate nel calcolo del LTV.

La ponderazione dei mutui garantiti da immobili residenziali, anziché essere questa al 35%, diventa variabile in base LTV e assume i seguenti valori:

LTV<50%	50% < LTV ≤ 60%	60% < LTV ≤ 80%	80% < LTV ≤ 90%	90% < LTV ≤ 100%	100%
20%	25%	30%	40%	50%	70%

Fonte COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk,* cit., 2020, p. 41.

Per le esposizioni regolamentari in immobili residenziali che dipendono in misura rilevante dai flussi di cassa generati dall'immobile, il fattore di ponderazione da assegnare al totale delle esposizioni, è determinato dalla seguente tabella:

LTV<50%	50% < LTV ≤ 60%	60% < LTV ≤ 80%	80% < LTV ≤ 90%	90% < LTV ≤ 100%	100%
30%	35%	45%	60%	75%	105%

Fonte COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk,* cit., 2020, p. 43.

Per le esposizioni regolamentari in immobili commerciali che non dipendono in modo sostanziale dai flussi di cassa generati dall'immobile, il fattore di ponderazione del rischio da assegnare all'importo totale dell'esposizione sarà determinato sulla base del LTV dell'esposizione, come indicato nella seguente tabella:

LTV ≤ 60%	LTV > 60%
(60%, RW of counterparty)	re di ponderazione della controparte

Fonte COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk,* cit., 2020, p. 43.

Per le esposizioni regolamentari in immobili commerciali che dipendono in misura rilevante dai flussi di cassa generati dall'immobile, il fattore di ponderazione da assegnare alle esposizioni all'importo totale dell'esposizione sarà determinato in base al LTV dell'esposizione riportato nella seguente tabella:

LTV ≤ 60%	60% < LTV ≤ 80%	LTV > 80%
70%	90%	110%

Fonte COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk, cit.,* 2020, p. 44.

Infine, il Comitato di Basilea, ai fini del calcolo del RWA, nell'ambito dello standard relativo alle esposizioni individuali che entrerà in vigore dal 1° gennaio 2025, per la determinazione del Mortgage Lending Value (MLV)[114], stabilisce che: (i) per la determinazione del valore dell'immobile dovrebbero essere utilizzati criteri di valutazione prudentemente conservativi, (ii) il valore dell'asset dovrebbe essere sostenibile per tutta la durata del prestito.

4.4.1.3 Crediti verso imprese[115]

Le esposizioni verso imprese vengono ora distinte in due categorie: *general exposures* e *specialized lending,* suddiviso in *object finance, project finance* o *commodities finance.* Le esposizioni societarie prive di rating costituite in giurisdizioni che consentono l'uso di rating esterni a fini regolamentari riceveranno una ponderazione del 100%, ad eccezione delle PMI (85%) e delle imprese che possono essere classificate come *investment grade*, (65%) ossia imprese solide finanziariamente.

Per le esposizioni verso imprese costituite in giurisdizioni che consentono l'uso di rating esterni a fini regolamentari, le banche assegneranno una ponderazione in base alla seguente tabella:

[114] Il concetto di «valore di credito ipotecario» o Mortgage Lending Value (MLV) è definito dall'art. 4, c. 1, punto 74 del Regolamento (UE) n. 575/2013 come «il valore dell'immobile quale determinato in base ad una prudente valutazione della futura commerciabilità dell'immobile, tenuto conto degli aspetti durevoli a lungo termine dell'immobile, delle condizioni normali e locali del mercato, dell'uso corrente dell'immobile e dei suoi appropriati usi alternativi».

[115] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk, cit*., p. 22 ss.

Valutazione	AAA- a AA-	A+ a A-	BBB- a BBB-	BB+ a BB-	< BB-	Senza rating
Ponderazione	20%	50%	75%	100%	150%	100%

Fonte COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk, cit.,* 2020, p. 23.

Per le esposizioni verso imprese costituite in giurisdizioni che non consentono l'uso di rating esterni a fini regolamentari, le banche assegneranno un fattore di ponderazione del 100% a tutte le esposizioni verso imprese, ad eccezione del *project finance* il cui fattore di ponderazione varia dall'80% al 130% a seconda delle fasi.

In merito alle esposizioni verso imprese, Basilea IV riconosce il ruolo dei rischi climatici: si consiglia, infatti, alle banche di considerare adeguatamente i rischi finanziari legati al clima come parte della *due diligence* della controparte, nella misura in cui il profilo di rischio di una controparte è influenzato dai rischi finanziari legati al clima. A tal fine, le banche dovrebbero integrare i rischi finanziari legati al clima nella propria valutazione del rischio di credito o quando effettuano la due diligence sui rating esterni[116].

4.4.2. Metodo dei rating interni

Per ciò che concerne il metodo dei rating interni, per tutte le classi di esposizioni, ad eccezione di alcune trattate con criteri assegnazione specializzati (*slotting approach*), gli enti stimano le PD per grado o per *pool* a partire da medie di lungo periodo dei tassi di default a un anno[117]. Per le esposizioni al dettaglio e per le altre esposizioni per le quali l'ente ha l'autorizzazione dell'autorità competente a stimare la LGD e la PD, questi dovrebbero essere stimati per grado di *pool* e dovrebbero essere adeguate a una situazione di recessione economica[118]. Per le esposizioni non al dettaglio, qualora l'ente non abbia l'autorizzazione a utilizzare stime proprie, dovrebbero essere utilizzati i valori regolamentari dei parametri di LGD e EAD. Infine, il fattore M viene calcolato direttamente per le esposizioni non al dettaglio e non necessita di un modello dedicato.

[116] COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA*, Calculation of RWA for credit risk, cit.*, p. 22.
[117] Art. 180, c.1, *lett*. a) e c. 2, *lett*. a), Regolamento (UE) n. 575/2013.
[118] Artt. 181, c.1, *lett*. a), b); 182, c.1, *lett*. a), b), Regolamento (UE) n. 575/2013.

Per le esposizioni non al dettaglio, tale fattore riconosce la potenziale riduzione della qualità creditizia del debitore nel corso della durata dell'esposizione. Se l'ente non è autorizzato a utilizzare stime proprie di LGD e EAD o non ha ricevuto l'autorizzazione di cui all'art. 143 CRR3, devono essere utilizzati i valori regolamentari di M[119]. Per le esposizioni al dettaglio, M non è utilizzato nella funzione di ponderazione del rischio, ma la durata media delle esposizioni si riflette in qualche misura nella calibrazione dei coefficienti di correlazione applicabili.

4.5 Il recepimento a livello europeo

La peculiarità del mercato immobiliare e dunque la sua rischiosità in questo delicato processo di transizione, ha spinto il legislatore ad introdurre l'opportunità per le autorità competenti nazionali di stabilire fattori di ponderazione del rischio più elevati o applicare criteri più severi alle esposizioni garantite da ipoteche sui beni immobili in determinate aree, stabiliti in base ai default desunti dalla propria esperienza e agli sviluppi previsti del mercato.[120]

Nel recepimento degli Accordi di Basilea, sono state introdotte le categorie di esposizione[121], prevedendo, fra le altre, le esposizioni verso enti privi di rating, imprese, le esposizioni al dettaglio, le esposizoni garantite da ipoteche su beni immobili (IPRE) e le esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili residenziali e non ed esposizioni in acquisto, sviluppo e costruzioni di immobili residenziali (ADC).

In merito alla prima categoria di esposizioni, si riconoscono tre differenti classi, rispettivamente A, qualora l'ente disponga di una capacità adeguata di far fronte ai propri impegni finanziari, B, se l'ente è soggetto a un notevole rischio di credito, comprese capacità di rimborso che dipendono da condizioni economiche o commerciali stabili o favorevoli e C, ovvero se ente presenta rischi di default significativi e margini di sicurezza limitati. Alle esposizoni della classe A, che non sono a breve termine è assegnato un fattore di

[119] Art. 162-*bis,* Regolamento (UE) n. 575/2013.
[120] *Considerando* 12, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[121] Art. 112, Regolamento (UE) n. 575/2013.

ponderazione del rischio del 30 % qualora siano rispettate ulteriori tre condizioni[122]. Alle esposizioni assegnate alla classe A (che non rientrano nella precedente fattispecie), B o C è assegnato un fattore di ponderazione del rischio in conformità della seguente tabella:

Valutazione del rischio di credito	**A**	**B**	**C**
Fattore di ponderazione del rischio per le esposizioni a breve termine[123]	20%	50%	150%
Fattore di ponderazione del rischio	40%	75%	150%

Per ciò che concerne le esposizioni al dettaglio[124], si definiscono tali le esposizioni verso una o più persone fisiche e quelle verso una PMI a condizione, in questo caso, che l'importo totale dovuto all'ente o alle imprese madri e alle sue filiazioni dal cliente debitore o dal gruppo di clienti debitori connessi – comprese le eventuali esposizioni scadute passate, ma escluse le esposizioni garantite da proprietà immobiliari residenziali – non superi un milione di euro, secondo le informazioni in possesso dell'ente, il quale deve aver adottato tutte le misure ragionevoli per verificare tale situazione[125]. Per le esposizioni al dettaglio si applica il criterio di ponderazione del 75%[126],tranne nel caso di prestiti concessi a pensionati o a dipendenti con contratto a tempo indeterminato a fronte del trasferimento incondizionato di una parte della pensione o dello stipendio del mutuatario a tale istituto di credito, ai quali, a determinate condizioni, è attribuita una ponderazione preferenziale del 35%. Le esposizioni al dettaglio

[122]Art. 121, par. 3, *lett*. b) Regolamento (UE) n. 575/2013: « i) l'esposizione non soddisfa nessuna delle condizioni di cui alla lettera a); ii) il coefficiente di capitale per il capitale primario di classe 1 dell'ente è pari o superiore al 14 %; iii) il coefficiente di leva finanziaria dell'ente è pari o superiore al 5 %».
[123] Ovvero, hanno una durata pari o inferiore ai tre mesi o ai sei mesi e a derivano da operazioni mercantili attraverso le frontiere nazionali.
[124] Per chiarezza espositiva, è opportuno sottolineare che anche il valore attuale dei pagamenti minimi per operazioni di leasing al dettaglio è incluso nella classe delle esposizioni al dettaglio.
[125] Art. 123, par. 1, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[126] Art. 123, par. 3, Regolamento (UE) n. 575/2013.

coprono circa il 20% delle esposizioni complessive delle sposizioni calcolate con il metodo standard. Il CRR3 introduce una maggiore sensibilità al rischio attraverso l'introduzione di una sottoclasse di "*transactor*", come precedentemente analizzato con Basilea IV, per la quale è previsto un fattore di ponderazione del 45%. Per le esposizioni verso imprese, ossia tutte le imprese che non rientrano nella categoria di esposizione al dettaglio, si applica un fattore di ponderazione del rischio in conformità della tabella ivi riportata[127], corrispondente alla valutazione del merito di credito dell'ECAI[128].

Classe di merito di credito	1	2	3	4	5	6
Fattore di ponderazione del rischio	20 %	50 %	75%	100 %	150 %	150 %

«Tuttavia, per le imprese alle quali non è possibile attribuire una tale valutazione, questa deve essere pari al 100 % o alla ponderazione delle esposizioni verso l'amministrazione centrale del paese nel quale l'impresa ha sede, qualora quest'ultima sia più elevata»[129].

In merito alle esposizioni garantite da ipoteche su immobili, il flusso espositivo del CRR3 prevede anzitutto la distinzione fra esposizioni ADC e non ADC, ovvero «prestiti a società o società veicolo che finanziano l'acquisizione di terreni a fini di sviluppo e costruzione o che finanziano lo sviluppo e la costruzione di immobili residenziali o non residenziali»[130]. Per le prime, è previsto un rischio elevato in quanto la fonte di rimborso è costituita da una vendita pianificata, ma incerta, dell'immobile oppure da flussi di cassa incerti pertanto si applica un fattore di ponderazione pari al 150% o pari al 100% nel caso di immobili residenziali in

[127] Art. 122, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[128] Regolamento di esecuzione (UE) 2024/1872 della Commissione del 1o luglio 2024, che modifica le norme tecniche di attuazione stabilite dal Regolamento di esecuzione (UE) 2016/1799 per quanto riguarda le tabelle di corrispondenza tra le valutazioni del rischio di credito delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito e le classi di merito di credito di cui al Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio.
[129] Art. 122, par. 2, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[130] Art. 4, par. 1, punto 79, Regolamento (UE) n. 575/2013.

presenza di determinate condizioni. Affinchè possa essere considerato ammissibile l'immobile dato in garanzia e quindi l'esposizione possa beneficiare di un trattamento maggiormente favorevole, per le esposizioni non ADC è necessario siano rispettate alcune condizioni *ex* art. 124, par. 3:

1. Il bene immobile che garantisce l'esposizione soddisfa una qualsiasi delle seguenti condizioni: il bene immobile è stato completato integralmente; il bene immobile è una foresta o un terreno agricolo; il prestito è a favore di una persona fisica e il bene immobile è un immobile residenziale in costruzione o un terreno su cui è progettata la costruzione di un immobile residenziale e se è soddisfatta una qualsiasi delle condizioni seguenti: il bene immobile non ha più di quattro unità abitative e sarà la residenza primaria del debitore e il prestito a tale persona fisica non finanzia indirettamente esposizioni ADC; è garantito da un organo pubblico che il bene immobile in fase di costruzione sarà terminato entro un lasso di tempo ragionevole;
2. l'esposizione è garantita da un privilegio di primo grado detenuto dall'ente sul bene immobile oppure l'ente detiene anche tutti i privilegi di rango inferiore;
3. il valore dell'immobile non dipende in misura rilevante dal merito di credito del debitore;
4. tutte le informazioni richieste al momento dell'assunzione dell'esposizione e a fini di monitoraggio sono adeguatamente documentate, comprese quelle concernenti la capacità di rimborso del debitore e la valutazione dell'immobile;
5. i requisiti di cui all'articolo 208 e le regole di valutazione di cui all'articolo 229, paragrafo 1, sono rispettati. Tali requisiti non risultano modificati sostanzialmente, al netto del requisito di assenza di «correlazione finanziaria» che non rappresenta più un elemento di non ammissibilità ma identifica le esposizioni IPRE.

Per ciò che concerne le esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili residenziali, l'art. 125 CRR3 fissa determinate condizioni: fino all'importo del gravame sull'immobile, alla parte dell'esposizione fino al 55% del valore dell'immobile, è assegnato un fattore di ponderazione del rischio del 20%, previa verifica di eventuali privilegi di rango junior o al

più senior non detenuti dall'ente nel cui caso il fattore viene ridotto[131]. Tuttavia, in questo caso l'esposizione deve essere garantita da un bene immobile residenziale non IPRE, ovvero IPRE al verificarsi di determinate condizioni: il bene immobile a garanzia dell'esposizione [132]è la residenza primaria del debitore; l'esposizione è vero una persona fisica ed è garantita da un'unità produttrice di reddito, l'esposizione è verso associazioni o cooperative di persone fisiche o l'esposizione è verso imprese di edilizia residenziale pubblica o associazioni senza scopo di lucro. Nel caso in cui tali condizioni non venissero rispettate, all'esposizione verrà applicato il fattore di ponderazione del rischio fissato conformemente alla rispettiva categoria di ponderazione secondo la seguente tabella[133]:

ETV	≤50%	50% <ETV≤60%	60% < ETV ≤80%	80%<ETV≤ 90%	90%<ETV≤ 100%	>100%
Fattore	30%	35%	45%	60%	75%	105%

Il rapporto esposizione/valore (*exposure to value,* ETV) è calcolato dividendo l'importo lordo dell'esposizione per il valore dell'immobile, secondo alcune condizioni[134].

Qualora si trattasse di un immobile non residenziale, nel caso di esposizione non IPRE alla parte dell'esposizione fino al 55% del valore dell'immobile è assegnato un fattore di rischio del 60%[135], previa verifica di eventuali privilegi di rango junior o più senior non detenuti dall'ente nel cui caso il fattore viene ridotto; ovvero, per un'esposizione IPRE, il fattore di ponderazione dev'essere fissato come segue[136]:

ETV	≤60%	60%<ETV ≤80%	>80%
Fattore	70%	90%	110%

[131] Art. 125, par. 1, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[132] Art. 124, par. 2, *lett*. a), Regolamento (UE) n. 575/2013.
[133] Art. 125, par. 2, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[134] Art. 124, par. 6, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[135] Art. 126, par. 1, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[136] Art. 126, par. 2, Regolamento (UE) n. 575/2013.

Sulla base delle segnalazioni sui requisiti prudenziali e sulle informazioni finanziarie contenenti le esposizioni dei singoli enti ai rischi ambientali, sociali e di governance[137], l'autorità designata[138] procede periodicamente, e almeno una volta all'anno, a valutare se i fattori di ponderazione del rischio per le esposizioni verso uno o più segmenti immobiliari garantite da immobili, situati in una o più parti del territorio dello Stato membro dell'autorità pertinente, siano basati in maniera appropriata sugli sviluppi orientati al futuro mercato dei beni immobili, oltre che a perdite effettive garantite da beni immobili. «Qualora, un'autorità designata concluda che i fattori di ponderazione del rischio non rispecchiano adeguatamente i rischi effettivi relativi a uno o più segmenti immobiliari delle esposizioni pienamente garantite da ipoteche su immobili residenziali o su immobili non residenziali situati in una o più parti del territorio dello Stato membro dell'autorità competente e qualora ritenga che l'inadeguatezza della ponderazione del rischio potrebbe incidere negativamente sulla stabilità finanziaria attuale o futura del suo Stato membro, essa può aumentare i fattori di ponderazione del rischio applicabili a tali esposizioni.»[139]. Viene proposto che in tal caso i fattori di ponderazione del rischio possano essere aumentati fino e non oltre il 150%. Il CERS, in stretta collaborazione con l'EBA, fornisce per mezzo di raccomandazioni orientamenti all'autorità designata circa i fattori che potrebbero incidere negativamente sulla stabilità finanziaria attuale o futura e i parametri di riferimento indicativi[140]. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli artt. 10-14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

5. La valutazione del merito creditizio nel processo di erogazione del credito

Particolare attenzione nelle profonde riforme del settore creditizio sono state indirizzate verso la verifica del merito creditizio. Soventemente, la locuzione "merito creditizio" ha ad oggetto l'erogazione di credito a persone giuridiche: si è osservato in dottrina, come la valutazione

[137] Art. 430 *bis*, par. 1, *lett*. h), Regolamento (UE) n. 575/2013.
[138] Art. 124, par. 8, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[139] Art. 124, par. 9, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[140] Art. 124, par. 12, Regolamento (UE) n. 575/2013.

di tale merito assuma connotati significativamente diversi quando indirizzato ad un cliente privato[141]. Nel concedere un finanziamento ad un'impresa oggetto di maggiore attenzione durante l'istruttoria è lo scopo cui il finanziamento sarà destinato, concentrando la valutazione del merito creditizio sulla capacità prospettica di rimborso[142]. Ciò, con la finalità «di assicurare una corretta allocazione delle risorse bancarie, che sarebbe vanificata, con ricadute negative sul sistema economico nel suo complesso, ove il finanziamento venisse male impiegato»[143].

Diversamente, la valutazione del merito creditizio del consumatore prescinde dalle finalità per le quali il finanziamento è richiesto e si sostanzia nella sola considerazione dell'«oggettiva ed attuale capacità di rimborso del cliente, misurata sul reddito e sul patrimonio aggredibile, nonché soprattutto sulle trascorse vicende restitutorie del consumatore, onde di questo valutare l'affidabilità»[144]. Osservazione, questa, sostenuta con riguardo alla direttiva 2008/48/CE sul credito al consumo (cd. *Consumer Credit Directive*), ma che appare avere valore anche a seguito della direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali (cd. *Mortgage Credit Directive*), entrambe recepite nel titolo VI del Testo Unico Bancario, e nelle disposizioni di rango secondario del decreto del Ministero dell'Economia n. 117 del 3 febbraio 2011 e del provvedimento di Banca d'Italia del 29 luglio 2009 sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. La direttiva sul credito al consumo prevede che «il creditore valuti il merito creditizio sulla base di informazioni adeguate, se del caso fornite dal consumatore stesso, e, ove necessario, ottenute consultando la banca dati pertinente»[145]. Tale

[141] È opportuno sottolineare come l'obbligo di valutazione del merito creditizio del consumatore, inteso una persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta, è stato introdotto con l'art. 124-*bis* tub, in attuazione degli artt. 8 e 9 della Direttiva 2008/48/CE, in materia di credito al consumo, recepita con il D.lgs. 13 agosto 2010, n. 141. La stessa previsione è stata postulata più di recente in ambito di credito immobiliare ai consumatori dall'art. 120-*undecies,* c.1, tub, introdotta dal d.lgs. 21 aprile 2016, n. 72 in fedele attuazione dell'art. 18, par. 1 Direttiva 2014/17/UE.

[142] MODICA L., *Profili giuridici del sovraindebitamento*, Napoli, Jovene, 2012, p. 234 ss.

[143] PELLECCHIA E., *Dall'insolvenza al sovraindebitamento. Interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli, 2012, p. 74.

[144] SIMONATO A., *Prime note in tema di valutazione del merito creditizio del consumatore nella Direttiva 2008/48/CE,* in DE CRISTOFARO G. (a cura di), *La nuova disciplina europea del credito al consumo*, Torino, Giappichelli, 2009, p. 183 ss.

[145] Art. 8, c.1, Direttiva 2008/48/CE.

definizione, in virtù di ragioni socioeconomiche del settore immobiliare, risulta meno rigorosa di quella introdotta dalla direttiva 2014/17/UE, la quale da un lato assume quale destinatario della valutazione del merito creditizio il consumatore[146], e dell'altro definisce merito creditizio, art. 4, par. 17, «la valutazione delle prospettive che le obbligazioni debitorie risultanti dal contratto di credito siano rispettate»[147]. In tale valutazione devono essere presi in considerazione la capacità e la propensione del consumatore a rimborsare il credito, tenendo in considerazione «tutti i fattori necessari e pertinenti che potrebbero influenzare la capacità del consumatore di rimborsare il credito per la sua intera durata»[148]. Tuttavia, viene poi specificato come il valore dell'immobile sia un elemento importante nella valutazione del solo importo del credito, giacché la valutazione del merito di credito dovrebbe basarsi sulla capacità del consumatore di far fronte ai propri obblighi nei termini del contratto[149]. Cionondimeno, tale estesa indicazione, lascia spazio all'opportunità di considerare «eventi futuri per tutta la durata del contratto di credito» [150], configurandone una definizione dinamica[151]. Dinamicità che troverebbe riscontro anche nel progressivo emergere in dottrina dell'orientamento rata-patrimonio, contrapposto al tradizionale rata-reddito, secondo cui «le attività svolte nell'ambito della verifica del merito creditizio costituiscono un vero e proprio procedimento istruttorio avente ad oggetto non soltanto i profili reddituali ma anche quelli patrimoniali del soggetto richiedente il credito»[152].

In virtù della specificità dei contratti di credito in esame, i beni immobili di proprietà dell'aspirante debitore risultano oggetto di una duplice valutazione: da un lato, ai sensi dell'art. 19 della direttiva 2014/17/UE quali *res* offerte in garanzia per la concessione del credito ipotecario, dall'altro, in quanto parte integrante del patrimonio del consumatore, quali

[146] L'art. 4 della Direttiva 2014/17/UE eredita per consumatore la definizione contenuta all'art. 3, *lett*. a), della Direttiva 2008/48/CE.
[147] La stessa definizione è riportata all'120-*undecies* TUB il quale parla di «verifica delle prospettive di adempimento da parte del consumatore degli obblighi stabiliti dal contratto di credito».
[148] *Considerando* 55*,* Direttiva 2014/17/UE.
[149] *Ibidem.*
[150] Art. 18, c.1, Direttiva 2014/17/UE.
[151] PELLECCHIA E., *La Direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi ai beni immobili residenziali,* in *Banca Borsa tit. cred.*, 2016, VI, p. 206 ss.
[152] FUCCI K., *La riforma del credito ai consumatori finalizzato all'acquisto degli immobili residenziali,* in P. SIRENA (a cura di), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo. Commentario alla Direttiva 2014/17/UE*, in *Quad. Riv. Not*., n. 2, 2016, p.386.

elementi da considerare nell'ambito della verifica *ex* art. 18 della direttiva, relativa alle capacità restitutorie del sovvenuto e comune ad ogni *species* del *genus* dei contratti di credito al consumo. Notevole di attenzione è l'auspicio, *ex* art. 19, par. 1 della direttiva di cui sopra secondo il quale gli Stati membri devono provvedere all'elaborazione di "standard affidabili" per la valutazione dei beni immobili residenziali, ai fini della concessione dei crediti ipotecari; standard che i finanziatori devono assicurare siano rispettati ogniqualvolta la valutazione venga condotta da soggetti terzi[153] e in cui è possibile inserire il rischio di sostenibilità di ciascun credito concesso.

Della verifica del merito creditizio del non consumatore, se ne occupano il regolamento (UE) 575/2013 e la direttiva 2013/36/UE, recepite agli artt. 53, 67 e 108 tub relativi rispettivamente alla vigilanza regolamentare su banche, gruppi bancari e altri intermediari e dove viene delegata Banca d'Italia a disciplinare nel dettaglio i presidi organizzativi individuati dalla Direttiva. In tale contesto, si può affermare che la valutazione del merito creditizio della controparte, non sia come nel caso del consumatore un obbligo in capo all'intermediario al fine di tutelare la parte debole del contratto, bensì sia previsto nell'interesse dell'intermediario stesso per garantirne la sana e prudente gestione attraverso un adeguato governo del rischio di credito[154]. Orbene, tale disciplina è inserita nella normativa

[153] Il *considerando* n. 26 precisa ulteriormente: «E' importante garantire la corretta valutazione del bene immobile residenziale prima della conclusione del contratto di credito e in particolare, qualora la valutazione incida sugli obblighi residui del consumatore, in caso di insolvenza. Gli stati membri dovrebbero pertanto assicurare standard di valutazione affidabili. Per essere considerati "affidabili" gli standard di valutazione dovrebbero tenere conto degli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, in particolare quelli sviluppati dall' International Valuation Standards Committee, dall'European Group of Valuer's Associations o dal Royal Institution of Chartered Surveyors. Tali standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale contengono principi di alto livello che, tra l'altro, impongono ai creditori di adottare e seguire adeguate procedure interne di gestione del rischio e delle garanzie comprendenti processi rigorosi di valutazione- di adottare standard e metodi di valutazione che consentano stime realistiche e circostanziate dei beni immobili, al fine di assicurare che tutte le relazioni di valutazione siano redatte con la competenza e diligenza professionali dovute, che i valutatori rispondano a determinati requisiti in materia di qualifiche e che sia conservata un'adeguata documentazione sulla valutazione delle garanzie esauriente e plausibile. Al riguardo è altresì auspicabile il monitoraggio adeguato dei mercati dei beni immobili residenziali, con meccanismi le cui disposizioni siano in linea con la Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento. È possibile adempiere alle disposizioni della presente Direttiva relative alla valutazione dei beni, ad esempio, attraverso normativa o autoregolamentazione.».

[154] BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di vigilanza per le banche",* 42° aggiornamento, 2023, parte I, tit. IV, cap. 3, all. A, § 2 e ID., *Circolare della Banca d'Italia n.*

prudenziale e a tal fine si prevedere che l'organo con funzione di supervisione strategica approvi le politiche e i processi di valutazione degli immobili posti a garanzia delle esposizioni verificandone l'adeguatezza, la funzionalità e la coerenza con il RAF e con il processo di gestione dei rischi con frequenza almeno annuale. In particolare, devono essere definiti degli standard affidabili per la valutazione degli immobili, siano essi internazionali[155] o interni. Sebbene il grado di tutela per consumatori e non appaia diverso, è possibile riconciliare la valutazione della sostenibilità delle due fattispecie: da un lato, nella previsione legislativa di includere tutti i fattori che possono influenzare la capacità di rimborso e, dall'altro, nell'elaborazione di standard che contengano tali fattori, fra cui i fattori ESG.

6. Rischi di sostenibilità e imprese bancarie: gli sviluppi normativi

6.1. EU Banking Package

Introdotto per la prima volta nel 2016[156], l'European Banking Package vuole essere un complesso di norme bancarie contemporanee al contesto storico ed economico, modificando i già citati regolamento (UE) 575/2013 (CRR3) e Direttiva 2013/36/UE (CRD6), nonché la Direttiva 2014/59/UE (BRRD) e il regolamento (UE) 81/2015 regolamento sul Meccanico di Risoluzione Unica). Nel 2019[157] il complesso di norme ha subito un ulteriore aggiornamento che, pur senza comprendere gli sviluppi del 2017 del Comitato di Basilea, per la prima volta avvicina la finanza sostenibile alla vigilanza, attribuendo tre mandati all'Autorità Bancaria Europea, ciascuno relativo ad uno dei Pilastri di Basilea[158].

---

288 del 3 aprile 2013 "Disposizioni di vigilanza per per gli ntermediari finanziari", 5° aggiornamento, 2015, tit. III, cap. 1, sez. VII, § 2.1.

[155] Come gli standard redatti dall'International Valuation Standards Committee, dall'European Group of Valuers' Association o dal Royal Institution of Chartered Surveyors.

[156] COMMISSIONE EUROPEA, *EU Banking Reform: Strong banks to support growth and restore confidence***,** in *ec.europa.eu*, 2016.

[157] COMMISSIONE EUROPEA, *Adoption of the banking package: revised rules on capital requirements (CRR II/CRD V) and resolution (BRRD/SRM)*, in *ec.europa.eu*, 2019.

[158] In primo luogo, gli artt. 434 *bis* e 449 *bis* CRR3, in virtù del Pilastro 3, richiedono all'EBA di sviluppare standard tecnici in modo da inserire la divulgazione delle informazioni sui rischi ambientali, sociali e di governance, compresi i rischi fisici e i rischi di transizione, definiti nella relazione di cui all'art. 98, par. 8, della direttiva 2013/36/UE.

Il 29 gennaio 2020 è stato pubblicato il nuovo programma di lavoro della Commissione europea, dove nell'ambito della terza priorità, *An Economy that Works for People*, è stata annunciata l'intenzione di rivedere il quadro normativo sui requisiti patrimoniali delle banche, definito nella direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD) e nel regolamento (CRR), per completare l'attuazione degli standard normativi internazionali concordati in seno al Comitato di Basilea nel dicembre 2017, noti come "finalizzazione di Basilea III"[159].

Il 27 ottobre 2021 – e finalizzate successivamente nel giugno 2024 - la Commissione europea ha introdotto un pacchetto di due proposte di modifica del CRR2[160] e della CRD5[161], al fine di contribuire alla stabilità finanziaria e al finanziamento costante dell'economia nel contesto della ripresa dalla crisi nel periodo successivo al COVID-19. All'interno di queste misure, oltre all'implementazione dell'accordo di Basilea III, pur tenendo conto delle specificità del settore bancario dell'UE, e l'*enforcement* degli strumenti di vigilanza, vi sono anche delle regole destinate alle imprese bancarie per contribuire alla transizione verde, intensificando l'attenzione sui rischi ambientali, sociali e di governance nel quadro prudenziale. Per ciò che concerne la proposta di CRR3, l'art. 4 è modificato per introdurre nuove definizioni armonizzate dei diversi tipi di rischi nel contesto dei rischi ambientali, sociali e di governance[162], allineate a quelle proposte dall'EBA nella sua relazione[163] dedicata a tali

Per ciò che concerne il Pilastro 2, l'art. 98, c. 8, CRD6 affida all'EBA la valutazione della potenziale inclusione nella revisione e nella valutazione effettuate dalle autorità competenti dei rischi ambientali, sociali e di *governance*. In aggiunta, si prevede che sulla base delle conclusioni della sua relazione, l'EBA possa, se del caso, emanare orientamenti, conformemente all'art.16 del Regolamento (UE) n. 1093/2010, in materia di inclusione uniforme dei rischi ambientali, sociali e di governance nel processo di revisione e valutazione prudenziale eseguito dalle autorità competenti. Infine, l'art. 501 *quater* CRR III attribuisce all'EBA l'onere di valutare se un trattamento prudenziale dedicato delle esposizioni relative ad attività sostanzialmente associate a obiettivi ambientali e/o sociali, sia giustificato, di cui dovrà presentare una relazione entro il giugno 2025. Successivamente, l'EBA ha annunciato un piano[158] per dar corso alla triade dei mandati.

[159] COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Work Programme 2020*, in *commission.europa.eu,* 2020.

[160] Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il Regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'output floor.

[161] Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance, e che modifica la direttiva 2014/59/UE.

[162] Art.4, par. 1, punti da 52 *quinquies* a 52 *decies* della Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il Regolamento (UE) n. 575/2013.

[163] EBA, *Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms*, in *eba.europa.eu,* 2021, p. 33.

rischi. In particolare, l'art. 501 *quarter* CRR3 ha previsto la valutazione da parte dell'EBA di opportuni criteri per il trattamento prudenziale delle esposizioni caratterizzate da rischi fisici e rischi di transizione entro il giugno 2023, anticipando dal 2025. La Direttiva, d'altro canto, vorrebbe introdurre importanti novità per la gestione dei rischi ESG nel quadro prudenziale. L'art. 73 CRD6, qualora approvato, prevederebbe che gli enti disponessero «di strategie e processi validi, efficaci e globali per valutare e mantenere su base continuativa gli importi, la composizione e la distribuzione del capitale interno che essi ritengono adeguati a coprire la natura e il livello dei rischi a cui sono o potrebbero essere esposti nel breve, medio e lungo periodo, compresi i rischi ambientali, sociali e di governance». Nel giugno 2023, il Parlamento europeo e il Consiglio sono giunti ad un accordo provvisorio circa i rischi ambientali sociali e di governance, in cui è stato concordato che gli istituti finanziari dovrebbero tenere conto dei rischi ambientali, sociali e di governance nell'esaminare il valore delle garanzie. L'EBA è incaricata di valutare se sia giustificato un trattamento prudenziale specifico per le esposizioni ai rischi ESG. Hanno inoltre concordato una minore ponderazione del rischio per le esposizioni al sistema di scambio di quote di emissioni dell'UE (40%) per combattere il cambiamento climatico e sostenere il ruolo delle banche nel finanziamento della transizione verde[164].

6.1.1. Trasparenza e Green Asset Ratio

Sotto l'egida della finanza sostenibile, è stato istituito un regime di trasparenza ampio e completo, imperniato nel regolamento (UE) 852/2020, che affronta la sfida definitoria di ciò che è o non è sostenibile[165].

A seguito delle modifiche introdotte nell'art. 449 *bis* CRR3[166], ora sussiste una duplice base giuridica per le informazioni ESG specifiche delle banche: l'art. 449 *bis* del CRR3 e l'art. 8

[164] PARLAMENTO EUROPEO, *Deal reached to finalise reforms of banking rules,* in *europarl.europa.eu*, 2023.

[165] È opportuno sottolineare come tutte le banche siano soggette alla Direttiva sulla Rendicontazione Non Finanziaria (NFRD), adottata nel 2014 nel contesto dell'azione dell'UE in materia di responsabilità sociale delle imprese, *ex* art. 19-*bis,* in quanto enti di interesse pubblico.

[166] Articolo introdotto con il Regolamento (UE) 2019/876 del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013. Nella precedente versione l'articolo recitava: «A decorrere dal 28 giugno 2022, i grandi enti che hanno emesso titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di qualsiasi Stato membro, come definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21, della direttiva 2014/65/UE, pubblicano informazioni relative ai rischi ambientali, sociali e di governance, compresi i rischi fisici e i rischi di transizione,

della Tassonomia, il quale richiede a tutte le entità soggette alla NFRD di includere informazioni su come e in quale misura le loro operazioni commerciali siano associate ad attività economiche che si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale. Se in precedenza, l'articolo 449 *bis* del CRR2 imponeva ai grandi enti di divulgare al pubblico informazioni sui rischi ESG, compresi i rischi fisici e di transizione, a partire dal giugno 2022, la proposta di regolamento introduce due ordini di variazioni. In primo luogo, mentre il CRR2 imponeva questo obbligo di informazione ai grandi istituti con emissioni quotate in borsa, la proposta ne amplia l'ambito di applicazione a tutti gli istituti; in secondo luogo, mentre in origine si prevedeva che i grandi istituti dovessero comunicare annualmente per il primo anno e successivamente con cadenza semestrale, ora la distinzione è fra istituti piccoli e non complessi e altri enti che devono comunicare rispettivamente annualmente e semestralmente. Inoltre, la proposta prevede che tutti gli istituti debbano segnalare alle proprie autorità competenti le esposizioni ai rischi ESG. La specificazione di tali informazioni è stata dettagliata nel progetto finale, pubblicato in data 24 gennaio 2022, e recepito nel quadro regolamentare comunitario tramite il regolamento di esecuzione UE 2453/2022 della Commissione del 30 novembre[167], che comprende tra gli indicatori chiave di performance (KPI) per gli istituti di credito il *green asset ratio*, come proposto in precedenza dall'EBA[168]. Il Green Asset Ratio (GAR) è la percentuale delle attività di una banca investite in attività economiche sostenibili rispetto al totale delle attività di bilancio rilevanti. Deve essere comunicato in termini aggregati (GAR totale) e per obiettivo ambientale, tipo di controparte e sottoinsieme di attività transitorie e abilitanti. Questo dato è volto a rivelare l'esposizione degli istituti di credito, attraverso le loro principali attività di prestito e di investimento. Considerata l'applicazione ammissibile alle sole controparti e alle classi di attivi rientranti nell'ambito di applicazione degli obblighi di informativa a norma

definiti nella relazione di cui all'articolo 98, par. 8, della direttiva 2013/36/UE. Le informazioni di cui al primo comma sono pubblicate su base annua il primo anno e, successivamente, due volte all'anno».

[167] Regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione del 30 novembre 2022 che modifica le norme tecniche di attuazione stabilite dal Regolamento di esecuzione (UE) 2021/637 per quanto riguarda l'informativa sui rischi ambientali, sociali e di governance.

[168] EBA, *Opinion on the disclosure requirement on environmentally sustainable activities in accordance with Article 8 of the Taxonomy Regulation*, in *eba.europa.eu,* 2021.

dell'art. 8 del regolamento (UE) 852/2020[169], l'EBA ha consigliato[170] che tale KPI sia esteso anche ai portafogli delle esposizioni al dettaglio e, in particolare, al portafoglio dei prestiti ipotecari, in modo da potar valutare, da un lato, il risparmio energetico, dall'altro l'impatto eventuale del rischio fisico e di transizione sulla garanzia, dunque sull'immobile. Al fine di aggirare le limitazioni intrinseche del GAR, è stato introdotto dall'EBA, per il terzo pilastro, il *Banking Book Taxonomy Alignment Ratio* (BTAR)[171], ovvero un indicatore che al numeratore include anche le esposizioni allineate alla Tassonomia verso società che non sono soggette all'obbligo di Dichiarazione Non Finanziaria (ossia le PMI). GAR e BTAR costituiscono due facce complementari della stessa strategia di transizione verde del sistema bancario: il primo garantisce la trasparenza e accountability pubblica, il secondo consente una visione prospettica e più granulare della traiettoria sostenibile dell'intermediario.

Dal punto di vista teorico, entrambi i ratio possono essere letti come tentativi di internalizzare le esternalità ambientali nei bilanci bancari, con il GAR che svolge una funzione normativa e il BTAR una funzione euristica e strategica.

6.1.2. Capitale e *green supportive factor*

L'ultimo livello di strumenti di regolamentazione bancaria che viene preso in considerazione ai fini della sostenibilità è quello più sensibile dal punto di vista prudenziale: i requisiti patrimoniali. L'adeguamento di tali requisiti potrebbe comportare una maggiore flessibilità in relazione alle attività *green* o regole più severe per le attività *brown*. La prima misura è nota come *green supportive factor* e comporta la diminuzione del capitale calcolato a fronte della detenzione di asset *green*. Tale opzione, tuttavia, ha già incontrato il criticismo di

[169] Ovvero, le imprese di grandi dimensioni che sono enti di interesse pubblico e che superano, alla data di chiusura del bilancio, il criterio del numero medio di 500 dipendenti durante l'esercizio, *ex* art. 19-*bis* della Direttiva 2013/34/UE; e gli enti di interesse pubblico che sono imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni e che, alla data di chiusura del bilancio, superano, su base consolidata, il criterio del numero medio di 500 dipendenti durante l'esercizio, *ex* art. 29-*bis* della Direttiva 2013/34/UE.

[170] EBA, *Advice to the Commission on KPIS and methodology for disclosure by credit institutions and investment firms under the NFRD on how and to what extent their activities qualify as environmentally sustainable according to the EU Taxonomy Regulation*, in *eba.europa.eu,* 2021, p. 38.

[171] EBA, *Final draft implementing technical standards on prudential disclosures on ESG risks in accordance with Article 449a CRR*, in *eba.europa.eu,* 2022.

molti[172]: in primo luogo, nonostante il regolamento (UE) 852/2020, persiste l'assenza di definizioni precise di asset *green;* in secondo luogo, sostenibilità non è un sinonimo di stabilità finanziaria, pertanto si ravvede il rischio di intrusione di politiche pubbliche pur non vi siano rischi finanziari a supporto, a cui le imprese bancarie potrebbero facilmente porvi rimedio, mediante la progettazione di strutture di finanziamento complesse con alcune attività verdi, semplicemente per ridurre le ponderazioni.

La seconda possibilità sarebbe quella di regole più severe che aumentino i requisiti di capitale in relazione alle attività non sostenibili, attraverso un *brown penalising factor*. Questo incentiverebbe le banche a diminuire le loro esposizioni ai rischi ambientali attraverso l'aumento delle ponderazioni di rischio su determinate attività, rendendo le banche più sicure e le attività non sostenibili più costose da finanziare.

A livello europeo, l'introduzione di un *green* o *brown factor* è stata proposta e persino discussa durante la procedura legislativa del CRR2[173], sebbene non facesse parte della proposta originale. Alla fine, si è raggiunto un accordo per approvare il nuovo articolo 501 *quater* del CRR3 sul trattamento prudenziale delle esposizioni ambientali e sociali. Invece di una norma obbligatoria, il risultato finale è stato quello di incaricare l'EBA, dopo aver consultato l'ESRB, di valutare se «il trattamento prudenziale dedicato delle esposizioni relative ad attività o passività, soggette a impatti derivanti da fattori ambientali e/o sociali, debba essere adeguato», sulla base del quale dovrà presentare una relazione al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione entro il 31 dicembre 2024[174]. Data la sensibilità

[172] Circa questa proposta, in molti hanno già espresso forti perplessità: KERN A., FISHER P., *Banking Regulation and Sustainability*, in VAN DEN BOEZEM F., JANSEN C., SCHUIJLING B. , *Sustainability and Financial Markets*, Wolters Kluwer, 2019, pp. 20–22; DANKERT J. et al., *A Green Supporting Factor—The Right Policy?*, in *SUERF Policy Note*, n. 43, 2018, pp. 2–5; GYURA G., *ESG and bank regulation: moving with the times*, in *Economy and Finance*, vol. 7, n. 4, 2020, pp. 380– 381; HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE (HLEG), *Financing a Sustainable European Economy*, in *finance.ec.europa.eu,* 2017, p. 32. La stessa Autorità Bancaria Europea ha a più riprese manifestato incertezze a riguardo: EBA, *The role of environmental risks in the prudential framework,* in *eba.europa.eu,* 2022, p. 22 ss.; ID., *On the role of environmental and social risks in the prudential framework, cit*., p. 64 ss.

[173] Si è iniziato a parlare di *green supportive factor* e di *brown penalizing factor*, per la prima volta in HLEG, *Financing a Sustainable European Economy*, in *finance.ec.europa.eu*, 2017, p. 32, riportato poi in COMMISSIONE EUROPEA, *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, in *eur-lex.europa.eu*, 2018, p. 9.

[174] Art. 501 *quarter,* Regolamento (UE) 2024/1623.

dell'argomento e la necessità di disporre prima di una solida classificazione delle attività, questo compito è stato lasciato per ultimo nell'approccio per fasi dell'EBA[175].

La necessità di applicare regole obbligatorie sui fondi propri degli istituti, in particolare attraverso un coefficiente di attività sostenibile, sarebbe una delle misure atte ad incrementare la sostenibilità delle banche, inducendole a finanziare tali attività. Orbene, ciò non dovrebbe avvenire a scapito della natura orientata al rischio della normativa prudenziale, né della stabilità finanziaria, che di per sé è una condizione per la sostenibilità[176].

Sebbene, in ultima analisi, sostenibilità e stabilità finanziaria vadano di pari passo, non si sovrappongono completamente e vi è ancora un'incertezza generale, a causa della mancanza di dati[177]. All'interno dei requisiti prudenziali, nel calcolo del rischio di credito con il metodo standardizzato, è possibile intravedere un'ulteriore possibilità per introdurre la sostenibilità: le tecniche di mitigazione del rischio. Il CRR, come previsto dagli accordi di Basilea, prevede una distinzione fra protezione del credito di tipo reale[178] e di tipo personale. In quest'ultimo caso la riduzione del rischio di credito sull'esposizione deriva «dall'obbligo di un terzo a pagare un determinato importo nell'eventualità del default del debitore o al verificarsi di altri specifici eventi connessi con il credito»[179]. Tale impegno può essere riconosciuto nel calcolo dei requisiti patrimoniali applicando un approccio di sostituzione, in cui gli istituti sostituiscono la ponderazione del rischio della controparte con la ponderazione del rischio del garante o del fornitore di protezione per la parte protetta dell'esposizione, mentre la parte non protetta viene trattata con la ponderazione della controparte.

---

[175] EBA, *Action Plan on Sustainable Finance*, *cit.*, pp. 10–11, 13.
[176] KERN A., FISHER P., *Banking Regulation and Sustainability*, *cit*., pp. 23–24.
[177] Per un esempio di analisi quantitativa dell'impatto potenziale di entrambe le alternative sulle banche europee, si stima che il fattore di sostegno verde non porterebbe a risparmi di capitale significativi e che la penalizzazione marrone avrebbe un impatto maggiore, ma senza destabilizzare i bilanci delle banche, si veda THOMÄ J., GIBHARDT K., *Quantifying the potential impact of a green supporting factor or brown penalty on European banks and lending*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, vol. 7, n. 3, 2019,.
[178] Art. 4, c.1, par. 59, Regolamento (UE) n. 575/2013 «tecnica di attenuazione del rischio di credito in base alla quale la riduzione del rischio di credito sull'esposizione di un ente deriva dal diritto dell'ente, – nell'eventualità del default della controparte o al verificarsi di altri eventi specifici connessi con il credito che riguardano la controparte, di liquidare talune attività o taluni importi o di ottenerne il trasferimento o l'appropriazione o di conservarne il possesso o di ridurre l'importo dell'esposizione all'ammontare della differenza tra l'importo dell'esposizione e l'importo di un credito nei confronti dell'ente, ovvero di sostituirlo con tale ammontare».
[179] Art. 4, c.1, par. 60, Regolamento (UE) 2013/575.

Gli istituti sono tenuti *ex* art. 213 CRR3 a dotarsi di sistemi per la gestione della potenziale concentrazione del rischio derivante dall'uso di garanzie e derivati di credito: in tale contesto assume valore la *due diligence* ambientale, la quale tuttavia risulta d'obbligo per le sole imprese di grandi dimensioni e tutte le imprese, ad eccezione delle microimprese, con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell'Unione[180]. Occorre sottolineare, come a seguito dentrata in vigore della Direttiva (UE) 2024/1760, la quale verrà recepida dagli stati membri entro il 26 luglio 2026, e con una sua attuazione prevista tra il 2027 e il 2029, variando in base alla dimensione dell'impresa, vengono imposti «obblighi rispetto agli impatti negativi sui diritti umani e agli impatti ambientali negativi, siano essi effettivi o potenziali, che incombono alle società nell'ambito delle proprie attività, delle attività delle loro filiazioni e delle attività svolte dai loro partner commerciali nelle catene di attività[181] di tali società»[182].

Nel caso di protezione del credito di tipo reale, il cui valore potrebbe deteriorarsi con il tempo, anche a causa di fattori ambientali, si rendono applicabili due approcci, uno semplice e l'altro integrale. Secondo il metodo semplice, gli istituti sostituiscono la ponderazione del rischio della loro controparte con la ponderazione del rischio che l'istituto assegnerebbe se avesse un'esposizione diretta al mercato, ferma restando la considerazione circa la *due diligence* ambientale.

Il metodo integrale[183] consente di ridurre l'importo dell'esposizione verso una controparte del valore di mercato delle garanzie reali ammissibili, con l'applicazione di scarti di garanzia per tener conto delle potenziali fluttuazioni di valore. Inoltre, l'attuale quadro prudenziale richiede agli istituti che utilizzano garanzie finanziarie come mitigazione del rischio di credito di verificare la presenza di rischi di concentrazione su particolari tipi di attività in garanzia, con spazio per un potenziale controllo dei rischi di concentrazione per le garanzie con esposizioni significative ai rischi ambientali. Pertanto, i fattori ambientali potrebbero

[180] *Considerando* 17, Direttiva 2022/2464/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022. Tuttavia, si ritiene opportuno sottolineare che la microimpresa è l'impresa con meno di dieci dipendenti, un fatturato e un totale di bilancio inferiore ai due milioni di euro.

[181] *Considerando* 26, Direttiva 2024/1760/UE «Per le imprese finanziarie regolamentate, la definizione di «catena di attività» non dovrebbe comprendere i partner commerciali a valle che ricevono i loro servizi e prodotti. Pertanto, per quanto riguarda le imprese finanziarie regolamentate, la presente direttiva si applica solo alla parte a monte, ma non a valle, delle loro catene di attività».

[182] Art. 1, Direttiva 2024/1760/UE.

[183] Artt. 223 e ss., Regolamento (UE) n. 575/2013.

già venire incorporati nell'attuale quadro di mitigazione del rischio di credito attraverso i prezzi di mercato utilizzati per la valutazione e la rivalutazione delle garanzie finanziarie. Laddove i prezzi di mercato utilizzati per la valutazione delle garanzie finanziarie non riflettano ancora pienamente i rischi ambientali, si prevede che miglioreranno nel tempo con lo sviluppo di dati, standard, strumenti e metodologie utilizzati dagli operatori di mercato per la valutazione dei rischi ambientali. Le modifiche al quadro prudenziale in questa fase non sono pertanto ritenute opportune[184], anche se il monitoraggio della valutazione e delle metodologie di valutazione potrebbe integrare in modo più esplicito gli aspetti ambientali, sostenuti da politiche e normative al di fuori del quadro di riferimento del primo pilastro per assicurare che i principi contabili, l'ICAAP e la gestione del rischio di credito nell'ambito del secondo pilastro tengano sempre più conto dei fattori ambientali. Per ciò che concerne le esposizioni verso le persone fisiche, l'inserimento dei fattori ambientali risulta particolarmente difficile. Rispetto alle esposizioni verso le imprese, è molto meno chiaro determinare quali esposizioni al dettaglio possano essere considerate verdi o dannose per l'ambiente. Inoltre, la portata delle informazioni a disposizione degli istituti e l'accesso a potenziali informazioni aggiuntive sui clienti al dettaglio sono molto più limitati. Infine, le ricerche esistenti sui differenziali di rischio non sembrano sufficienti, in questa fase, a giustificare una modifica del quadro normativo.

Difficoltà maggiori emergono nel caso del calcolo dei requisiti patrimoniali con il metodo dei rating interni, in cui le istituzioni finanziarie calcolano i propri parametri. Tuttavia, l'EBA per queste esposizioni non ravvede per il momento la necessità di inserire criteri generali volti all'inserimento di fattori ambientali e sociali[185]. Qualora tale necessità si palesasse, l'Autorità rinvia agli Orientamenti per l'applicazione della definizione di default *ex.* art. 178 del regolamento UE 575/2013[186], dove non si fa riferimento a tali fattori, bensì a condizioni di generica e sopravvenuta incapacità di adempiere alle posizioni debitorie contratte. Cionondimeno, nel quantificare la PD sulla base delle medie di lungo periodo dei tassi di

[184] EBA, *Report on the role of the environmental and social risks in the prudential framework,* in *eba.europea.eu,* 2023, p.47.
[185] EBA, *Report on the role of the environmental and social risks in the prudential framework, cit*., p.48.
[186] EBA, *Guidelines on the application of the definition of default under Article 178 of Regulation (EU) No 575/2013,* in *eba.europa.eu,* 2016, pp 31-32.

default, gli istituti dovrebbero assicurarsi che queste siano rappresentative del probabile intervallo di variabilità dei tassi di inadempienza per quel tipo di esposizione e correggere le stime in caso contrario[187]. Secondo il paragrafo 83(c) degli Orientamenti sulla stima della PD, sulla stima della LGD e sul trattamento delle esposizioni in stato di default[188] gli enti devono tenere conto dei «cambiamenti significativi del contesto economico, giuridico o commerciale nel periodo storico di osservazione» nel valutare la rappresentatività dei dati storici. Pertanto, i rischi ambientali e sociali possono, in linea di principio, essere riflessi nelle stime di PD a condizione che vi siano dati affidabili sull'impatto dei rischi sociali e ambientali sulle inadempienze. Per ciò che concerne, l'inclusione di fattori ambientali e sociali nel calcolo della LGD e dell'EAD, si ritiene che questi non debbano essere considerati all'interno delle crisi economiche di cui i procedimenti di calcolo tengono già in considerazione, in quanto ne avrebbero alcuni tratti fondamentali, fra cui la ciclicità. I fattori ambientali e sociali dovrebbero pertanto essere considerati solamente qualora avessero un impatto sugli indicatori economici di cui all'art. 2 del regolamento delegato della Commissione (UE) 930/2021[189]. La valutazione delle garanzie immobiliari secondo il metodo standardizzato e quello dei rating interni deve essere effettuata da un perito professionista e indipendente. In genere, tale valutazione si basa su standard di valutazione

[187] EBA*, Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of defaulted exposures*, in *eba.europa.eu,* 2017, p. 11.
[188] EBA*, Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of defaulted exposures*, *cit.,* p. 24.
[189] Tali indicatori sono: per tutti i tipi di esposizioni, il prodotto interno lordo (PIL), il tasso di disoccupazione; i tassi di default aggregati forniti da fonti esterne, se disponibili; le perdite su crediti aggregate fornite da fonti esterne, se disponibili. Oltre a tali indicatori, per esposizioni verso imprese o verso piccole e medie imprese (PMI) al dettaglio si considerano anche indici settoriali specifici; per esposizioni relative a immobili residenziali verso imprese debitrici o debitori al dettaglio si considerano i prezzi degli immobili residenziali o indici dei prezzi degli immobili residenziali; per esposizioni relative a immobili non residenziali verso imprese debitrici o PMI al dettaglio debitrici si considerano i prezzi degli immobili non residenziali o indici dei prezzi degli immobili non residenziali, e prezzi di locazione degli immobili non residenziali o indici dei prezzi di locazione degli immobili non residenziali. Per esposizioni da finanziamenti specializzati, nel caso di immobili si considerano i prezzi degli immobili o indici dei prezzi degli immobili, prezzi di locazione degli immobili o indici dei prezzi di locazione degli immobili residenziali, non residenziali o industriali a seconda dei casi; nel caso di finanziamento di progetti (project finance): prezzi dei prodotti sottostanti forniti;nel caso di finanziamento di attività materiali a destinazione specifica (object finance): indici per il tipo o i tipi di garanzie reali pertinenti; nel caso di finanziamento su merci (commodity finance): prezzi o indici dei prezzi per il tipo di merce pertinente; per esposizioni verso enti: indici dei crediti finanziari. Inoltre, si devono considerano anche tutti gli altri indicatori economici che sono considerati variabili esplicative del ciclo economico o indicatori del ciclo economico specifico per il tipo di esposizione oggetto d'esame. Cfr. all'art. 2 Regolamento (UE) 2021/930.

riconosciuti a livello internazionale. Il quadro prudenziale tiene conto anche degli aspetti ambientali nella valutazione delle garanzie immobiliari. Attualmente, l'art. 208, par. 3, CRR[190] stabilisce i requisiti minimi per il monitoraggio delle garanzie immobiliari nel valutare se il valore dell'immobile possa essere diminuito in modo significativo rispetto ai prezzi generali di mercato. I requisiti attuali non fanno riferimento a considerazioni di carattere ambientale nella valutazione delle garanzie esplicitamente. I fattori ambientali rilevanti possono essere inclusi nella valutazione di un potenziale declino materiale del valore dell'immobile rispetto ai valori generali di mercato, facendo scattare la rivalutazione solo se il mercato differenzia i prezzi dei beni immobili in relazione a tali fattori ambientali.

Inoltre, l'art. 208, par. 5, CRR III[191] richiede agli enti di detenere un'assicurazione adeguata contro il rischio di danni ai beni immobili e di disporre di procedure per monitorare l'adeguatezza dell'assicurazione.

6.2.Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti

Pubblicati nel 2020, gli Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti specificano i presidi di *governance* interna e quelli in materia di rischio di credito e controparte relativi al processo di erogazione e monitoraggio dell'attività creditizia disciplinati dall'art. 79 CRD[192]. A tal fine, si introduce la definizione di prestito sostenibile

[190] «In materia di sorveglianza sui valori immobiliari e sulla valutazione degli immobili sono soddisfatti i seguenti requisiti: a) gli enti sorvegliano il valore dell'immobile frequentemente ed almeno una volta all'anno per gli immobili non residenziali e una volta ogni tre anni per gli immobili residenziali. Gli enti realizzano verifiche più frequenti nel caso in cui le condizioni di mercato siano soggette a variazioni significative; b) la valutazione dell'immobile è rivista quando le informazioni a disposizione degli enti indicano che il suo valore può essere diminuito in misura rilevante in relazione ai prezzi generali del mercato e tale revisione è effettuata da un perito che possieda le necessarie qualifiche, capacità ed esperienze per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito. Per prestiti superiori a 3 milioni di EUR o al 5 % dei fondi propri dell'ente, la stima dell'immobile è rivista da tale perito almeno ogni tre anni.».

[191] «Gli enti dispongono di procedure per accertare che il bene ricevuto in garanzia sia adeguatamente assicurato contro il rischio di danni.».

[192]«Le autorità competenti assicurano che:

a) la concessione dei crediti si basi su criteri solidi e ben definiti e che il processo per l'approvazione, la modifica, il rinnovo e il rifinanziamento dei crediti sia definito in modo chiaro;

b) gli enti si dotino di metodologie interne che consentono loro di valutare il rischio di credito delle esposizioni nei confronti di singoli debitori, titoli o posizioni inerenti a cartolarizzazione, e il rischio di credito a livello di portafoglio. In particolare, le metodologie interne non si affidino esclusivamente o meccanicamente ai rating di credito esterni. Ove i requisiti in materia di fondi propri si basino sul rating di un'agenzia esterna di valutazione

dal punto di vista ambientale espressione con la quale si «indica un prestito volto a finanziare attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale»[193].

La sostenibilità viene dunque inserita nella cultura del rischio di credito, prevendendo che il credito sia concesso ai clienti che saranno in grado di soddisfare i termini e le condizioni del contratto di credito, anche considerando l'impatto sulla posizione patrimoniale e sulla redditività e sostenibilità dell'ente, nonché i relativi fattori ambientali, sociali e di governance. Per far ciò si auspica un approccio olistico, in grado di considerare i rischi associati ai fattori ESG per le condizioni finanziarie dei mutuatari, nonché l'impatto di questi ultimi sulla capacità di restituzione. Tuttavia, nell'esemplificazione delle procedure e delle politiche da attuare si fa riferimento alle sole imprese, pur avendo menzionato l'eventuale rischio di responsabilità civile derivante dal rischio fisico. Per le piccole e medie imprese, appunto, viene avanzata la possibilità di utilizzare *heat maps* che evidenzino, ad esempio, i rischi climatici e ambientali dei singoli (sotto-)settori economici in un grafico o su un sistema di misura[194]. Infine, viene aggiunto come per le garanzie reali, costituite da beni mobili o immobili, gli enti dovrebbero considerare i fattori ESG che influenzano il valore della garanzia stessa.

Tuttavia, ciò che in ultima analisi non appare incluso in questa cornice è il rischio derivante da fattori ambienti collegato a prestiti alle persone fisiche.

---

del merito di credito (ECAI) o sul fatto che un'esposizione è priva di rating, ciò non esenta gli enti dal prendere in considerazione altre informazioni rilevanti per valutare l'allocazione del capitale interno;
c) l'amministrazione e il monitoraggio continui dei portafogli e delle esposizioni soggetti al rischio di credito degli enti, anche al fine di identificare e gestire i crediti problematici e di effettuare rettifiche di valore e accantonamenti adeguati, siano eseguiti tramite sistemi efficaci;
d) la diversificazione dei portafogli dei crediti sia adeguata ai mercati di sbocco e alla strategia globale di credito dell'ente.»

[193] EBA, Relazione *finale sugli orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti,* in *eba.europa.eu¸* 2020, p.5.

[194] EBA, Relazione *finale sugli orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti, cit.*, p.35.

7. La carente definizione dei rischi di sostenibilità. Una possibile definizione dei rischi ESG. Un approccio precauzionale

La Commissione Europea, seguendo le indicazioni fornite dall'EBA[195], ha adottato un'ampia e prudenziale definizione di rischio ESG definendolo come « the risk of any negative financial impact on an institution stemming from the current or prospective impact of environmental, social or governance (ESG) factors on that institution's counterparties or invested assets; ESG risks materialise through the traditional categories of financial risks the s»[196]: ciò considerato, ardua risulta la possibilità di misurare tale rischio in modo rilevante e preciso al fine di introdurlo nel processo decisionale[197]. Studi recenti[198] hanno dimostrato come rischi ambientali e sociali possano influire sul merito creditizio e come una loro mancata integrazione possa comportare la sottostima del rischio stesso, pur non senza palesare la difficoltà di quantificare gli effetti dovuti, soprattutto, all'esposizione a fattori ambientali. Da tali consapevolezze, è sorta la necessità di introdurre tale rischio nel costo del prestito concesso dalle banche: alcune hanno già introdotto tassi di interesse maggiori per il rischio di inondazione[199], altre lo hanno fatto per i clienti locati in aree soggette a siccità[200], altre ancora per gli immobili esposti al rischio di incremento del livello del mare[201]. Il

---

[195] EBA, *Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms*, 2021, p. 33

[196] Art. 1, par.1, p.to. xiv), Regolamento 2024/1623del Parlamento europeo e del consiglio del 31 maggio 2024 che modifica il Regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'output floor.

[197] Nella Direttiva 2024/1619 si evidenzia la necessità, al fine di garantire una adeguata resilienza agli impatti negativi causati dai fattori ESG, che le istituzioni presenti nell'Unione europea siano in grado di «systematically identify, measure and manage ESG risks, and their supervisors need to assess the risks at the level of the individual institution as well as at the systemic level, giving priority to environmental factors». *Considerando* 40, Directive (EU) 2024/1619 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2024 amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks (Text with EEA relevance).

[198] CHODNICKA P., *ESG as a Measure of Credit Ratings*, in *Risks,* n. 9, 2021; PINDYCK R., *What We Know and Don't Know about Climate Change, and Implications for Policy*, in *National Bureau of Economic Research,* 2020; STERN N., *The Structure of Economic Modeling of the Potential Impacts of Climate Change: Grafting Gross Underestimation of Risk onto Already Narrow Science Models*, in *Journal of Economic Literature,* vol. 51, n. 3, 2013, pp. 838–859.

[199] CORREA R., HE A., HERPFER C., LEL U., *The Rising Tide Lifts Some Interest Rates: Climate Change, Natural Disasters, and Loan Pricing*, in *SSRN Scholarly Paper*, 2022.

[200] DO V., HA NGUYEN T., TRUONG C., VU T., *Is Drought Risk Priced in Private Debt Contracts?,* in *International Review of Finance,* vol. 21, n. 2, 2021, pp. 724–37; JAVADI S., MASUM A., *The Impact of Climate Change on the Cost of Bank Loans*, in *SSRN Scholarly Paper*, 2020.

[201] NGUYEN D., ONGENA S., QI S., SILA V., *Climate Change Risk and the Cost of Mortgage Credit*, in *SSRN Scholarly Paper*, 2020.

medesimo legame sembra esserci con il rischio di transizione, sia con riferimento al costo del credito, sia con altri parametri, quali la probabilità di default[202]. Una politica precauzionale in questo senso può essere vista come una continuazione di quella macroprudenziale introdotta a partire dal 2008 al fine di cogliere rischi endogeni sistemici, che prima sfuggivano alla vigilanza[203]. Orbene, i risultati mostrano come l'integrazione ESG sia in una fase iniziale e il ritmo di implementazione debba essere implementato per raggiungere un'efficace integrazione della sostenibilità nella gestione del rischio e nelle strategie aziendali delle banche, oltre che nella vigilanza prudenziale[204]. Per sostenere questa accelerazione, sono particolarmente necessari miglioramenti sulle definizioni ESG, sulle metodologie di misurazione e sugli indicatori quantitativi associati. La mancanza di dati adeguati e di standard comuni restano sfide fondamentali da superare per promuoverne l'integrazione. La definizione di tali rischi dovrebbe adottare la doppia prospettiva di materialità[205] e consistere in un elenco granulare di fattori sottostanti per ciascun pilastro idealmente con un'indicazione della loro rilevanza all'interno di specifici settori, segmenti di clientela e aree geografiche. Studi della domanda di credito confermano come le banche con un punteggio di sostenibilità maggiore siano più propense di quelle con un livello inferiore a rifiutare richieste provenienti da zone socialmente svantaggiate, suggerendo dunque un *social wash*[206].

---

[202] DELIS M., DE GREIFF K., IOSIFIDI M., ONGENA S., *Being Stranded with Fossil Fuel Reserves? Climate Policy Risk and the Pricing of Bank Loans*, in *Swiss Finance Institute Research paper*s, 2019; EHLERS T., PACKER F., DE GRIEFF K., *The pricing of Carbon Risk in Syndicated Loans: Which Risks are Priced and Why?*, in *Journal of banking and Finance,* vol. 136, 2022; GUIN B., KORHONEN P., *Does energy efficiency predict mortgage performance?*, *Bank of England Working Paper,* n.. 852, 2020; LI H., ZHANG X., ZHAO Y., *ESG and Firm's Default Risk*, in *Finance Research Letters*, vol. 47, 2022; CARBONE S., GIUZIO M., KAPADIA S., KRAMER S.J., NYHOLM K., VOZIAN K., *The low-carbon transition, climate commitments and firm credit risk, ECB Working Paper Series,* n. 2631, 2021; HÖCK A., KLEIN C., LANDAU A., ZWERGEL B., *The effect of environmental sustainability on credit risk, Journal of Asset Managemen*t, vol. 21, n.2, 2020; CAPASSO G., GIANFRATE G., SPINELLI M., *Climate Change and Credit Risk*, *Journal of Cleaner Production,* vol. 266, n. 1, 2020.

[203] NIJSKENS R., WAGNER W., *Credit risk transfer activities and systemic risk: How banks became less risky individually but posed greater risks to the financial system at the same time,* in *Journal of Banking & Finance,* vol. 35, n. 6, 2011, pp. 1391- 1398; HALDANE A., MAY R., *Systemic risk in banking ecosystems*, in *Nature*, 2011, pp. 351–355.

[204] EBA, *Report on the role of the environmental and social risks in the prudential framework,* in *eba.europea.eu,* 2023, p.40 ss.

[205] Nell'ottica *inside-out,* ossia è l'attività economica ad avere un'esternalità negativa nell'ambiente circostante, e nell'ottica *inside in*, ossia l'ambiente danneggia economicamente e finanziariamente l'attività.

[206] BASU, S., VITANZA, J., WANG, W., *Walking the walk? Bank ESG disclosures and home mortgage lending*, in *Rev Account Stud*, vol. 27, 2022, pp. 779–821.

7.1. La carente definizione dei rischi di sostenibilità

A vent'anni di distanza dalla coniazione della sigla ESG[207], le categorie dell'analisi dell'investimento responsabile non sono ancora state ben definite. Considerando il mandato dell'EBA di cui all'art. 98 CRD6, questa dovrebbe almeno sviluppare una definizione uniforme di rischi ESG e sviluppare criteri qualitativi e quantitativi per la valutazione dell'impatto di tali rischi sulla stabilità delle istituzioni finanziarie nel breve, medio e lungo termine[208]. Ciò che è stato evidenziato dall'EBA a livello internazionale è la frammentarietà di tali fattori. Confrontando fra di loro accordi internazionali[209], prassi imprenditoriali e legislazione europea[210], è emerso un accordo minimo dei fattori ricompresi nelle diverse categorie, rispettivamente sei fra i fattori ambientali, cinque sociali e solamente tre a livello di governance. I fattori ambientali ricorrenti in tutti i documenti analizzati sono l'energia, la biodiversità, l'inquinamento, l'utilizzo delle risorse idriche, la gestione e la produzione di rifiuti ed infine le emissioni di gas ad effetto serra. Denominatore comune dei fattori ESG

[207] UNEPFI, *Who cares Wins. Connecting Financial Markets to a Changing World*, in *unepfi.org,* 2004, p. 8.
[208] EBA, *On management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms,* in *eba.europa.eu*, 2021, pp. 25 ss.
[209] Gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite; i Principi per l'Investimento Responsabile (PRI); i Principi per il Credito Responsabile dell'Iniziativa Finanziaria del Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente (UNEP FI); l'Iniziativa di Rendicontazione Globale (GRI) del Global Sustainability Standards Board; i Principi dell'Equatore; il rapporto del Forum Economico Mondiale (WEF) su "Misurare il Capitalismo degli Stakeholder"; il Quadro di Rendicontazione Integrata dell'International Integrated Reporting Council (IIRC); gli Standard di Performance Ambientale e Sociale dell'International Finance Corporation (IFC Performance Standards); la Guida alla Due Diligence dell'OCSE per una Condotta Aziendale Responsabile fornisce un supporto pratico alle imprese; Il Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) e il World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) Guidance for Applying Enterprise Risk Management to ESGrelated risks (Guida per l'applicazione dell'Enterprise Risk Management ai rischi ESG); Gli standard del Sustainability Accounting Standards Board (SASB); Il Natural Capital Protocol + Supplement (Finance); Le raccomandazioni del Financial Stability Board Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD); Lo standard sui Climate Bond della Climate Bond Initiative; I principi dei Green Bond dell'International Capital Market Association; Lo standard globale di contabilità e rendicontazione dei gas serra per il settore finanziario della Partnership for Carbon Accounting Financials; Il Climate Disclosure Project (CDP); Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), World Resources Institute (WRI) e World Wildlife Fund (WWF) Iniziativa sugli obiettivi basati sulla scienza (SBTi); Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani; Le otto convenzioni fondamentali dell'Organizzazione internazionale del lavoro (OIL) Il Global Compact delle Nazioni Unite.
[210]Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento (UE) 2019/2088; ESAs, *Final report on draft Regulatory Technical Standards,* in *eba.europa.eu*, 2021.

appaiono essere l'incertezza futura, l'incidenza nella catena del valore, l'esternalità negativa, le caratteristiche non finanziarie e la sensibilità dell'opinione pubblica a tali fattori, i quali, al fine di diventare determinanti per il rischio ESG, devono impattare negativamente le istituzioni finanziarie, secondo il criterio della doppia materialità, di cui sopra.

Fonte	Ambientali	Sociali	Governance
Accordi internazionali	Produzione di gas effetto serra Energia Inquinamento Uso e consumo delle risorse idriche Gestione e produzione dei rifiuti Biodiversità Ecosistemi Innovazione in prodotti e servizi ecologici	Libertà di associazione della forza lavoro Lavoro minorile Lavoro forzato Salubrità e sicurezza del posto di lavoro Salute e sicurezza del consumatore Discriminazione, diversità e parità di opportunità Povertà e impatto sulla comunità Gestione della catena del valore Formazione ed educazione Privacy dei clienti Impatto sulle comunità	Codice di condotta e business aziendali Sistema di contabilità Trasparenza Retribuzione dei dirigenti Diversità e struttura del Consiglio di amministrazione Corruzione e concussione Coinvolgimento degli stakeholder Diritti degli azionisti
Unione Europea	GHG emissions Energia Combustibili fossili Inquinamento dell'acqua, dell'aria e del terreno Uso e consumo delle risorse idriche Degrado del territorio, desertificazione, erosione del suolo Gestione e produzione dei rifiuti Consumo di materie prime Biodiversità	Implementazione delle fondamenti Convenzioni ILO Violazione dei Principi UN Global Compact Inclusività Esposizioni ad armi controverse Discriminazione Protezione insufficiente degli informatori Tasso di incidenti sul lavoro Diritti umani Investimento in capitale umano e comunità Traffico di esseri umani	Corruzione e concussione Retribuzione dei dirigenti Diversità
Imprese internazionali[211]	Consumo di materie prime, energia e acqua Produzione di gas effetto serra Gestione e produzione dei rifiuti Biodiversità Ricerca e sviluppo in tecnologie ambientali e a basso contenuto di carbonio	Rapporti con i clienti e diritto del cliente ad accedere a informazioni su questioni ambientali Diritti umani Politiche del lavoro Accesso al credito e inclusione finanziaria Sicurezza dei dati personali	Diritti e responsabilità degli stakeholder Retribuzione dei dirigenti Indipendenza del CdA Composizione e struttura del CdA Diritti degli azionisti Internal audit Compensation Corruzione e concussione Codice di condotta
Comune	Uso e consumo delle risorse idriche Gestione e produzione dei rifiuti Energia Inquinamento Biodiversità Emissione di gas ad effetto serra	Lavoro e trattamento della forza lavoro Diritti umani Disuguaglianza Discriminazione Parità di genere	Diritti e responsabilità del direttivo Remunerazione Corruzione e concussione

[211] COLETON A., BRUCART M., GUTIERREZ P., LE TENNIER F., MOOR C., *Market Practices Survey on Sustainable Finance*, in *eba.europa.eu*, 2020.

7.1.1. Il rischio ambientale

I fattori ambientali sono collegati alla qualità e al funzionamento dell'ecosistema: possono essere dunque definiti come questioni ambientali che possono avere un impatto positivo e negativo sulla redditività e sulla stabilità delle istituzioni economico-finanziarie, di uno Stato o di una persona fisica. Nell'ottica dell'analisi si ritiene opportuno inquadrare i rischi ambientali come quelli derivanti dall'esposizione verso una controparte i cui asset sono o potrebbero essere esposti ad esternalità negative dei fattori ambientali, quali il cambiamento climatico e altre forme di degradazione ambientale[212]. A seconda della materialità, di cui sopra, i rischi ambientali possono manifestarsi, rispettivamente come diminuzione della redditività o incremento del rischio reputazionale. Il rischio ambientale maggiormente riconosciuto è quello, declinato nelle diverse risorse naturali, derivante dal cambiamento climatico.

7.1.1.1. Rischio fisico

L'art. 4, par. 1, p.to 52 *septies* del CRRdefinisce il rischio fisico come «il rischio di perdite derivanti dagli effetti finanziari negativi per l'ente dovuti all'impatto, presente o futuro, degli effetti fisici dei fattori ambientali sulle controparti o le attività investite dell'ente»[213]. Sebbene tale definizione possa variare marginalmente a livello internazionale, elementi comuni sono il cambiamento climatico e la degradazione ambientale, la cui intensità fa variare il rischio fisico da acuto, ovvero derivante da eventi particolari, quali tempeste, inondazioni, incendi o ondate di calore o altri rischi ambientali che possono danneggiare gli impianti di produzione e interrompere le catene del valore; a cronico, causato da tendenze a più lungo termine, come le variazioni di temperatura, innalzamento del livello del mare, la riduzione della disponibilità di acqua, la perdita di biodiversità e i cambiamenti nella produttività dei terreni

[212]Cfr. art. 4, par. 1, punto 52 *sexies*, Regolamento (UE) n. 575/2013: «"rischio ambientale", il rischio di effetti finanziari negativi per un ente dovuti all'impatto, presente o futuro, di fattori ambientali sulle controparti o le attività investite di tale ente compresi i fattori connessi alla transizione verso gli obiettivi di cui all'articolo 9 del Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio; il rischio ambientale comprende sia il rischio fisico che il rischio di transizione;»

[213] Art. 4, par. 52 *septies,* Regolamento (UE) n. 575/2013.

e dei suoli[214]. I rischi fisici possono avere un impatto anche sui singoli individui, ad esempio quando le inondazioni colpiscono le proprietà pubbliche o private singoli, ad esempio quando un rischio ambientale colpisce le infrastrutture di un Paese, causando un aumento della spesa pubblica. Possono anche ridurre il valore delle garanzie che risentono dei rischi ambientali o degli eventi meteorologici legati al cambiamento climatico.

7.1.1.2. Rischio di transizione

Il rischio di transizione, nell'ambito del rischio ambientale globale, è il rischio di perdite derivanti dagli effetti finanziari negativi per l'ente dovuti all'impatto, presente o futuro, della transizione delle attività e dei settori economici verso un'economia sostenibile dal punto di vista ambientale sulle controparti o sulle attività dell'ente[215]. Questo processo può essere influenzato da tre fattori: politica, tecnologia e preferenze dei consumatori. In primo luogo, le azioni politiche legate al clima o le strategie di mitigazione potenzialmente disordinate potrebbero avere un impatto sui prezzi degli asset nei settori ad alta intensità di emissioni di CO_2[216].In secondo luogo, i cambiamenti tecnologici possono rendere obsolete o non competitive le tecnologie esistenti, modificandone l'accessibilità e influenzando il prezzo relativo delle alternative. Tali cambiamenti tecnologici potrebbero innescare un *repricing* delle attività. In terzo luogo, i cambiamenti nelle preferenze e nei comportamenti dei consumatori e degli investitori potrebbero influenzare le istituzioni, ad esempio attraverso l'aumento delle controversie su determinate questioni ambientali, con conseguente aumento dei costi e rischio reputazionale. Le linee guida della Commissione europea *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente*

[214] La distinzione fra il rischio acuto e quello cronico deve la sua origine ai seguenti documenti: TCFD, *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, in *fsb-tcfd.org,* 2017, p. 6; NGFS, *Guide for supervisors – Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision*, in *ngfs.net*, 2020, pp. 4, p. 10; the BIS, *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, in *bis.org,* 2021, pp. 6-7; COMMISSIONE EUROPEA, *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima,* in *eur-lex.europa.eu,* 2019, p. 6.

[215] Art. 4, par. 52 *octies,* Regolamento (UE) n. 575/2013.

[216] CARNEY M., *Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate Change and Financial Stability;* BIS, *The Green Swan - Central banking and financial stability,* in *bis.org,* 2020.

la comunicazione di informazioni relative al clima[217] ne forniscono una esemplificazione. Fra i rischi di transizione rientrano i rischi legati alle politiche, i rischi giuridici, i rischi tecnologici, i rischi di mercato, e i rischi reputazionali.

I rischi fisici e di transizione interagiscono strettamente tra loro[218]. Le persistenti emissioni di gas a effetto serra e la continuazione di pratiche economiche insostenibili sono due dei fattori che determinano i rischi fisici potenzialmente in grado di esacerbare la probabilità di rischi ambientali e i loro impatti socioeconomici. In risposta all'impatto dei rischi fisici, i legislatori probabilmente introdurranno, laddove non siano già in atto, politiche e normative di mitigazione. Le preferenze dei consumatori potrebbero cambiare verso prodotti e servizi più sostenibili. Di conseguenza, i rischi fisici e di transizione è più probabile che si concretizzino. Per le istituzioni, ciò potrebbe significare l'esposizione a controparti che falliscono a causa dell'introduzione di politiche di mitigazione del clima, mentre allo stesso tempo gli asset che detengono come garanzia potrebbero venire danneggiati durante un evento climatico acuto.

Inoltre, esiste un equilibrio tra rischi fisici e di transizione a seconda di come e quando vengono attuate le politiche per facilitare la transizione verso un'economia sostenibile dal punto di vista ambientale. A parità di altre condizioni, si prevede che i rischi fisici diminuiscano quando si attuano le politiche di transizione. Allo stesso tempo, i bruschi cambiamenti legati alla transizione possono aumentare i rischi di transizione a causa delle perturbazioni che tali cambiamenti possono comportare per le tecnologie, le politiche e le preferenze esistenti. L'opposto si verifica quando non viene intrapresa alcuna azione e quando il rischio di transizione è basso - quanto più lunga è l'attuazione delle politiche di transizione, tanto più aumenteranno i rischi fisici.

[217] COMMISSIONE EUROPEA, *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima,* in *eur-lex.europa.eu,* 2019.
[218] EBA, *On management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms,* cit., p. 43.

7.1.2. Il rischio sociale

Il rischio sociale è il rischio di perdite derivanti dagli effetti finanziari negativi per l'ente dovuti all'impatto, presente o futuro, dei fattori sociali sulle controparti o le attività investite dell'ente[219]. Il Pilastro europeo dei diritti sociali[220] fornisce una definizione di fattori sociali, delineando venti principi che riguardano le pari opportunità e l'accesso al mercato del lavoro, condizioni di lavoro eque e protezione e inclusione sociale. Nel marzo 2021, la Commissione ha pubblicato il Piano d'azione sul Pilastro europeo dei diritti sociali[221] che delinea azioni concrete per implementare ulteriormente questi venti principi. Inoltre, la Piattaforma sulla finanza sostenibile sta attualmente nel febbraio 2022 ha pubblicato the *Final Report on Social Taxonomy*[222] la possibilità di estendere della tassonomia ambientale esistente agli obiettivi sociali, come il rispetto dei diritti umani e la promozione di condizioni di vita adeguate. I rischi sociali possono quindi essere determinati da rischi ambientali, cambiamenti nella politica sociale e cambiamenti nel sentimento del mercato per quanto riguarda i fattori sociali. Diversamente dai rischi ambientali, non è concettualmente semplice classificare le cause dei rischi sociali in quanto non sono guidati da fattori definibili e universali.

7.1.3. Il rischio di governance

Il rischio di governance è il rischio di perdite derivanti dagli effetti finanziari negativi per l'ente dovuti all'impatto, presente o futuro, dei fattori di *governance* sulle controparti o le attività investite dell'ente[223].I fattori di governance riguardano, fra i tanti, la leadership dei dirigenti, la retribuzione dei dirigenti, controlli interni, l'elusione fiscale, l'indipendenza del consiglio di amministrazione, i diritti degli azionisti, la corruzione nonché il modo in cui le aziende o le entità includono i fattori ambientali e sociali nelle loro politiche e procedure. Si noti che i fattori di *governance* nel contesto dei fattori ESG non si riferiscono agli assetti di governance degli istituti vigilati, ma piuttosto ai fattori di governance che impattano sulle controparti o sulle attività investite dagli istituti, compresi i dispositivi di *governance* per i

[219] Art. 4, par. 1, p.to 52 *nonies)*, Regolamento (UE) n. 575/2013.
[220] COMMISSIONE EUROPEA, *Pilastro europeo dei diritti sociali,* in *commisison.europa.eu*, 2020.
[221] COMMISSIONE EUROPEA, *Piano d'azione sul Pilastro europeo dei diritti sociali,* in *op.europa.eu*, 2021
[222] PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE, *Final Report on Social Taxonomy*, in *finance.ec.europa.eu,* 2022.
[223] Art. 4, par. 1, p.to 52 *decies),* Regolamento (UE) n. 575/2013.

fattori ambientali e sociali nelle politiche e nelle procedure delle controparti[224]. Non sono stati identificati quadri universali relativi ai fattori di governance che vengono attualmente utilizzati dal mercato: questi fanno spesso parte di legislazioni nazionali, come i codici di *corporate governanc*e. A livello di Commissione europea, nel febbraio 2021 si è conclusa una consultazione pubblica sull'iniziativa *Governo societario sostenibile*[225] che mirava a migliorare il quadro normativo dell'UE in materia di diritto societario e governo societario, consentendo alle imprese di concentrarsi sulla creazione di valore sostenibile a lungo termine. Tale consultazione è poi risultata nel 2022 nella pubblicazione della proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive[226]. Analogamente ai rischi sociali, classificare i fattori che determinano i rischi di governance come rischi fisici e di transizione non è concettualmente semplice, dato che l'evoluzione dei quadri o dei codici di governance aziendale non può essere considerata una "transizione". Tuttavia, i rischi di governance possono essere determinati da una serie di fattori di rischio, come ad esempio gestione inadeguata delle questioni ambientali e sociali, così come la non conformità ai quadri o ai codici di corporate governance. Ciò potrebbe avere un impatto sul bilancio dell'istituto a causa dell'effetto sulla redditività della controparte, aumentando di conseguenza il rischio di credito.

[224] EBA, *On management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, cit*., p. 45.
[225] COMMISSIONE EUROPEA, *Governo societario sostenibile,* in *ec.europa.eu,* 2021.
[226] Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937.

CAPITOLO TERZO

LA REGOLAMENTAZIONE BANCARIA: SOFT LAW E SOSTENIBILITÀ

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. I problemi di regolazione: le peculiarità della regolazione dei mercati finanziari. - 3. L'Autorità bancaria europea: tra *hard* e *soft law*. – 3.1. *Hard law*. - 3.2. *Soft law*. – 3.2.1. Il *Soft Law* a livello 3 della procedura Lamfalussy. - 4. Le linee guida EBA per la gestione dei rischi ESG. - 5. La sostenibilità come fattore intrinseco alla legislazione bancaria europea. – 6. Le specifiche esigenze del sistema bancario italiano: le banche di credito cooperativo. Fra localismo e sostenibilità istituzional-statutaria.

1. Introduzione

Per analizzare compiutamente il potenziale processo normativo volto all'introduzione di standard di sostenibilità nella valutazione del merito creditizio delle controparti, è essenziale ripercorrere l'evoluzione che ha condotto all'istituzione dell'Autorità Bancaria Europea (EBA), istituita con il Regolamento (UE) n. 1093/2010, e analizzare i poteri regolatori e consultivi ad essa conferiti. In tale prospettiva, si rende altresì necessario esaminare la persistente tensione tra *hard law* e *soft law* nell'ambito della *governance* finanziaria europea: una dicotomia che, pur nella sua apparente opposizione, si rivela sempre più complementare nel modellare il comportamento degli operatori di mercato. Gli Orientamenti e le Raccomandazioni emesse dall'EBA, sebbene formalmente non vincolanti, esercitano infatti un'influenza normativa di fatto, in quanto integrano e anticipano lo sviluppo di regole cogenti. In tale contesto, l'adozione di standard ESG per il credito si configura come un'espressione tipica del diritto "ibrido" europeo, in cui strumenti di *soft law*, quali le *EBA Guidelines on loan origination and monitoring* (EBA/GL/2020/06), anticipano e orientano la normazione futura, contribuendo a definire un quadro regolatorio dinamico e adattivo, capace di rispondere a sfide sistemiche quali il cambiamento climatico e la transizione sostenibile.

2. I problemi di regolazione: le peculiarità della regolazione dei mercati finanziari

La regolazione del mercato bancario europeo, e per estensione finanziario, si è sviluppata a seguito del già richiamato passaggio da Stato Imprenditore a Stato Regolatore, ovvero per le ragioni che hanno condotto quest'ultimo alla crisi e dunque nel tentativo di correggere i fallimenti di mercato a seguito dell'incapacità delle regole privatistiche di salvaguardare gli interessi pubblici[1]. Tale teoria verrebbe rafforzata dal lungo processo di privatizzazione delle imprese statali e dalla creazione di organi amministrativi indipendenti per il controllo della struttura del mercato; contesto, in cui le agenzie amministrative rivestono cruciale importanza dal momento che sono concepite come organi deputati alla supervisione dei fenomeni di mercato, esprimendo un approccio di regolazione che combina uno stile legale vincolato alle regole, una cultura politica pluralista e una responsabilità politica indiretta.

Tale passaggio è stato contemporaneo all'approdo all'era postmoderna, contraddistinta da una graduale erosione della razionalità formale[2] a vantaggio di una visione maggiormente pragmatica e sostanziale dell'azione amministrativa, oltre che di una pluralità di attori istituzionali variamente implicati nel processo di creazione delle regole[3]. Queste considerazioni valgono particolarmente per il settore in esame, dove un alto tasso di incertezza convive con un elevato dinamismo degli approcci regolatori, i quali stanno subendo una crescente "esternalizzazione" verso processi decisionali inclusivi, gestiti sia da attori di mercato che da autorità di regolazione indipendenti, «la cui indipendenza è sinonimo di garanzia, ma anche di incerta legittimazione democratica»[4].

I mercati finanziari mondiali, in ragione del carattere transnazionale e tendenzialmente globalizzato delle attività che vi si svolgono, nonché del loro elevato tecnicismo, sono stati interessati, negli ultimi vent'anni, da una regolazione estremamente complessa e articolata.

---

[1] CLARICH M., *Alle radici del paradigma regolatorio dei mercati,* in *Rivista della Regolazione dei mercati,* n.2, 2020, p. 11.

[2] DENOZZA F., *In viaggio verso un mondo re-incantato? Il crepuscolo della razionalità formale nel diritto neoliberale*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2016, II, p. 420.

[3] MERUSI F., *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo quasi giallo*, Bologna, Il Mulino, 2000, p. 30 ss.

[4] CELATI B., *Soft law nella regolazione dei mercati finanziari e tutela giurisdizionale*, in *Rivista della Regolazione dei mercati,* n. 2, 2020, pp. 312-347; MERUSI F., *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo quasi giallo*, Il Mulino, Bologna, 2000; CAPRIGLIONE F. *Ordine giuridico e processo economico nell'analisi di Law Economics*. in PELLEGRINI M. (a cura di)*, Corso di diritto pubblico dell'economia*[II], Padova, CEDAM, 2016.

Nell'ambito dell'Unione europea, in particolare, nella prospettiva di rafforzare l'integrazione dei mercati dei Paesi membri e di innalzare il livello di armonizzazione della regolazione del settore, si è dato vita a un quadro giuridico progressivamente stratificato in una molteplicità di livelli di produzione. La difficoltà è stata oltremodo esacerbata dal mosaico di interessi ed esigenze nazionali unitamente agli obiettivi che il sistema bancario e finanziario deve perseguire, ovvero integrità ed efficienza del mercato stesso e protezione degli *stakeholders.* Tuttavia, in relazione alla finanza sostenibile, tale strada non appare più percorribile: si è soliti ritenere nell'ambito della gestione qualitativa del rischio, forti dell'esperienza che si sta maturando per la *governance* di sostenibilità e del processo che ha portato all'introduzione dello SREP[5], come sulla base di strumenti di *soft law* applicati dalle autorità competenti sia possibile orientare le banche verso un cambiamento circa le pratiche di gestione del rischio, in particolare per quanto riguarda il cambiamento climatico e i rischi ambientali[6]. La struttura della regolamentazione europea nel mercato bancario prevede, infatti, un connubio fondamentale fra *hard law* e *soft law*: il *soft law* dell'Accordo di Basilea è una componente fondamentale di questo ordinamento giuridico non meno delle disposizioni di *hard law* del Regolamento (UE) n. 575/2013. In generale, é possibile attribuire alla regolamentazione bancaria la fattispecie di un ordinamento giuridico, in un certo senso, diverso da quello comune nell'era della sovranità centrale dello Stato[7], nel quale giustappunto vi è un'ampia gamma di componenti *hard* e *soft*, di fonti interne ed esterne, confermando la giustezza dell'opinione secondo cui «il rapporto tra diritto e mercati (è) un processo altamente iterativo di azione e reazione strategica», in altri termini *a rolling relationship*[8].

[5]Gli Orientamenti sulle procedure e metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) adottati dall'Autorità Bancaria Europea il 19 dicembre 2014 si basavano su una facoltà della stessa prevista dall' suo regolamento istitutivo.

[6] JOOSEN B.P.M., *Prudential requirements for ESG risks of banks,* in BUSCH D., FERRARINI G., GRÜNEWALD S. (a cura di), *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets[II],* Londra, Palgrave Macmillan, 2024, p. 295.

[7] LAMANDINI M., RAMOS MUÑOZ D., *EU Financial Law: An Introduction*, Cedam Legal Studies, Milano, Wolters Kluwer, 2016, p. 91.

[8] MILHAUPT C.J., PISTOR K., *Law and capitalism,* The University of Chigago Press, 2008, p. 6.

Oltremodo, vagliare il *soft law* diviene doveroso considerando le tempistiche della procedura legislativa europea[9] e dell'eventuale successivo recepimento a livello nazionale, le quali risultano essere contrastanti con l'emergenzialità del cambiamento climatico con cui il sistema bancario deve raffrontarsi.

Orbene, nell'avvicinarsi all'introduzione di parametri di sostenibilità nella valutazione del merito creditizio occorre valutare il processo legislativo a cui si potrebbe far ricorso, pur senza voler tralasciare la possibilità di considerare la sostenibilità quale un principio dell'ordinamento europeo, la cui violazione da parte degli istituti bancari porterebbe ad una responsabilità contrattuale ed extra-contrattuale.

3. L'Autorità Bancaria Europea: fra *hard* e *soft law*

Con lo scopo di evitare una battuta di arresto al processo di armonizzazione a seguito della crisi del 2008[10], il Gruppo di alto livello, istituito dalla Commissione europea e presieduto da Jacques de Larosière de Champfeu, nel 2009 ha presentato importanti proposte di riforma, mirate a trasformare la struttura della *comitologia*[11] in autorità europee, creando così il Sistema europeo di vigilanza finanziaria[12]. Come noto, tale sistema poggia su due pilastri:

---

[9] PARLAMENTO EUROPEO, *Mid-term Activity Report – Developments and Trends of the Ordinary Legislative Procedure 1 July 2019 - 31 December 2021* (9th parliamentary term), in *europarl.europa.eu,* 2021.

[10] *Considerando* 35, Regolamento (UE) n. 1093/2010 «in sostanza, abbiamo due alternative: la prima soluzione, all'insegna del "*chacun pour soi*", o la seconda, all'insegna di una cooperazione europea migliorata, pragmatica e ragionevole a beneficio di tutti per preservare un'economia mondiale aperta. Quest'ultima soluzione porterà indubbi vantaggi economici».

[11] PRETO A., L*a nuova comitologia: prime note alla decisione 1999/468/CE del Consiglio del 28 giugno 1999 recante modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione,* in *Riv. it. dir. pubb. comunitario*, 1999, p. 1502 ss; TIBERI G., *La riforma della comitologia*, in *Quaderni costituzionali*, 2000, pag. 469 ss.; LAENAERTS K., VERHOEVEN A., T*owards a Legal Framework for Executive Rule – Making in the EU? The contribution of the new comitology decision,* in *37 C.M.L.Rev*., 2000, p. 645.

[12] La letteratura sul punto è ormai vastissima. Ci si limita qui a rinviare a CERULLI IRELLI V., *Dalle agenzie europee alle Autorità europee di vigilanza*, in CHITI M.P., NATALINI A. (a cura di), *Lo spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona*, Bologna, Il Mulino, 2012, p. 155; FERRAN E*., Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in FERRARINI G., HOPT K.J., WYMEERSCH E. (a cura di), *Financial Regulation and Supervision. A post-crisis analysis*, Oxford, 2012, p. 111 ss.; WYMEERSCH E., *The European Financial Supervisory Authorities or ESAs*, Ibidem, p. 232; PELLEGRINI M., *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim. dir. econom*., n. 2, 2012, p. 52 ss.; TROIANO V., *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in PELLEGRINI M. (a cura di), *Corso di diritto pubblico dell'economia,* Padova, CEDAM, 2012, p. 505 ss.

quello della vigilanza microprudenziale, destinata ai singoli intermediari, con la creazione di autorità settoriali, in sostituzione dei comitati di livello tre[13] – la European Banking Authority (EBA)[14], la European Securities Markets Authority (ESMA)[15] e la European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)[16], rispettivamente operanti nel settore bancario, mobiliare e assicurativo[17] – e quello della vigilanza macroprudenziale[18], per la stabilità complessiva del sistema, per cui è stato istituito lo *European Systemic Risk Board* (ESRB)[19], organismo privo di personalità giuridica, investito della vigilanza sull'intero sistema[20].

Ai fini del presente lavoro ciò che rileva è il primo pilastro, in cui è possibile collocare l'Autorità Bancaria Europea. Questa, come le altre due, assume la forma giuridica dell'agenzia europea[21], sebbene con alcune peculiarità dal punto di vista strutturale[22] e

[13] Ovvero il Comitato Europeo delle Autorità di Vigilanza Bancaria (CEBS), il Comitato dei Regolatori dei Valori Immobiliari (CERS) e il Comitato delle Autorità Europee di Vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (CEIOPS).

[14] Regolamento (UE) n. 1093/2010, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea).

[15] Regolamento (UE) n. 1095/2010, del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati).

[16] Regolamento (UE) n. 1094/2010, del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali).

[17] Allo scopo di rafforzare la collaborazione tra le ESA, si è altresì dato vita a un *Joint Committee* delle stesse, chiamato a coordinarne le funzioni, in particolare per quanto concerne i conglomerati finanziari, la contabilità e la revisione dei conti, le analisi microprudenziali degli sviluppi intersettoriali, dei rischi e delle vulnerabilità in termini di stabilità finanziaria, i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (*Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* - PRIIPs) e le misure di contrasto al riciclaggio di denaro, nonché rispetto ad altre *cross-sectoral issues* (ad esempio, regolazione dei *critical benchmarks* di cui all'art. 20, Regolamento (UE) 2016/1011, delle *securitisations* e delle agenzie di *rating* del credito). Per garantire la coerenza delle attività delle ESA, il *Joint Committee* ne coordina strettamente l'operato – talora coinvolgendo appositi *Standing Committees* settoriali – al fine, se del caso, di elaborare posizioni comuni (*considerando* n. 57 e artt. 54 ss., Regolamenti istitutivi delle ESA).

[18] NAPOLETANO G., *Legal aspects of macroprudential policy in the United States and in the European Union*, in *Quaderni di ricerca giuridica,* Banca d'Italia, n. 76, 2014; GUALANDRI E., NOERA M., *Rischi sistemici e regolamentazione macroprudenziale*, in BISONI C., GUALANDRI E., LANDI A., LUSIGNANI G. (a cura di), *Lo stato della finanza. Scritti in onore di Marco Onado*, Bologna, Il Mulino, 2014.

[19] Regolamento (UE) n. 1092/2010, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico.

[20] Si tratta di un disegno largamente ispirato al modello cooperativo sperimentato nell'*European Competition Network* (ECN), in relazione all'implementazione delle regole in tema di concorrenza.

[21] Ciascuna è composta da cinque organi: un consiglio delle autorità di vigilanza, un consiglio di amministrazione, un presidente, un direttore esecutivo e una commissione di ricorso (art.6 dei regolamenti istitutivi).

[22] Si fa riferimento alla tendenziale indipendenza di cui gode rispetto agli Stati membri e alle istituzioni politiche dell'Unione. Si veda BATTINI S.*, Indipendenza e amministrazione fra diritto interno ed europeo,* in *Riv. trim.*

funzionale[23]. Il modello tradizionale delle agenzie europee con compiti di coordinamento e assistenza ai regolatori nazionali risulta, infatti, superato per effetto dei regolamenti istitutivi delle stesse, mediante l'attribuzione di più incisivi strumenti di intervento per regolare e controllare lo svolgimento delle attività rilevanti. Il sistema, così modificato, di «centralizzazione degli apparati e dei poteri»[24] è diretto a garantire la coerenza dei sistemi di vigilanza nazionali e a ridurre i rischi di crisi nell'ordinamento dell'UE; al contempo, le regole introdotte hanno l'obiettivo di rafforzare il mercato interno dei servizi finanziari e di garantire maggiore protezione per gli investitori[25]. I regolamenti istitutivi delle Autorità Europee di Vigilanza (ESA) delineano la struttura, le funzioni e i poteri di tali autorità in maniera simmetrica, definendo come obiettivo ultimo nei settori di loro competenza il mantenimento della stabilità e dell'efficienza, tutelando gli utenti finali dei servizi finanziari. Tale sistema di regolamentazione, decentrato e parzialmente distinto dal sistema quadri-livello introdotto da Lamfalussy[26], pone a garanzia della democraticità l'indipendenza delle

dir. pubbl., n. 3, 2018, p. 947 ss.; LAVRIJSSEN S., OTTOW A., *Independent Supervisory Authorities: A Fragile Concept,* in *Legal Issues of Economic Integration,* 2012, p. 419 ss.

[23] I regolamenti istitutivi conferiscono all'EBA e alle altre autorità di settore innovativi poteri di regolamentazione, un ruolo di indirizzo e coordinamento delle autorità nazionali comprese nel sistema settoriale e alcuni poteri di adottare decisioni indirizzate alle autorità nazionali o agli intermediari finanziari.

[24] TORCHIA L., *I poteri di regolazione e di controllo delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari nella nuova disciplina europea*, in AA.VV., *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore,* Atti del convegno internazionale di studi. Venezia 13-14 novembre 2015, Milano, 2016, p. 378.

[25] GASPARRI G., *I nuovi assetti istituzionali della vigilanza europea sul mercato finanziario e sul sistema bancario. Quadro di sintesi e problemi aperti*, in *Quaderni giuridici*, Consob, n. 12, 2017, p. 12 ss.

[26] Al di là dell'ovvio rilievo del diritto primario, rappresentato dai trattati istitutivi dell'UE, un ruolo fondamentale era rivestito da regolamenti e, soprattutto, da direttive quadro, secondo la procedura di "codecisione": con le disposizioni di "livello 1" il Consiglio dell'UE e il Parlamento europeo erano, dunque, chiamati a definire, su proposta della Commissione UE, i *framework principles* della materia[#]. L'attuazione delle misure tecniche necessarie per implementare i principi quadro veniva relegata ad una seconda fase, tramite il meccanismo della *comitologia*. Tali misure erano redatte dalla Commissione UE sulla base di un parere del *Committee of European Securities Regulators* (CESR) e successivamente adottate dalla stessa, a seguito dell'approvazione dell'*European Securities Committee* (ESC) e di un parere del Parlamento europeo. Su esplicito mandato della Commissione UE, il CESR poteva, inoltre, essere chiamato a esprimere pareri o ad approfondire aspetti tecnici connessi all'implementazione dei princìpi generali. Il terzo livello, garante dell'attuazione tempestiva e immediata degli atti derivanti dai primi due livelli, comportava l'intervento diretto del CESR, il quale, al fine di agevolare un'applicazione coerente e uniforme della legislazione europea a livello nazionale, si ergeva a comitato di regolamentazione indipendente di legislatori nazionali, dettando eventualmente linee-guida non vincolanti o adottando standards coerenti. Il CESR aveva sostanzialmente il compito di definire linee direttrici comuni per l'adozione di norme regolamentari a livello nazionale, adottare raccomandazioni interpretative, comparare e riesaminare le prassi regolamentari nazionali. Il quarto livello era, infine, dedicato all'attività di *enforcement*, cioè al monitoraggio da parte della Commissione UE del corretto recepimento della legislazione europea negli ordinamenti degli Stati membri. In caso di non conformità, la

Agenzie, come entità e nei loro singoli organi, sia nei confronti dei soggetti pubblici che dell'industria di riferimento. A tal proposito, le norme stabiliscono che nessun organo delle ESA può chiedere o ricevere istruzioni da istituzioni o organi dell'UE, dai governi degli Stati membri o da altre entità pubbliche o private, sancendo così la loro peculiare neutralità[27]. L'art. 8 di ciascuno dei tre regolamenti istitutivi descrive in dettaglio i compiti delle ESA, dotandole di una complessa struttura di poteri incisivi per adempiere alle loro funzioni. Le principali attribuzioni riconosciute alle ESA consistono nell'elaborazione di proposte normative e di regolazione delegata (art. 290 TFUE) o di esecuzione (art. 291 TFUE)[28]; nell'emanazione di atti di *soft law*[29] (raccomandazioni e pareri); nell'esercizio di poteri di indirizzo, di intervento d'urgenza, di coordinamento e risoluzione delle controversie tra le autorità nazionali competenti in situazioni transfrontaliere, nonché di sostituzione delle stesse nel controllo dei soggetti da esse vigilati. Ne deriva che le tre autorità sovranazionali rimangono investite principalmente di una funzione di vigilanza indiretta o di secondo grado, rivolta – cioè – al controllo dell'attività svolta dalle autorità nazionali inserite nel sistema amministrativo settoriale[30]. Infine, occorre evidenziare come il regolamento (UE) 2175/2019 sia intervenuto

Commissione UE poteva avviare la procedura di infrazione presso la Corte di giustizia, ai sensi dell'art. 226 TCE. Era, infine, lasciato ai singoli Paesi membri il compito di trovare la migliore declinazione nazionale dei princìpi generali condivisi.

[27]Art. 42 Regolamento (UE) 2010/1093 «[...] agiscono in piena indipendenza e obiettività nell'interesse esclusivo dell'Unione nel suo insieme, senza chiedere né ricevere istruzioni da istituzioni o organi dell'Unione, da governi o da altri soggetti pubblici o privati.»

[28] Artt. 10 - 15 dei regg. istitutivi. La Commissione non può adottare un atto normativo in assenza di una proposta formulata dalle autorità, né può modificarne unilateralmente il contenuto in assenza di un previo coordinamento con l'autorità settoriale. Inoltre, i regolamenti istitutivi introducono vere e proprie «procedure di mediazione, il che presuppone la presenza di due soggetti pubblici considerati contitolari del potere normativo» (così, CERULLI IRELLI V., *Dalle agenzie europee alle Autorità europee di vigilanza*, *op. cit*., p. 143).

[29] Art. 16 regg. istitutivi. Sul ruolo della *soft law* nel settore finanziario, RAMAJOLI M., *Self Regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Riv. regolazione dei mercati*, n. 2, 2016, p. 53 ss. Si segnala, in particolare, il compito assegnato all'EBA di sviluppare nuovi strumenti operativi di convergenza, quali il manuale europeo di vigilanza (*European Supervisory Handbook*), contenente le migliori prassi in materia di metodologie e processi di vigilanza nel settore bancario (cfr. l'art. 29, regg. istitutivi e art. 8 *bis* lett. a-*bis*), Regolamento EBA, così come introdotto dal Regolamento (UE) n. 1022/2013). Interessante è indagare l'effettività degli atti di *soft law* nella regolazione dei mercati finanziari. Come sottolineato da illustre dottrina: «Effettività significa per l'appunto questo: un fatto è così azzeccato, è così congeniale agli interessi degli operatori economici che essi lo ripetono, lo osservano, e non perché sia uno specchio fedele di qualcosa che sta in alto ma perché ha in sé una forza (e, se vogliamo, una capacità persuasiva) che lo rende meritevole di osservanza e, quindi, di vita durevole»

[30] Tale attività si configura alla stregua di un «control over implementation» (o di «administrative supervision»), piuttosto che di «direct control» sugli enti regolati. Su tale distinzione, ROWE G.C., *Administrative supervision*

a modificare i regolamenti istitutivi delle tre Autorità europee di vigilanza finanziaria prevedendo, con il rafforzamento dei poteri, dell'organizzazione interna e delle modalità di finanziamento delle tre agenzie, un ulteriore accentramento in capo all'ESMA di alcune funzioni di vigilanza diretta su determinati prodotti e operatori finanziari. Si delinea, così, una traiettoria evolutiva peculiare di quest'ultima autorità, sia rispetto al modello tradizionale di agenzia europea, sia rispetto all'EBA e all'EIOPA, potendo ormai l'ESMA considerarsi a pieno titolo come una *enforcement authority* sovranazionale, dotata di ampi e penetranti poteri autoritativi di diretta esecuzione, al momento sconosciuti ad altre agenzie europee[31].

Provando a schematizzare un quadro ampio e complesso, è possibile argomentare che l'area di competenza dell'Autorità Bancaria comprende le seguenti materie: i) vigilanza supplementare sugli intermediari bancari[32]; ii) contratti di credito ai consumatori[33]; iii) avvio, esercizio e vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica[34]; iv) requisiti prudenziali per gli intermediari bancari e le imprese di investimento[35]; v) accesso all'attività degli intermediari bancari e vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle

of administrative action in the European Union, in HOFMANN H.C.H., TÜRK A.H. (a cura di), *Legal challenges in EU Administrative Law. Towards an Integrated Administration,* Cheltenham-Northampton, 2009, p. 188 ss., per il quale «direct control refers to the enforcement actions vis-à-vis Union citizens directly», mentre «control over implementation» o «administrative supervision is the control or monitoring of a particular object vis-à-vis the administration of the Member States with the aim of securing the fulfilment of their legally laid down administrative tasks».

[31] In questi termini, SCHOLTEN M., *Mind the trend! Enforcement of EU law has been moving to 'Brussels'*, in *Journal of Eur. Public Policy*, 2017, p. 1350.

[32] Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2002, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario e che modifica le direttive 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE e 93/22/CEE del Consiglio e le direttive 98/78/CE e 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU 2003, L 35, pag. 1).

[33] Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori e che abroga la direttiva 87/102/CEE del Consiglio (GU L 133 del 22.5.2008, p. 66).

[34] Direttiva 2009/110/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica, che modifica le direttive 2005/60/CE e 2006/48/CE e che abroga la direttiva 2000/46/CE (GU L 267, 10.10.2009, p. 7).

[35] Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, p. 1).

imprese di investimento[36]; vi) sistemi di garanzia dei depositi[37]; vii) operazioni sui conti di pagamento[38]; viii) servizi di pagamento nel mercato interno[39]; ix); commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori[40]; x) prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo[41]; xi) dati informativi accessori ai trasferimenti di fondi[42]. Eppure, problemi di ordine sistematico di non poco conto sorgono per il fatto che il regolamento (UE) 2010/1093 contiene una clausola generale[43] che amplia in modo notevole la sfera d'intervento dell'Autorità Bancaria Europea, ricomprendendo in quest'area anche tutti gli atti basati sulle direttive e i regolamenti riguardanti le materie sopra indicate, nonché ogni altro atto giuridicamente vincolante dell'UE che conferisca ulteriori compiti all'EBA.

Nell'esercizio delle sue funzioni, questa autorità deve assicurare l'applicazione uniforme, efficiente ed efficace delle diverse normative, comprese direttive e regolamenti. Inoltre, è responsabile del monitoraggio del rischio sistemico che potrebbe derivare dal fallimento di singoli intermediari bancari, al fine di prevenire danni al funzionamento del sistema

[36] Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

[37] Direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (GU L 173 del 12.6.2014, p. 149).

[38] Direttiva 2014/92/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, sulla comparabilità delle spese relative al conto di pagamento, sul trasferimento del conto di pagamento e sull'accesso al conto di pagamento con caratteristiche di base (GU L 257 del 28.8.2014, p. 214).

[39] Direttiva 2015/2366/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE (GU L 337 del 23.12.2015, p. 35).

[40] Direttiva 2002/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 settembre 2002, concernente la commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori e che modifica la direttiva 90/619/CEE del Consiglio e le direttive 97/7/CE e 98/27/CE (GU L 271 del 09.10.2002, p. 16).

[41] Direttiva 2015/849/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (GU L 141 del 5.6.2015, p. 73). A seguito del Regolamento UE 2024/1620, è stata istituita la nuova autorità europea per la lotta al riciclaggio e il finanziamento al terrorismo (AMLA).

[42] Regolamento (UE) 2015/847 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi e che abroga il regolamento (CE) n. 1781/2006 (GU L 141 del 5.6.2015, p. 1).

[43] Art. 6, *lett.* b), Regolamento (UE) 2010/1093 «…. contribuisce all'applicazione uniforme degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione…».

finanziario e all'economia in generale[44]. Si tratta di previsioni normative che hanno rilevanti conseguenze, soprattutto per la circoscrizione dei poteri attribuitele in fase di giudizio. Infine, in consultazione con il CERS, «elabora criteri per [...] una valutazione del potenziale rischio sistemico che potrebbero comportare o subire gli istituti finanziari in situazioni di stress, compreso un rischio sistemico potenziale legato all'ambiente»[45]. In particolare, deve predisporre un sistema di monitoraggio per valutare i rischi ambientali, sociali e di *governance* rilevanti[46], avviando e coordinando le valutazioni a livello unionale sulla resilienza degli istituti finanziari agli sviluppi negativi dei mercati. A tale scopo elabora «metodologie comuni per valutare l'effetto di scenari economici sulla situazione finanziaria di un istituto finanziario, anche in considerazione dei rischi derivanti da un'evoluzione ambientale sfavorevole […]»[47] , nonché «metodologie comuni per valutare l'effetto dei rischi ambientali sulla stabilità finanziaria degli istituti finanziari»[48].

In aggiunta ai motivi già richiamati ad inizio capitolo, la considerazione dell'Autorità Bancaria Europea ai fini dell'introduzione di un merito di credito sostenibile deriva, oltre che dai mandati emersi in sede di analisi del CRR3 della CRD6, dagli obblighi in materia di sostenibilità in capo all'autorità stessa. In particolare, quest'ultima deve considerare i modelli di *business* sostenibili applicabili ai soggetti di sua competenza e dell'integrazione di fattori di carattere ambientale, sociale e di *governance*[49]. A tal proposito, è responsabile di sorvegliare e valutare «gli sviluppi di mercato inclusi, se del caso, gli sviluppi inerenti all'andamento del credito, in particolare per le famiglie e le PMI e nei servizi finanziari innovativi, tenendo debitamente conto degli sviluppi inerenti ai fattori di carattere ambientale, sociale e di governance»[50].

Al fine di valutare lo strumento corretto per introdurre un merito di credito sostenibile, pare di indubbia utilità distinguere i poteri in atti di *soft law* e *hard law*, a seconda che l'Autorità

[44] VESE D., *A Game of Thrones: ruolo e poteri dell'autorità bancaria europea alla luce degli orientamenti della Corte di Giustizia*, in *Rivista di diritto bancario,* 2023, p. 28.
[45] Art. 28, Regolamento (UE) 2010/1093.
[46] Art. 29, *lett*. f), Regolamento (UE) 2010/1093.
[47] Art. 32, *lett*. a), Regolamento (UE) 2010/1093.
[48] Art. 32, *lett*. e), Regolamento (UE) 2010/1093.
[49] Art. 1, par. 3, Regolamento (UE) 2010/1093.
[50] Art. 8, *lett.* f), Regolamento (UE) 2010/1093.

Bancaria Europea sia titolare rispettivamente di un potere di stimolo e incentivo nei confronti dei destinatari dei suoi atti in vista di far tenere un determinato comportamento oppure sia titolare di un vero e proprio potere di adottare atti legalmente vincolanti e sui quali può esercitare anche un'azione di *enforcement* per il rispetto dei medesimi[51].

3.1. Hard Law

Il secondo livello del processo di regolamentazione comprende, principalmente, gli *standards* tecnici vincolanti, elaborati dalle autorità a norma dei regolamenti istitutivi e in attuazione di specifiche deleghe del Parlamento europeo e del Consiglio dell'UE, conferite da atti di livello uno, e adottati dalla Commissione[52]. A seguito dell'avvento del Trattato di Lisbona, infatti, sono stati apportati cambiamenti concettuali fondamentali per ciò che concerne il processo legislativo dell'Unione europea.

Nell'art. 289 TFUE è stato definito il concetto di *atto legislativo* come qualsiasi atto giuridico adottato nell'ambito di una procedura legislativa (ordinaria o speciale). Tale definizione risulta puramente formale, ovvero basata sul procedimento che porta all'adozione di un atto, e non sul suo contenuto[53]. Prima del Trattato di Lisbona, non esisteva alcuna differenziazione interna di atti esecutivi emanati dalla Commissione europea o dal Consiglio, qualora questi fossero stati autorizzati all'emanazione da un atto di base[54]; successivamente fu introdotta la

[51] In ogni caso, solo compiti normativi ben definiti possono essere delegati alle agenzie dell'UE, come previsto a seguito della dottrina Meroni, recante limiti alla delega di compiti ad agenzie ed enti privati, e della dottrina Romano, che escludeva qualsiasi organo amministrativo dall'adozione di decisioni formalmente vincolanti se questo potere non era definito nei trattati dell'UE, riaffermate nella causa ESMA (C-270/12 Regno Unito/Parlamento e Consiglio).

[52] Nella dottrina italiana per la ricognizione degli strumenti dell'EBA, si v. GARDELLA A., *L'EBA e i rapporti con la BCE e con altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in CHITI M.P., SANTORO V. (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, cit., p. 115 ss. CAPOLINO O.*, Il Testo Unico Bancario e il diritto dell'Unione europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri. Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013,* in *Quaderni di ricerca giuridica*, Banca d'Italia, n. 74, 2014, pp. 51-73.

[53] CURTIN D., MANUCHARYAN T., *Legal acts and hierarchy of norms in EU law,* in T*he Oxford Handbook of European Union Law*, Oxford University Press, 2015, p. 116.

[54] CRAIG P., DE BÚRCA G., *EU Law: Text, Cases and Materials*[VII], Oxford, Oxford University Press, 2020, p. 170.

distinzione fra atti delegati (*delegated acts*[55]) e atti di esecuzione (*implementing acts*[56]), in ottemperanza, rispettivamente dell'art. 290 e dell'art. 291 TFUE, ai quali si aggiungono i *cosiddetti* DA e IA "puri", ovvero adottati seguendo il procedimento consueto, ma senza fare ricorso alle autorità di settore, essendo coinvolte scelte politiche o strategiche[57]. Nella preparazione di tali atti, il legislatore europeo può delegare il potere alla Commissione europea di sviluppare *binding technical standards* (BTS), ai quali collaborano le autorità di settore. Invero, il potere-dovere di predisposizione dei BTS si sostanzia in un loro affiancamento di matrice tecnico-consultiva alla Commissione: questi non possono infatti contenere scelte politiche o decisioni strategiche, essendo sprovvisti di legittimazione politico-democratica. Nello specifico, i BTS si suddividono in *Regulatory Technical Standards* (RTS) e *Implementing Technical Standards* (ITS). I primi vengono elaborati secondo le procedure previste dagli artt. 10-14 dei regolamenti istitutivi delle singole ESA *ex* art. 290 TFUE. Ciascuna ESA predispone una bozza di RTS, previa consultazione dei soggetti interessati e svolgimento di apposite analisi, al fine di garantire all'intervento

[55] Sul punto, cfr. l'importante Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio "Attuazione dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea" [COM (2009) 673 def.].

[56] «La distinzione tra gli atti delegati e gli atti di esecuzione non attiene solo alla differenza tra legislazione (ancorché delegata) ed esecuzione, ma anche al fatto che gli atti delegati sono il risultato dell'esercizio di una competenza normativa propria dell'UE, mentre gli atti di esecuzione conseguono all'esercizio (in via sussidiaria) da parte della Commissione (o del Consiglio) di una competenza che spetta principalmente agli Stati membri. In altre parole, la ragione profonda della separazione tra gli artt. 290 e 291 TFUE risiede non tanto (o non solo) nella necessità di delimitare il confine tra legislazione ed esecuzione, quali fasi successive del procedimento di produzione delle norme dell'UE, quanto, ancor prima, nella volontà di far valere i limiti delle rispettive competenze dell'UE e degli Stati membri». Secondo tali Conclusioni, i DA «costituiscono un'opportunità di collaborazione tra il legislatore dell'UE e la Commissione ai fini dell'espletamento della funzione legislativa, nel senso sostanziale del termine, in virtù della quale il legislatore può limitarsi, in linea di principio, a disciplinare gli elementi essenziali di un settore, affidando alla Commissione il resto dell'attività normativa e limitandone strettamente il margine di discrezionalità», Conclusioni dell'Avvocato Generale Cruz Villalón, presentate il 19 dicembre 2013 in relazione alla Causa C-427/12. La stessa Corte nella medesima sentenza ha affermato che, «quando il legislatore dell'Unione conferisce alla Commissione, in un atto legislativo, un potere delegato in virtù dell'art. 290, par. 1, TFUE, quest'ultima è chiamata ad adottare norme che integrano o modificano determinati elementi non essenziali di tale atto. Conformemente al secondo comma di tale disposizione, gli obiettivi, il contenuto, la portata nonché la durata della delega di potere devono essere esplicitamente delimitati dall'atto legislativo che conferisce una tale delega. Detto requisito implica che l'attribuzione di un potere delegato mira all'adozione di norme che si inseriscono nel quadro normativo quale definito dall'atto legislativo di base. Quando invece lo stesso legislatore conferisce un potere di esecuzione alla Commissione sulla base dell'art. 291, par. 2, TFUE, quest'ultima è chiamata a precisare il contenuto di un atto legislativo, per garantire la sua attuazione a condizioni uniformi in tutti gli Stati membri».

[57] Alle ESA, in tali ipotesi, possono, al più, essere richiesti dei technical advices, ai sensi dell'art. 34, par. 1, dei Regolamenti UE istitutivi delle ESA.

regolativo elevati standard qualitativi in termini di trasparenza e *accountability*[58]. Per tali «atti non legislativi di portata generale», il consiglio dell'autorità di vigilanza interessata delibera a maggioranza qualificata dei membri, come definita all'art. 16, par. 4, TUE[59]. Il *draft* viene, poi, trasmesso alla Commissione UE, che entro tre mesi può approvarlo in tutto, in parte o con modifiche ovvero rigettarlo, nei limiti in cui tale intervento si reputi necessario per tutelare gli interessi dell'Unione o, nel caso dell'EBA, allo scopo di «garantire il mercato interno e la coesione dell'Unione»[60].

I secondi, emanati direttamente dalla Commissione europea, a differenza dei primi, sono misure di regolamentazione meramente esecutiva, disciplinati dall'art. 15, come previsto dall'art. 291, par. 2, TFUE. Anche questi standard, analogamente agli RTS, sono di natura tecnica e non comportano decisioni strategiche o scelte politiche. Il loro scopo è stabilire le condizioni per un'applicazione uniforme degli atti giuridici vincolanti dell'UE. Il potere di regolamentazione delegata affidato alla Commissione UE rappresenta un'innovazione fondamentale nel processo legislativo europeo, sebbene questo equilibrio di poteri possa sembrare un ostacolo[61] alla responsabilità di "regolazione generale" assegnata a determinati enti, come previsto dai Trattati in quanto titolari di tali competenze. Tuttavia, l'esecuzione di funzioni di supervisione e la gestione della complessità delle discipline nazionali, ad oggi, sembra richiedere l'attribuzione di un ruolo fondamentale nello svolgimento delle funzioni regolatorie ad autorità indipendenti, che secondo la maggior parte delle analisi[62] e secondo la più recente giurisprudenza europea, risulta essere lo strumento giuridico più adeguato.

---

[58] GASPARRI G., *op. cit.*, 2017, n. 12, p. 16 ss.

[59] Per quanto riguarda l'EBA, allo scopo di «garantire il mercato interno e la coesione dell'Unione» (cfr. considerando n. 10, Regolamento (UE) n. 1022/2013), tale maggioranza deve comprendere, per ragioni di parità di trattamento tra Paesi partecipanti all'Euro e Paesi non-Euro, almeno la maggioranza semplice tanto dei rappresentanti delle NCAs degli Stati membri partecipanti all'SSM (cosiddetti Stati "*in*") quanto di quelli "non SSM" (cosiddetti Stati "*out*"): si tratta del cosiddetto "*double simple majority voting*".

[60] *Considerando* 10, Regolamento (UE) n. 1022/2013.

[61] Cfr. Corte giust., 13 giugno 1958, in causa C-9/56 e C-10/56*, Meroni & Co., Industrie Metallurgiche s.p.a. c. Alta Autorità*, in *Racc*., p. 1958; Id*.,* 14 maggio 1981, causa C- 98/80, *Romano c. Institut national d'assurance maladie-invalidité,* in *Racc*., 1981, p. 1241.

[62] Cfr. LAMANDINI M., RAMOS MUÑOZ D., *Eu Financial Law. An introduction*, Padova, CEDAM, 2016, 142 ss.; SIMONCINI M., *Nuovi regolatori e vecchi principi nel diritto dell'UE. Poteri e limiti delle autorità europee di vigilanza finanziaria*, in AA.VV., P*arlamenti nazionali e Unione Europea nella governance multilivello. Atti del convegno Roma - Camera dei Deputati 12-13 maggio 2015*, Lanchester, Milano, 2016, 441 ss.; ORTINO M., T*he independence of EU agencies from EU political institutions in the field of financial services, Relazione*

Orbene, qualunque sia la fattispecie di *hard law*, le norme tecniche non possono implicare decisioni strategiche o scelte politiche, come specificato dall'art. 15, par. 1, del Regolamento 2013/1093. Tuttavia, la decisione di invocare il principio di precauzione è anzitutto una decisione politica, la quale deve essere guidata dalla definizione generale del principio di precauzione, il quale fornisce una motivazione per l'azione, nonostante l'incertezza scientifica. Da ciò emerge l'impossibilità di ricorrere ai requisiti di standard tecnico, ai fini della ricerca: pertanto, risulta necessario concentrarsi sugli atti di *soft law.*

3.2. Soft Law

Il *soft law* come «diritto non vincolante» s'identifica ne «gli atti preparatori o informativi (ad esempio, i libri bianchi e i libri verdi, i piani d'azione e i programmi), gli atti interpretativi, le conclusioni, le dichiarazioni, le risoluzioni e, infine, le raccomandazioni e i pareri»[63]. È evidente che si tratta di atti tra loro eterogenei, ma tutti accomunati dal fatto di essere emanati da pubblici poteri e non da soggetti privati. In altri termini è *soft law* «*a wide range of quasi legal instruments that differ from hard law as they lack immediate, uniformly binding, direct effetcs, precision, and clearly delineated monitoring, dispute settlement, and enforcement authorities*» [64]. Il *soft law*, che nasce nel diritto internazionale pubblico e si sviluppa specialmente nel diritto dell'Unione europea già a partire dal 1962[65], affonda storicamente le sue radici nella distinzione tra comandi e consigli, per cui, mentre il

presentata al Convegno "Constitutionality, powers and legitimacy of EU agencies or agency-like bodies", tenutosi l'11 novembre 2016 presso l'European University Institute, secondo cui le ESA «should be untrusted with final and independent powers, which should be executed within the clearly-defined confines and guiding criteria established by the legislature as part of the latter's job to decide on the essential aspects of financial regulation. Agencies should be able to autonomously adopt binding technical rules and standards, without the time-consuming and potentially political biased requirement of meeting the approval of the Commission or of representatives of national authorities. Therefore, (…) the current system, whereby ESAs' technical standards must be approved ("endorsed") by the Commission in order for them be applicable, should be changed». Più in generale, TOVO C., *Le agenzie decentrate dell'Unione europea*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2016.

[63] COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere del Comitato economico e sociale europeo sul tema «Autoregolamentazione e coregolamentazione nel quadro legislativo dell'UE» (parere d'iniziativa)*, 2015/C 291/05, par. 4.5. *lett*. d), in e ur-lex.europa.eu, 2015.

[64] KOUTALAKIS C., BUZOGANY A., BÖRZEL T., *When soft regulation is not enough: The integrated pollution prevention and control directive of the European Union*, in *Regulation and Governance*, 2010, pp. 329-330.

[65] COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione relativa ai contratti di rappresentanza esclusiva stipulati con rappresentanti di commercio,* 1962, OJ 139/2921.

destinatario del comando è obbligato ad eseguirlo, il destinatario del consiglio è libero di scegliere se eseguirlo o meno, «ossia si trova in quella situazione che i giuristi chiamano facoltà» [66]; oppure, se si preferisce, fra *commands*, ossia regole riconosciute vincolanti per la loro forma, e *precepts*, regole vincolanti in seguito alla convinzione della bontà del loro contenuto e all' autorevolezza del soggetto che le pone [67].

È possibile suddividere gli atti *soft law* all'interno dell'Unione Europea in tre categorie[68]: ovvero, in qualità di atti preparatori ed informativi, atti che svolgono una funzione paranormativa e, infine, una funzione post normativa. Tra le ultime due categorie, tuttavia, non è spesso agevole tracciare una netta linea di demarcazione, in quanto gli atti di *soft law* sono volti in ogni caso ad integrare preesistenti disposizioni legislative.

Nonostante l'eterogeneità formale, tali atti sono caratterizzati dall'assenza di coercibilità, ovvero pongono precetti il cui rispetto è rimandato alla volontà dei destinatari. Tuttavia, tale affermazione necessita alcuni accorgimenti al fine di dichiarare l'effettiva incapacità degli atti di *soft law* di produrre effetti vincolanti. A tal proposito sono stati individuati i criteri dell'intensità normativa e della percezione soggettiva del destinatario della norma, che sebbene non siano criteri oggettivi hanno permesso al giudice europeo di apprezzare «la percezione che di *tale atto* potevano ragionevolmente avere le parti interessate»[69], grazie ai meccanismi di *inducement - enforcement* che incoraggiano e spingono all'osservanza dello stesso. A tal proposito, l'avvocato generale Bobek illustra come l'analisi dell'atto di *soft law* al fine di attribuirne effetti vincolanti debba essere il risultato di un processo interpretativo

[66] Distinzione che si deve a BOBBIO N., *Comandi e consigli*, in *Riv. trim dir. e proc. civ*., 1961, p. 369 ss.
[67] Distinzione che si deve invece a KANTOROWICZ H.U., *The Definition of Law*, Cambridge, 1958, p. 30 ss., e di recente ripresa da LUCATTINI S., *Modelli di giustizia per i mercati*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 39 ss.; come è stato efficacemente osservato (SELINGER E., WHYTE K.P., *Nudging cannot solve complex policy problems*, in *European Journal of Risk Regulation,* 2012, p. 26), «nudging is best seen as an emerging form of soft law». Sul fenomeno della c.d. spinta gentile (nudge) cfr., per tutti, THALER R.H., SUNSTEIN C.R, *Nudge. La spinta gentile. La nuova strategia per migliorare le nostre decisioni su denaro, salute, felicità,* Milano, Feltrinelli, 2008; SUNSTEIN C.R., *Simpler. The Future of Government*, New York, Simon & Schuster, 2013; CONLY S., *Against Autonomy – Justifying Coercive Paternalism,* Cambridge, Cambridge University Press, 2013.
[68] SENDEN L., *Soft Law in European Community law,* Londra, Bloomsbury Publishing, 2004, p. 24.
[69] Trib., 4 marzo 2015, causa T-496/11, *Regno Unito c. BCE,* ECLI:EU:T:2015:133*,* punto 31.

che tenga conto della *ratio,* del contesto e dello scopo dell'atto[70]. Ed ancora, la giurisprudenza delle Corte in una precedente sentenza ha confermato la necessità di esaminare il contenuto di un atto di *soft law* per verificare se abbia l'obiettivo «di produrre effetti giuridici nuovi rispetto a quelli connessi all'applicazione dei principi fondamentali del Trattato»[71].

Specificamente, per i mercati finanziari, nonostante dalla natura non (formalmente) coercitiva di questi strumenti discendano infatti alcuni importanti problemi applicativi, tra i quali figura l'impossibilità, molte volte, di ricorrere in giudizio avverso i medesimi, la giurisprudenza europea ha infatti chiarito quali effetti vincolanti possono derivare dagli atti di *soft law*, riconoscendo dunque questi ultimi come fonte di obblighi giuridici[72], qualora, in base al loro contenuto e alle espressioni letterali utilizzate, questi mirino ad introdurre effetti cogenti nei confronti dei loro destinatari[73]. Inoltre, per ciò che concerne le raccomandazioni, la Corte ha riconosciuto l'obbligo per i giudici nazionali di prenderle «in considerazione ai fini della soluzione delle controversie sottoposte al loro giudizio, in particolare quando esse sono di aiuto nell'interpretazione di norme nazionali adottate allo scopo di garantire la loro attuazione o mirano a completare norme comunitarie aventi natura vincolate»[74]. Rilevante risulta nell'individuazione dell'effettività del *soft law* l'allegato alla decisione 2006/928, il quale stabilisce i parametri di riferimento che la Romania è tenuta a rispettare, considerati

[70] Conclusioni dell'avvocato generale M. Bobek, causa C-16/16*, Regno del Belgio c.Commissione*, presentate il 12 dicembre 2017.
[71] Corte giust. 20 marzo 1997, causa C- 57/95, *Francia c. Commissione*, ECLI:EU:C:1997:164, punto 9.
[72] Nel testo si esamina quando gli atti di *soft law* possono produrre effetti obbligatori. Non ci occupiamo invece del connesso, ma non coincidente, tema dell'idoneità di tali atti a esplicare effetti giuridici ai fini della loro impugnabilità *ex* art. 263 TFUE per un controllo di legittimità in un ricorso di annullamento. La connessione tra i temi è dovuta all'interpretazione che nella giurisprudenza UE è stata data a tale idoneità, nel senso che per poter essere impugnati davanti ai giudici UE gli atti UE devono essere destinati a produrre effetti giuridici vincolanti nei confronti di terzi, e cioè essere «idonei ad incidere sugli interessi di chi li impugna, modificando in misura rilevante la situazione giuridica di questo» (Corte Giust., 11 novembre 1981, causa C-60/81, *IBM c. Commissione*, ECLI: EU:C:1981:264, punto 9). Tuttavia, l'efficacia vincolante, ai fini dell'art. 263 TFUE, non coincide con gli effetti obbligatori discussi nel testo, essendo stata la prima (e con essa l'impugnabilità), da un lato, riconosciuta dalla Corte anche in mancanza reale di effetti giuridici obbligatori (Corte Giust., 4 marzo 2015, causa T-496/11, *Regno Unito c. BCE*, ECLI: EU:T:2015:133, pt. 42 e 48, in cui la «percezione» – sebbene giuridicamente errata– di autorità nazionali di regolazione di essere vincolate ad osservare un atto UE rende quest'ultimo impugnabile ex art. 263 TFUE), e, dall'altro lato, non riconosciuta anche se l'atto in realtà produce qualche effetto giuridico obbligatorio (Corte Giust., 13 dicembre 1989, C-322/88, *Grimaldi c. Fonds des maladies professionnelles*, EU:C:1989:646).
[73] Corte Giust., *Grimaldi, cit.*, pt. 14-1.
[74] *Ibidem*, pt. 18. Più recentemente, Corte giust., 11 settembre 2003, causa C-207/01, *Altair Chimica c. ENEL Distribuzione SPA*, EU:C:2003:451.

dalla Corte come la concretizzazione degli impegni assunti dalla stessa al momento dell'adesione all'Unione, risultando pertanto vincolanti, conformemente alla natura giuridica dell'atto a cui si riferiscono. Analogamente, può dedursi che il *soft law* utilizzato dall'EBA in virtù dei propri poteri sia da ricondursi al principio di leale cooperazione, *ex* art. 4, par. 3, TUE, poiché finalizzato all'armonizzazione del mercato interno e pertanto sia anch'esso vincolante.

Ulteriori fattispecie di *soft law* operanti come un atto di *hard law* sono gli atti di *soft law* adottati da istituzioni o organi dell'UE che sono percepiti come un'autolimitazione dell'esercizio futuro del loro potere discrezionale e pertanto producono effetti vincolanti nei confronti dei loro autori[75]. Nel riconoscere l'esercizio di autolimitazione, la Corte afferma come tali atti siano a portata generale, e pertanto non sia possibile escludere che «in presenza di talune condizioni e a seconda del loro contenuto, sifatte norme di comportamento dotate di una portata generale possano produrre effetti giuridici»[76].

Nel settore bancario, quindi, le disposizioni di *soft law* possono diventare di fatto obbligatorie sia per le istituzioni pubbliche che per gli operatori privati del mercato. Ciò si verifica, ad esempio, quando un'autorità di vigilanza considera le migliori pratiche di autoregolamentazione come un fattore decisivo per valutare la conformità dell'istituto finanziario ai principi generali di vigilanza come la sicurezza e la solidità, la correttezza o la trasparenza. Caso concreto è quello previsto dall'art. 6 della direttiva 2013/36/UE che recita: «Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti compiano ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni emanati dall'ABE ai sensi dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010 e per rispondere alle segnalazioni e alle raccomandazioni emanate dal CERS ai sensi dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1092/2010».

I poteri di *soft law* delle ESA testimoniano lo stretto legame nel diritto dell'economia tra i regolatori e gli atti in oggetto, partendo dalla regolazione internazionale come gli Accordi di

[75] Corte giust., 13 dicembre 2012, causa C-226/11, *Expedia Inc. c. Autorité de la concurrence e altri*, ECLI:EU:C:2012:795, punto 28.
[76] Corte giust. 28 giugno 2005, cause riunite C-189/05 P, C- 202/02 P, C - 205/02 P, C- 208/02 P, e C - 213/02 P, *Dansk Rorindustri et at. c. Commissione,* ECLI:EU:C:2005:408, punto 211.

Basilea, fino al quarto livello della procedura Lamfalussy, permeata in ciascuna delle quattro fasi dagli atti di *soft law.* In particolare, al livello 1, sebbene non vi sia una specifica previsione in materia, le ESA forniscono alle istituzioni UE opinioni, non vincolanti, sulla normativa da adottare *ex* art. 289 TFUE. A livello 2, la rilevanza del *soft law* e l'intreccio tra questo e le norme di *hard law* sono ancora più accentuati, ovvero le norme adottate a livello 2 sono formalmente delle norme vincolanti della Commissione, basate sui progetti elaborati e presentati dalla competente ESA. Il livello 3 è quello in cui prevalgono anche sul piano giuridico-formale le regole di *soft law*, nel senso che l'attività di *rule-making* prevista a tale livello si esplica quasi esclusivamente in regole di *soft law*; e quest'ultime, a differenza del livello 2, sono direttamente operative nell'ordinamento UE, nei confronti dei destinatari, senza dover essere recepite in norme UE di *hard law*. L'art. 16 dei regolamenti istitutivi ESA infatti prevede il potere dell'ESMA, dell'EBA e dell'EIOPA di adottare orientamenti e raccomandazioni rivolte alle autorità nazionali e/o agli operatori di mercato. Ai sensi dell'art. 29 dei reg. ESA, inoltre, le stesse Autorità possono adottare altri strumenti di *soft law*. Infine, a livello 4 della procedura Lamfalussy, la Commissione e le Autorità monitorano l'osservanza delle regole UE (di *hard* e di *soft law*) disciplinanti l'economia finanziaria.

3.2.1. Il *soft law* a livello 3 della procedura Lamfalussy

Sebbene la definizione dei limiti ai poteri delle Agenzie Europee abbia a lungo seguito il tracciato indicato dalla giurisprudenza Meroni, risalente agli anni Cinquanta, in base alla quale solo gli atti di tipo esecutivo e non discrezionale possono essere delegati alle agenzie[77], nel tempo, vi è stata una progressiva erosione di tale criterio. Secondo una corrente in dottrina non vi è una nitida contrapposizione tra *hard* e *soft law*, ma piuttosto una pluralità di forme intermedie, che formano un *continuum* tra i due estremi[78]. Tale osservazione - che appunto

[77] Corte giust., 13 giugno 1958, causa C-9/56, *Meroni c. Alta Autorità europea del Carbone e dell'Acciaio*, in *Racc*., p. 16 ss.

[78] Si v. ABBOTT K. W., SNIDAL D., *Hard and Soft in International Governance*, in *International Organization*, vol. 54, n. 3, 2000, p.421 ss., i quali precisano che «The realm of 'soft law' begins once legal arrangements are weakened along one or more of the dimension of obligation, precision and delegation. This softening can occur in varying degrees along each dimension and in different combinations across dimensions. We use the shorthand term soft law to distinguish this broad class of deviations from hard law - and, at the other extreme, from purely

evidenzia il venir meno della dicotomia tradizionale - mette in rilievo come, in ragione di incentivi e meccanismi differenti e di intensità variabile, il *soft law* possa avere un *hard impact*. Il meccanismo di *comply or explain*, che opera per le linee guida delle Agenzie europee, è uno dei possibili strumenti istituzionali volti a favorire la *compliance* con regole non formalmente vincolanti. Fenomeno connesso ma distinto rispetto alla presenza di incentivi che spingono a conformarsi al *soft law*, facendo sì che esso possa avere un impatto *de facto* vincolante, è quello per il quale una norma inizialmente elaborata come volontaria possa successivamente acquisire formalmente efficacia cogente, all'esito dell'uso di tecniche normative differenti, quali quelle del rinvio oppure dell'incorporazione[79].

L'art. 16 del regolamento istitutivo dell'EBA introduce gli orientamenti e le raccomandazioni, ovvero strumenti atti a istituire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito del SEVIF e ad assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione. L'Autorità, quando opportuno, conduce consultazioni pubbliche sugli orientamenti e le raccomandazioni proposte, valutando i potenziali costi e benefici associati alla loro formulazione. Queste consultazioni e analisi sono proporzionate all'ambito di applicazione, alla natura e all'impatto degli orientamenti o delle raccomandazioni. Ove opportuno, l'Autorità richiede altresì consulenza al gruppo delle parti interessate nel settore bancario di cui all'art. 37 del regolamento istitutivo. Tuttavia, è possibile che tali consultazioni non vengano effettuate: in tal caso, l'Autorità ne specifica i motivi. Prima di formulare nuovi orientamenti o raccomandazioni[80], l'Autorità riesamina innanzitutto quelli esistenti, al fine di evitare duplicazioni[81]. Le autorità e gli istituti finanziari competenti compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni. Entro due mesi dall'emanazione di un orientamento o di una raccomandazione, ciascuna autorità

political arrangements in which legalization is largely absent. But bear in mind that soft law comes in many varieties: the choice between hard law and soft law is not a binary one». Rifiuta di considerare la scelta tra *soft* e *hard law* come una scelta binaria anche SHELTON D., *Introduction: Law, Non-Law and the Problem of 'Soft Law'*, in *Commitment and Compliance. The Role of NonBinding Norms* in SHELTON D. (a cura di), *International Legal System*, Oxford, Oxford University Press, 1999, p. 1 ss.

[79] DE BELLIS M., *Public law and private regulators in the global legal space*, in *International Journal of Constitutional Law*, vol. 9, 2011, p.425 ss.

[80] Altri strumenti di *soft law* a disposizione dell'EBA sono i pareri (art. 16-*bis* Regolamento (UE) 2010/1093), le domande e le risposte (art. 16 *ter,* Regolamento (UE) 2010/1093).

[81] Art. 16, par. 3-*bis,* Regolamento (UE) 2010/1093.

nazionale di vigilanza competente conferma se è *compliant* o intende conformarsi all'orientamento o alla raccomandazione in questione. «Nel caso in cui un'autorità competente non sia conforme o non intenda conformarsi, ne informa l'Autorità motivando la decisione»[82]. Parimenti ai sensi dell'art. 29 del regolamento UE 2010/1093, l'EBA ha il potere di fornire pareri alle autorità competenti e ha la facoltà di sviluppare nuovi strumenti pratici e di convergenza in materia di vigilanza.

La funzione specifica di tale regolamentazione è quella di esplicitare il contenuto normatore di regole già adottate ai livelli precedenti e di assistere i destinatari di tali norme ai fini della corretta applicazione. Il *soft law*, essendo maggiormente libero da vincoli procedurali, offre ai regolatori uno strumento normativo agile per spiegare, adeguare e perfezionare rapidamente la disciplina dei mercati finanziari in un contesto normativo complesso, incerto e mutevole. Rispetto ad un tipico contesto nazionale, nel caso dell'UE si deve considerare la dimensione multi-ordinamentale e quindi il rischio che le medesime norme legislative e amministrative europee finiscano, al momento di essere applicate dalle autorità nazionali, per dare vita a regimi differenziati da uno Stato membro all'altro. Perciò, i poteri di *soft law* a livello 3 servono allo stesso tempo a fare in modo che le autorità nazionali competenti affrontino questa fase delicata della *governance* dei mercati finanziari, a cavallo fra l'attività regolatoria e attività di vigilanza, evitando discrasie tra ordinamenti finanziari nazionali. Ai fini dell'analisi sull'intensità normativa degli atti di *soft law*, merita sottolineare la particolare rilevanza che si può riconoscere all'obiettivo primario dell'uniformità nella disciplina dei mercati finanziari nell'Unione, ai sensi del principio della leale cooperazione, *ex* art. 4, par. 3, TUE, la quale può contribuire ad accrescere l'intensità normativa degli atti di *soft law*: qualora gli atti di esecuzione nazionali si discostino dagli atti di *soft law* di armonizzazione, si potrebbe affermare l'esistenza di un pericolo circa la realizzazione dell'obiettivo di uniformità del diritto UE. Il fatto che gli atti di *soft law* dell'EBA non vincolino le autorità competenti non significa che nell'ambito regolato da tali atti queste ultime godano di una libertà illimitata. Allo stesso modo, non si può sancire l'esistenza di un obbligo di uniformazione in senso assoluto, bensì di un obbligo con un'intensità normativa minore,

[82] Art. 16, par. 3, Regolamento (UE) 2010/1093.

motivo per cui è stata introdotta la misura del *comply or explain*. Questa, unitamente al principio di proporzionalità - necessario ai fini applicativi del *soft law* - comporta per l'autorità nazionale oltre al semplice dovere di spiegare i motivi della misura, anche l'obbligo di dimostrare che i benefici della misura difforme dall'atto di *soft law* UE siano superiori agli svantaggi in termini di difformità del diritto disciplinante i mercati finanziari UE[83].

I diversi atti di *soft law* a disposizione dell'EBA presentano tuttavia un grado di intensità differente ed è opportuno sottolineare come non tutti possono essere considerati *soft law*: occorre, infatti, distinguere tra *soft law* e atti di *policy*. Tra quest'ultimi sono da includere certamente gli atti che piuttosto che formulare delle regole di condotta, contenenti requisiti legali precisi e pressoché già operativi, che le autorità dovrebbero fare proprie ed applicare ai soggetti regolati, illustrano invece a tali autorità determinati rischi da gestire e le relative soluzioni da approntare, in termini di approcci regolatori di fondo e di direzioni di massima da seguire sul piano dei requisiti legali da imporre[84]. Gli atti di *soft law* previsti all'art. 16 del regolamento istitutivo dell'EBA possono essere considerati dotati di una maggiore forza «vincolante» nei confronti delle autorità e degli operatori, rispetto agli atti di cui all'art. 29 regolamento UE 1093/2010. Tale differenza si riflette sul piano procedurale, nel senso che gli atti di cui all'art. 16 dello stesso regolamento devono essere adottati seguendo una serie di obblighi procedurali a carico della stessa, riguardanti consultazioni pubbliche, analisi costi e benefici e richiesta di pareri o consulenza alle parti interessate, la cui previsione legislativa manca invece per gli altri atti di *soft law*. Allo stesso modo, nel caso degli strumenti *ex* art. 29 regolamento istitutivo dell'EBA, non è previsto a carico delle autorità competenti e degli operatori il corrispondente degli obblighi di cui all'art. 16 reg. EBA di compiere ogni sforzo per conformarsi alle indicazioni dell'EBA e di comunicare se intendono conformarsi ad esse, spiegando in caso negativo le ragioni.

Concentrandoci dunque sugli orientamenti e sulle raccomandazioni, gli stessi regolamenti supportano la loro intensità normativa con alcuni meccanismi giuridici di *inducement-enforcement*, quali la previsione dell'obbligo imposto alle autorità e ai partecipanti ai mercati

[83] ORTINO M., *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari,* in *Banca impresa soc.,* 2020, p. 121.
[84] *IVI*, p. 123.

finanziari di compiere «ogni sforzo» per conformarsi a tali atti[85]. Inoltre, ripetendo l'espressione più diffusa in dottrina per descrivere l'intensità normativa degli orientamenti e delle raccomandazioni, si può dire che tali atti sono «di fatto vincolanti». Questa è la percezione sia delle autorità competenti che dei privati nell'ambito dei settori regolati[86]. Contribuiscono al formarsi di tale percezione, così come al consolidarsi del grado effettivo di intensità normativa, anche le posizioni istituzionali come quelle espresse dalla Commissione di ricorso delle ESA, organismo congiunto delle tre ESA, ma indipendente da esse, e dalla Commissione europea. In merito ad orientamenti dell'EBA, per esempio, la Commissione di ricorso ha ritenuto che, sebbene non vincolanti, essi possono avere una rilevanza pratica e d'ausilio nell'interpretazione della legislazione bancaria UE[87]. Dal canto suo, la Commissione europea si è espressa nel senso che la mancata osservanza di orientamenti delle ESA da parte di alcune autorità competenti potrebbe «creare una situazione in cui [la legislazione UE] viene applicata in modi difformi, dando luogo a disparità di trattamento nell'Unione»[88]. Tali disparità possono conseguentemente distorcere la concorrenza e ridurre così l'efficacia della normativa UE. Quindi, si tratta di condotte che sul piano giuridico lambiscono la violazione del diritto UE[89].

Al fine di valutare l'adeguatezza di utilizzare il *soft law* unitamente al principio di precauzione per individuare un merito creditizio sostenibile, tale da poter essere utilizzato dagli intermediari bancari, resta da compiere un'analisi circa le competenze settoriali grazie alle quali l'EBA potrebbe emanare orientamenti in tale ambito. Nella sentenza FBF[90] gli orientamenti, la cui adozione viene contestata, riguardano, i dispositivi di *governance* e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio. Si tratta di linee guida che indicano in che modo i

[85] Art. 16, par. 3, Regolamento (UE) n. 1093/1010.
[86] MOLONEY N., *The Age of ESMA: Governing EU Financial Markets*, Oxford-Portland, Hart Publishing, 2018, pp. 146-147.
[87] Corte Giust., 4 dicembre 2016, causa C-577/15, *SV Capital OÜ c. EBA.*.
[88] Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio sulla valutazione del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap), COM (2013) 885, p. 7.
[89] MOLONEY N., *op. cit.*, p. 147.
[90] Corte Giust., 15 luglio, 2021, causa C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR*).

prodotti bancari dovrebbero essere immessi sul mercato, in che modo dovrebbe essere garantito che prendano in considerazione gli interessi dei consumatori, e come dovrebbe essere realizzato il monitoraggio periodico del prodotto. Tuttavia, la materia oggetto degli orientamenti non è regolata in modo specifico, a monte, nella normativa dell'UE: né nel regolamento istitutivo dell'agenzia, né nei singoli regolamenti di settore. Non a caso, nel giudizio di fronte alla Corte, è intervenuta, in senso adesivo rispetto alla posizione della Federazione bancaria francese, anche la Commissione che ha, sotto tale aspetto, sostenuto l'illegittimità degli orientamenti, ritenendo che l'agenzia fosse andata oltre le proprie competenze[91]. A tale posizione si contrappone quella dell'autorità bancaria francese e dell'EBA, cui si affiancano i governi francese e polacco, secondo i quali l'agenzia europea sarebbe competente ad adottare orientamenti che vadano anche al di là del campo di applicazione in senso stretto degli atti normativi che governano le competenze dell'agenzia, purché siano connessi all'obiettivo di fornire tutela ai consumatori[92]. Al fine di verificare che l'EBA non abbia ecceduto dalle proprie competenze, la Corte parte da una ricostruzione del quadro normativo di riferimento. Gli orientamenti controversi richiamano quattro distinte basi normative a proprio fondamento: la Direttiva 2013/36/UE (CRD), la Direttiva 2009/110/CE[93], concernente gli istituti di moneta elettronica (e-Money), la Direttiva 2007/64/CE[94], relativa ai servizi di pagamento (PSD), e la Direttiva 2014/17/UE[95], in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali (Mortgage Credit Directive (MCD)). La Corte di Giustizia ha ritenuto che tutti e quattro gli atti normativi richiamati dagli orientamenti controversi come base normativa fossero atti rilevanti ai fini

[91] Conclusioni Avvocato General Bobek, causa C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) c. Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR*), punto 57, presentate il 15 aprile 2021. La posizione della Commissione, tuttavia, si distingue in parte da quella della federazione bancaria francese, in quanto ritiene che orientamenti controversi non esulino interamente dall'ambito delle competenze dell'EBA, trovando per una parte base normativa nell'art. 7, par. 1, Direttiva 2014/17/UE.

[92] Conclusioni Avvocato General Bobek, FBF, *cit*., punto 58.

[93] Direttiva 2009/110/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, concernente l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica, che modifica le Dir. 2005/60/CE e Dir. 2006/48/CE e che abroga la Dir. 2000/46/CE (GU 2009, L 267, p. 7).

[94] Direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle Direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, che abroga la Direttiva 97/5/CE (GU 2007, L 319, p. 1).

[95] Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle Direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del Regolamento (UE) n. 1093/2010 (GU 2014, L 60, p. 34).

dell'applicazione dell'art. 1, par. 2, Regolamento UE 1093/2010, che identifica le attribuzioni dell'EBA in parte direttamente e in parte tramite rinvio a ulteriori atti normativi. Secondo quanto sostenuto dalla Commissione e dall'avvocato generale Bobek[96], solo la direttiva sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali poteva essere considerata quale parziale base normativa degli orientamenti: le direttive CRD, e-Money e PSD, infatti, non riguardano i prodotti, ma la *governance* societaria, mentre solo la direttiva MCD attiene ai prodotti, anche se in relazione a un solo specifico settore, quello dei crediti relativi ai mutui residenziali. Ne consegue che gli orientamenti avrebbero dovuto essere considerati validi solo con riferimento a quest'ultimo ambito. La Corte di Giustizia, invece, per la quale gli orientamenti riguardano la *governance* d'impresa[97], e, poiché la definizione di solidi meccanismi di *governance* è menzionata negli atti normativi che compongono il quadro normativo di riferimento, ha concluso che gli orientamenti controversi ricadevano nell'ambito di azione dell'EBA[98]. Al fine di ricondurre gli orientamenti in questione nell'alveo della base normativa costituita dalla direttiva CRD6, la Corte evidenzia la connessione tra l'obiettivo della tutela dei consumatori con quello della gestione del rischio sistemico, sostenendo che «i suddetti orientamenti si riferiscono agli interessi, agli obiettivi e alle caratteristiche dei consumatori solo affinché tali interessi, obiettivi e caratteristiche siano presi in considerazione nei processi di gestione del rischio e nei meccanismi di governance interna degli istituti interessati»[99]. In altri termini, è grazie all'identificazione

[96] Conclusioni Avvocato General Bobek, FBF, cit., punto 68: «La differenza tra governance dei prodotti e governance societaria come oggetto di disciplina non è meramente accademica. Un esempio analogo tratto da un altro settore, quale l'industria automobilistica, può aiutare a illustrare la differenza. La governance societaria esige che i fabbricanti di automobili applichino meccanismi di controllo in ogni fase della produzione, possiedano una struttura organizzativa trasparente, determinino chiaramente i soggetti responsabili e il contenuto della responsabilità, si dotino di meccanismi per la risoluzione di eventuali problemi e così via. Tutte queste regole sono legate al corretto funzionamento della società. Di converso, la governance dei prodotti esige che i fabbricanti di automobili individuino il mercato di riferimento di un nuovo veicolo, considerino le modalità in cui un nuovo modello di automobile si inserisce nella gamma di veicoli esistenti e se la presenza di troppe alternative impedisca al consumatore di compiere decisioni informate. Tali 'regole' hanno poco a che vedere con il funzionamento interno della società; esse mirano a disciplinare il processo decisionale imprenditoriale per quanto concerne la qualità dei prodotti da offrire ai consumatori. In altri termini, le regole in materia di governance societaria riguardano la qualità dei processi e dei meccanismi interni introdotti al fine di assicurare il corretto funzionamento della società. La governance dei prodotti concerne le scelte imprenditoriali compiute, in sostanza, ai fini della commercializzazione di automobili».
[97] Corte Giust., FBF, *cit*., punto 94.
[98] Corte Giust., FBF, *cit*., punto 123.
[99] Corte Giust., FBF, *cit*., punto 110.

dell'obiettivo della disciplina quale gestione del rischio che è possibile ricondurre le competenze dell'EBA alla materia governance interna. L'uso del criterio teleologico consente, quindi, di ampliare, e legittimare, le competenze dell'agenzia[100], rivendicando l'autonomia dell'obiettivo della tutela dei consumatori, quale principio cardine degli orientamenti dell'EBA[101].

4. Le linee guida EBA per la gestione dei rischi ESG

Pubblicate nel gennaio 2024 e sottoposte a consultazione fino all'aprile 2024, le linee guida EBA per la gestione dei rischi ESG rispondono al mandato previsto dall'articolo 87 *bis,* par. 5, della Direttiva CRD6 (2024/1619/UE). In particolare, il mandato attribuito all'EBA riguarda l'emanazione di orientamenti per specificare «a) norme minime e metodologie di riferimento per l'identificazione, la misurazione, la gestione e la sorveglianza dei rischi ambientali, sociali e di *governance*; b) il contenuto dei piani da elaborare a norma dell'art. 76, che comprendono calendari specifici e obiettivi e traguardi intermedi quantificabili, al fine di affrontare i rischi derivanti dalla discrepanza del modello e della strategia imprenditoriali degli enti rispetto ai pertinenti obiettivi strategici dell'Unione o alle tendenze più generali in ordine alla transizione verso un'economia sostenibile in relazione a fattori ambientali, sociali e di *governance*; c) criteri qualitativi e quantitativi per la valutazione dell'impatto dei rischi ambientali, sociali e di *governance* sulla stabilità finanziaria degli enti nel breve, medio e lungo periodo; d) criteri per stabilire gli scenari e i metodi di cui al paragrafo 3, ivi compresi i parametri e le ipotesi da utilizzare in relazione a ciascuno degli scenari e dei rischi specifici.»[102]. Tali linee guida rispondono a quanto previsto dalle *lett*. a, b e c e risultano essere complementari a quanto previsto dagli Orientamenti EBA sulla *governance* interna[103] e dagli Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei

[100] DE ARRIBA SELLIER N., *Upholding Romano, eroding Meroni: the ruling of the Court of Justice in FBF*, in *EUlawlive*, 2021.
[101] Corte Giust., FBF, *cit*., punti 119-120 e 125.
[102] Art. 87-*bis,* par. 5, Direttiva 2024/1619/UE.
[103] EBA, *Orientamenti in materia di governance interna ai sensi della direttiva (UE) 2019/2034*, in *eba.europa.eu,* 2021.

prestiti. Nell'ambito degli standard minimi per l'identificazione e la misurazione dei rischi ESG a cui gli istituti sono esposti, questi dovrebbero includere nelle loro procedure interne l'identificazione, la raccolta, la strutturazione e l'analisi dei dati e delle informazioni necessarie, rivedendo regolarmente e cercando di migliorare le proprie pratiche in quest'area, facendo leva sulle iniziative private e pubbliche in materia di disponibilità e misurazione dei dati sui rischi ESG[104]. Le procedure interne degli istituti dovrebbero prevedere la raccolta delle informazioni necessarie a valutare il profilo di rischio ESG attuale e prospettico delle controparti, puntando a raccogliere dati a livello di cliente e di attività. Tali dati, per le controparti aziendali di grandi dimensioni, come definite dall'art. 3, par. 4, della direttiva 2013/UE, dovrebbero includere almeno i seguenti elementi, se applicabili[105]:

1. Per i rischi ambientali,
    a. localizzazione geografica degli *asset* chiave ed esposizione ai rischi ambientali al livello di granularità necessario per un'appropriata gestione fisica;
    b. emissioni attuali e previste di gas a effetto serra (GHG) di *scope* 1, 2 e 3 in termini assoluti e/o di intensità;
    c. gli impatti materiali sull'ambiente, compresi i cambiamenti climatici e la biodiversità, e le relative politiche di mitigazione o adattamento;
    d. dipendenza dai combustibili fossili;
    e. domanda e/o consumo di energia e acqua;
    f. certificati di prestazione energetica e punteggio in kWh/m² per le esposizioni immobiliari;
    g. adesione a rendiconti climatici e ambientali volontari o obbligatori;
    h. rischio di contenzioso, compresi i casi di contenzioso imminente, pendente o concluso relativi a questioni ambientali;

[104] EBA, *Linee guida EBA per la gestione dei rischi ESG*, in *eba.europa.eu,* 2024, par. 19.
[105] *IVI*, par. 23.

i. capacità di adattamento prospettica, compresi i piani di transizione preparati dalle società non finanziarie in conformità con gli artt. 19 *bis* e 29 *bis* della Direttiva (UE) 2022/2464, ove applicabile.

2. Per i rischi sociali e di *governance*,
    a. conformità e *due diligence* sugli standard sociali, come le convenzioni fondamentali dell'OIL o le convenzioni ambientali della Banca Mondiale;
    b. pratiche di *governance*;
    c. adesione al *reporting* sociale e di *governance* volontario o obbligatorio.

Gli istituti dovrebbero prendere in considerazione tale elenco per determinare i dati necessari per l'identificazione e la misurazione dei rischi ESG per altri tipi di controparti diverse dalle grandi imprese.

A livello di esposizione, in linea con le disposizioni di cui ai parr. 126 e 146 degli Orientamenti dell'EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti, gli istituti dovrebbero disporre di procedure interne per valutare l'esposizione delle attività e delle attività chiave delle loro controparti ai fattori ESG, in particolare ai fattori ambientali e all'impatto dei cambiamenti climatici, e l'adeguatezza delle azioni di mitigazione. A tal fine, gli istituti dovrebbero assicurarsi che i fattori ESG, in particolare quelli ambientali, siano adeguatamente riflessi nelle loro procedure interne di classificazione del rischio, nonché nella valutazione complessiva del rischio di insolvenza di un mutuatario e, laddove la loro rilevanza lo giustifichi, siano incorporati negli indicatori di rischio, nei modelli interni di *credit scoring* o di *rating*, nonché nella valutazione delle garanzie collaterali[106].

Per effettuare la valutazione dei rischi ambientali a livello di esposizione, le procedure interne degli istituti dovrebbero includere una serie di fattori e criteri di rischio che colgano i fattori di rischio fisici e di transizione, tra cui, se del caso, almeno i seguenti[107]: il grado di vulnerabilità ai rischi fisici acuti e cronici, tenendo conto dell'ubicazione geografica e dell'esposizione ai rischi ambientali delle attività chiave delle controparti e dei garanti o delle

[106] *IVI*, par. 30.
[107] *IVI*, par. 31.

garanzie fisiche a fronte delle esposizioni, considerando sia le esposizioni in bilancio sia quelle fuori; il grado di vulnerabilità ai rischi di transizione, considerando la rilevanza di sviluppi tecnologici e delle regolamentazioni ambientali applicabili o prevedibili al settore di attività della controparte, nonché le emissioni di gas serra attuali e previste in termini assoluti, la *performance* energetica nel caso di esposizioni immobiliari residenziali o commerciali; la probabilità di interruzioni critiche della catena del valore della controparte a causa di fattori ambientali; la scadenza (prevista) o la struttura a termine dell'esposizione o dell'attività; e, infine, le opportunità di mitigazione, come la copertura assicurativa privata o pubblica, ad esempio sulla base di schemi nazionali contro le catastrofi o di strutture analoghe, capacità di adattamento e pianificazione della transizione.

Laddove i dati necessari per la valutazione di alcuni criteri non siano ancora disponibili, come nel caso delle controparti societarie più piccole, gli istituti dovrebbero prima cercare di impegnarsi con la clientela per ottenere dati oppure considerare come primo passo l'utilizzo di caratteristiche a livello di settore e, ove possibile, operare aggiustamenti per tener conto degli aspetti specifici della controparte[108].

Ai fini dell'integrazione dei rischi ESG nelle politiche e nelle procedure relative al rischio di credito, come previsto dal par. 56 degli Orientamenti dell'EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti, gli istituti dovrebbero garantire processi prudenti e chiari per identificare, misurare, gestire, attenuare e monitorare gli impatti dei rischi ESG.

Infine, gli istituti dovrebbero sviluppare e implementare metriche quantitative per il rischio di credito in relazione ai rischi ambientali, in conformità con la loro propensione al rischio e coprendo i segmenti di clientela più significativi, il tipo di garanzie e gli strumenti di mitigazione del rischio.

[108] *IVI*, par. 32.

5. La sostenibilità come fattore intrinseco alla legislazione bancaria europea

5.1. Obblighi derivanti dal Trattato in capo agli Stati Membri

Nonostante quanto esposto in precedenza, ci si potrebbe porre un ulteriore interrogativo ovvero se, e in che misura, la sostenibilità possa definirsi un principio dell'ordinamento bancario europeo da cui far discendere una responsabilità da inadempimento. L'art. 11 TFUE[109] sancisce l'integrazione della tutela dell'ambiente nelle politiche e nell'azione dell'Unione, lasciando intendere un obbligo di diritto primario di effettuare una valutazione strategica dell'impatto ambientale, che si estende non solo a singole misure[110], ma anche a politiche, programmi, piani e leggi nei confronti di tutte le istituzioni unionali, disposizione questa che sottolinea il carattere trasversale e fondamentale dell'obiettivo di tutela ambientale.

Non è del tutto chiaro se l'art. 11 TFUE rappresenti semplicemente una clausola programmatica o se comprenda una norma giuridicamente vincolante, tale da non necessitare ulteriori riflessioni circa gli strumenti per introdurre la sostenibilità nel processo di erogazione del credito. In questo senso, l'Avvocato generale Jacobs, nelle sue conclusioni sul caso PreussenElektra, ha affermato che «come dimostra la sua formulazione, l'art. 6 [TCE] non ha carattere meramente programmatico; esso impone obblighi giuridici»[111]. A tal proposito, nella Dichiarazione n. 20 dell'Atto finale del Trattato di Maastricht, giuridicamente non vincolante, la Conferenza intergovernativa ha stabilito l'impegno della Commissione a tenere pienamente conto dell'impatto ambientale e del principio dello sviluppo sostenibile nelle sue proposte e che gli Stati membri si sarebbero dovuti impegnare a farlo in fase attuativa[112]. Tuttavia, la formulazione dell'art. 11 TFUE prescrive solo condizioni generali

[109] «Le esigenze connesse con la tutela dell'ambiente devono essere integrate nella definizione e nell'attuazione delle politiche e azioni dell'Unione, in particolare nella prospettiva di promuovere lo sviluppo sostenibile.»
[110] Così, Corte Giust., 15 novembre 2005, causa C-320/03, *Commissione c. Repubblica d'Austria*, punto 73.
[111]Conclusioni Dell'avvocato Generale Eg. Jacobs presentate il 26 ottobre 2000, in *eur-lex.europa.eu/legal-content*, 2000.
[112] Final Act, the Treaty on European Union, Declaration on assessment of the environmental impact of Community measures « The Conference notes that the Commission undertakes in its proposals, and that the Member States undertake in implementing those proposals, to take full account of their environmental impact and of the principle of sustainable growth.». *Official Journal C 191, 29/07/1992 P. 0001 - 0110,* in *eur-lex.europa.eu.*

per le future misure dell'Unione, senza specificarne i tempi o la forma di realizzazione. Poiché non è possibile individuare alcuna conseguenza giuridica in caso di inosservanza, si può mettere in dubbio che la clausola sia un mero principio e non una norma giuridicamente vincolante, cioè in grado di far sorgere in capo agli apparati amministrativi degli stati membri un dovere di azione[113]; tuttavia, l'utilizzo della parola "*deve"* suggerisce un chiaro obbligo. Pertanto, l'obbligo di inclusione va oltre la mera considerazione dei requisiti ambientali nel processo di ponderazione. Questo punto di vista corrisponde anche allo scopo delle due revisioni della clausola orizzontale, che miravano a renderla più vincolante e più influente[114], comportando la previsione di un mandato imperativo all'azione per le istituzioni dell'Unione[115]. Anche se le modalità di attuazione sono lasciate alla discrezione di queste ultime, il linguaggio imperativo parla chiaramente a favore di un obbligo giuridico a calibrare tutte le politiche dell'Unione in conformità con gli obiettivi e i principi delineati nell'art. 191 TFUE. Oltre al suo significato di requisito giuridico, l'art. 11 TFUE funge anche da standard interpretativo rispetto ad altre norme del diritto dell'Unione. Il requisito di un'interpretazione rispettosa dell'ambiente del diritto derivato dell'Unione è stato sottolineato, fra gli altri, nel caso Concordia Bus[116], in cui la CGUE ha confermato che le valutazioni ambientali devono essere prese in considerazione nel diritto degli appalti pubblici dell'UE. La protezione dell'ambiente è un compito che può essere assolto solo se viene osservato in modo trasversale, ossia in tutti i settori in cui si presentano problemi ambientali. Pertanto, la *ratio legis* dell'art. 11 TFUE richiede che la politica settoriale in aree non ambientali non tenga conto solo di preoccupazioni specifiche.[117] Di conseguenza, una misura potrebbe dover essere modificata

[113] KRÄMER L., *E.C. Treaty and Environmental Law*, Sweet & Maxwell, 1995, p. 80; NOWAG J., *The Environmental Integration Obligation of Article 11 TFEU*, in NOWAG J. (a cura di), *Environmental Integration in Competition and Free-Movement Laws*, Oxford, Oxford University Press, 2016.
[114] CALLIESS C., *Europäisches Umweltrecht als Chance: die Umweltpolitik der EG und die Einflussmöglichkeiten der Umweltverbände*, 1992, p. 219.
[115] SCHMITZ S., D*ie europäische union als umweltunion,* Rhombos ed., 1996, p. 151; BARRAL S., *Sustainable Development in International Law: Nature and Operation of an Evolutive Legal Norm*, in *European Journal of International Law*, 2012, p. 377.
[116] Corte Giust., 17 settembre 2002, causa C-513/99, *Concordia Bus v. Helsingin Kaupunki*, p. 57.
[117] KRÄMER L., *Article 6 EC*, in VON DER GROEBEN H., SCHWARZE J. (a cura di), *Kommentar zum Vertrag über die Europäische Union und zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft[VI]*, Baden-Baden, Nomos, 2003, par. 10.

o addirittura omessa, in virtù della tutela ambientale[118]. Orbene, sembra possibile formulare una regola: il diritto dell'Unione dovrebbe essere interpretato fondamentalmente in modo da renderlo coerente con le esigenze di protezione ambientale[119]. La regola garantisce l'identificazione e la soluzione *ex ante* di possibili conflitti tra le diverse politiche, piuttosto che affrontare le restrizioni e i danni dopo che si sono verificati. Questo porta a maggiori sinergie e a un'azione più rapida: in altre parole, a una maggiore efficienza[120]. Pertanto, si può affermare che le evidenze scientifiche circa il cambiamento climatico, unitamente agli artt. 191 e 11 TFUE, diano origine a un mandato vincolante per l'azione volta ad allontanare lo spettro della catastrofe.

Continuando la riflessione, diviene opportuno chiedersi quale sia la posizione di tale prescrizione rispetto al sistema bancario: l'art. 127, par. 1, TFUE stabilisce che la responsabilità principale del sistema europeo delle banche centrali sia il mantenimento della stabilità dei prezzi[121]. In considerazione del suo significato fondamentale nel contesto della politica monetaria, questa non può essere bilanciata con interessi opposti, nemmeno se legati al clima. L'art. 11 TFUE può, tuttavia, avere un effetto diretto sull'obiettivo secondario del SEBC, ovvero il sostenimento delle politiche economiche generali dell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione, *ex* art. 3 TUE; rileva dunque l'attribuzione contenutistica a "politiche economiche", le quali possono essere definite *lato sensu* come politiche che hanno un impatto sulla società e sull'ambiente, come, tra l'altro, la crescita sostenibile, la massima occupazione o la protezione del clima. Nel contesto del mercato interno, l'art. 3, par. 3, TUE[122] fa riferimento alla *crescita economica*, alla *stabilità*

[118] CALLIESS C, *Article 6 EC*, in CALLIESS C. RUFFERT M. (a cura di), *EUV—EGV: Das Verfassungsrecht der Europäischen Union mit Europäischer Grundrechtecharta*III, Monaco, C.H. Beck, 2007, par. 6.
[119] Corte Giust., 16 luglio 2009, causa C-428/07 *Horvath.*
[120] WEIDEMANN A., *Die Bedeutung der Querschnittsklauseln für die Kompetenzen innerhalb der Europäischen Gemeinschaft: Eine Untersuchung aus deutscher Sicht*, Losanna, Lang, 2009, p. 74.
[121] «L'obiettivo principale del Sistema europeo di banche centrali, in appresso denominato «SEBC», è il mantenimento della stabilità dei prezzi. Fatto salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, il SEBC sostiene le politiche economiche generali nell'Unione al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione definiti nell'articolo 3 del trattato sull'Unione europea. Il SEBC agisce in conformità del principio di un'economia di mercato aperta e in libera concorrenza, favorendo una efficace allocazione delle risorse e rispettando i principi di cui all'articolo 119.».
[122] «L'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente

dei prezzi e a *un'economia sociale di mercato fortemente competitiva* come parametri per l'Unione al fine di operare per lo sviluppo sostenibile dell'Europa. I riferimenti alla tutela e al miglioramento della qualità dell'ambiente e alla sostenibilità contenuti nell'art. 3, par. 3, del TUE possono essere visti come chiare indicazioni dell'importanza degli obiettivi verdi e degli sforzi legati al clima all'interno dell'Unione. In quanto tali, gli obiettivi non appaiono in un particolare ordine di priorità, il che suggerisce che siano tutti allo stesso livello[123], ovvero che la protezione dell'ambiente non è prioritaria, ma nemmeno secondaria, rispetto ad altri obiettivi stabiliti nell'art. 3 del TUE.

5.2. Eventuali obblighi in capo alle banche

La questione deve tuttavia essere posta in termini di soggetti privati, nel contratto banca - cliente, e comprendere se il principio dello sviluppo sostenibile sia valevole[124]. Come è già stato ampiamente sottolineato nel primo capitolo, non risulta agevole definire i contorni della sostenibilità, pertanto di volta in volta[125], o stabilendo in via precauzionale un quadro preciso, ma consapevolmente soggetto a variazioni, urge un'integrazione valutativa[126] in grado di determinare la fattispecie applicativa.

Nonostante la Legge 11 febbraio 2022, n. 1, abbia riconosciuto alla tutela dell'ambiente il carattere di valore costituzionale, ciò non è ritenibile sufficiente affinché venga delimitata l'autonomia contrattuale dei privati [127]: vista l'impossibilità di stabilire in astratto una

competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente. Essa promuove il progresso scientifico e tecnologico.».

[123] IOANNIDIS M., HLÁSKOVÁ MURPHYS. J., ZILIOLI C., *The mandate of the ECB: Legal considerations in the ECB's monetary policy strategy review*, ECB's Occasional Paper Series, 2021.

[124] D'AMICO G., *Problemi (e limiti) dell'applicazione diretta dei principi costituzionali nei rapporti di diritto privato*, in *Giust. civ*., 2016, p. 448.

[125] Questa caratteristica riguardaanche altre tecniche di normazione, come quella per concetti indeterminati o interpretativi e per clausole generali. Si vedano. VELLUZZI V., *Le clausole generali. Semantica e politica del diritto*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 78, LUZZATI C., *Clausole generali e principi, oltre la prospettiva civilistica*, in, D'AMICO G. (a cura di), *Principi e clausole generali nell'evoluzione dell'ordinamento giuridico*, Milano, Giuffrè, 2017, p.15. Sul rapporto fra clausole generali e concetti indeterminati si vedano DI MARZIO F., *Ringiovanire il diritto? Spunti su concetti indeterminati e clausole generali*, ivi,p.117, nonché LIBERTINI M., *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, in *Riv. critica dir. priv.,* 2011, p. 345.

[126] VELLUZZI V., *op. cit.,* p. 55 ss. e, spec., 63 e, per quanto riguarda la questione dell'indeterminatezza semantica, LOMBARDI VALLAURI L., *Norme vaghe e teoria generale del diritto*, in *Ars interpretandi,* 1998, p. 155.

[127] IRTI C., *Gli "appalti verdi" tra pubblico e privato*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2017, p. 204.

gerarchia vincolante tra valori, come avviene per il SEBC, elevare il principio dello sviluppo sostenibile a limite interno all'autonomia contrattuale[128] significherebbe risolvere il momento logico dell'individuazione della regola applicabile al caso di specie il cui esito, tuttavia, dipende in parte dalla definizione di utilità sociale, la quale comprende l'ambiente, ma non si esaurisce in esso[129]. Ne discende altresì che, sebbene i principi costituzionali siano ovviamente norme imperative, una loro violazione non può condurre alla nullità, neppure virtuale, del contratto, determinando tuttalpiù una responsabilità risarcitoria[130]. Quest'impostazione spiega perché, in materia ambientale, il legislatore europeo stia preferendo all'imposizione di standard, obblighi e divieti associati a vari meccanismi sanzionatori con funzione deterrente (*command and control*) un intervento (auto)regolatorio degli attori privati[131], muovendosi nella direzione degli strumenti di c.d. *accountability* e trasparenza[132], nell'ambito di una strategia di responsabilizzazione dell'impresa.

6. Le specifiche esigenze del sistema bancario italiano: le banche di credito cooperativo. Fra localismo e sostenibilità istituzional-statutaria.

Sviluppatesi nella seconda metà del XIX e successivamente introdotte nell'ordinamento giuridico italiano nel 1932[133], con la denominazione di Casse Rurali e Agrarie (poi Rurali e Artigiane), le banche di credito cooperativo si contraddistinguono per il localismo e la mutualità prevalente[134], garantiti costituzionalmente dal quadrilatero della libertà economica

[128] E dunque a canone del giudizio di meritevolezza *ex* art. 1322, comma 2° c.c.

[129] LUCIANI M., *L'iniziativa economica privata nella giurisprudenza costituzionale*, Roma, 1981; ID., *La produzione economica privata nel sistema costituzionale*, Padova, Cedam, 1983, p.131; ID., *voce Economia nel diritto costituzionale*, in *Dig. pubbl*., Torino, vol. V, 1990, p. 375.

[130] CASTRONOVO C., *La responsabilità precontrattuale*, in CASTRONOVO C., MAZZAMUTO S. (a cura di), *Manuale di diritto privato europeo*, vol. II, Milano, Giuffré 2007, p. 343; D'AMICO G., *La responsabilità precontrattuale*, in ROPPO V. (a cura di), *Trattato del contratto*, vol. II, Milano, Giuffré, 2006, p. 1004.

[131] GINEVRA E., *Libertà d'impresa, autonomia privata e nuove direttrici per l'interprete*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, 2023, p. 5; MONTALENTI P., *Il Nuovo Codice di Corporate Governance,* in *Rivista Corporate Governance,* 2021, p. 40 «Il sistema di *self-regulation* [rappresenta] uno strumento apprezzabile di stimolo per il rafforzamento della *corporate governance* attraverso la valutazione del mercato».

[132] RAMASASTRY, A., *Corporate Social Responsibility V. Business and Human Rights: Bridging the Gap Between Responsibility and Accountability*, in *Journal of Human Rights*, 2015, p. 237.

[133] L. 6 giugno 1932, n.656, "Ordinamento delle Casse Rurali ed Agrarie".

[134] Tale caratteristica viene normata a partire dal 1937 quando con il regio Decreto 23 agosto 1937, n. 1706 (T.U.C.R.A.), vengono attribuite alle Casse caratteristiche mutualistiche, quali il voto capitario, la variabilità del capitale e la democraticità.

(art. 41), della tutela del risparmio (art. 47), della promozione sociale (art. 45) e del diritto di associazione (art. 18)[135].

A seguito della riforma avvenuta con il d.l. 14 febbraio 2016, n. 18, introdotta a causa de «i problemi di *governance* insiti nel modello cooperativo che avrebbero infatti continuato a rendere difficoltoso l'accesso al mercato finanziario, in particolare quando *si fosse reso* necessario procedere rapidamente a un rafforzamento patrimoniale»[136], si è temuta, e in parte realizzata, la parziale perdita della ragion d'essere dei tratti distintivi delle BCC, fortemente tutelati dal tub nel 1993 e dalla riforma del diritto societario di inizio millennio.

In dottrina, si è soliti identificare il localismo con la destinazione al territorio di riferimento della prevalente attività realizzata dagli appartenenti alla categoria, divenendo pilastro dell'attività d'impresa, imponendo alle BCC la funzione di organi propulsori delle comunità in cui sono localizzate le stesse[137]. Tuttavia, con l'introduzione dei gruppi bancari cooperativi, art. 37-*bis* tub, a seguito della riforma del 2016, i territori hanno rischiato di divenire dei *non luoghi,* ovvero un mero spazio per l'esercizio dell'attività bancaria sulla base delle indicazioni impartite dalla capogruppo. Il localismo tradizionale è invero stato superato giocoforza delle grandi dimensioni del gruppo. Cionondimeno, sembra possibile affermare come la normativa sia atta a promuovere il legame pattizio fra le BCC e la relativa capogruppo[138]: il territorio di insediamento viene ridisegnato lasciando gradi di autonomia maggiori per modellare la zona di competenza[139]. A onor del vero, all'interno delle nuove disposizioni di vigilanza emanate nel 2018 per le BCC[140] è possibile scorgere un passaggio dal localismo tradizionalmente inteso ad una nuova idea di territorialità: le BCC non

[135] LEMMA V., *Territorio e mutualità nei bilanci*, in *Riv. trim. dir. econ.,* suppl. al n. 3, 2018.
[136]Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, Associazione Bancaria Italiana, Assemblea degli associati, Roma, 10 luglio 2018, pp. 7-8.
[137] CAPRIGLIONE F., *L'autoriforma delle banche di credito cooperativo. Una svolta decisiva nella morfologia del sistema bancario italiano*, in *Riv. trim. dir. econ*., suppl. al n. 4, 2015, p. 31.
[138]HEEGEMANN V., *Demonstrating the Case for Proportionality: Cooperative Banks EBA Workshop "The application of the principle of proportionality in the context of Institutional and Regulatory Reforms,* Londra, 2015.
[139] URBANI A., *Le nuove forme della territorialità nella disciplina secondaria delle banche di credito cooperativo,* in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, p. 118–34.
[140] BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di vigilanza per le banche"*, 21° aggiornamento "Banche di credito cooperativo", 2018.

determinano più la zona di competenza territoriale, ovvero solamente in ragione delle proprie succursali o sedi distaccate, ma anche nei comuni in cui la banca può annoverare un numero di soci tale da rappresentare una determinata percentuale rispetto alla popolazione che vi risiede[141]: pertanto, non diviene più necessaria la presenza fisica della banca. Inoltre, a salvaguardare il localismo è intervenuto il d.l. 25 luglio 2018, n. 91, convertito dalla Legge 21 settembre del 2018, n. 108, introducendo l'obbligo del contratto di coesione che disciplina i poteri della capogruppo preservando sia le finalità mutualistiche sia «il carattere localistico delle banche di credito cooperativo», nonché di istituire delle assemblee territoriali per consultare le BCC appartenenti al gruppo. La nuova territorialità si presenta dunque, svilita della sua fisicità, ma degno contraltare della standardizzazione dei rapporti bancari, connaturata dall'impiego di tecnologie sempre più innovative.

Per ciò che concerne la mutualità, è arduo reperire nella normativa italiana una definizione precisa considerata la volontà del legislatore di non «delimitare le potenzialità di un fenomeno in evoluzione»[142], ma una descrizione valida è quella riportata dalla relazione ministeriale di accompagnamento del Codice civile[143], che qualifica la mutualità come principio che tende a «fornire beni o servizi od occasioni di lavoro direttamente ai membri dell'organizzazione a condizioni più vantaggiose di quelle che otterrebbero sul mercato».

Rispetto allo scopo mutualistico[144] delle banche appartenenti alla categoria, contenuto oggi nell'art. 35 tub, questo è declinato, sin dalla sua prima affermazione normativa, in un'accezione quantitativa, quale obbligo di agire prevalentemente nei confronti dei soci. In

[141] Invero, questa comprende «a) i comuni ove la banca ha sede e proprie succursali; b) i comuni limitrofi a quelli indicati alla precedente lettera a); c) i comuni limitrofi a quelli indicati alle precedenti lettere a) e b) ove la banca ha un numero di soci almeno pari a: 2,5% della popolazione residente nel comune, se questo non supera i 50 mila abitanti; 0,3% della popolazione residente, se il comune ha più di 50 mila abitanti». Cfr. BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999 "Istruzioni di vigilanza per le banche"*, 13° aggiornamento, Titolo VII, Capitolo 1, 2019.

[142] SALERNO F., *Il governo delle banche cooperative*, Milano, Giuffré, 2012, p. 50.

[143] Consultabile al sito: Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice Civile del 1942 - Collana Studi storici e giuridici - CNF (consiglionazionaleforense.it).

[144] In argomento, SANTORO V., *Commento all'art. 35,* in SANTORO V., M. PORZIO, F. BELLI, G. LOSAPPIO e M. RISPOLI FARINA (a cura di), *Testo unico bancario*. *Commentario*, Milano, Giuffré, 2011, p. 345. Sul requisito della prevalenza, con riguardo alle cooperative di credito, diffusamente DI RIENZO M., I *criteri* di *gestione nelle società cooperative*, Milano, Giuffé, 2000, p. 241 ss.; nonché PELLEGRINI M., *Commento* all'art. *35,* in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[IV], Padova, CEDAM, 2018, p. 404 ss.

particolare, la precedente normativa stabiliva gli obblighi di avere una compagine sociale costituita solo da cooperatori appartenenti per almeno l'80% a specifiche categorie; avere come principale oggetto sociale «l'esercizio del credito a favore di agricoltori e del credito a favore di artigiani, congiuntamente o disgiuntamente»[145]; impiegare le proprie attività prevalentemente in attività a favore di agricoltori e artigiani, preferibilmente soci e per una quota non eccedente il 40% del complessivo importo delle operazioni compiute[146]. La riforma del diritto societario ha caratterizzato la mutualità per una duplicità di rapporti: da un lato il «rapporto di società», cioè il rapporto di appartenenza all'ente, dall'altro il «rapporto di scambio», attraverso il quale si realizza lo scopo mutualistico, identificato in quel rapporto che consente ai soci della cooperativa di ottenere beni, servizi e occasioni di lavoro direttamente dall'organizzazione societaria e a condizioni piú favorevoli rispetto a quelle presenti sul mercato. Oggi, «sono considerate cooperative a mutualità prevalente le banche di credito cooperativo che rispettano i requisiti di mutualità previsti dall'art. 2514 del codice civile ed i requisiti di operatività prevalente con soci previsti ai sensi dell'art. 35»[147] tub.

La definizione dello scopo mutualistico è contenuta, oggi, nell'art. 2[148] dello statuto tipo di qualsiasi banca di credito cooperativo, il quale introduce, fra gli altri, anche degli aspetti pubblicistici, ovvero doveri contrattuali volti a perseguire interessi generali. Si impone, infatti, alle BCC di avere un «proprio orientamento sociale», «di costruire il bene comune» e di promuovere «lo sviluppo della cooperazione e l'educazione al risparmio e alla previdenza nonché la coesione sociale e la crescita responsabile e sostenibile del territorio nel quale opera». Con piena evidenza, antesignana della sostenibilità dettata dal Rapporto Brundland[149] o dall'Agenda 2030 dell'ONU[150], è quella istituzionale-statutaria delle banche

[145] Art. 1, T.U.C.R.A.
[146] Art. 15, T.U.C.R.A.
[147] Art. 28, c. 2-*bis* tub.
[148] «La Banca […] ha lo scopo di favorire i soci e gli appartenenti alle comunità locali nelle operazioni e nei servizi di banca, perseguendo il miglioramento delle condizioni morali, culturali ed economiche degli stessi e promuovendo lo sviluppo della cooperazione e l'educazione al risparmio e alla previdenza nonché la coesione sociale e la crescita responsabile e sostenibile del territorio nel quale opera. La Società si distingue per il proprio orientamento sociale e per la scelta di costruire il bene comune».
[149] COMMISSIONE MONDIALE SULL'AMBIENTE E LO SVILUPPO (WCED), *Rapporto Brundland,* in *isprambiente.gov.it.*
[150] ONU, Agenda *2030 per lo sviluppo sostenibile*, in *unric.org,* 2015.

di credito cooperativo, ora elemento storico definitorio, ora necessaria per fidelizzare il territorio in cui sorge l'attività. Indipendentemente dalla sfumatura assunta, fondamentale è il riconoscimento per cui la promozione della crescita responsabile e sostenibile dei territori in cui opera, al fine di costruire il bene comune, altro non è che l'attuale sviluppo sostenibile. A tal proposito, risulta opportuno sottolineare come l'interesse sociale a cui la sostenibilità risulta essere sottesa altro non è che la composizione di interessi plurimi da perseguire nei limiti di interessi-altri, orientamento che trova specifico riscontro nella disciplina della direzione e coordinamento dei gruppi cooperativi[151].

Tuttavia, se la mutualità avvantaggia le BCC nella transizione normativa verso un'economia a zero emissioni, il localismo rischia inavveritatamente di gravare su di esse: da tale principio deriverebbe infatti l'assoggettamento di alcune banche, a causa della catena del valore, ad un rischio fisico maggiore rispetto ad altre. È intuibile, infatti, come la zona di competenza territoriale possa rivelarsi particolarmente pericolosa nel caso di banche localizzate in zone maggiormente esposte a fenomeni climatici avversi. A livello nazionale, gli impatti del cambiamento climatico rischiano di essere amplificati in termini sia di pericolosità sia di vulnerabilità: l'area mediterranea e quella alpina rappresentano infatti due *hot-spot* dei cambiamenti climatici, soggetti alle variazioni più intense e veloci, soprattutto nei regimi termo-pluviometrici[152]. Per le loro caratteristiche istituzionali, le banche non cooperative sono avvantaggiate sul fronte dell'accrescimento patrimoniale rispetto alle BCC, le quali scontano importanti limitazioni normative (il voto capitario, il vincolo alla distribuzione degli utili, l'operatività territoriale limitata), che contengono la crescita degli indicatori patrimoniali principalmente alimentati dal solo autofinanziamento: il controllo e la prevenzione del rischio di credito risultano essere un'esigenza ancora maggiore considerata l'operatività con le PMI del territorio che presentano spesso un rischio di credito più elevato[153]. Oltremodo, ciò potrebbe implicare una maggiore penalizzazione in termini competitivi in relazione agli indicatori GAR e BTAR (*Banking Book Taxonomy Ratio*[154]),

[151] MONTALENTI P., *Impresa e fattori ESG: lo stato dell'arte,* in MONTALENTI P., NOTARI M. (a cura di), *Banche, contratti di finanziamento alle imprese e sostenibilità. Atti del convegno.,* Milano, Giuffrè, 2024, p.38-39.
[152] ISPRA, *Gli indicatori del clima in Itali*a, in *isprambiente.gov.it,* 2022, p. 23.
[153] TRAPANI F., *Riflessioni sulla verifica del merito creditizio,* in *Banca Borsa tit. cred.*, 2023, V, p. 705.
[154] EBA, *Technical standards on the prudential disclosure of ESG risks*, in *eba.eu*, 2022.

già citati nel precedente capitolo, sia per esposizione ad attività considerate sostenibili sia per ciò che concerne la tipologia di soggetti presenti nel territorio. Infatti, il GAR presenta un computo a livello di numeratore e denominatore profondamente deviante: questo è il rapporto fra *assets* all'attivo patrimoniale investito in attività allineate con la Tassonomia e tutte le attività del portafoglio dell'istituto di credito. Se da un lato le esposizioni verso Stati o Enti sovranazionali, banche centrali e *trading book* sono ugualmente escluse da numeratore e denominatore; dall'altro, dal numeratore è escluso il 99% delle piccole e medie imprese europee in quanto fuori dallo scopo della CSRD, anche nel caso in cui queste volontariamente fossero allineate con quanto previsto dalla Tassonomia. Parimenti, il rapporto con le imprese di Paesi terzi conta solo al denominatore[155]. È evidente dunque come il GAR, per forza, nel caso delle BCC risulterà inferiore. Il BTAR, invece, ha esteso il numeratore per includere le attività allineate alla tassonomia di controparti non coperte dalla NFRD/CSRD. Questo parametro complementare, che le banche possono scegliere di segnalare, ma che non sono obbligate a farlo, ha l'obiettivo di fornire un quadro più completo dell'allineamento delle banche alla tassonomia e incentivare l'erogazione di finanziamenti verdi alle PMI. Tuttavia, le PMI non quotate in borsa non sono soggette ad alcun obbligo di fornitura di dati o di rendicontazione, pertanto il valore di tale rapporto si baserà principalmente su stime e proiezioni[156]. Come è stato acutamente osservato, il principio del *too big to fail* non deve diventare *too small to survive*[157]: orbene, si rende forse necessaria una tutela per queste peculiari imprese bancarie, riconoscendo che la mutualità che le contraddistingue è già di per sè un passo verso un'economia sostenibile, che non necessita di essere penalizzata per adempiere al terzo pilastro.

[155] EBF, *Green Asset Ratio cannot be to sustainability what CET1 is to capital Staff paper*, in *ebf.ue,* 2024.
[156] DISPINZERI V. M., *Green Asset Ratio (GAR): ESG e trasparenza nel mondo bancario*, in *dirittobancario.it,* 2024.
[157] SCHENKEL A., *Proportionality ok Banking Regulation – Evidende from Germany,* in *eacb.coop,* 2017.

CAPITOLO QUARTO

FATTORI ESG E MERITO DI CREDITO

SOMMARIO: 1. Il riconoscimento della responsabilità della banca nell'attribuzione del merito creditizio. – 2. Il danno da *credit scoring* come danno da diffusione di informazioni inesatte *ex* art. 2043 c.c.

1.Valutazione generale dei fattori ESG sul rischio di credito: influenza e altro. – 2. Modello precauzionale per considerare i fattori ESG nel processo di erogazione del credito garantito da immobili. – 2.1. Il rischio sismico – 2.2. Il rischio idrogeologico. – 2.3. L'emissione di gas ad effetto serra. – 2.4. I settori di attività. – 2.5. Istruttoria e forma tecnica del mutuo verde. – 2.6. Imprese e sostenibilità

Sezione I: L'importanza di attribuire un merito creditizio corretto alla controparte

1. Il riconoscimento della responsabilità della banca nell'attribuzione del merito creditizio

Sebbene a seguito dell'entrata in vigore della legge fallimentare e del codice civile, nel 1942, la valutazione dell'insolvenza del debitore fosse incentrata quasi esclusivamente su fattori oggettivi[1], a partire dagli anni Ottanta del secolo scorso iniziò ad allargarsi la cornice valutativa del merito creditizio , come evidenziato dalla Corte di Cassazione degli anni Novanta[2], secondo la quale «l'imprenditore bancario che, omettendo di porre in essere la gamma di cautele imposte a tutela della corretta erogazione del credito, violi i doveri propri dello status dei soggetti facenti parte del sistema bancario, incorre in responsabilità di natura extracontrattuale; ove poi lo stesso comportamento, risalente al medesimo autore, appaia lesivo pure di clausole contrattuali, che impongono regole di correttezza, l'imprenditore bancario è anche contrattualmente responsabile»[3]. Giustappunto, il comportamento del

[1] FAUCEGLIA G., *Riflessioni sulla responsabilità delle banche nel Codice della crisi con particolare riguardo all' abusiva concessione del credito*, in *dirittodellacrisi.it,* 2023, p. 1. L'elaborato riprende la relazione tenuta dall'A. al Convegno "Stagflazione, guerra, pandemia: il Codice della Crisi alla prova dei fatti", tenutosi ad Alba (CN), il 26.11.2022, organizzato dall'Associazione Albese Studi di diritto commerciale.

[2]Con le sentenze 15 aprile 1992, n. 4571, 8 gennaio 1997, n. 72 e 27 settembre 2001, n. 12093 la Corte di cassazione ha ritenuto di dover giudicare il comportamento della banca in modo più rigoroso e specifico richiedendo un grado elevato di diligenza necessario per evitare il verificarsi di eventi dannosi per la clientela.

[3] Cass. Civ., 13 gennaio 1993, n. 343, in *Banca, borsa e tit. cred*., 1994, II, 258 ss., con note di MARZONA N., *Lo status (professionalità e responsabilità) dell'impresa bancaria in una recente sentenza della Cassazione* e di PERRONE A., *Presentazione dell'assegno all'incasso e obblighi della banca trattaria*; Cass. Civ., 8 gennaio

creditore-banca iniziò ad essere valutato sulla scorta della c.d. *metanorma* del Testo unico bancario*,* in particolare del principio della *sana e prudente gestione,* declinato nell' «obbligo di ciascuna parte di salvaguardare l'utilità dell'altra nei limiti in cui ciò non importi un apprezzabile sacrificio»[4]*:* tale derivazione risponderebbe non solamente ad esigenze di tutela del cliente, ma anche degli altri creditori della banca, e più latamente, del mercato di riferimento della stessa[5]. Infatti, sebbene non vi sia un richiamo specifico al caso in esame, all'interno delle *Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari*[6] all'Arbitro Bancario e Finanziario vengono attribuiti poteri di segnalazione con destinatario il Prefetto, sancendo pertanto la rilevanza anche pubblicistica delle problematiche inerenti la non corretta valutazione del merito creditizio[7].

All'inizio del secolo si è palesata una disciplina di maggior tutela per i consumatori[8] in caso di credito al consumo e credito immobiliare, atta a garantire la costruzione di un mercato interno efficiente, basato sulla fiducia e volto ad arginare, parzialmente, l'asimmetria informativa che li caratterizza. A margine della già citata disciplina per la valutazione del merito creditizio, in tempi recenti si è affermato il principio del prestito responsabile[9] (*responsible lending*), ovvero la corretta rispondenza del finanziamento all'interesse materiale (e concreto) del consumatore che fa da substrato all'operazione, per cui il finanziatore deve essere in grado di valutare l'effettiva sostenibilità del prestito tramite le

1997, n. 72, in *Banca, borsa e tit. cred*., 1997, II, p. 653, con nota di SCOGNAMIGLIO C., *Ancora sulla responsabilità della banca per violazione degli obblighi discendenti dal proprio status.*

[4] Cass. Civ., 20 luglio 1989, n. 3386, in *Il Foro Italiano*, 1990, I, pp. 557/558-563/564.

[5] Corte giust., 27 marzo 2014, causa C-565/12, *LCL Le Crédit Lyonnais SA c. Fesih Kalha,* in *curia.europa.eu*, par. 42 «L'obbligo precontrattuale del creditore di valutare la solvibilità del debitore, nella misura in cui mira a tutelare i consumatori contro i rischi di sovraindebitamento e di insolvenza, contribuisce alla realizzazione dell'obiettivo della direttiva 2008/48 che consiste, come emerge dai *considerandi* 7 e 9 della medesima, nel prevedere, in materia di credito ai consumatori, un'armonizzazione completa ed imperativa in una serie di settori fondamentali, la quale viene ritenuta necessaria per garantire a tutti i consumatori dell'Unione un livello elevato ed equivalente di tutela dei loro interessi e per facilitare il sorgere di un efficiente mercato interno del credito al consumo.».

[6] BANCA D'ITALIA, *Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari,* in *bancaditalia.it,* 2020, p. 28.

[7] CAPOBIANCO E., *Arbitro bancario finanziario,* in *Dig. Disc. Priv., Sez. comm.,* Agg., Torino, Utet, 2012, p. 35 ss.; MINERVINI E., *L'arbitro bancario finanziario e il prefetto*, in *Nuove leggi civ. comm.* 2013, p. 735 ss.

[8] «Una persona fisica che, nell'ambito delle transazioni disciplinate dalla presente direttiva, agisce per scopi estranei alla sua attività commerciale o professionale», Art. 3, par. 1, *lett*. a), Direttiva 2008/484/CE.

[9] Art. 8. par. 1 direttiva 08/48/CE e *considerando* 22 Direttiva 2014/17/UE.

informazioni che ha richiesto al debitore[10]. A ciò, si contrappone il *responsible borrowing*, caratterizzato dal dovere in capo al cliente di fornire informazioni all'intermediario in modo da renderlo in grado di valutare correttamente il merito creditizio, nonché dal diritto-dovere di comprendere i rischi legati al credito. Il *considerando* 29 della direttiva 2014/17/UE, a tal proposito, invita gli Stati membri a «promuovere misure a sostegno dell'educazione dei consumatori relativamente all'accensione responsabile di prestiti e alla gestione del debito, in particolare per i contratti di credito ipotecario». Tuttavia, ciò non deve indurre a ritenere il cliente responsabile della propria eventuale inadempienza: si vuole soltanto promuovere la figura del consumatore cauto e consapevole[11]. Allo stesso modo, la valutazione del merito di credito del cliente non deve comportare il trasferimento al creditore della responsabilità del consumatore per i successivi inadempimenti[12]. La ricerca di un equilibrio è minata se si considera che il professionista ha gli strumenti per valutare la capacità prospettica del finanziato. Orbene, l'attività di verifica del merito creditizio è una delle attività tipiche del banchiere: la concessione del credito trova un riferimento nella Costituzione, all'art. 47, laddove solennemente si precisa che la Repubblica *disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito* e da cui traspare un accentuato interesse pubblicistico per il medesimo. La valutazione del merito creditizio dovrebbe dunque costituire l'attività immediatamente prodromica alla concessione[13]: erogando prestiti a chi è in grado di restituirli, si garantirebbe una corretta allocazione del denaro bancario. Ciò nondimeno, tale situazione non si verifica sempre: qualora l'esito della valutazione del merito di credito del possibile cliente sia positivo, è facoltà dell'intermediario scegliere di proseguire o meno con la stipula del contratto[14]; qualora dalla valutazione emerga l'incapacità probabile dell'eventuale cliente a

[10] PAGLIANTINI S., *Statuto dell'informazione e prestito responsabile nella Direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. Impr. Eur*., 2014, p. 532.
[11] FALCONE G., *Prestito responsabile e valutazione del merito creditizio,* in *Giur. comm.,* 2017, I, p. 161 ss.
[12] *Considerando* 56, Direttiva 2014/17/UE.
[13] LIBERATI BUCCIANTI G., *Il merito creditizio del consumatore,* Milano, Giuffrè, 2019, p.9.
[14] Secondo l'opinione dell'Arbitro Bancario e Finanziario (ABF), la banca non può ritenersi costretta a stipulare un contratto di finanziamento con un determinato soggetto, indipendentemente dal fatto che abbia proceduto a una valutazione del merito creditizio o dall'esito di tale giudizio, in quanto un simile principio confliggerebbe con la stessa nozione di banca come impresa. Cfr. ABF COLLEGIO DI ROMA, decisione n. 3134 del 7 aprile 2016; COLLEGIO DI NAPOLI, decisione n. 1657 del 24 febbraio 2016.,

far fronte all'obbligo di rimborso, diversamente dal legislatore europeo[15], quello domestico non ha previsto specifiche conseguenze con riguardo ai possibili scenari successivi alla verifica del merito creditizio ed, in generale, in fase preliminare rispetto alla conclusione del contratto. In capo all'intermediario, in caso di rifiuto, vi è l'obbligo di informare "senza indugio"[16] il cliente.

Non di rado[17], malgrado l'esito della verifica, gli intermediari decidono di proseguire con il contratto di credito, permettendo di porre l'accento sul tema della mancata informazione, in violazione del medesimo obbligo e sui rimedi a disposizione del consumatore. Tuttavia, in questo caso, il legislatore europeo nulla ha stabilito, lasciando agli Stati membri libero arbitrio, con l'onere di garantire efficacia, proporzionalità e potere dissuasivo delle sanzioni[18].

La mancanza di una norma che colleghi il comportamento ad una sanzione lascia spazio a molteplici riflessioni[19] in merito alla tutela del cliente[20]. Nonostante le previsioni[21] dettate dal nostro ordinamento circa la valutazione del merito di credito siano relegate alla disciplina dei consumatori, è opportuno chiedersi se tali previsioni *speciali* non possano essere erette a

[15] Art. 18, c.5, *lett*. a), Direttiva 2014/17/UE «il creditore eroghi il credito al consumatore solo quando i risultati della valutazione del merito creditizio indicano che gli obblighi derivanti dal contratto di credito saranno verosimilmente adempiuti secondo le modalità prescritte dal contratto di credito».

[16] Art. 18, c. 5, *lett*. c), Direttiva 2014/17/CE.

[17] ADDANTE A., *La sostenibilità del credito immobiliare fra meritevolezza del consumatore e responsabilità del creditore,* in *Giust. civ.,* 2022, n. 4, p. 934 ss.

[18] Art. 38, Direttiva 2014/17/UE e art. 23, Direttiva 2008/48/CE.

[19] Una via, che tuttavia non verrà analizzata in modo approfondito, potrebbe essere la pratica commerciale scorretta, *ex* art. 20 cod. cons. (si vedano: LAROCCA S.R., *L'obbligo di verifica del merito creditizio del consumatore*, in RIZZO V., CATERINI E., DI NELLA L., MEZZASOMA L. (a cura di), *La tutela del consumatore nelle posizioni di debito e credito,* Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2010, pp. 231-274; DE CRISTOFARO, *La disciplina del credito al consumo. La direttiva 2008/48/Ce relativa ai contratti di credito dei consumatori e il diritto italiano,* Bologna, Giappichelli, 2009); via che tuttavia desta qualche perplessità: anzitutto la finalità del prestito non è un prodotto finanziario o assicurativo; in secondo luogo, ai fini della perseguibilità di questa via occorre l'astratta replicabilità nei confronti di una categoria generalizzata di consumatori indipendentemente dal numero concreto di soggetti destinatari di tale condotta.

[20] Nonostante sia riservata una maggior tutela al consumatore in tema di valutazione del merito creditizio, è opportuno riflettere sull'utilità pubblicità di tale operazione e pertanto intendere per essa quella destinata a valutare il merito creditizio di ciascun debitore. Si veda sul punto DOLMETTA A.A., *La valutazione del merito creditizio e diligenza del finanziatore,* in *Il Fallimento,* 2022, n. 12, p. 1581.

[21] Art. 124 *bis,* relativo al credito ai consumatori e art. 120 *undecies* relativo al credito immobiliare ai consumatori.

principio generale[22]. Sebbene non vi sia una disposizione specifica a tal riguardo, nelle nozioni di correttezza e buona fede rientra certamente la considerazione degli interessi della controparte. Per tacere del fatto che esistono disposizioni speciali, già citate, sulla vigilanza prudenziale delle banche che implicano il dovere di carattere generale degli intermediari di evitare esposizioni debitorie troppo rischiose. Inoltre, la giurisprudenza si è espressa in tema di concessione abusiva del credito, intendendosi con questa espressione il riferimento alla responsabilità della banca la quale, continuando a finanziare un soggetto in difficoltà, allunga la sopravvivenza dello stesso, cagionando un danno anche agli altri creditori. Prolungando l'agonia del debitore, questo accumula ulteriori debiti con soggetti diversi dalla banca, i quali non potranno poi più essere pagati una volta aperta la procedura concorsuale. L'esigenza di tutela di questi ultimi potrebbe spingere ad argomentare nel senso che gli artt. 124 *bis* e 120 *undecies* T.U.B., nonostante la loro previsione nell'ambito del credito ai consumatori, vadano interpretati come espressione di un principio generale, valevole per tutti i contratti di credito: la responsabilità dell'ente finanziatore per avere concesso finanziamenti senza adeguata verifica del merito creditizio[23].

Qualora la valutazione del merito creditizio sia stata condotta scorrettamente[24] o le informazioni fornite dal cliente siano incomplete, il contratto resta valido[25], visto che il legislatore non ha previsto soluzioni più drastiche quali la nullità[26] *ex* art. 1418. c. 1, c.c. -

[22] Diversamente, in ambito finanziario l'art. 21T.U.F. prevede, unitamente al regolamento Consob attuativo, norme di comportamento per proteggere l'investitore in generale: l'obbligo di raccogliere e dare informazioni, l'obbligo di verificare l'adeguatezza delle operazioni e l'obbligo di gestire i conflitti d'interesse. È opportuno sottolineare come le norme sulla trasparenza individuano i clienti al dettaglio, cui appartengono non solo i consumatori, cioè le persone fisiche che agiscono per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale eventualmente svolta, ma anche altri soggetti (micro-imprese, enti senza finalità di lucro, artigiani e professionisti), che si distinguono per la piccola dimensione e, in genere, per una limitata competenza in materia finanziaria. Si veda BANCA D'ITALIA, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*, in *bancaditalia.it,* 2019.

[23] SANGIOVANNI V., *Contratti di credito ai consumatori ed errata verifica del merito creditizio,* in *I contratti,* 2019, I, pp.686 - 687.

[24] La valutazione è da intendere scorretta qualora sia inidonea a rappresentare correttamente la solvibilità prospettica del consumatore. Cfr. GRASSO R., *Art. 120–undecies*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizi*^{IV}, Padova, CEDAM, 2018, p.2017 ss.

[25] Il finanziatore potrebbe risolvere il contratto di credito concluso con il consumatore quando quest'ultimo abbia intenzionalmente omesso di fornire le informazioni ovvero abbia fornito informazioni false. Cfr. art. 120-*undecies,* c. 3, tub.

[26] Corte giust., *cit.,* C-679/18, punto 46 «Gli articoli 8 e 23 della direttiva 2008/48 devono altresì essere interpretati nel senso che essi ostano a una disciplina nazionale in forza della quale la violazione da parte del

giustamente, considerando le difficoltà probatorie o l'obbligo di restituzione in un *unicum* di quanto ricevuto; o l'annullabilità, *ex* art. 1427 e segg. c.c., per vizi del consenso a causa di errore o dolo del finanziatore, a cui seguirebbe la gratuità del prestito con restituzione di quanto ricevuto fino a quel momento a titolo di interessi corrispettivi ed eventualmente di mora - configurandosi, dunque, come un risarcimento ultra riparatorio e non perseguibile se non espressamente previsto dal legislatore[27]. Il terreno più fertile sarebbe la violazione di un obbligo di condotta a carico del professionista: costui ha l'obbligo di verifica del merito creditizio del consumatore - cliente a cui è assegnato un diritto alla valutazione. L'imprenditore bancario che, disattendendo agli obblighi di sana e prudente gestione, finanzia un soggetto non meritevole del credito incorre senz'altro in una responsabilità di tipo contrattuale per il danno arrecato a questo soggetto e al suo patrimonio[28]. La fattispecie, tuttavia, risulta duplice[29]: il caso in cui l'istituto di credito abbia concesso un finanziamento; oppure, il caso in cui abbia proseguito una erogazione già in corso. Nella prima ipotesi, si ritiene esserci una responsabilità precontrattuale, in quanto è stata intrapresa una contrattazione che non avrebbe dovuto iniziare; mentre, nella seconda evenienza la responsabilità sarà contrattuale, *ex* art. 1218 c.c., avendo mantenuto un rapporto che sarebbe stato meglio condurre alla sua naturale estinzione. Inoltre, è opportuno sottolineare che l'erronea concessione del credito potrebbe arrecare danno anche a soggetti terzi: i Supremi Giudici hanno affermato che le prestazioni contrarie al buon costume non sono solamente quelle contrarie alla morale sessuale o alla decenza, ma comprendono anche quelle non rispondenti ai principi etici che compongono la morale di una determinata società[30]. A tal proposito, se in origine si era soliti attribuire una responsabilità aquiliana qualora non vi fosse una giustificazione giuridica, di recente è stato individuato[31] un limite di solidarietà

creditore del suo obbligo precontrattuale di valutare il merito creditizio del consumatore è sanzionata con la nullità del contratto di credito, corredata dall'obbligo per tale consumatore di restituire il capitale al creditore entro un termine commisurato alle proprie possibilità, solo a condizione che detto consumatore eccepisca tale nullità entro un termine di prescrizione triennale.».

[27] ADDANTE A., *ult. op. cit.*, p. 936.

[28] Cass. Civ., sez. I, 30 giugno 2021, n. 18610, in *dirittodellacrisi.it.*

[29] Cass. Civ., sez. I, 14 settembre 2021, n. 24725, in *unijuris.it.*

[30] Cass. Civ., sez. III, 12 maggio 2017, n. 11798, in *dirittobancario.it.*

[31] SACCO R., *L'ingiustizia del danno di cui all'art. 2043*, in *Foro pad.*, 1960, I, p. 1420; SCHLESSINGER P., *L'ingiustizia del danno nell'illecito civile*, in *Jus*, 1960, p. 336 ss.

dell'azione fra soggetti membri di una stessa comunità. In base a tale costruzione[32], si ha ingiustizia quando è violato il limite di solidarietà sociale, purché al danneggiato facciano capo situazioni preesistenti dotate di tutela giuridica, in virtù di norme diverse dall'art. 2043 c.c., identificando così un elemento soggettivo e uno oggettivo.

Nel caso di responsabilità precontrattuale è doveroso compiere alcune riflessioni: nonostante vi sia un rilievo giuridico delle situazioni di errore, violenza e dolo, nella fattispecie in cui la controparte sia specificatamente un consumatore al fine di garantire il non vizio del consenso occorre sanare il *deficit* cognitivo del medesimo, addossando i già citati obblighi informativi in capo al finanziatore. Orbene, nel caso di mancata o errata valutazione della solvibilità del consumatore e conseguente comunicazione allo stesso di quanto rilevato, è evidente come quest'ultimo sia stato indotto ad assumere un'obbligazione che diversamente non avrebbe preso se informato adeguatamente[33]. A tal proposito, l'errore di cui all'art. 1427 c.c. e segg. è da intendersi come una falsa rappresentazione delle realtà: declinato nel caso di specie, l'errata valutazione del merito creditizio che fa sorgere nel consumatore un consenso che altrimenti non avrebbe dato. Dunque, si tratterebbe per il finanziatore di responsabilità precontrattuale da ricondursi alla categoria giurisprudenziale della responsabilità per danno derivante dalla conclusione di un contratto valido, ma sconveniente, e pertanto il finanziatore dovrebbe essere tenuto a risarcire un danno assimilabile a quello da perdita da *chance*[34]; tuttavia il consumatore si vedrebbe privato del finanziamento e il risarcimento arriverebbe a seguito di un lungo e costoso procedimento[35]. Il risarcimento, infatti, non dovrebbe essere limitato al mero interesse negativo, calcolato sulla differenza con un ipotetico diverso contratto di credito coerente con il merito creditizio, ma dovrebbe compensare tutte le conseguenze negative indotte sul patrimonio del mutuatario dal credito irresponsabile.

---

[32] Questa correlazione tra ingiustizia e solidarietà sociale è stata individuata da: RODOTA' S., *Il problema della responsabilità civile*, Milano, Giuffré, 2023; BUSNELLI F.D., *Buona fede in senso soggettivo e responsabilità per fatto ingiusto*, in *Riv. dir. civ*., 1969, I, p. 427; TUCCI G., *Il danno ingiusto*, Napoli, Jovene, 1970.

[33] AZADI G., *Valutazione del merito creditizio, adeguatezza delle sanzioni e tutela microeconomia dei consumatori,* in *Giur. it.,* 2015, II, pp. 285-292.

[34] FALCONE G., *Prestito responsabile e valutazione del merito creditizio*, in *Giur. comm.,* 2017, II, p. 161 ss.

[35] COSTI R., VELLA F. (a cura di), *Commentario breve al testo unico bancario*, *Breviaria iuris,* Padova, CEDAM, 2019, p. 781.

Resta da valutare l'essenzialità di tale errore: poiché la verifica della solvibilità del consumatore è necessaria nella disciplina europea, come in quella nazionale, al fine di garantire il consenso dello stesso con la conseguenza che l'omissione o l'errato merito creditizio può essere idoneo ad incidere sulla determinazione negoziale assunta.

Occorre fermare l'attenzione sul caso di specie, ovvero il credito erogato in ragione, preponderante, della presenza di una garanzia reale, al fine di dare maggior sicurezza al rientro del credito, il quale verrebbe quindi assicurato dal «sacrificio programmato dell'asset del debitore»[36].

La valutazione dei beni immobili da parte del finanziatore, che assolve a finalità di tutela tanto dei finanziatori quanto dei debitori, deve avvenire secondo standard affidabili, e ciò anche quando sia condotta da soggetti terzi[37]. La già menzionata valutazione dovrà essere «imparziale, obiettiva e documentata», nonché effettuata da persone con specifici requisiti di professionalità e indipendenza rispetto al processo di commercializzazione dei contratti di credito[38]. Attualmente, l'ordinamento bancario contempla, nella Circolare 285 del 17 dicembre 2013 di Banca d'Italia, alcune disposizioni di carattere generale circa la valutazione del merito creditizio nell'istruttoria dei prestiti[39], nonché previsioni più specifiche per la valutazione dei crediti ai consumatori e del credito immobiliare al consumo, in relazione ai quali viene fissato uno specifico obbligo di analisi del merito creditizio del consumatore sulla base di informazioni adeguate, assunte direttamente dal consumatore o da apposite banche dati (cfr. artt. 120 *bis* e 124 *bis* D.lgs. n. 385/93 s.m.i.). La concessione di ipoteca ai sensi dell'art. 2808 e ss. c.c. risponde all'esigenza di tutelare l'istituto finanziatore a fronte della concessione di un prestito, per cui una adeguata verifica dell'ipoteca, oltre a incidere sulla determinazione dello stesso importo erogato, è volta a rendere effettiva la garanzia ipotecaria acquisita dalla banca, altrimenti svilita e privata della sua funzione di tutela delle aspettative di recuperabilità del credito in caso di sovrastima del bene ipotecato[40]. A tale proposito, la

[36] FALCONE G., *ult. op. cit.*, p. 161 ss.
[37] Cfr. *considerando* n. 26 e art. 19 Direttiva 2014/17/UE.
[38] Cfr. art. 120-*duodecies* tub.
[39] BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di vigilanza per le banche",* 42° aggiornamento, Allegato A della Parte I, Titolo IV, Capitolo III, 2023.
[40] CICERO C., *Delle ipoteche (artt. 2808 – 2871), sub art. 2808*, in P. CENDON P. (diretto da), *Comm. cod. civ.*, Milano, Giuffrè, 2009, p. 67.

Circolare n. 263/2006[41] della Banca d'Italia, nel fissare alcune condizioni affinché l'immobile possa essere posto in garanzia, indica implicitamente le caratteristiche che i modelli adottati per l'estimo immobiliare devono soddisfare. In primo luogo, il valore dell'immobile non deve dipendere in maniera rilevante dal merito creditizio del debitore. L'immobile, inoltre, deve essere stimato da un perito indipendente ad un valore non superiore a quello di mercato e deve essere assicurata un'adeguata sorveglianza sull'immobile. Con particolare riguardo agli immobili residenziali, il relativo valore deve essere verificato almeno una volta ogni tre anni e ogni qualvolta ci siano delle condizioni di mercato particolari, procedendo ad eventuali svalutazioni nel caso in cui il bene abbia nel tempo subito una perdita di valore. Ancora, il bene oggetto della garanzia deve essere adeguatamente assicurato contro il rischio di danni, al fine di evitare che eventi improvvisi possano ridurre il valore dell'immobile riducendo significativamente o addirittura facendo venir meno la garanzia reale. Nelle Disposizioni di Vigilanza per le Banche di cui alla Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17.12.2013 si conferma la necessità che la stima dell'immobile venga effettuata ad un valore non superiore a quello di mercato, così come stabilito anche dal Regolamento Europeo n. 575/2013, il quale definisce all'art. 4, c. 1, par. 76, il valore di mercato come «quell'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione tra venditore e acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale»[42]. La direttiva 2014/17/UE al contempo prevede che in materia di credito immobiliare ai consumatori la valutazione sia condotta secondo standard internazionali, quali gli *International Valuation Standard* (IVS), *European Valuation Standard* (EVS) e *Royal Institution of Chartered Surveyors* (RICS)[43]. È opportuno precisare che dalla violazione delle prescrizioni sulla valutazione immobiliare non viene fatta discendere la nullità del contratto[44].

[41] BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche"*, 15° aggiornamento, in *bancaditalia.it,* 2013.
[42] COSTI R., VELLA F., *op.cit.,* 2019, p. 782.
[43] *Considerando* 26 Direttiva 2014/17/UE. La stessa BCE, nel corso del 2017, ha previsto l'adozione degli standard internazionali quali RICS e EVS. L'ABI, invece, nell'edizione del 2015 delle Linee Guida sulla Valutazione Immobiliare dichiara esplicitamente la conformità agli EVS, prevedendo che l'adozione dello standard REV di TEGoVa sia una modalità per dimostrare la competenza del perito che effettua la valutazione.
[44] Trib. Vicenza, 25 ottobre 2017, n. 18583, in *ilcaso.it.*

Poiché fra i fattori da valutare ai sensi degli Orientamenti EBA[45] vi sono anche quelli che potrebbero ridurre la capacità dei consumatori di adempiere agli obblighi contrattuali derivanti dal contratto di credito, si può correttamente ritenere che la diligenza comprende anche la valutazione dei fattori ambientali.

Fra i già citati Orientamenti EBA si è registrata un'inversione della prospettiva nella politica di gestione del credito, che passa da un approccio *reactive* di gestione dei crediti deteriorati in essere, ad un approccio *proactive*, diretto a valutare e monitorare sin dall'inizio la capacità, anche prospettica, di rimborsare il finanziamento da parte del cliente, onde prevenire e gestire eventuali segnali di crisi[46].

Orbene, la mancata o negligente verifica del merito creditizio attiene ad un momento anteriore rispetto alla concessione del credito, ed è da imputare alla responsabilità del perito indipendente. L'art. 19, c.2, della direttiva 2014/17/UE prescrive che dei periti interni ed esterni[47], competenti sotto il profilo professionale e sufficientemente indipendenti, debbano condurre valutazioni di beni immobili in modo da poter fornire una valutazione imparziale ed obiettiva, che deve essere documentata su supporto durevole e della quale deve essere conservato un esemplare dal creditore. Così, infatti, il Tribunale di Napoli con la sentenza del 21 ottobre 2016, n. 11552[48] afferma come in caso di sovrastima di un bene immobile da parte del perito incaricato dalla banca, il professionista infedele debba essere condannato al risarcimento, qualora abbia cagionato un danno alla banca consistente nell'avere erogato

[45] L'orientamento n. 4 delle *Guidelines on creditworthiness assesment* del 19 agosto 2015 (EBA/GL2015711) prevede che «nel valutare la capacità del consumatore di adempiere gli obblighi stabiliti dal contratto di credito, il creditore dovrebbe tenere in considerazione fattori rilevanti che potrebbero influenzare la capacità di adempimento del consumatore, senza introdurre oneri indebiti e indurre rischi di sovra-indebitamento. I fattori in questione possono includere oneri ulteriori per il servizio del debito, i relativi tassi di interesse e la quota capitale del debito, pregressi mancati pagamenti, tasse e assicurazioni direttamente collegate al credito, ove note. Il creditore dovrebbe adottare solide procedure per valutare la capacità del consumatore di adempiere gli obblighi stabiliti dal contratto di credito e mantenere aggiornata la documentazione relativa a dette procedure. Il creditore dovrebbe rivedere tali procedure a intervalli regolari. Se la durata del prestito si estende oltre l'attesa età pensionabile del consumatore, il creditore dovrebbe tenere in debito conto l'adeguatezza del reddito presumibile del consumatore e la sua capacità di continuare ad adempiere gli obblighi stabiliti dal contratto di credito dopo il pensionamento».

[46] TIRLONI G., ANTONIETTI A., *Le nuove Linee Guida EBA sulla concessione e monitoraggio del credito*, in *dirittobancario.it,* 2020.

[47] Qualora l'attività di valutazione dei beni posti a garanzia sia affidata a soggetti terzi, le banche devono preventivamente definire il processo di selezione e mantenere la capacità di controllo e la responsabilità dell'attività di valutazione degli immobili.

[48] Trib. Napoli, 21 ottobre 2016, n. 11552, in *expartecreditoris.*

finanziamenti che non sarebbero mai stati accordati e rispetto ai quali ogni possibile recupero coattivo del credito appare gravemente pregiudicato.

Recentemente è stato confermato come le società con una valutazione ESG bassa hanno in media una probabilità di *default* dalle 2 alle 5 volte superiore a quella delle più virtuose[49]. Tale evidenza potrebbe essere addotta anche alle persone fisiche nella sottoscrizione di un contratto che preveda il "credito alla cosa", il cui cardine è l'immobile[50], sia questo il fine o il bene cauzionale del contratto. La questione riguarda l'eventualità in cui il debitore risulti insolvente a causa di danni provocati all'immobile da fattori ambientali e la conseguente responsabilità dell'istituto di credito nell'attribuzione di merito creditizio alla controparte, qualora questa, a causa del danno, diventi insolvente.

Pertanto, nel caso di concessione di un credito finalizzato all'acquisto di un'immobile o un credito che presenta una garanzia immobiliare, qualora il valore dell'immobile sia errato la colpa è da attribuire al perito indipendente; tuttavia, nel caso di mancata valutazione prospettica dei rischi ambientali a cui l'immobile è e sarà sottoposto, la colpa è dell'istituto di credito.

In tale ricostruzione, il finanziatore non si limita a fornire un'informazione standardizzata, basata su sistemi di *credit scoring*[51], ma è altresì tenuto a segnalare le conseguenze oggettive derivanti da tali informazioni, al fine di mettere il cliente in condizione di comprendere e prevenire eventuali pericoli. La normativa, in tal senso, impone al finanziatore l'obbligo di consentire al consumatore di compiere scelte consapevoli e coerenti con la propria situazione finanziaria, attuale e prospettica[52]. La valutazione del merito creditizio assume, pertanto, un ruolo centrale nell'assolvimento degli obblighi di informazione personalizzata[53], strumentali a garantire una comparazione consapevole delle diverse offerte presenti sul mercato. Essa contribuisce, in ultima analisi, a un'erogazione responsabile del credito e a un'assunzione

---

[49] CERVED RATING AGENCY, *ESG Connect*, in *ratingagency.cerved.com,* 2022.

[50] DE ROSA C., *Dal vaglio del merito creditizio al "credito alla cosa". Il ruolo della garanzia immobiliare nell'erogazione del credito*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, n. 2, 2021, pp. 385–418.

[51] Cfr. SIRONI A., *Rischio e valore nelle banche, Risk Management e Capital Allocation*, Milano, Egea, 2005, p. 291.

[52] Al riguardo, v. BANCA D'ITALIA, *Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di vigilanza per le banche",* 42° aggiornamento, 2023, Parte I, Tit. IV, Cap. 3, all. A, par. 2.

[53] L'indispensabile integrazione con informazioni "individuali e personali" è enfatizzata da DE CHIARA R., *Commento sub art. 124 bis*, in CAPRIGLIONE F. (diretto da), *op. cit*., 2018, p, 2162.

altrettanto responsabile da parte del consumatore. Qualora il finanziatore non adempia agli obblighi informativi cui è tenuto, il consumatore potrà far valere una pretesa risarcitoria per *culpa in contrahendo*[54].

Già secondo la Cass., con la sentenza 20 luglio 1989, n. 3386, durante la verifica del merito creditizio il finanziatore deve conformarsi all'obbligo di «salvaguardare l'altra parte nei limiti in cui ciò non comporti un apprezzabile sacrificio». Tuttavia, se in precedenza il cliente che ritenesse violata la disposizione di cui all'art. 124-*bis* tub, doveva fornire «elementi che dimostrino tale lapalissiana violazione del dovere di buona fede e il nesso causale tra l'erogazione di un finanziamento asseritamente irresponsabile ed i danni patiti»[55], la recente sentenza della Corte di Giustizia UE[56] ha palesato come in caso di violazione di tale obbligo non sia necessario l'aver causato conseguenze pregiudizievoli al consumatore per far decadere il creditore dal diritto al pagamento degli interessi convenuti, rafforzando la diligenza richiesta a questi ultimi. La necessità di valutare adeguatamente il merito creditizio di una controparte da finanziare richiede pertanto l'incorporazione delle componenti di rischio climatico nelle metriche attualmente conosciute per la misurazione del rischio di credito, ossia la *probability of default* (PD), la *loss given default* (LGD) e *l'esposizione al default* (EAD) al fine di non rientrare nelle fattispecie di colpa su descritte.

2. Il danno da *credit scoring* come danno da diffusione di informazioni inesatte ex art. 2043 c.c

La questione assume connotati differenti qualora si tratti di una persona giuridica, in quanto non vi un espresso obbligo di valutazione del merito creditizio, ma solamente un obbligo di adeguata valutazione e di gestione dei rischi derivante dalla normativa prudenziale. In questo caso, il giudizio di affidabilità, maggiormente incentrato sulla capacità prospettica di rimborso, può essere avanzato sulla base del *rating* espresso dalle apposite agenzie riconosciute dall'Unione europea (metodo standardizzato), oppure calcolato internamente -

[54] ROSELLI D., *Concessione abusiva del credito ed analisi del merito creditizio. Linee evolutive,* in *dirittobancrio.it,* 2023.
[55] ABF, *Collegio di Napoli, decisione n. 1067/18,* in *arbitrobancariofinanziario.it*, 2018.
[56] Corte giust., 11 gennaio 2024, causa C-755/22, *Národuj s.r.o. c. EC Financial Services,* in *curia.eu.*

totalmente o parzialmente - dall'istituto di credito stesso (metodo IRB). A tal fine, si deve trattare di una persona giuridica in una giurisdizione che permette il ricorso ai *rating* esterni e di un «rating di società, di un rating di credito richiesto ovvero di un rating di credito non richiesto che soddisfa i requisiti di cui all'articolo 138 del regolamento (UE) n. 575/2013»[57].

A seguito dell'introduzione di Basilea[58], le agenzie di *rating* hanno finito per assumere un ruolo quasi regolamentare[59], secondo una tendenza iniziata dagli Stati Uniti e progressivamente estesasi nella maggior parte dei paesi capitalistici avanzati. Tuttavia, con la crisi del 2007, a livello globale, ma già agli inizi del secolo con il tracollo Parmalat[60] a livello nazionale, si iniziò ad intravedere la dipendenza del settore creditizio e finanziario dai giudizi espressi da queste agenzie, amplificata dalla larga diffusione dell'incorporazione del *rating* in ambito regolamentare. Giudizi non sempre oggettivi, bensì fortemente caratterizzati da *bias* cognitivi, quali il *too big to rate*[61] o il fenomeno del *rating shopping*[62]. A tal proposito, è stata introdotta una procedura di accreditamento per le agenzie di *rating* di credito[63], disposta dalle autorità di vigilanza nazionali[64]. Inoltre, i singoli istituti di credito, qualora decidano di utilizzare il metodo standardizzato, devono osservare la dovuta diligenza per garantire che i *rating* esterni riflettano in modo appropriato e prudente il merito di credito delle controparti[65].

[57]Art. 2, Regolamento di esecuzione (UE) 2016/1799.
[58] Si fa riferimento alla possibilità delle banche di calcolare la qualità del rischio della propria esposizione attraverso il riferimento a ratings espressi da «agenzie esterne di valutazione del merito di credito» (ECAIs).
[59] Si pensi al fatto che il rating può essere impiegato nel contesto regolamentare per determinare il capitale necessario ad evitare il rischio di default, al fine di prevenire l'instabilità dei mercati finanziari.
[60] Sul punto si veda: FATIGATO M., *Sulla responsabilità della società di revisione: spunti minimi dal «caso» Parmalat*, nota a Trib. Milano, 4 novembre 2008, in *Dir. fall.*, 2011, p. 1053 ss.; FIORIO P., *La responsabilità della società di revisione nei confronti degli azionisti e degli obbligazionisti, note a margine del caso "Parmalat",* nota a Trib. Milano, 4 novembre 2008, in *Giur. it.*, 2009, p. 1972 ss.
[61] Ovvero il potere di mercato delle grandi imprese.
[62] PROSPERETTI L., *La possibile responsabilità civile delle società di rating: alcune riflessioni in chiave economica*, in *Analisi giur. econ. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2012, pp. 455–74.
[63] In particolare, queste devono rispettare otto criteri al fine di poter essere considerate meritevoli: oggettività, indipendenza, trasparenza, codice di condotta, credibilità, risorse finanziarie, non abusare dei rating non richiesti e collaborare con le autorità di supervisione.
[64] CESB, *Guideline son the recognition of External Credit Assessment institution,* in *eba.europea.eu,* 2006.
[65] BIS, *Calculation of RWA for credit risk. CRE20 – Standardised approach: individual exposures*, in *bis.org,* 2022.

Parallelamente, con l'introduzione del Regolamento CE 1060/2009[66] si è provveduto ad una sistematizzazione del mercato dei *rating* e, con la sua successiva modifica nel 2013, ad arginare l'eccessiva dipendenza del mercato dai giudizi delle agenzie, conseguente all'utilizzo del *rating* in atti regolamentari[67]. Proprio a tal fine, sono state introdotte le norme tecniche di attuazione per quanto riguarda l'associazione tra le valutazioni del merito di credito delle ECAIs e le classi di merito di credito in conformità al CRR[68]. In caso di errato o negligente merito di credito, emerge dunque una responsabilità non attribuibile in via esclusiva all'agenzia di *rating*, in quanto tale giudizio deve essere adeguato e valutato dagli analisti della banca ai quali spetta la decisione finale.

Tuttavia, risulta possibile elaborare alcune riflessioni in merito all'eventuale responsabilità delle ECAIs. La regolamentazione dell'attività di *rating*, ovvero «un parere relativo del merito creditizio di un'entità, di un debito o di un'obbligazione finanziaria, di titoli di debito […]»[69], è riconducibile alla normativa in materia di trasparenza del mercato e, pertanto, la diffusione al pubblico - nel caso di *rating* di società o *rating* di credito non richiesti - di giudizi di *rating* errati è inquadrabile nell'ambito del più ampio problema della diffusione di informazioni inesatte al mercato. La disciplina dell'informazione al mercato ha lo scopo di consentire agli investitori di assumere scelte di investimento o disinvestimento consapevoli, e, più in generale, di contribuire a creare un clima di fiducia nella correttezza delle informazioni diffuse al mercato e quindi nel buon funzionamento dello stesso, al fine di promuovere un efficiente sviluppo dei mercati finanziari. A fini analoghi è espressamente orientata anche la disciplina dell'attività di *rating*: come chiarisce, infatti, l'art. 1 del Regolamento CE n. 1060/2009, l'adozione di una normativa comune in materia di attività di

[66] Tale regolamento non si applica al caso di specie ai sensi dell'art. 2, par. 2, *lett*. b), Regolamento (UE) n. 1060/2009: «il presente regolamento non si applica [...]) ai «credit scores» (punteggio sull'affidabilità creditizia), ai sistemi di «credit scoring» o valutazioni analoghe inerenti a obblighi derivanti dalle relazioni con i consumatori e i rapporti commerciali o industriali;».

[67] CAVALIERI E., *La nuova disciplina europea del rating delle banche*, in *Giorn. dir. amm.*, 2013, pp.931-938.

[68] Regolamento di esecuzione (UE) 2016/1799 della Commissione del 7 ottobre 2016 che stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda l'associazione tra le valutazioni del merito di credito delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito e le classi di merito di credito per il rischio di credito in conformità all'articolo 136, paragrafi 1 e 3, del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio. Lo stesso comitato di Basilea ha pubblicato *Standardised approach: use of external ratings* stabilendo dei requisiti minimi.

[69] Art. 3, par. 1, *lett*. a), Regolamento (CE) n. 1060/2009.

rating ha l'obiettivo di «migliorare l'integrità, la trasparenza, la responsabilità, la correttezza gestionale e l'indipendenza delle attività di *rating* del credito, contribuendo alla qualità dei *rating* del credito emessi nell'Unione e al buon funzionamento del mercato interno, realizzando nel contempo un grado elevato di protezione dei consumatori e degli investitori».

La dottrina prevalente e la poca giurisprudenza finora pronunciatasi in materia si sono espresse nel senso della natura extracontrattuale della responsabilità delle agenzie di *rating*, riconducendola all'alveo dell'art. 2043 c.c., in ragione della estraneità dell'istituto di credito rispetto al rapporto contrattuale tra agenzia di *rating* e la società valutata; fatta eccezione, ovviamente, dei casi in cui il *rating* sia stato «commissionato» dalla banca stessa.

Infine, è opportuno sottolineare come l'attribuzione della responsabilità in questo caso debba necessariamente attraversare la considerazione che un giudizio *ex* post circa «un'informazione sintetica e prognostica (in quanto fondata sulla stima del grado di probabilità di eventi finanziari futuri), la quale assume valenza nei termini di «mera opinione» e non certo di una «raccomandazione»[70], non permette di valutare qualora sia stata rispettata la dovuta diligenza *ex* ante.
In materia di fattori ESG, particolare interesse assumono la disciplina relativa alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, ovvero la Direttiva 2014/95/UE, attuata nel nostro ordinamento con il d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, e la direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità, ovvero la Direttiva (UE) 2022/2464 in virtù delle quali le informazioni non finanziarie di traducono in informazioni al mercato che in caso di falsità idonea ad incidere sulle scelte di investimento oppure in caso di dichiarazioni negoziali integranti rapporti contrattuali possono essere fonte di responsabilità[71].

[70] ALPA G., *La responsabilità civile delle agenzie di rating. Alcuni rilievi sistematici,* in *Riv. trim. dir. econ.,* 2013, p. 78.
[71] ACCINNI P., *Rilevanza penale delle falsità nei cd. non financial statements?,* in *Resp. amm. soc. ed enti,* 2018, p. 45 ss.

Sezione II: Rating ESG: una possibile introduzione di RTS

1. Valutazione generale dei fattori ESG sul rischio di credito: influenza e altro

L'interrogativo circa la correlazione economica, positiva o negativa, fra i fattori ESG e il settore economico - finanziario, risulta ben datato[72]; tuttavia, risultati oggettivamente chiari e univoci non sono ancora emersi, lasciando in merito alcune perplessità. Diversi studi riportano come la vulnerabilità ai cambiamenti climatici abbia effetti negativi sui *rating* sovrani: un aumento di un punto percentuale della vulnerabilità ai cambiamenti climatici porterebbe a una riduzione dello 0,23% del merito di credito, viceversa un miglioramento di un punto percentuale nella resilienza ai cambiamenti climatici sarebbe associato a un aumento dello 0,09% del *rating* del credito sovrano[73]. Tale correlazione è stata ricercata anche in ambito aziendale[74]: è stato dimostrato come già nel 2012 l'incorporazione dei fattori ESG avrebbe permesso una migliore valutazione del rischio di credito[75]; tuttavia, in un primo momento ciò fu fatto solo in relazione al *downgrade* del *rating*[76] e, solo successivamente, fu utilizzato nel processo di attribuzione dello stesso[77].

Nelle imprese finanziarie, in particolare, la dimensione ambientale è associata a un livello di redditività più elevato[78]: banche socialmente responsabili hanno *performance* finanziarie significativamente più alte rispetto alle banche non socialmente responsabili[79]. Tuttavia, non vi è omogeneità nella rilevanza di valore delle pratiche ambientali, sociali e di *governance*:

---

[72] CABRALES A. GARCÍA M., MUÑOZ D.R., SÁNCHEZ A., *The Interactions of Social Norms About Climate Change: Science, Institutions and Economic*, in *CESifo Working Paper,* n. 9905, 2022.
[73] CEVIK S., TOVAR JALLES J., *Feeling the Heat: Climate Shocks and Credit Ratings*, IMF Working Paper Western Hemisphere Department, 2020.
[74] FRIEDE G., BUSCH T., BASSEN, A., *ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies,* in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, n.4, 2015, pp. 210-233.
[75] MCADAM M., *Exploring the role and responsibility of credit rating agencies in the transition to a sustainable economy*, in *papers.ssrn,* 2012.
[76] HOERTER S., *Financial materiality of ESG risk factors for sovereign bond portfolios*, in *Allianz Global Investors*, 2016.
[77] KIESEL F., LÜCKE F., *ESG in credit ratings and the impact on financial markets*, in *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol. 28, n.3, 2019, pp. 263–290.
[78] BROGI M., LAGASIO V., *Environmental, social, and governance and company profitability: Are financial intermediaries different?,* in *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, vol. 26, n.3, 2018, pp. 576–587; LAGASIO, V., *ESG in financial intermediaries*, in *Joint JRC-EBA workshop on Banking Regulation and Sustainability*, 2020, p. 51.
[79] SHEN C. H., WU M. W., CHEN T. H., FANG H., T*o engage or not to engage in corporate social responsibility: Empirical evidence from global banking sector*, in *Economic Modelling,* vol. 55, 2016, pp. 207–225.

esiste una relazione positiva e significativa tra le performance ambientali e di *corporate governance* delle banche e la creazione di valore per gli azionisti[80]. A seguito dell'accordo di Parigi, le banche dell'area-euro hanno iniziato a prezzare il rischio climatico in relazione al rischio di credito[81] a cui le imprese affidate sono esposte: il tasso di interesse è maggiore per le imprese responsabili di maggiori emissioni di Co2, in correlazione con la PD, ma minore per le imprese impegnate nel futuro a diminuirle.

Orbene, l'introduzione dei fattori ESG nella valutazione del merito creditizio, a seguito della Legge europea sul Clima[82], che ha reso vincolante la riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra del 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990, appare essere divenuta impellente[83]. È stato valutato, infatti, come una maggiore attenzione ai fattori ESG possa tradursi in una riduzione fino all'1% del rischio di default[84], pertanto l'inclusione di tali fattori nella valutazione del merito di credito è determinante per la corretta allocazione dei rischi nel portafoglio creditizio.

Il binomio sostenibilità-rischio di credito assume rilevanza in considerazione dei diversi canali di trasmissione e dell'effetto che questo potrebbe avere, con conseguenze sul bilancio, sui portafogli, sulla diminuzione dei profitti e sull'aumento delle esposizioni. Tale binomio diviene arduo da gestire qualora la controparte appartenga ad un settore o a una zona

---

[80] MIRALLES-QUIRÓS M. M., MIRALLES-QUIRÓS J. L., REDONDO Hernández J., *ESG performance and shareholder value creation in the banking industry: International differences,* in *Sustainability*, vol. 11, n. 5, 2011, p.1404.

[81] Per altri strumenti finanziari questa pratica è già in uso. Si vedano, non a titolo esaustivo, BOLTON P., HALEM Z., KACPERCZYK M., *The Financial Cost of Carbon*, in *Journal of Applied Corporate Finance,* n. 34, 2022, pp. 17–29; BOLTON P., KACPERCZYK M., *Do Investors Care about Carbon Risk?*, in *Journal of Financial Economics*, n. 142, 2021, pp. 517–549, *IB.*, *Global Pricing of Carbon-Transition Risk*, in *Journal of Finance*, 2022; HSU P., Li K., TSOU C. Y., *The Pollution Premium*, in *The Journal of Finance,* n.78, 2023, pp. 1343–1392; ILHAN E., SAUTNER Z., VILKOV G., *Carbon Tail Risk*, in *The Review of Financial Studies*, n. 34, 2020, pp. 1540–1571; HUYNH T., XIA Y., *Climate change news risk and corporate bond returns*, in *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, n. 56, 2021, pp. 1985–2009.

[82] Regolamento (UE) 2021/1119.

[83] «In marked contrast to international standards, which have mainly focused on the role of financial intermediaries for the combat against climate change, initiatives taken at the European level – in line with the EU's broader policies – have, in part, taken a broader perspective, addressing not just climate-related or other environmental issues, but also social and governance factors». Binder J. H*., Prudential Requirements Framework and Sustainability*, in *SSRN Scholarly Paper*, n. 21, 2024, p. 3.

[84] BROGI M., LAGASIO V., PORRETTA P., *Be Good to Be Wise: Environmental, Social, and Governance Awareness as a Potential Credit Risk Mitigation Factor*, in *Journal of International Financial Management & Accounting,* vol. 33, n. 3, 2022, pp. 522–547.

geografica particolarmente vulnerabile al rischio fisico, aumentando la probabilità di inadempienza. Diversi sono infatti gli studi[85] che hanno dimostrato come in questi casi gli istituti di credito siano restii - in ottica prudenziale - a concedere finanziamenti, escludendo parte della popolazione dal mercato del credito. Alcuni studi dimostrano come i rischi climatici potrebbero essere affrontati meglio con accantonamenti per perdite su prestiti e prezzi basati sul rischio, piuttosto che con misure macroprudenziali[86] o con il capitale[87]. Pertanto, pare opportuno, in via precauzionale, riflettere sull'eventuale introduzione di *standard* comuni europei, se non già quantitativi, perlomeno qualitativi che riflettano un *pricing* differente a seconda dell'esposizione al rischio fisico dell'immobile.

2. Modello precauzionale per considerare i fattori ESG nel processo di erogazione del credito garantito da immobili

Alcuni recenti lavori in letteratura[88] hanno cercato di comprendere come incorporare i fattori ESG nella *governance* dell'erogazione del credito, evidenziando come tali pionieristici processi sarebbero eventualmente compensati da una migliore performance finanziaria. Al fine di valutazione i fattori ESG da inserire nel merito di credito sostenibile, si ritiene necessario costruire una matrice che consideri in via precauzionale[89] alcuni dati: in primo

[85]BIS, *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, in *bis.org*, 2021*;* FAIELLA. I, NATOLI F., *Natural catastrophes and bank lending: the case of flood risk in Italy*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, 2018; OUAZAD A., KAHN M., *Mortgage finance and climate change: securitization dynamics in the aftermath of natural disasters*, in *NBER Working Papers*, n. 26322, 2019; KEENAN J., BRADT J., *Underwater writing: from theory to empiricism in regional mortgage markets in the US*, in *Climatic Change*, vol. 162, 2020, pp. 2043–2067.

[86] Tuttavia, anche i legislatori sono riluttanti a farlo. Il *Banking Package* 2021 accompagnava la riforma del buffer per il rischio sistemico (art. 133) con un considerando che indicava che il buffer poteva essere utilizzato per affrontare i rischi sistemici legati al cambiamento climatico. Tuttavia, anche questo riferimento, ben intenzionato ma debole, è scomparso dalla versione del Consiglio. La riforma del quadro macroprudenziale segue un proprio ciclo, indicato nell'art. 513 del CRR, ed è indipendente dal Banking Package.

[87] A seguito della pubblicazione del *Final Report* circa le norme tecniche di regolamentazione che specificano i tipi di fattori da considerare per la valutazione dell'adeguatezza dei fattori di ponderazione del rischio ai sensi dell'art. 124, par. 4 del regolamento (UE) n. 575/2013 è emerso come i partecipanti alla consultazione concordino sul fatto che i rischi legati al clima non dovrebbero essere presi in considerazione per la determinazione dell'aspettativa di perdita, poiché non esistono conclusioni definitive sul trattamento prudenziale e di vigilanza di tali rischi.

[88] AHMED S. U., AHMED, S. P. HASAN, I., *Why banks should consider ESG risk factors in bank lending?*, in *Banks & Bank Systems*, vol. 13, n.3, 2018, pp. 71–80.

[89] Si vd., HIGH LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, *Financing a Sustainable Economy, Final Report*, in *finance.ec.europa.eu*, 2018, pp. 67-68 «The HLEG has not sought to conduct a complete review of

luogo, è stato evidenziato come la cultura e la società possano spiegare l'impegno variabile verso i fattori di sostenibilità[90]; inoltre, si è sottolineato come il cambiamento climatico sia il fattore ESG più prominente, seguito dai fattori sociali[91]. Dal punto di vista del rischio di credito, è opportuno tenere in considerazione come l'EBA abbia sostenuto la maggiore sensibilità del metodo IRB rispetto al metodo standardizzato nel calcolo del *rating* creditizio, ritenendo il primo maggiormente capace di cogliere ogni nuovo fattore che potrebbe lambire il rischio di credito[92]. Tuttavia, le stime (PD, LGD e EAD) dell'IRB, ad oggi, non risultano essere sufficientemente dettagliate per cogliere i rischi climatici[93], escludendo dunque i fattori ESG dalla valutazione del *rating* creditizio della controparte, oltre che per una mancata standardizzazione. D'altro canto, l'approccio standardizzato (SA) per la determinazione dei requisiti patrimoniali è relativamente poco flessibile e potrebbe non incorporare efficacemente il rischio climatico[94]. Orbene, salde in mente le precedenti teorizzazioni dei fattori ESG da cui derivano gli omonimi rischi, si è scelto di dedicarsi, nelle pagine che seguono, alla valutazione dei fattori ambientali nel territorio italiano. Pertanto, ciò che verrà considerato è la probabilità di *default* di un prestito collegato ad un immobile correlata al fattore climatico, declinato in specifici rischi.

La mancata attenzione al rischio climatico, nelle sue due componenti di rischio fisico e rischio di transizione, potrebbe comportare un peggioramento del merito creditizio di controparti che sono soggette ad un maggiore rischio fisico per posizionamento geografico

---

the bank regulatory framework and its impact on sustainability lending. It is the view of the HLEG that further development of best practice on ESG and longer-term sustainability risk assessments is still needed to ensure that sustainability is better integrated into the banking sector, while at the same time ensuring financial stability. These assessments should include a more systematic approach for banks on the impact of climate change and the transition to a lower-carbon economy. Supervisors should also ensure that banks appropriately include ESG risks in their risk management systems. This could be pursued under Pillar II of the supervisory process (…). In some cases, it might also lead to changes in an individual bank's capital requirements, provided risk management is deemed insufficient.».

[90] JACKSON G., APOSTOLAKOU A., *Corporate social responsibility in Western Europe: An institutional mirror or substitute?,* in *Journal of Business Ethics*, vol. 94, n.3, 2010, pp. 371–394; IOANNOU, I., SERAFEIM G., W*hat drives corporate social performance? The role of national-level institutions*, in *Journal of International Business Studie*s, vol. 43, n. 9, 2012, pp. 834–864; ID., *The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting,* in *Harvard Business School Research Working Paper,* 2017.

[91] RAMOS D. M., *Integrating climate risk in banking regulation,* in *eusfil.eu*, 2024, p.15.

[92] EUROPEAN BANKING AUTHORITY*, The role of environmental risks in the prudential framework*, 2022.

[93] EUROPEAN CENTRAL BANK, *ECB's Economy-Wide Climate Stress Test*, in *ecb.europa.eu*, 2021.

[94] UK FINANCE, *Integrating climate risk into the prudential capital Framework*, in *ukfinance.org.uk,* 2022.

ovvero per il fatto di operare in settori economici particolarmente vulnerabili[95]. Il rischio fisico causato da eventi legati al cambiamento climatico può incidere sulla qualità del credito bancario attraverso il deterioramento della capacità delle imprese e delle famiglie di rimborsare le passività finanziarie, nonché tramite l'erosione del valore delle attività reali poste a garanzia. A sua volta, una diminuzione del valore delle garanzie fisiche aumenta la perdita attesa in caso di insolvenza. La correlazione indotta dai rischi climatici tra l'insolvenza del mutuatario e la diminuzione del valore della garanzia collaterale è degna di nota. Poiché i mutuatari e i loro beni sono spesso situati nello stesso luogo, gli eventi climatici estremi possono compromettere allo stesso tempo la capacità di rimborso e il valore delle attività a garanzia del debito. Pertanto, i rischi legati al clima potrebbero indurre una correlazione positiva tra la probabilità di insolvenza e la perdita in caso di insolvenza, aumentando l'esposizione al rischio delle banche[96].

A tal proposito, il rischio fisico si può così classificare[97]:

a. Acuto, qualora si verificassero i seguenti eventi: frana, inondazione, vento, incendio, onde estreme, gelo, ondate di calore e aridità;
b. Cronico, qualora si verificassero erosione del suolo, erosione costiera e innalzamento del livello del mare;
c. Non climatico, in caso di sisma e tsunami.

La valutazione del merito di credito dovrebbe dunque considerare la cella censuaria degli immobili posti a garanzia unitamente al luogo di residenza del debitore, in quanto la valutazione della zona geografica dovrebbe essere indicativa dell'esposizione ai rischi fisici. La geografia italiana impone di valutare il rischio sismico e il rischio idrogeologico, ripartito in rischio di frane e di alluvioni. Successivamente, il valore da considerare ai fini del merito

[95] BANCA D'ITALIA, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, in *bancaditalia.it,* 2022. Con precipuo riferimento alle piccole e medie imprese, ID., *Rischi climatici e ambientali. Principali evidenze di un'indagine tematica condotta dalla Banca d'Italia su un campione di banche less significant*, in *bancaditalia.it,* 2022.
[96] MEUCCI G., RINALDI F., *Bank exposure to climate-related physical risk in Italy: an assessment based on AnaCredit data on loans to non-financial corporations*, in *Questioni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, 2022.
[97] TCFD, *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, in *tcfdhub.org*, 2017, pp. 6 ss.

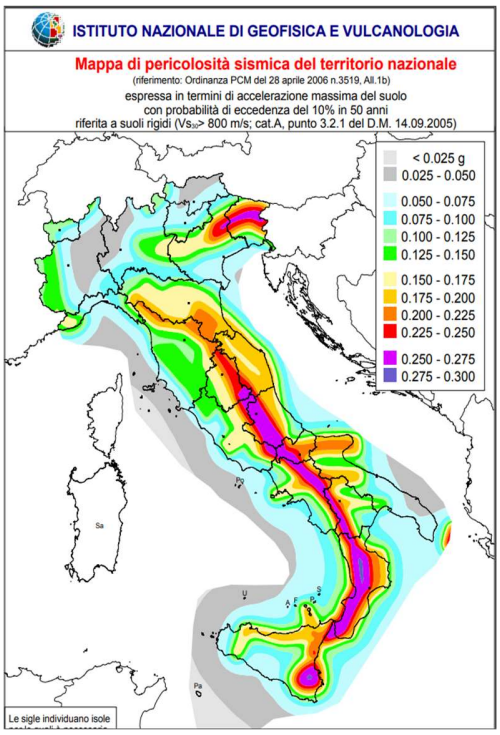
creditizio dovrebbe essere il valore peggiore ovvero il valore medio fra i risultanti per ciascun rischio fisico a cui l'immobile potrebbe essere sottoposto.

Per il rischio di transizione, la questione impone una suddivisione fra le controparti, siano queste persone giuridiche o persone fisiche. Nel primo caso ciò che viene in aiuto sono le attività esercitate: in base ai codici ATECO delle attività viene assegnata loro una percentuale di inquinamento. Per le persone fisiche, la valutazione di tale rischio di transizione non appare essere rilevante, almeno non nell'immediato futuro. La declinazione di tale rischio in nuove tecnologie, aspetti legali, reputazione e competizione di mercato impatta sul singolo cittadino europeo in qualità di consumatore, ad esempio nel caso delle auto o veicoli commerciali con motori endotermici che dovrebbero essere poste fuori circolazione a partire dal 2035 oppure nel caso del divieto di utilizzo di veicoli considerati eccessivamente inquinanti[98].

2.1. Il rischio sismico[99]

[98] *Considerando* 11 Regolamento (UE) 2023/851 «Previa consultazione dei portatori di interessi, la Commissione presenterà una proposta relativa all'immatricolazione posteriore al 2035 di veicoli che funzionano esclusivamente con combustibili neutri in termini di emissioni di CO2 in conformità del diritto dell'Unione, al di fuori dei livelli di prestazione in materia di emissione del parco veicoli, e conformemente all'obiettivo della neutralità climatica dell'Unione.».

[99] CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI INGEGNERI, N*ota su rischio sismico in italia: stima del numero di abitazioni interessate (e popolazione di riferimento) e costi per la loro messa in sicurezza,* in *cni.it.*



STUCCHI M., MELETTI C., MONTALDO V., AKINCI A., FACCIOLI E., GASPERINI P., MALAGNINI L., VALENSISE G., *Pericolosità sismica di riferimento per il territorio nazionale MPS04 [Data set*], in *Istituto Nazionale di Geofisica e Vulcanologia (INGV),* 2018.

La classificazione del territorio in base al livello di rischio evidenzia che oltre 21,5 milioni di persone vivono in aree del Paese caratterizzate da un rischio sismico elevato o medio-alto, classificate rispettivamente come zone 1 e 2, di cui quasi 3 milioni si trovano nella zona più esposta.

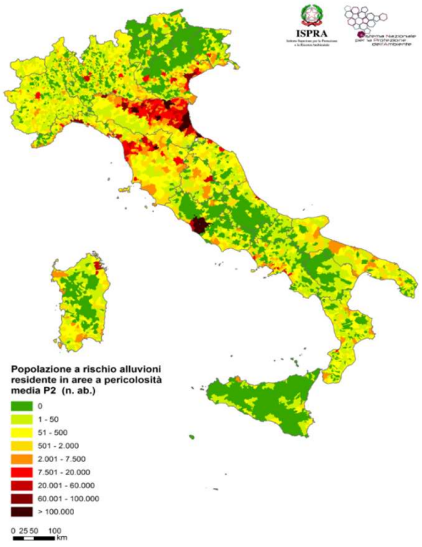
A livello regionale, la situazione varia significativamente. In Calabria, una regione ad alto rischio, la maggior parte della popolazione (circa 1,2 milioni di persone) vive in zona 1, mentre altri 750 mila abitano in zona 2. In Basilicata, ci sono 220 mila persone in zona 1 e 276 mila in zona 2. La Sicilia, invece, conta 4,5 milioni di abitanti in zona 2 e circa 350 mila in zona 1.

Analizzando il patrimonio edilizio nazionale e prendendo come riferimento il terremoto dell'Aquila, considerato un evento distruttivo di media entità nella storia sismica italiana, il Centro Studi del Consiglio Nazionale degli Ingegneri (CNI) ha ipotizzato una distribuzione degli interventi di recupero basata sull'età degli edifici e sulle loro condizioni strutturali.

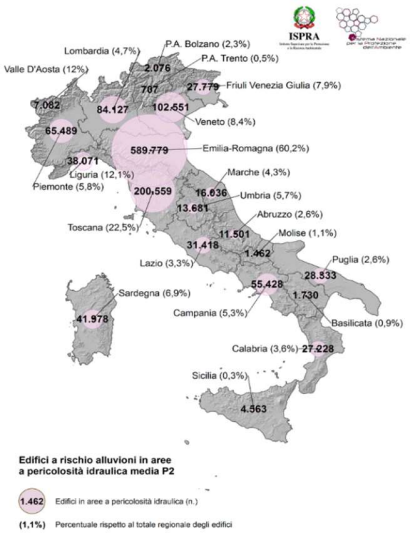
Si stima che circa il 40% delle abitazioni del Paese necessitino di interventi di recupero, indipendentemente dal livello di rischio sismico della zona in cui si trovano. Gli edifici più vecchi richiedono maggiori interventi, mentre quelli costruiti dopo il 2001, e in particolare quelli edificati dopo il 2008, non necessitano di interventi significativi. In totale, si prevede che circa 12 milioni di immobili richiedano opere di risanamento e messa in sicurezza, coinvolgendo circa 23 milioni di persone. Il costo totale per la messa in sicurezza antisismica di questi edifici, applicando i parametri medi per gli interventi, è stimato intorno ai 93 miliardi di euro.

2.2. Il rischio idrogeologico

A livello nazionale, l'esposizione al rischio idrogeologico risulta essere molto elevata: 1,3 milioni di abitanti sarebbero esposti al rischio frane e 6,8 milioni al rischio alluvioni[100]. Queste ultime sono storicamente meno frequenti delle frane; tuttavia, il numero di perdite associate agli eventi alluvionali è stimato superiore a quello delle frane. Il principale indicatore per quantificare l'impatto economico del rischio di alluvione è la perdita annua attesa, che è data dal prodotto tra il valore delle attività esposte al rischio, la probabilità che si realizzi un evento alluvionale e la vulnerabilità di tali attività nel caso di alluvione. Alcuni studi hanno dimostrato come la perdita annua attesa associata al pericolo di alluvione possa arrivare a 3 miliardi di euro e che il valore del patrimonio immobiliare esposto a tale pericolo sia pari a circa 1.000 miliardi di euro. L'area più a rischio è quella del Distretto idrico del Po. La regione con la maggiore perdita annua attesa in termini relativi è l'Emilia-Romagna (0,71 per cento della ricchezza abitativa), per via sia della presenza del fiume Po sia del diffuso reticolo di canali secondari. Le altre regioni che presentano elevati rischi sono la Toscana e la Liguria, con una perdita annua attesa dello 0,5 per cento. Le regioni con il minore rischio sono il Molise e la Basilicata, dove la perdita annua attesa è inferiore allo 0,05 per cento.



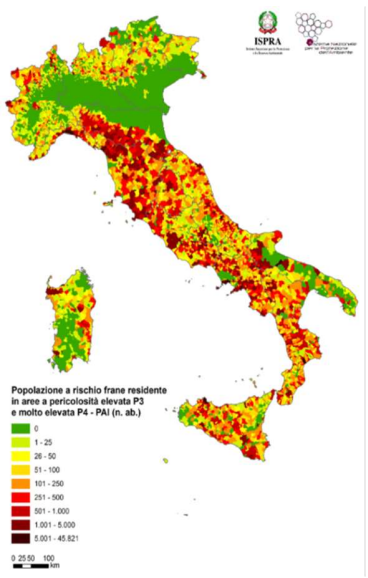
ISPRA, Popolazione a rischio alluvioni, in *isprambiente.gov.it*, 2021



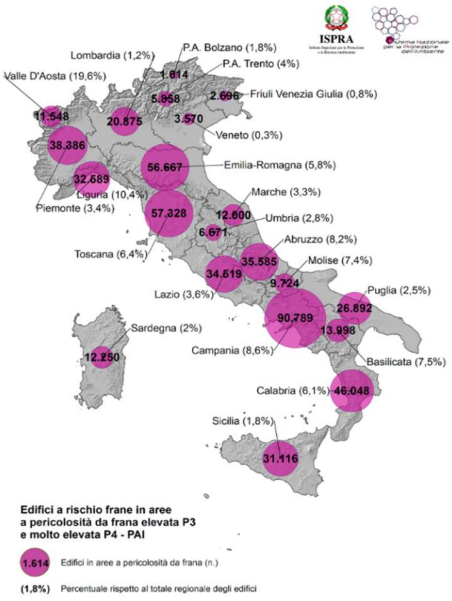
ISPRA, *Edifici a rischio alluvioni,* in *isprambiente.gov.it, 2021.*

[100] TRIGILA A., IADANZA C., LASTORIA B., BUSSETTINI M., BARBANO A., *Dissesto idrogeologico in Italia: pericolosità e indicatori di rischio - Edizione 2021,* in *isprambiente.gov.it*, 2021.

Gli edifici e i complessi di edifici a rischio frane in Italia sono oltre 1,8 milioni, di cui 223.000 in aree a pericolosità molto elevata, 342.000 in aree a pericolosità elevata, quasi 563.000 in aree a pericolosità media, 522.000 in aree a pericolosità moderata e 216.000 in aree di attenzione. Gli edifici a rischio in aree a pericolosità da frana molto elevata ed elevata sono oltre 565.000 pari al 3,9% del totale. Le regioni con numero più elevato di edifici a rischio frane in aree a pericolosità elevata e molto elevata sono Campania, Toscana, Emilia-Romagna e Sicilia, mentre i valori più elevati di percentuale rispetto al totale regionale si registrano in Valle d'Aosta, Liguria, Basilicata, Campania e Abruzzo. Su base provinciale, le province di Salerno e Genova presentano il numero più elevato di edifici a rischio frane.



ISPRA, *Popolazione a rischio frane, in isprambiente.gov.it, 2021.*

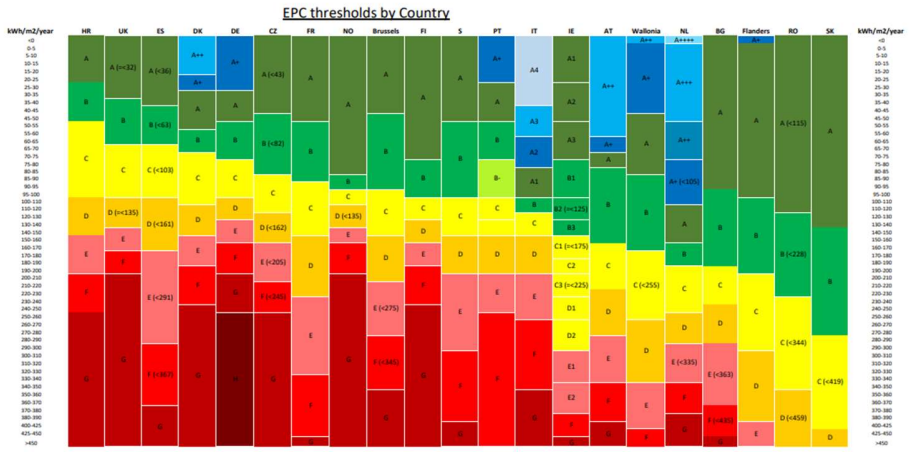


ISPRA, *Edifici a rischio frane, in isprambiente.gov.it, 2021.*

2.3. L'emissione di gas ad effetto serra

I rischi climatici acuti impongono di monitorare il livello di emissione di gas ad effetto serra. A tal fine per gli edifici utilizzati come garanzia dei crediti erogati si necessita di valutare la classificazione energetica e in particolare l'emissione di Co2 annuale nonché la presenza di

impianti energetici basati su fonti rinnovabili[101]. Le problematiche su questo fronte sono molteplici: innanzitutto, non esiste una certificazione unica a livello europeo, ma si stima ne esistano almeno 22 in Europa, con livelli di classe energetica ben distinti[102]:



European DataWarehouse, 2024.

Inoltre, molti edifici non sono stati classificati: ad esempio, a livello nazionale, la certificazione energetica è diventata obbligatoria a partire dal 2009[103]. Attualmente, in Italia ci sono oltre 77 milioni di unità immobiliari, di cui 36 milioni di case, ma a maggio 2024 solo 6 milioni di APE[104] erano registrati nel catasto nazionale degli APE, noto come "Sistema Informativo sugli Attestati di Prestazione Energetica" (SIAPE[105])[106].

---

[101] A tal proposito, è utile sottolineare come gli attestati di prestazione energetica sono utilizzati anche come misura della prestazione energetica degli edifici nell'ambito dei corrispondenti criteri di vaglio tecnico indicati dall'atto delegato *Clima* della Tassonomia UE.

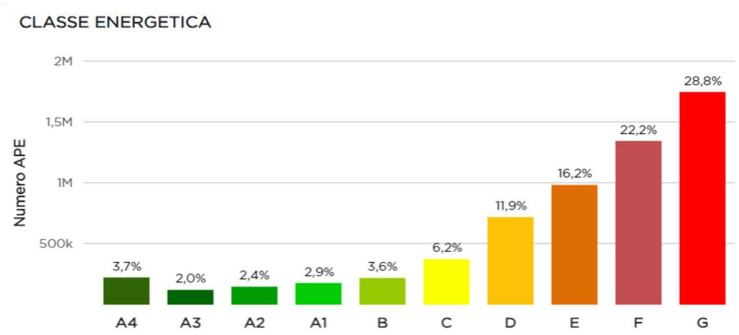
[102] *Considerando* 65, Direttiva UE 2024/1275«La tassonomia dell'UE si basa sull'uso di attestati di prestazione energetica e sottolinea la necessità di migliorarne la comparabilità. L'introduzione di una scala comune di classi di prestazione energetica e di un modello comune dovrebbe garantire una sufficiente comparabilità tra gli attestati di prestazione energetica in tutta l'Unione.».

[103] Il Certificato APE è diventato obbligatorio il 1° luglio 2009 in tutti i casi di compravendita degli immobili. Dal 1° luglio 2010 è diventato un requisito obbligatorio anche in caso di affitto.

[104] Dati al 19 agosto 2024.

[105] Le province di Trento e Bolzano hanno un catasto separato. A settembre 2023 solo Sardegna e Campania non avevano ancora aderito al SIAPE.

[106] BRAGGIOTTI F., CHIARINI N., DONDI G., LAVECCHIA L., LIONETTI V., MARCUCCI J. RUSSO R., *Predicting buildings' EPC in Italy: a machine learning based-approach*, in *Questioni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, n. 871, 2024.



SIAPE, 2024.

La distribuzione della classe energetica desumibile da SIAPE verosimilmente non rispecchia quella della totalità del patrimonio abitativo, essendo derivata da un campione selezionato: alcuni studi hanno dimostrato come vi sarebbero in realtà circa 9 milioni di case inefficienti in più rispetto a quanto desumibile dal SIAPE[107].

Infine, sebbene i notevoli incentivi per ristrutturare la maggior parte dei mutui ipotecari è destinata all'acquisto di nuovi edifici[108], pertanto il patrimonio immobiliare che dovrebbe essere ristrutturato[109], come previsto dalla EPDB, la quale vorrebbe tutti gli edifici in classe D per il 2035[110], «con lo scopo di trasformare il parco immobiliare nazionale in uno a emissioni zero entro il 2050», non è stato coinvolto nelle recenti ristrutturazioni. Come si può evincedere dalla tabella sottostante, le regioni maggiormente sottoposte ai rischi sismici o idrogeologici rientrano anche tra le regioni con un patrimonio immobiliare superiore all'80% da ristrutturare in quanto in una classe energetica inferiore alla o uguale alla D.

[107] LAVECCHIA L. MARCUCCI J., RUSSO R., BRAGGIOTTI F., CHIARINI N., Dondi G., *Predicting buildings' EPC in Italy: a machine learning based-approach*, in *Questioni di economia e finanza*, Banca d'Italia, n. 850, 2024.
[108] ABITARE CO, *Osservatorio sull'"Abitare del Futuro",* in *abitareco.it,* 2024.
[109] Ai sensi del regolamento delegato (UE) 2021/2139 della Commissione, la ristrutturazione degli edifici è considerata un'attività sostenibile se realizza almeno il 30 % di risparmio energetico, se soddisfa i requisiti minimi di prestazione energetica per le ristrutturazioni importanti degli edifici esistenti o consiste in misure individuali associate alla prestazione energetica degli edifici, quali l'installazione, la manutenzione o la riparazione di apparecchiature di efficienza energetica o di strumenti e dispositivi di misurazione, regolazione e controllo della prestazione energetica degli edifici, se tali misure individuali sono conformi ai criteri stabiliti.
[110] In Italia gli edifici sono in una classe energetica inferiore alla D per il 76%.

	immobili in classe energetica≤ D
Liguria	89,10%
Lazio	88,60%
Sicilia	85,90%
Calabria	85,80%
Umbria	85,80%
Molise	84,70%
Toscana	84,50%
Puglia	83,90%
Emilia Romagna	82,60%
Piemonte	81,20%
Abruzzo	79,50%
Marche	78,50%
FVG	78,20%
Veneto	76,50%
Basilicata	76,10%
Trentino Alto Adige	73,85%
Lombardia	71,70%
Valle D'Aosta	70,80%
Sardegna	Non aderisce a SIAPE
Campania	Non aderisce a SIAPE

Rielaborazione propria dei dati di SIAPE. Ultima consultazione 21 agosto 2024

In particolare, per gli edifici residenziali deve essere garantita una riduzione rispetto al 2020 dell'uso dell'energia primaria media almeno del 16% entro il 2030 e di almeno il 20-22% entro il 2035[111]. Per gli edifici non residenziali, gli Stati membri dovranno fissare dei requisiti minimi di prestazione energetica che devono essere rispettati da almeno il 16% degli edifici entro il 2030 e da almeno il 26% entro il 2033[112]. Successivamente gli Stati dovranno garantire un progressivo calo del consumo medio di energia primaria fino al 2050, in linea con la transizione energetica[113].

Inoltre, la classe energetica risulta un importante indicatore della capacità di rimborso del credito. Alcuni studi hanno dimostrato come un maggiore APE corrisponderebbe ad un maggior reddito[114]: il prezzo delle case in alcune regioni rifletterebbe, fra gli altri fattori, anche l'efficienza energetica dell'edificio[115]. Pertanto, maggiore la classe energetica, maggiore il prezzo d'acquisto dell'immobile. Allo stesso tempo, una classe energetica inferiore corrisponderebbe ad un reddito inferiore e a spese maggiori per il sostentamento energetico. Le caratteristiche energetiche delle abitazioni sono, insieme ai redditi e all'andamento dei prezzi dell'energia, fra le determinanti della povertà energetica, condizione in cui alla fine del 2022 vi erano 2 milioni di famiglie, pari a circa il 7,7 per cento del totale[116].

2.4. I settori di attività

Il regolamento UE 852/2020, all'art. 3, prescrive i criteri da applicare nel territorio dell'Unione al fine di classificare un'attività economica come *ecosostenibile,* ovvero se contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali, di cui all'art. 9 e meglio specificati agli artt. 10-16, se non arreca un danno significativo a nessuno

[111] Art. 9, par. 2, Direttiva UE 2024/1275.
[112] Art. 9, par. 1, Direttiva UE 2024/1275.
[113] BRAGGIOTTI F., CHIARINI N., DONDI G., LAVECCHIA L., LIONETTI V., MARCUCCI J. RUSSO R., *op. cit.*, p. 34.
[114] ADALILARA S.N., ALKIBAYB S., ESER S., *Ecovillages as A Destination and A Study of Consumer Approaches to Ecovillages,* in *Procedia Economics and Finance,* vol. 23, 2015, pp. 539-546.
[115] LOBERTO M., MISTRETTA A., SPURI M., *op. cit.*, n. 818, 2023, mostrano come il Italia la differenza di prezzo tra un'abitazione nelle fasce più efficienti e le meno efficienti è pari al 25% a parità di altre caratteristiche.
[116] OIPE, *La povertà energetica nel 2022*, in *Osservatorio italiano sulla povertà energetica*, 2024.

degli altri obiettivi, è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'art. 18 del medesimo regolamento e, infine, è sono conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissioni attraverso atti delegati. Come già anticipato, nel caso delle persone giuridiche si tratta di ricondurre i codici ATECO alla quantità di emissioni prodotte. Qualora la necessità fosse quella di coniugare ciò a livello europeo, potrebbe essere fatto riconducendo le macroaree del codice ATECO ai settori indicati dall'atto delegato *Clima*[117], il quale stabilisce i criteri di vaglio tecnico per la determinazione delle attività economiche idonee a contribuire in modo sostanziale alla mitigazione o all'adattamento ai cambiamenti climatici e non arrecanti un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale, da cui tuttavia ne restano esclusi alcuni, impedendo di fatto un eventuale confronto.

Orbene, ad oggi, resterebbero privi di confronto i seguenti settori: estrazione di minerali da cave e miniere; commercio all'ingrosso e al dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli; noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese; amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria; attività di famiglie e convivenze come datori di lavoro per personale domestico; produzione di beni e servizi indifferenziati per uso proprio da parte di famiglie convivenze e, infine, organizzazioni ed organismi extraterritoriali. Inoltre, il ricorso alla funzione allocativa delle banche potrebbe comportare esiti eccessivamente penalizzanti per le società *brown,* ovvero ad alto utilizzo di carbonio, finendo per ostacolare la transizione ecologica. Secondo dati empirici raccolti con riferimento all'anno 2022, in Italia l'81% del fatturato delle società quotate non finanziarie deriva da attività che non rispettano i paramenti della sostenibilità così come stabiliti dagli artt. 3 e 9 della Tassonomia[118].

[117] Regolamento delegato (UE) 2021/2139 della Commissione, del 4 giugno 2021, che integra il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale

[118] BELCREDI M., BOZZI S. (a cura di), *Rapporto FIN-GOV sulla corporate governance in Italia,* in *centridiricerca.unicatt.it,* 2023, p. 73.

2.5. Il prestito sostenibile

Individuati i fattori da considerare, la tematica sconta un problema di tecnica, ossia di individuazione del "prestito sostenibile", ovvero prestiti a condizioni agevolate finalizzati all'acquisto di edifici efficienti dal punto di vista energetico o alla ristrutturazione volta all'aumento dell'efficienza energetica[119]. Questi sono caratterizzati, in media, da un minore tasso di *default*[120] e da una minore perdita in caso di fallimento grazie alla più contenuta svalutazione dei prezzi degli edifici[121]. Da studi dell'EBA[122], è emerso come la maggior parte degli istituti bancari utilizzi, al fine di definire i *prestiti green,* degli standard interni, talvolta combinati con la Tassonomia europea. La maggior parte (75%) dei mutui verdi - sebbene questi rappresentino una minima parte del totale dei prestiti delle banche europee, circa il 4,5%, e l'industria bancaria si attenda un incremento di tale valore fra il 5 e il 10% nel prossimo futuro - è destinata all'acquisto di abitazioni residenziali. In generale, nella verifica della sostenibilità si adoperano come indicatori le emissioni prodotte dall'attività finanziata e il riutilizzo degli interessi attivi. Tuttavia, la mancanza di una definizione e di regole comuni fa sì che vi sia una carenza di comparabilità[123], una grande frammentazione e una mancanza di crescita a pieno potenziale[124].

---

[119] Ulteriori finalità possono essere: acquisto di una vettura *green*, mutuo chirografario per l'efficientamento energetico/ristrutturazione di un immobile e mutuo ipotecario per l'efficientamento energetico dell'immobile o per la sua ristrutturazione.

[120] COMMISSIONE EUROPEA, *The Quantitative Relationship between Energy Efficiency Improvements and Lower Probability of Default of Associated Loans and the Increased Value of the Underlying Asset*s, in *op.europa.eu,* 2021; BILLIO M., COSTOLA M., PELIZZON L., RIEDEL M., *Buildings' Energy Efficiency and the Probability of Mortgage Default: The Dutch Case,* in *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 65, n. 3, 2021, pp. 419- 450; ID. , *Final Report on Correlation Analysis between Energy Efficiency and Risk*, WP5, 2020; AN X., PIVO G., *Green buildings in commercial mortgage backed securities: the effects of LEED and energy star certification on default risk and loan terms*, in *Real Estate Economics,* vol 48, n.1, 2018, pp. 7-42; KAZA N., QUERCIA R.G., TIAN C.Y., *Home energy efficiency and mortgage risks*, in *Cityscape*, vol. 16, n.1, 2014, pp. 279-298; ZANCANELLA P., BERTOLDI P. ,BOZA-KISS B., *Energy efficiency, The value of buildings and the payment default risk*, Publications Office of the European Union, Luxembourg, 2018.

[121] REUSENS P., VASTMANS F., DAMEN S., *A new framework to disentangle the impact of changes in dwelling characteristics on house price indices*, in *Economic Modelling*, vol. 123, 2023.

[122] EBA, *EBA Report in response to the call for advice from the European Commission on green loans and mortgages,* in *eba.eu,* 2023 p. 27.

[123] EBA, *Risk Assessment Report,* in *eba.eu,* 2022, p. 54.

[124] ENERGY EFFICIENCY FINANCIAL INSTITUTIONS GROUP (EEFIG), *The Evaluation of financing practices for energy efficiency in buildings, SMEs and in industry*, 2021.

Sebbene ne siano state create alcune a livello internazionale, l'EBA ha suggerito una definizione europea di prestito sostenibile basata su due livelli[125]. Un primo livello è fondato sulla classificazione della Tassonomia Europea, come già evidenziato, mentre un secondo livello intende riflettere la legislazione già prodotta sui Green Bonds[126], in virtù della mancanza di copertura di tutti i settori da parte della Tassonomia europea, da cui discenderebbero due tipologie di prestiti verdi: standard e non standard. I primi sarebbero destinati al finanziamento di beni o attività con un chiaro collegamento ai criteri di ammissibilità dell'istituto, legati a loro volta alle Tassonomia europea e i secondi, invece, i prestiti non standard, non vincolati a livello di destinazione del finanziamento, bensì muniti di un accordo di impegno bilaterale con i mutuatari al fine di determinare lo scambio di informazioni pertinenti e accordi contrattuali su misura specifici per l'attività economica o il bene oggetto del prestito. Quest'ultimo, tuttavia, potrebbe palesare una certa ambiguità: il debitore, qualora si trattasse di un prestito a stato avanzamento lavori, dovrebbe essere incentivato a fornire la documentazione anche al termine della costruzione o ristrutturazione dell'immobile.

La regolamentazione prudenziale per ora si limita a evidenziare standard minimi per monitorare beni immobili dati in garanzia[127], richiedere alle istituzioni di avere adeguate

[125] EBA, *EBA Report in response to the call for advice from the European Commission on green loans and mortgages,* in *eba.eu,* 2023 pp. 52-53.

[126] Il regolamento (UE) 2023/2361 per il riutilizzo dei proventi delle obbligazioni verdi, ossia della differenza fra i proventi totali delle obbligazioni e i costi di emissione direttamente connessi all'emissione delle obbligazione stessa, siano destinati integralmente, nel rispetto della tassonomia a *(a)* immobilizzazioni che non siano attività finanziarie; (b) spese che rientrano nell'ambito di applicazione del punto 1.1.2.2. dell'allegato I del regolamento delegato (UE) 2021/2178; (c) spese operative che rientrano nell'ambito di applicazione del punto 1.1.3.2. dell'allegato I del regolamento delegato (UE) 2021/2178 e sostenute non più di tre anni prima dell'emissione dell'obbligazione verde europea; (d) attività finanziarie create non più di cinque anni prima dell'emissione dell'obbligazione verde europea; e, (e) infine attività e spese delle famiglie.

[127] Art. 208, par. 3, CRR «. In materia di sorveglianza sui valori immobiliari e sulla valutazione degli immobili sono soddisfatti i seguenti requisiti: a) gli enti sorvegliano il valore dell'immobile frequentemente ed almeno una volta all'anno per gli immobili non residenziali e una volta ogni tre anni per gli immobili residenziali. Gli enti realizzano verifiche più frequenti nel caso in cui le condizioni di mercato siano soggette a variazioni significative; b) la valutazione dell'immobile è rivista quando le informazioni a disposizione degli enti indicano che il suo valore può essere diminuito in misura rilevante in relazione ai prezzi generali del mercato e tale revisione è effettuata da un perito che possieda le necessarie qualifiche, capacità ed esperienze per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito. Per prestiti superiori a 3 milioni di EUR o al 5 % dei fondi propri dell'ente, la stima dell'immobile è rivista da tale perito almeno ogni tre anni. Gli enti possono utilizzare metodi di valutazione statistici per sorvegliare il valore dei beni immobili e individuare i beni immobili che necessitano di una rivalutazione.».

assicurazioni contro il rischio di danni alle proprietà immobiliari e di avere procedure per monitorare l'adeguatezza delle garanzie[128]. In aggiunta a ciò, il paragrafo 208 delle LOM afferma che, quando possibile, le istituzioni creditizie dovrebbero prendere in considerazione i fattori ESG che influiscono sui valori della garanzia.

A tal proposito, è possibile valutare il rischio economico legato a uno *shock* climatico (fisico o di transizione) tramite il prodotto di tre componenti: la probabilità che l'evento avverso possa accadere (*hazard*), il valore delle attività esposte (*exposure*) e la perdita attesa per unità esposta o fragilità delle attività al verificarsi dell'evento (*vulnerability*)[129]. Pertanto, in ottica precauzionale, la PD dovrebbe comprendere perentoriamente un coefficiente in base alla cella censuaria e dunque all'esposizione al rischio sismico o idrogeologico indicativi dell'eventuale danno[130], tale per cui il debitore potrebbe, in base all'intensità, non essere più in grado di rimborsare il prestito. Definendo la PD come funzione di più variabili:

$$PD=f(Rs,Rf,Ra,Pe)$$

Dove:

- Rs = Rischio sismico;
- Rf = Rischio di frane;
- Ra= Rischio di alluvione;
- Pe = Prestazione energetica dell'edificio.

Ogni rischio avrà un impatto relativo sul tasso di *default*. Potremmo modellare la PD come una combinazione lineare ponderata di questi fattori.

$$PD=ws\cdot Rs+wf\cdot Rf+wa\cdot Ra+we\cdot(1-Pe)$$

Dove:

[128] Art. 208, par. 5, CRR «Gli enti dispongono di procedure per accertare che il bene immobile ricevuto in garanzia sia adeguatamente assicurato contro il rischio di danni.».
[129] BERNARDINI E., FAIELLA I., LAVECCHIA L., MISTRETTA A., NATOLI F., *Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile*, in *Questioni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, 2021.
[130] Ad esempio, per un'alluvione profonda 1 metro si ipotizza un danno pari al 25% delle attività fisse di un'azienda, mentre per un'alluvione profonda più di 3 metri si ipotizza che tutte le attività fisse dell'azienda vengano distrutte.

- ws, wf, wa e we sono i pesi assegnati ai diversi rischi in base alla loro importanza relativa nella determinazione della PD, a seconda della cella censuaria dell'immobile e della residenza del debitore.

- Pe è un valore numerico corrispondente alla prestazione energetica: ad esempio, Pe = 1 per la classe energetica A e Pe = 0 per la classe G. Il peso della prestazione energetica, we, riflette l'efficienza energetica dell'edificio e il suo impatto sui costi di gestione, con pesi maggiori per edifici meno efficienti (alta PD).

Il valore della probabilità di *default* dovrebbe essere poi riflesso nel tasso di interesse, o in altre misure di mitigazione del rischio, come la necessità di assicurazioni aggiuntive. Ad esempio:

	Rischio sismico	Rischio frane	Rischio alluvioni	APE	PD
Bassa vulnerabilità	0.1	0.1	0.1	1 (A)	10%
Moderata vulnerabilità	0.3	0.2	0.2	0.9(B)	22%
Alta vulnerabilità	0.6	0.4	0.5	0.7 (C)	48%
Massima vulnerabilità	0.9	0.8	0.8	0.2 (G)	82%

Come risulta dalla matrice, la probabilità di *default* può essere significativamente influenzata dai rischi ambientali (sismico, frane, alluvioni) e dalla prestazione energetica dell'edificio. I rischi più elevati e la scarsa efficienza energetica comportano una maggiore probabilità di *default*, il che giustifica tassi di interesse più alti o misure di mitigazione più severe. Da ciò deriverebbe la differenza di informazioni per la valutazione del merito creditizio e le condizioni economiche praticate, le quali potrebbero essere dunque le seguenti: nel caso di un prestito non garantito da un immobile ma destinato all'acquisto o alla ristrutturazione di

un immobile, la commisurazione del tasso di interesse alla prestazione energetica e alla probabilità che si verifichino rischi ambientali[131]; per i prestiti garantiti da un immobile, in quanto il valore della garanzia dovrebbe poi rientrare nell'attivo del patrimonio bancario, la valutazione dovrebbe vertere sia sulla valutazione dei rischi fisici a cui l'immobile potrebbe essere esposto sia sulla *performance* energetica dello stesso. Poiché l'immobile contribuisce al calcolo prudenziale e ha dunque un impatto diretto nei fondi, qualora la valutazione ambientale dovesse risultare inferiore, tale dovrebbe essere anche il rapporto *exposure to value*. Pertanto, al fine di contenere un eventuale *shock* economico legato al cambiamento climatico, ripartendone i costi, ciò che dovrebbe essere considerato è la facoltà, in capo all'intermediario, di variare, proporzionalmente[132], il tasso di interesse al verificarsi di esigenze di sostenibilità. La clausola dello *ius variandi,* deroga alla norma generale dell'art. 1372, c.1, c.c., nei contratti bancari è stata validata dalla giurisprudenza[133], la cui presenza non è da considerarsi vessatoria, in quanto non inserita per la massimizzazione del profitto della banca, bensì a garanzia del sistema a tutela del risparmio. La motivazione andrebbe ricercata sia all'interno di una tassonomia di eventuali motivi, sia tramite la declinazione di eventi e condizioni attraverso il riferimento a parametri oggettivi e predefiniti. L'art. 118, c. 1, tub prevede, per i contratti a tempo indeterminato, la possibilità di variare i prezzi, tassi e condizioni precisando che la possibilità di variazioni in senso sfavorevole al cliente deve espressamente essere indicata nel contratto con la clausola approvata per iscritto e specificatamente dal cliente, a pena di inefficacia nonché in caso di ricorrenza di un giustificato motivo[134]. Il comma 2-*bis* specifica che qualora il cliente non fosse un consumatore né una microimpresa, allora anche negli altri contratti di durata potrebbero essere inserite clausole, espressamente approvate dal cliente, che prevedano la possibilità di modificare i tassi di interesse al verificarsi di specifici eventi e condizioni, predeterminati

[131] Ciò verrebbe utilizzato solo in un primo momento, fintantoché la Direttiva UE 2024/1275 non entra a regime e gli stati membri impongono eventuali sanzioni per la mancata ristrutturazione degli edifici.
[132] MIRONE A., "*La rilevanza del tempo" nei rapporti bancari di durata*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2016, I, pp. 417 ss.
[133] Tribunale Latina, sez. I, sentenza 17 febbraio 2020, n. 397, in *dejure.it;* Tribunale Reggio Calabria sez. stralcio, sentenza 03 settembre 2007, in *dejure.it*.
[134] Il decreto n. 248/2066 ha esteso il giustificato motivo a tutto i rapporti bancari e finanziari, anche con clienti non consumatori.

nel contratto, già all'atto della conclusione dello stesso. Tale previsione prevedrebbe, pertanto, la modifica dei tassi di interesse solamente per i contratti di durata con le macro imprese, escludendo dunque fra i contratti di durata, anche i mutui e i crediti fondiari con consumatori e micro imprese. Le motivazioni di tale scelta appaiono fondate su questioni legate all'eventuale maggior gravosità per il consumatore e al fatto che «nel mutuo la variabile "costo del denaro" non rappresenta una componente di rischio per la banca poiché, anche se la provvista è acquisita a credito al momento della stipula del contratto, nessuna oscillazione di tale variabile è suscettibile di influire sul rendimento dell'operazione, in quanto stabilito nella fase genetica del rapporto»[135]

Qualora il giustificato motivo venga individuato a monte, ovvero il mancato rispetto del raggiungimento di predeterminati obiettivi di sostenibilità, a cui corrisponderebbe un incremento del tasso di interesse, già prestabiliti nel contratto, non si tratterebbe di *ius variandi*, giacché in tal caso il cliente si assumerebbe preventivamente il relativo rischio[136], ovvero quello proveniente dagli automatismi prefissati con riferimento agli effetti di date circostanze sopravvenute. Questa fattispecie, per opinione consolidata[137] non rientrerebbe nell'ambito applicativo di cui all'art. 118 t.u.b., in quanto non si renderebbe necessario il preavviso né il giustificato motivo, essendo sufficiente la rendicontazione successiva, *ex* art. 119 t.u.b.

[135] ROTONDO G., *La modifica unilaterale dei contratti bancari: profili evolutivi e ambito applicativo*, in *Rivista di Diritto Bancario,* 2023, n. 3, p. 671.
[136] Cfr. Corte Cost., 23 giugno 1999, n. 256, che ha dichiarato l'inammissibilità della questione di legittimità costituzionale dell'art. 118, comma 1, t.u.b. (nel suo testo originario), ponendo in luce che non può essere qualificata come modifica unilaterale del contratto la determinazione oggettiva e preventivamente stabilita dalle parti, dell'ammontare di un debito il cui valore può variare nel tempo. Inoltre, v. Cass., sentenza 29 maggio 2012, n. 8548, ove si fa riferimento a una variazione determinata da fattori di carattere oggettivo e aventi natura aleatoria; nonché Cass., sentenza 25 novembre 2002, n. 16568; e Trib. Velletri, sentenza 13 dicembre 2018, in Banca Dati Pluris.
[137] MORERA U., *Sub art. 118*, in PORZIO M. (a cura di), *Testo Unico Bancario. Commentario,* Milano, Giuffrè, 2011, p. 989; FAUCEGLIA G., *I contratti bancari*, in BUONOCORE V. (a cura di), Trattato di Diritto Commerciale, Torino, Giappichelli, 2005, p. 144.

2.6. Imprese e sostenibilità

Vi sono altre politiche creditizie legate alle imprese che attengono all'aspetto della sostenibilità, le quali dovranno necessariamente affrontare un riordino e un'innovazione[138].

Ciò che si richiede, però, riguarda, da un lato, la comunicazione delle imprese circa il proprio impatto ambientale, e, dall'altro, la definizione da parte delle banche, secondo quanto previsto dalla Raccomandazione (UE) 2023/1425[139] circa l'agevolazione dei finanziamenti per la transizione verso un'economia sostenibile, di strategie di prestito o investimento adatte alle specifiche esigenze e che riflettono la sostenibilità dell'impresa, così come da questa comunicato.

Le forme tecniche hanno già iniziato a svilupparsi – *Green Bonds, Green Loans e Sustainability-Linked Loans* – in seno a diverse organizzazioni – Asian Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Advance The Corporate Loan market (LSTA,) United States Agency International Development, USAID-, le quali hanno tratteggiato principi e procedure, allineando le modalità operative fra i vari intermediari mondiali. Si tratta del *Private Debt for Public God*[140], un settore in rapida espansione e di cui difficilmente si possono carpire i tratti fondamentali ad ora. Queste tipologie di finanziamento presuppongono specifiche procedure basate su un sistema di indicatori in grado di misurare le performance legate alla tipologia di investimento sostenibile identificata e il raggiungimento degli obiettivi pianificati, presupposto fondante di tutte le linee di credito innervate sugli ESG: infatti, nella prassi contrattuale si ricorre ad un figura terza, definita come "coordinatore" o "agente" che si occupa di accompagnare le parti nella negoziazione del contratto e nella applicazione e modulazione di parametri, che possono anche basarsi su

[138] Le forme di erogazione del credito si può dire siano state tralasciate dal legislatore comunitario in questa prima fase. La tassonomia europea, infatti, comprende gli enti creditizi solamente in quanto gestori di portafogli, ma non per l'esercizio dell'attività bancaria. Inoltre, è stata sviluppata una normativa in relazione ai benchmark ESG, o meglio agli indici di riferimento, per il quale si intende «un indice in riferimento al quale viene determinato l'importo da corrispondere per uno strumento finanziario o per un contratto finanziario, o il valore di uno strumento finanziario, oppure un indice usato per misurare la performance di un fondo di investimento allo scopo di monitorare il rendimento di tale indice ovvero di definire l'allocazione delle attività di un portafoglio o di calcolare le commissioni legate alla performance».

[139] Raccomandazione (UE) 2023/1425 della Commissione del 27 giugno 2023 sull'agevolazione dei finanziamenti per la transizione verso un'economia sostenibile

[140] CUTTINO N., *Private Debt for Public God,* in *Georgetown University Law Center Research Paper*, 2024, n. 27.

rating assegnati da agenzie esterne o utilizzare, in sede comunitaria, i canoni della tassonomia.

Per ciò che concerne la rilevanza che gli indicatori possono assumere nel rappresentare il reale grado di *ambizione verde* dei progetti finanziati, una recente ricerca rileva che mentre il 40% dei *Sustainable Linked Loan* censiti presenta clausole di *malus* con una maggiorazione di interessi in caso di mancato rispetto degli obiettivi concordati, il 17% si limita a un semplice sistema di *bonus* e solo la metà dei prestiti è soggetta ad una verifica esterna e indipendente[141].

Dopo la sottoscrizione dei contratti decresce il *rating* ESG di quelle controparti con reporting insufficienti e indicatori di performance non adeguati, con il rischio che emergano pratiche di *greenwashing*[142].

Il pericolo di una efficacia meramente segnaletica, se non proprio promozionale, del mercato dei *Sustainable Linked Loan* è chiaramente messo in evidenza da altre indagini che sottolineano come «our findings suggest that the sustainability-linked credit market segment typically attracts low ESG risk borrowers that are presumably interested in acquiring a sustainability label in their private debt issuance. Contractual features are mostly borrower friendly without reflecting underlying material ESG risks or incorporating substantial pricing penalties if borrowers fail their contractually specified sustainability targets. Banks also seem to select contractual mechanisms that mitigate information costs related to monitoring and screening of sustainability activities »[143].

Inoltre, alla luce di una ricerca fondata sul dataset Anacredit sono stati sollevati seri dubbi circa la capacità delle imprese che ottengono finanziamenti per la riduzione delle emissioni di raggiungere i target previsti e la contemporanea riluttanza delle banche a finanziare le imprese più innovative nel campo delle tecnologie pulite, rilevando dunque la profonda discrepanza fra quanto comunicato nella Dichiarazione di Sostenibilità o il Piano di

[141] AUZEPY A., BANNIER C. E., MARTIN F., *Are Sustainability-Linked Loans Designed to Effectively Incentivize Corporate Sustainability? A Framework for Review*, in *Financial Management*, 2022.
[142] KIM S., KUMAR N., LEE J., OH J., *ESG Lending*, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 2021
[143] LOUMIOTI M., SERAFEIM G.,*The Issuance and Design of Sustainability-linked Loans*, in *Harvard Business School Working Paper,* n. 23-027, 2023.

Sostenibilità delle banche e le loro strategie di credito[144]. A tal proposito, mentre secondo l'approfondito Environmental Programme Responsible Banking delle Nazioni Unite il 94% delle banche ha definito specifiche politiche in materia con adeguati processi di *engagement* con la propria clientela[145], il rapporto, altrettanto analitico e approfondito di Actionaid, afferma che «nonostante le banche globali dichiarino pubblicamente di affrontare il problema del cambiamento climatico, l'entità dei loro continui finanziamenti ai combustibili fossili e all'agricoltura industriale è sconcertante»[146].

Probabilmente, linee di indagine e approcci così diversi trovano origine in quella molteplicità di linguaggi e carenza di standard comuni ai quali in precedenza si è fatto riferimento: da un lato, la difficoltà di qualificazione di queste forme contrattuali[147]; dall'altro, una disomogeneità di prassi che ne rende più difficile uno sviluppo e una diffusione omogenea. L'Autorità Bancaria Europea richiama, quindi, la necessità di «a level playing field for the credit institutions and adequate consumer protection for the borrowers involved»[148]. Opposta a tale esigenza sembra essere la legislazione europea, considerata la stratificazione normativa a cui si sta assistendo in materia di sostenibilità, di fatto non sempre coordinata e neppure con proporzionale e graduale nell'implementazione di regole che incidono profondamente nei paradigmi operativi degli intermediari[149].

La comunicazione delle pratiche di sostenibilità adottate dalle imprese avviene tramite gli standard ESRS[150], adottati per la prima volta nel luglio 2023 dalla Commissione europea, anche se la loro entrata in vigore è prevista in modo graduale e proporzionale a partire dal

---

[144] GIANNETTI M., JASOVA M., LOUMIOTI M., MENDICINO C., *Green lending: do banks walk the talk?*, in *ecb.europa.eu,* 2023.
[145] UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME, *Responsible Banking: Toward Real-world Impact*, in *unepfi.org,* 2023, XIX.
[146] ACTIONAID INTERNATIONAL, *How finance flows. The bank fuelling che climate crisis,* in *actionaid.org,* 2023
[147] EBA, *Call for advice to the European Banking Authority on gree loans and mortgages,* in *eba.europa.eu,* 2022.
[148] EBA, *Opinion of the European Banking Authority on green loans and mortgages,* in *eba.europe.eu,* 2023.
[149] SABATINI G., *Banche e sostenibilità per la crescita. Strategie, regole e capitali,* in *Bancaria,* n. 12, 2023.
[150] Gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) sono stati sviluppati dall'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) e sono obbligatori per tutte le aziende soggette alla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Tali standard definiscono le informazioni che le organizzazioni devono fornire riguardo ai loro impatti significativi, ai rischi e alle opportunità legate alla sostenibilità. Gli ESRS sono stati adottati come atto delegato dalla Commissione Europea nel luglio 2023, a seguito dell'entrata in vigore della CSRD a gennaio.

2025 per le imprese di grandi dimensioni e per gli enti di interesse pubblico, mentre dal 2026 per le altre imprese (PMI quotate ad eccezione delle microimprese). Per le PMI non quotate, ovvero la maggior parte delle imprese del tessuto economico europeo, alla fine del 2024 l'EFRAG, sulla base del pacchetto di misure di sostegno alle PMI della Commissione europea[151], ha pubblicato degli standard di sostenibilità volontari[152] (*Voluntary Sustainability Reporting Standard for no-Listed SMES*s, VSME), al fine di fornire una serie di informazioni di sostenibilità standardizzate. Tuttavia, molteplici studi[153] hanno dimostrato come le PMI non sarebbero preparate ad affrontare tale rendicontazione, per lo più volontaria. Lo stesso Ministero dell'Economia e delle Finanze ha introdotto un Tavolo per la Finanza Sostenibile «per favorire il coordinamento tra istituzioni e sistema economico del Paese al fine di sviluppare e attuare strategie di finanza sostenibile e mobilitare così le risorse private attraverso il mercato dei capitali a servizio della transizione green e digitale dell'economia reale»[154]

Ad ogni modo, la questione attiene alle modalità con cui tali informazioni saranno poi parametrizzate nella valutazione del merito creditizio della controparte, la quale potrebbe risultare così complessa da non consentire il raggiungimento di una conclusione univoca. Al momento, però, la maggior parte delle banche fa affidamento su questionari somministrati alle imprese clienti (cfr. Appendice).

Tuttavia, tali questionari non presentano una struttura condivisa a livello europeo, quantomeno per macrocategorie, e nemmeno in relazione all'attività e alla specificità del contesto in cui l'impresa opera. La disomogeneità dei questionari proposti dalle singole banche pone problemi di rilevazione per le imprese che intrattengono rapporti di credito con più di una banca. Altra sfumatura di tale problematica è rappresentata dall'effettiva

[151] COMMISSIONE EUROPEA, *SME-friendly business conditions,* in *single-market-economy.ec.europa.eu,* 2023.
[152] EFRAG, *Voluntary Sustainability Reporting Standard for no-Listed SMES*s, in *efrag.org,* 2024.
[153] AKISANYA R., *Assessing the Readiness of Accounting Firms and SMEs in Finland for the Implementation of the European Sustainability Reporting Standard*, in *Novia University of Applied Sciences*, 2024; Fannoy L., *Assessing the readiness for change of Belgian LSMEs in terms of up-to-date non-financial information disclosure. Analysis of the BEL Small Index (through the Compliance Index) in a coercive framework,* Louvain School of Management, 2024; PIZZI S., CORONELLA L., *Are listed SMEs ready for the corporate sustainability reporting directive? Evidence from Italy,* in B*usiness Ethics, the Environment & Responsibility*, 2024.
[154] MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Consultazione su PMI e finanza sostenibile*, in *mef.gov.it.*

disponibilità di dati adeguati e affidabili da parte delle imprese, specie PMI, che si riverbera non solo sulle valutazioni ai fini della concessione del credito, ma anche sui giudizi di *rating* ESG[155] rilasciati da società specializzate, che tra l'altro utilizzano modalità differenziate nella selezione dei fattori e degli indicatori che definiscono ciascuna delle tre componenti del profilo ESG. A tal proposito si sottolinea, come evidenziato da un recente studio come l'accordo dei rating ESG sia in media del 24% e varia dal 19% tra RobecoSAM e MSCI, al 28% tra Sustainalytics e RobecoSAM[156].

[155] A tal proposito è stato introdotto il Regolamento (UE) 2024/3005 regolamento europeo sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance, «concepito per disciplinare l'emissione, la distribuzione e, se del caso, la pubblicazione dei rating ESG, ma non è volto a regolamentarne l'uso» (*considerando 16)*. Viene definito rating ESG, *ex* art. 3, par. 1 del regolamento (UE) 2024/3005 «un parere, o un punteggio o una combinazione di entrambi, in merito al profilo o alle caratteristiche di un elemento valutato riguardo a fattori ambientali, sociali, dei diritti umani o di governance o in merito all'esposizione di un elemento valutato a rischi o all'impatto su fattori ambientali, sociali, dei diritti umani o di governance che si basa sia su una metodologia consolidata sia su un sistema di classificazione definito costituito da categorie di rating, indipendentemente dal fatto che tale rating ESG sia denominato «rating ESG», «parere ESG» o «punteggio ESG».

[156] BILLIO M., COSTOLA M., HRISTOVA I., LATINO C., PELIZZON L., *Inside the ESG Ratings: (Dis)Agreement and Performance* (SSRN Scholarly Paper fasc. ID 3659271), SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, Social Science Research Network, 2020.

CONCLUSIONE

Complessa risulta essere la delineazione di conclusioni rispetto ad una tematica, storica, ma al contempo in evoluzione e soprattutto permeata dall'incertezza, quale la sostenibilità. Sebbene la protezione ambientale sia sempre stata centrale nell'agenda del legislatore comunitario ed europeo, come dimostra l'articolo 6 TCE, il *momentum* della sostenibilità è giunto solamente nel 2015 con gli Accordi di Parigi. Storicamente, infatti, economisti e *stakeholder* hanno operato sulla convinzione che la decisione di investimento dovesse essere guidata da due fattori, rendimento finanziario e rischio, fino a quando, sul finire dell'Ottocento, è sorto il concetto di responsabilità sociale dell'impresa, per poi giungere alla coniazione, in campo economico, dell'acronimo ESG, all'inizio del secolo, con la pubblicazione del rapporto delle Nazioni Unite *Who cares Wins.* La consapevolezza scientifica dell'intensificarsi dei fenomeni derivanti dal cambiamento climatico ha fatto sì che il rendimento finanziario venisse associato ai nuovi rischi derivanti dagli stessi fattori di sostenibilità, ergendo quest'ultima a crocevia di scelte finanziarie. Quando nel 2018 la Commissione europea ha lumeggiato circa il ruolo del settore bancario e finanziario per reindirizzare i flussi di capitale privato verso attività sostenibili, è sorto spontaneo chiedersi in quale modo, concretamente, il settore bancario potesse addurre il proprio contributo alla transizione verso un'economia sostenibile. Tale sostegno è stato individuato ponendo un'attenzione specifica al settore immobiliare, responsabile per il 30% delle emissioni di gas ad effetto serra e per il 40% del consumo annuo di energia a livello globale, nonché destinatario di circa il 50% dei crediti concessi dalle banche. Ciò che è arduo, è stabilire il vincolo giuridico per cui nella concessione di prestiti destinati all'acquisto, alla ristrutturazione di un immobile o che ne prevedono uno posto a garanzia, debbano essere presi in considerazione, in modo standardizzato, i fattori di sostenibilità ambientale, cercando di attribuire alla banca una sorta di responsabilità nel caso in cui questo non venisse accolto.

L'incertezza scientifica che avvolge le previsioni delle conseguenze del cambiamento climatico ha contribuito ad acuire la crisi del diritto, che mal si presta a dettare regole certe a disciplinare un fenomeno fregiato dall'incertezza. Pur riconoscendo, nei riferimenti alla *tutela,* al *miglioramento della qualità dell'ambiente* e alla *sostenibilità* contenuti nell'art. 3,

par. 3, TUE chiare indicazioni dell'importanza degli obiettivi verdi e degli sforzi legati al clima dell'Unione, al fine di introdurre una maggiore standardizzazione dei fattori di sostenibilità, seppur temporanea – considerati gli sviluppi scientifici che verranno - invocando il principio di precauzione e facendo ricorso al potere di *soft law* dell'EBA, si ritiene che possano essere introdotti dei fattori di sostenibilità riconosciuti a livello europeo per valutare il merito di credito delle controparti. Nonostante la c.d. dottrina Meroni, diverse sentenze della Corte hanno dimostrato come l'uso del criterio teleologico consenta di ampliare e legittimare le competenze dell'agenzia, rivendicando l'autonomia dell'obiettivo della tutela dei consumatori, quale principio cardine degli orientamenti dell'EBA. Pertanto gli orientamenti EBA, già pubblicati in materia, dovrebbero divenire maggiormente specifici, in modo da poterli ricondurre al principio di leale cooperazione, *ex* art. 4, par. 3, TUE, poiché finalizzati all'armonizzazione del mercato interno, e renderli dunque vincolanti. In questo scenario, il nodo centrale resta quello della valutazione del merito creditizio in chiave sostenibile, con particolare riferimento al comparto immobiliare, responsabile di una quota significativa delle emissioni climalteranti e, al tempo stesso, destinatario di una parte sostanziale dei finanziamenti bancari. Il punto critico è comprendere se, e in quale misura, la banca debba integrare i rischi ambientali e climatici nella propria valutazione creditizia, e se la mancata considerazione di tali fattori possa dar luogo a una forma di responsabilità. Nel caso del consumatore, il legislatore europeo impone già un obbligo di valutazione della solvibilità basata su informazioni adeguate e proporzionate. In questo quadro, il finanziatore non si limita a offrire informazione standardizzata, ma ha l'onere di rendere il cliente consapevole delle conseguenze oggettive legate, ad esempio, alla localizzazione geografica dell'immobile e ai rischi ambientali connessi, mediante strumenti avanzati di credit scoring, anche basati su intelligenza artificiale. Tali obblighi informativi, letti in chiave evolutiva, si prestano a includere tre fattori, il rischio idrogeologico, il rischio sismico, e la prestazione energetica dell'edificio, contribuendo a una valutazione più completa del merito creditizio. La misurazione del rischio fisico dovrebbe considerare la cella censuaria degli immobili unitamente alla zona geografica in cui si trovano, la quale dovrebbe essere indicativa dell'esposizione ai fattori sopracitati. Il valore da considerare ai fini del merito creditizio

dovrebbe essere il valore peggiore o una media fra quelli attribuiti a ciascun fattore a cui l'immobile risulta essere sottoposto.

Nel caso del debitore non consumatore, emerge invece la dimensione del rischio di transizione, particolarmente rilevante per le imprese operanti in settori ad alta intensità emissiva. In questo contesto, l'identificazione delle attività tramite codici ATECO e la loro mappatura rispetto ai settori della Tassonomia UE consentono di introdurre una misura oggettiva del rischio ambientale. Tuttavia, l'attuale esclusione di alcuni settori dalla Tassonomia genera lacune normative che ostacolano una standardizzazione uniforme del merito creditizio sostenibile.

A prescindere dall'effettiva introduzione di fattori standardizzati, si riconosce una forma di responsabilità per l'istituto di credito, il perito e l'agenzia di *rating* qualora nella valutazione prospettica del valore dell'immobile non si tengano in considerazione i fattori sopra elencati. La questione riguarda l'eventualità in cui il debitore risulti insolvente a causa di danni provocati all'immobile da fattori ambientali e la conseguente responsabilità dell'istituto di credito nell'attribuzione di merito creditizio alla controparte, qualora questa, a causa del danno, diventi insolvente.
Pertanto, nel caso di concessione di un credito finalizzato all'acquisto di un immobile o un credito che presenta una garanzia immobiliare, qualora il valore dell'immobile sia errato la colpa è attribuibile al perito indipendente; tuttavia, nel caso di mancata valutazione prospettica dei rischi ambientali a cui l'immobile potrebbe essere sottoposto nel futuro, la colpa risulta essere attribuibile all'istituto di credito. Orbene, il finanziatore non deve solo fornire un'informazione standard, bensì, tramite l'utilizzo di sistemi di *credit scoring*, caratterizzati dall'impiego progressivamente crescente di intelligenza artificiale, segnalare le conseguenze oggettive che discendono da eventuali considerazioni circa il posizionamento geografico dell'immobile, in modo da rendere il cliente consapevole. La legge, infatti, al riguardo, impone al finanziatore un preciso obbligo di consentire al consumatore di effettuare scelte coerenti con la propria situazione finanziaria, attuale e prospettica.

Infine, la valutazione deve porre l'attenzione sui soggetti che dovranno sostenere i costi della transizione, ovvero se le banche o la collettività. Se da un lato, come valutato dall'EIOPA nel novembre 2024 è opportuno valutare dei requisiti prudenziali per mitigare l'insorgere di tali rischi, dall'altro, considerate le specificità del settore bancario italiano, si ritiene opportuno valutare anche l'introduzione di un *pricing* differente (come d'altro canto è stato suggerito da molti studi), il cui eventuale margine ottenuto dovrebbe essere posto a riserva. Il maggior costo verrebbe dunque giustificato dalla volontà di non escludere fasce della popolazione dal mercato del credito e di permettere alle banche di poter continuare a contribuire alla transizione, in zone geografiche maggiormente esposte al rischio.

In definitiva, il sistema bancario è oggi chiamato a un cambio di paradigma, integrando in modo strutturale i fattori ambientali nella concessione del credito, non solo come obbligo informativo o gestionale, ma come presupposto sostanziale di corretta valutazione del rischio. In assenza di una normativa compiuta, anche alla luce del ridimensionamento dell'ambizione europea, come emerge dalla Direttiva (UE) 2025/1974 (cd. Pacchetto Omnibus), sarà la responsabilità degli attori finanziari — banche, periti, agenzie di rating — a definire gli standard minimi, in una logica precauzionale, che dovrà necessariamente trovare una formalizzazione giuridica nel prossimo futuro.

BIBLIOGRAFIA

ABATE L., LIONETTI V., MICHELANGELI V., *Is the Italian green mortgage market ready to take off?*, Banca d'Italia, Occasional Papers, fasc. 868, 2024

AEVOAE G. M., ANDRIES A. M., ONGENA S., SPRINCEAN N., *ESG and Systemic Risk*, SSRN Scholarly Paper, Swiss Finance Institute Research Paper, n. 22-25, Rochester, NY, 2022

AGOSTINI S., *La riforma delle Banche di Credito Cooperativo*, in *Cooperative e enti non profit*, vol.6, 2016

AHLSTROM H., MONCIARDINI D., *The regulatory dynamics of sustainable finance: paradoxical success and limitations of EU reform*, in *Journal of Business Ethics,* 2021

AHTEENSUU M., SANDIN P., *Handbook of Risk Theory*, in *Handbook of Risk Theory: Epistemology, Decision Theory, Ethics, and Social Implications of Risk*, Berlino, 2012

AHTEENSUU M., SANDIN P., *The Precautionary Principle*, in S. Roeser, R. Hillerbrand, P. SANDIN, M. PETERSON (a cura di), *Handbook of Risk Theory*, Berlino, 2012

ALBANESE L., *La valutazione sul merito di credito del consumatore e l'inadempimento del consumatore nei contratti di credito immobiliare: profili di responsabilità e cortocircuiti normativi*, in *Responsabilità civile e previdenza*, vol.6, 2019

ALEMANNO A., *Le principe de précaution en droit communautaire: stratégie de gestion des risques ou risque d'atteinte au marché intérieur?*, in *Revue du Droit del'Un. Européenne*, 2001

ALEMANNO A., *The Shaping of the Precautionary Principle by European Courts: From Scientific Uncertainty to Legal Certainty*, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 2007

ALESSI L., BATTISTON S., *Taxonomy-alignment and transition risk: a country-level approach*, in *JRC Working Papers in Economics and Finance,* fasc. 12, European Commission, Ispra, 2023

ALLEN M., ANTWI-AGYEI P., ARAGON-DURAND F., BABIKER M., BERTOLDI P., BIND M., ZICKFELD K., *Technical Summary: Global warming of 1.5°C. An IPCC Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change, sustainable development, and efforts to eradicate poverty*, Other, Intergovernmental Panel on Climate Change, 2019, disponibile sul sito www.ipcc.ch

ALTAVILLA C., BOUCINHA M., PAGANO M., POLO A., *Climate Risk, Bank Lending and Monetary Policy*, in *SSRN Electronic Journal*, 2023

AMATO D., *Comunicazione del rischio e responsabilità penale. Riflessioni a margine della sentenza della Cassazione sul caso «grandi rischi»*, in *Criminalia*, 2016

ANGELICO C., FAIELLA I., MICHELANGELI V., *Il rischio climatico per le banche italiane: un aggiornamento sulla base di un'indagine campionaria*, in *Note di stabilità finanziaria e vigilanza,* Banca d'Italia, fasc. 29,2022

ANNUNZIATA F., *The Remains of the Day: EU Financial Agencies, Soft Law and the Relics of Meroni*, in *European Banking Institute Working Paper Series,* 2021

ANSELMI G., PETRELLA G., *ESG Ratings: Disagreement across Providers and Effects on Stock Returns*, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 2022

ARBOUR M. E., *A proposito della nebulosa principio di precauzione. Responsabilità civile*, in *Liber amicorum per Francesco D. Busnelli. Il diritto civile tra principi e regole*, Milano, Giuffrè, 2008

AVETISYAN E., HOCHERTS K., *The Consolidation of the ESG Rating Industry as an Enactment of Institutional Retrogression*, in *Business Strategy and the Environment*, n.26, vol.3, 2017

AVRAMOV D., Cheng S., Lioui A., Tarelli A., *Sustainable Investing with ESG Rating Uncertainty*, in J*ournal of financial economics*, 2022

AZADI G., *Valutazione del merito creditizio - Valutazione del merito creditizio, adeguatezza delle sanzioni e tutela microeconomica dei consumatori*, in *Giurisprudenza italiana*, 2015, II

BALDAUF M., GARLAPPI L., YANNELIS C., *Does Climate Change Affect Real Estate Prices? Only If You Believe In It*, in *The Review of Financial Studies*, n.33, vol.3, 2020

BAMBAGIONI G., *Policy Framework for Sustainable Real Estate Markets*, United Nations, 2019

BAMBAGIONI G., *Valore di Credito Ipotecario e Long-Term Sustainable Value*, in *QEI Quaderni di Economia Immobiliare*, n.30, 2019

BAMBAGIONI G. (a cura di), *Sostenibilità del valore nel finanziamento immobiliare*, Rimini, Maggioli Editore, 2021

BANCA CENTRALE EUROPEA, *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa*, 2020

BANCA CENTRALE EUROPEA, *Climate change-related statistical indicators*, 2024

BANCA CENTRALE EUROPEA, European Systemic Risk Board, *Chartbook for monitoring financial stability impacts of climate*, 2023

BANCA CENTRALE EUROPEA, European Systemic Risk Board, *Towards macroprudential frameworks for managing climate risk*, 2023

BARBAGALLO C., *Intervento di Carmelo Barbagallo Capo del Dipartimento di Vigilanza Bancaria e Finanziaria Banca d'Italia.* Presentato al *Le banche locali e di credito cooperativo in prospettiva: vigilanza europea ed evoluzione normativa*, Bolzano, 2015

BARBAGALLO C., *La riforma delle Banche di Credito Cooperativo: presupposti e obiettivi.* Presentato al *La riforma delle Banche di Credito Cooperativo: presupposti e obiettivi*, Napoli, 2018

BARNETT M. L., *Stakeholder Influence Capacity and the Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility*, in *The Academy of Management Review*, n.32, vol.3, 2007

BARROTTA P., *Il rischio: aspetti tecnici, sociali, etici*, Roma, Armando Editore, 2012

BASSAN F., *The European Banking Regulation Reform: From Discretionary Choices to System Flexibility*, in *Banca Impresa Società*, 2017

BELLIA M., DI GIROLAMO F. E., PAGANO A., PETRACCO GIUDICI M., *Flood protection gap: evidence for public finances and insurance premiums,* in *JRC Working Papers in Economics and Finance*, fasc. 10, European Commission, Ispra, 2023

BENEDETTELLI M., *La responsabilità civile delle agenzie di rating tra conflitti di leggi e conflitti di giurisdizioni*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2012, II

BERG F., FABISIK K., SAUTNER Z., *Is History Repeating Itself? The (Un)Predictable Past of ESG Ratings*, in *SSRN Electronic Journal*, 2021

BERG F., KÖLBEL J. F., RIGOBON R., *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*, in *Review of Finance*, n.26, vol.6, 2022

BERNARDINI E., FAIELLA I., LAVECCHIA L., MISTRETTA A., NATOLI F., *Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile*, in *Questioni di Economia e Finanza,* Banca d'Italia, fasc. 608, 2021

BEVIVINO V., *L'attività ESG delle banche e la prospettiva di riforma della regolazione prudenziale delle informazioni*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2022, 4

BEVIVINO V., *The Bank Government after the Integration of ESG Factors in European Prudential Regulation*, in *Banca Impresa Società*, 2022

BIANCHI A., GESTRI M. (a cura di), *Il principio precauzionale nel diritto internazionale e comunitario*, Milano, Giuffrè, 2006

Biferali G., *Credito immobiliare ai consumatori*, in A. Catricalà, G. Cassano, R. Clarizia (a cura di), *Concorrenza, mercato e diritto dei consumatori*, Milano, Utet, 2018, p. 1875–1900

BIFERALI G., *La sanzione per violazione dell'obbligo di valutare il merito creditizio del consumatore*, in *Giust. civ*, 2022

BIFFIS P., AVI M. S., *Analisi del merito di credito*, Venezia, EIF-e. Book, 2014

BIFULCO R., D'ALOIA A., *Un diritto per il futuro*, Napoli, Jovene, 2008

BILLIO M., COSTOLA M., FUMAROLA S., HRISTOVA I., PELIZZON L., PORTIOLI F., VERGARI D., *Final report on correlation analysis between energy efficiency and risk*, EeDaPP, 2020

BILLIO M., COSTOLA M., HRISTOVA I., LATINO C., PELIZZON L., *Inside the ESG Ratings: (Dis)Agreement and Performance* , SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, Social Science Research Network, 2020

BILLIO M., COSTOLA M., PELIZZON L., RIEDEL M., *Buildings' Energy Efficiency and the Probability of Mortgage Default: The Dutch Case*, in *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, n.65, vol.3, 2022

BINDER J. H., *Prudential requirements framework and sustainability*, in *EUSFIL Research Working Paper Series,* n. 21, 2024

BODANSKY D., *Deconstructing the Precautionary Principle*, in CARON D., SCHEIBER H. (a cura di), *Bringing New Law to Ocean Waters*, Leida, Brill, 2004

BODELLINI M., *The long 'journey' of banks from Basel I to Basel IV: has the banking system become more sound and resilient than it used to be?*, in *ERA Forum*, n.20, vol.1, 2019

BODELLINI M., Singh D., *Sustainability and Finance: Utopian Oxymoron or achievable Companioship?*, vol.10, 2021

BONFATTI S., *Commentario al testo unico bancario: D. LGS. N. 385/1993*, Pisa, Pacini Giuridica, 2021

BOURGUIGNON D., *The precautionary principle: definitions, applications and governance : in-depth analysis*, Luxembourg, Publications Office, 2016

BRACKING S., *Financialisation, Climate Finance, and the Calculative Challenges of Managing Environmental Change*, in *Antipode*, n.51, vol.3, 2019

BRAUNISCH V., Coppes J., Bächle S., Suchant R., *Underpinning the precautionary principle with evidence: A spatial concept for guiding wind power development in endangered species' habitats*, in *Journal for Nature Conservation*, n.24, 2015

BRESCIA MORRA C., *From the Single Supervisory Mechanism to the Banking Union. The Role of the ECB and the EBA*, in *Studi dell'integrazione europea*, vol.3, 2014

BRESCIA MORRA C., *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca Impresa Società*, vol.1, 2015

BRESCIA MORRA C., *Chi salverà il pianeta? Lo Stato o le grandi «corporation»? Esg: una formula ambigua e inutile*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2021, suppl. al n. 4

BRESSAN S., *Banks' ESG Scores and Loan Composition*, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 2024

BROGI M., LAGASIO V., PORRETTA P., *Be good to be wise: Environmental, Social, and Governance awareness as a potential credit risk mitigation factor*, in *Journal of International Financial Management & Accounting*, n.33, vol.3, 2022

BRUNO E., IACOVIELLO G., GIANNETTI C., *Bank credit loss and ESG performance*, in *Finance Research Letters*, n.59, 2024

BRUNO M., LAGASIO V., *An Overview of the European Policies on ESG in the Banking Sector*, in *Sustainability*, n.13, vol.22, 2021

BUBANI M., *La gestione del rischio e il ruolo dell'informazione nel mercato creditizio*, Roma, Aracne, 2017

BUONOCORE V., *I fatti nuovi del diritto commerciale: la responsabilità dell'impresa fra libertà e vincoli*, in *I fatti nuovi del diritto commerciale: la responsabilità dell'impresa fra libertà e vincoli*, 2005

BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2006, I, 33

BUONOCORE V., *Problemi di diritto commerciale europeo*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2008, I, 35

BUSH J., ASHLEY G., FOSTER B., HALL G., *Integrating Green Infrastructure into Urban Planning: Developing Melbourne's Green Factor Tool*, in *Urban Planning*, n.6, vol.1, 2021

BUSSANI M., *Le agenzie di rating fra immunità e responsabilità*, in *Rivista di diritto civile*, vol.6, 2014

CALLIESS C., TUNCEL E., *The Role of Article 11 TFEU in the Greening of the ECB's Monetary Policy*, in *German Law Journal*, n.24, vol.5, 2023

CÂMARA P., MORAIS F. (a cura di), *The Palgrave handbook of ESG and corporate governance*, Cham, Switzerland, Palgrave Macmillan, 2022

CAMERON J., O'RIORDAN T. (a cura di), *Interpreting the Precautionary Principle*, London, Routledge, 2013

CAMPOBASSO M., *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, Giuffrè, 2002

CANNARI L., SIGNORINI L.F, *Localismo, spirito cooperativo ed efficienza: elementi per un'analisi economica delle banche di credito cooperativo*, Banca d'Italia, fasc. 274, 1996

CANNAS C., BELLAVITE PELLEGRINI C., *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*. *Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022, I

CANNATA F., CAROSIO G., BOCCUZZI G., *Il metodo dei rating interni: Basilea 2 e il rischio di credito: le nuove regole e la loro attuazione in Italia*, Roma, Bancaria Editrice, 2007

CAPASSO G., GIANFRATE G., SPINELLI M., *Climate change and credit risk*, in *Journal of Cleaner Production*, n.266, 2020

CAPOBIANCO E., *Mutualità e scambio nelle banche di credito cooperativo*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2017, I

CAPPELLINA B., AUSFELDER A., EICK A., MESPOULET R., HARTLAPP M., SAURUGGER S., TERPAN F., *Ever more soft law? A dataset to compare binding and non-binding EU law across policy areas and over time (2004–2019)*, in *European Union Politics*, n.23, vol.4, 2022

CAPPIELLO S., *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in *Scritti sull'unione bancaria*, Banca d'Italia, 2016

CAPRIGLIONE F., *European Banking Union: A Challenge for a More United Europe*, in *SSRN Electronic Journal*, 2013

CAPRIGLIONE F., *L'unione bancaria europea: una sfida per un'Europa più unita*, Torino, UTET giuridica, 2013

CAPRIGLIONE F., *L'autoriforma delle Banche di Credito Cooperativo. Una svolta decisiva nella morfologia del sistema bancario italiano*, in *Contratto e Impresa*, 2016, I

CAPRIGLIONE F., *L'Europa e le banche. Le "incertezze" del sistema italiano*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2017, 1

CAPRIGLIONE F., *Per un nuovo trade off tra localismo e stabilità,* in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2018, 3

CAPRIGLIONE F., *Il sistema finanziario verso una transizione sostenibile*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2021, 2

CAPRIGLIONE F., *Profili di attenzione per un intervento normativo volto a migliorare l'attuale assetto disciplinare delle BCC*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2021, 4

CAPRIGLIONE F., *Clima energia finanza. Una difficile convergenza*, Torino, Utet Giuridica, 2023

CAPRIGLIONE G., *Sostenibilità mercato ambiente. Una riflessione introduttiva*, in *Rivista di diritto bancario*, 2024

CARBONE S., GIUZIO M., KAPADIA S., KRAEMER J. S., NYHOLM K., VOZIAN K., *The low-carbon transition, climate commitments and firm credit risk*, ECB, fasc. 2631, 2021

CAROLAN M. S., *The precautionary principle and traditional risk assessment: Rethinking How We Assess and Mitigate Environmental Threats*, in *Organization & Environment*, n.20, vol.1, 2007

CAROZZI A. M., *Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti, nuove soluzioni*, Roma, Bancaria Editrice, 2007

CAVALIERI E., *La nuova disciplina europea del rating delle banche*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013

CECCHINATO E., *Note sulla disciplina della verifica del merito creditizio: per una sua rilettura alla luce della buona fede precontrattuale*, in *Rivista di diritto bancario*, vol.3, 2023

CERES, *The Consequences of Physical Climate Risk for Banks*, 2021

CHATZIMANOLI D., *A Crisis of Governance? – From Lamfalussy to de Larosière or Bridging the Gap between Law and New Governance in the EU Financial Services Sector*, in *European Journal of Risk Regulation*, n.2, vol.3, 2011

CHENET H., RYAN-COLLINS J., VAN LERVEN F., *Finance, climate-change and radical uncertainty: Towards a precautionary approach to financial policy*, in *Ecological Economics*, n.183, 2021

CHENET H., RYAN-COLLINS J., VAN LERVEN F., *Climate-Related Financial Policy in a World of Radical Uncertainty: Towards a Precautionary Approach*, in *SSRN Electronic Journal*, 2019

CHEVALLIER J., *Vers un droit post-moderne ? Les transformations de la régulation juridique*, in *Revue du droit public et de la science politique*, vol.3, 1998

CHIARELLI M., *L' unione bancaria europea tra integrazione finanziaria e dimensione politica.*, Bari, Cacucci Editore, 2022

CHILOIRO A., *ESG e sostenibilità nelle operazioni di finanziamento all'impresa: possibili profili giuridici*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

CHIRONI M., *Omologazione del piano del consumatore e responsabilità della banca creditrice per la errata valutazione del merito creditizio*, in *Responsabilità civile e previdenza*, 2023

CHITI E., *How to Make the Eurozone Sustainable. A Public Law Perspective*, in *Rivista di Studi Politici Internazionali*, n.84, vol.3, 2017

CHODNICKA P., *ESG as a Measure of Credit Ratings*, in *Risks*, n.9, 2021

CHRISTENSEN D. M., SERAFEIM G., SIKOCHI A., *Why is Corporate Virtue in the Eye of the Beholder? The Case of ESG Ratings*, in *The Accounting Review*, 2021

CIRAOLO F., *Il processo di integrazione del mercato unico dei servizi finanziari dal metodo Lamfalussy alla riforma della vigilanza finanziaria europea*, in *Il diritto dell'economia,* vol.2, 2011

CLARICH M., *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2019

COGNETTI S., *Profili sostanziali della legalità amministrativa: indeterminatezza della norma e limiti della discrezionalità*, Milano, Giuffrè, 1993

COLAERT V., *The Changing Nature of Financial Regulation: Sustainable Finance as a New EU Policy Objective,* vol.6, 2022

COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, 2010

COMITATO DI BASILEA PER LA VUGILANGA BANCARIA, *Frequently asked questions on climate related financial risk*, 2022

COMMISSIONE EUROPEA, *EU Banking Reform: Strong banks to support growth and restore confidence*, 2016

COMMISSIONE EUROPEA, *Adoption of the banking package: revised rules on capital requirements (CRR II/CRD V) and resolution (BRRD/SRM)*, 2019

COMMISSIONE EUROPEA, *Development of Tools and Mechanisms for the Integration of ESG Factors into the EU Banking Prudential Framework and into Banks' Business Strategies and Investment Policies*, 2021

COMPORTI M., *Esposizione al pericolo e responsabilità civile*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2014

CONDEMI M., *Criteri e "Rating ESG" nel quadro del principio di sostenibilità e della correlata transizione energetica*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, 2023

COPPOTTELLI P., *La strategia europea sullo sviluppo sostenibile. In particolare, la finanza sostenibile e le modifiche al quadro regolamentare europeo*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

CORAPI E., *Sostenibilità e mercato finanziario. Questioni aperte e profili comparati*, Padova, CEDAM, 2023

CORREA R., HE A., HERPFER C., LEL U., *The Rising Tide Lifts Some Interest Rates: Climate Change, Natural Disasters, and Loan Pricing*, in *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper*, n. 889, 2022

COSMA S., PRINCIPALE S., VENTURELLI A., *Sustainable governance and climate-change disclosure in European banking: the role of the corporate social responsibility committee*, in *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, n.22, vol.6, 2022

COSTI R., *Ignoto tecnologico e rischio d'impresa*, in *Rischio da ignoto tecnologico. Atti del XIII Seminario. Milano, 1 dicembre 2001*, Milano, Giuffrè, 2002

COSTI R., *L' ordinamento bancario*, Bologna, Il Mulino, 2012

COSTI R., *La legge bancaria del 1936*, in *Banca Impresa Società*, 2012, III

COSTI R., *I profili giuridici della mutualità nella riforma del credito cooperativo*, in *Banca Impresa Società*, 2017, III

COSTI R., VELLA F. (a cura di), *Commentario breve al testo unico bancario*, Milano, Wolters Kluwer, 2019

CUCINELLI D., BATTISTA M. L., MARCHESE M., NIERI L., *Credit risk in European banks: The bright side of the internal ratings based approach*, in *Journal of Banking & Finance*, n.93, 2018

CULLEN J., *After 'HLEG': EU Banks, Climate Change Abatement and the Precautionary Principle*, in *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, vol. 20, 2018

CURCIO D., GIANFRANCESCO I., ONORATO G., VIOTO D., *Do ESG scores affect financial systemic risk? Evidence from European banks and insurers*, in *Research in International Business and Finance*, n.69, 2024

CUSA M., *La funzione sociale delle banche di credito cooperativo tra legge e contratto*, in *Rivista della Cooperazione*, vol.4, 2005

CUSA M., *Lo scopo mutualistico delle banche di credito cooperativo*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2008, IV

DAGOSTINO R., *Vigilanza bancaria europea e stabilità sistemica*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2023

DANG V. A., GAO N., YU T., *Environmental Regulation and Access to Credit*, in *British Journal of Management*, 2024

DE BIASI P., *One Size Fits All vs. principio di proporzionalità in ambito bancario e mobiliare*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, 2018, II

DE BLASIO G., FIORI R., LAVECCHIA L., LOBERTO M., MICHELANGELI V., PADOVANI E., TOMMASINO P., *Il miglioramento dell'efficienza energetica delle abitazioni in Italia: lo stato dell'arte e alcune considerazioni per gli interventi pubblici*, in *Questioni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, fasc. 845, 2024

DE LEONARDIS F., *Il principio di precauzione nell'amministrazione di rischio*, Milano, Giuffrè, 2005

DE POLI M., *Fundamentals of European banking law*, Milano, Wolters Kluwer, 2020

DE POLI M., *Rating e tutele*, in *Rivista di diritto bancario*, 2020

DE ROSA C., *Dal vaglio del merito creditizio al «credito alla cosa». Il ruolo della garanzia immobiliare nell'erogazione del credito*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2021, II

DE SMEDT K., VOS E., *The Application of the Precautionary Principle in the EU*, in H. A. MIEG (a cura di), *The Responsibility of Science*, Cham, Springer International Publishing, vol. 57, 2022

DE VISSCHER C., MAISCOCQ O., VARONE F., *The Lamfalussy Reform in the EU Securities Markets: Fiduciary Relationships, Policy Effectiveness and Balance of Power*, in *Journal of Public Policy*, n.28, vol.1, 2008

DELIS M. D., DE GREIFF K., IOSIFIDI M., ONGENA S., *Being Stranded with Fossil Fuel Reserves? Climate Policy Risk and the Pricing of Bank Loans*, in *Swiss Finance Institute Research Paper*, n.18-10, 2019

DELL'ATTI A., INTONTI M., *Cooperazione, mutualità e localismo dell'economia delle banche di credito cooperativo in Italia*, 2006

DESIGUS C., *La competenza giurisdizionale in materia di responsabilità extracontrattuale delle agenzie di rating*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, VI

DI DONNA L., *La responsabilità civile delle agenzie di rating. Mercato finanziario, allocazione dei rischi e tutela dell'investitore*, Padova, CEDAM, 2012

DI TOMMASO C., THORNTON G., *Do ESG scores effect bank risk taking and value? Evidence from European banks*, in *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, n.27, vol.5, 2020

DITTRICH F., *The Credit Rating Industry: Competition and Regulation*, in *SSRN Electronic Journal*, 2007

DO V., NGUYEN T. H., TRUONG C., VU T., *Is drought risk priced in private debt contracts?*, in *International Review of Finance*, n.21, vol.2, 2021

DOLMETTA A. A., *"Merito del credito" e procedure di sovraindebitamento*, in *Il Fallimento*, 2021

DOLMETTA A. A., *Valutazione del merito creditizio e diligenza del finanziatore*, in *Il Fallimento*, 2022

DOLOMETTA A. A., *La valutazione del merito del credito nell'accesso al servizio. La prospettiva del contratto d'impresa*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2023, III

DONATI A., *The Precautionary Principle under European Union Law*, Hitotsubashi University, 2021

DONATO L., *La lunga marcia dei fattori Esg. Tra regolamentazione e mercato*, in *Bancaria*, n.3, 2022

DOUMA W., *The Precautionary Principle in the European Union*, in *Review of European Community & International Environmental Law*, n.9, vol.2, 2000

DOYLE A., CARNEY T., *Precaution and Prevention: Giving Effect to Article 130r Without Direct Effect*, in *European Energy and Environmental Law Review*, n.8, vol.2, 1999

DUPUY P. M., *Le principe de précaution: règle émergente du droit international*, in J. Verhoeven, C. Leben (a cura di), *Le principe de précaution: aspects de droit international et communautaire*, Parigi, Éd. Panthéon-Assas, 2002

DYLLICK T., MUFF K., *Clarifying the Meaning of Sustainable Business: Introducing a Typology From Business-as-Usual to True Business Sustainability*, in *Organization & Environment*, n.29, vol.2, 2016

EBA, *Action Plan on sustainable finance*, 2019

EBA, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, 2020

EBA, *On management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms* (fasc. 18), 2021

EBA, *Clarifications on the ESAs' draft RTS under SFDR*, 2022

EBA, *The role of environmental risks in the prudential framework*, Lussemburgo, 2022

EBA, *In response to the call for advice from the European Commission on green loans and mortgages* (fasc. EBA/REP/2023/38), 2023

EBA, *Opinion of the European Banking Authority on green loans and mortgages*, 2023

EBA, *The role of environmental and social risks in the prudential framework*, 2023

EBA, *Consultation paper. Draft guidelines on the management of ESG risks* (fasc. EBA/CP/2024/02), 2024

ECCLES R. G., STROEHLE J. C., *Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures*, in *SSRN Electronic Journal*, 2018

EHLERS T., PACKER F., DE GREIFF K., *The Pricing of Carbon Risk in Syndicated Loans: Which Risks Are Priced and Why?*, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 2021

EL-HAGE J., *Fixing ESG: Are Mandatory ESG Disclosures the Solution to Misleading Ratings?*, in *Fordham Journal of Corporatev& Financial Law,* n.2, vol. 26 2021

ELIANTONIO M., KORKEA-AHO E., MÖRTH U. (a cura di), *Research handbook on soft law*, Cheltenham, UK, Edward Elgar Publishing, 2023

ELKIN L., *The Precautionary Principle and Expert Disagreement*, in *Erkenntnis*, 2021

ESPOSITO L., MASTROMATTEO G., *La vigilanza bancaria: storia, teorie, prospettive*, Roma, Carocci, 2021

ESPOSITO L., MASTROMATTEO G., MOLOCCHI A., BRAMBILLA P. C., CARVALHO M. L., GIRARDI P., MELA G., *Green Mortgages, EU Taxonomy and Environment Risk Weighted Assets: A Key Link for the Transition*, in *Sustainability*, n.14, vol.3, 2022

ESPOSITO L., Pasquali E., *Banche e cambiamento climatico: alcune indicazioni dai bilanci delle grandi banche europee*, in *Bancaria*, 2022

EUROPEAN COMMISSION. DIRECTORATE GENERAL FOR ENERGY, *The quantitative relationship between energy efficiency improvements and lower probability of default of associated loans and increased value of the underlying assets: final report on risk assessment.*, LU, Publications Office, 2022

EUROPEAN COMMISSION. DIRECTORATE GENERAL FOR THE ENVIRONMENT., UNIVERSITY OF THE WEST OF ENGLAND (UWE). SCIENCE COMMUNICATION UNIT., *The precautionary principle: decision making under uncertainty.*, Lussemburgo, Publications Office, 2017

EUROPEAN COMMISSION. JOINT RESEARCH CENTRE., *Energy efficiency, the value of buildings and the payment default risk.*, Lussemburgo, Publications Office, 2018

FAIELLA I., LAVECCHIA L., *L'impronta carbonica dei prestiti italiani,* in *Questioni di Economia e di Finanza,* Banca d'Italia, fasc. 557, 2020

FAIELLA I., MALVOLTI D., *The climate risk for finance in Italy,* in *Questioni di economia e Finanza*, Banca d'Italia, fasc. 545, 2020

FAIELLA I., NATOLI F., *Natural catastrophes and bank lending: the case od flood risk in Italy,* in *Questioni di economia e Finanza*, Banca d'Italia, fasc. 457, 2018

FALCONE G., *Prestito responsabile e valutazione del merito creditizio*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2017, II

FERRI G., DI SALVO R., *Credito cooperativo, finanziamento alle piccole e medie imprese e sviluppo economico decentrato: valutazione teoriche e primi riscontri empirici*, in *Cooperazione di credito*, 1994

FILIPPINI M., HUNT L. C., ZORIĆ J., *Impact of energy policy instruments on the estimated level of underlying energy efficiency in the EU residential sector*, in *Energy Policy*, n.69, 2014

FISHER E. C., *Opening Pandora's Box: Contextualising the Precautionary Principle in the European Union*, in *Oxford Legal Studies Research Paper*, n. 2, 2007

FISHER E., JONES J. S., SCHOMBERG R. (a cura di), *Implementing the precautionary principle: perspectives and prospects*, Cheltenham, UK; Northampton, MA, Edward Elgar Publishing, 2006

FORRESTER I., HANEKAMP J. C., *Precaution, Science and Jurisprudence: a Test Case*, in *Journal of Risk Research*, n.9, vol.4, 2006

FORTUNATO S., *Commento all'art. 149*, in F. Capriglione (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*^{IV}, Padova, CEDAM, 2018

FRANCESCATO G., PECORARO SCANIO A., *Il principio di precauzione*, Milano, Jaca Book, 2002

FUCCI K., *La riforma del credito ai consumatori finalizzato all'acquisto degli immobili residenziali*, in *Quad. Riv. Not.*, 2016, II

FURCHTGOTT-ROTH H., HAHN R. W., LAYNE-FARRAR A., T*he law and economics of regulating ratings firms*, in *Journal of Competition Law & Economics*, n.3, vol.1, 2007

GALLO R., *L'effetto del metodo IRB sulla relazione tra il costo dei prestiti per le imprese quotate e le condizioni dei mercati finanziari,* in *Temi di Discussione,* Banca d'Italia, fasc. 1209, 2018

GARNETT K., PARSONS D. J., *Multi-Case Review of the Application of the Precautionary Principle in European Union Law and Case Law*, in *Risk Analysis*, n.37, vol.3, 2017

GIANNETTI M., JASOVA M., LOUMIOTI M., MENDICINO C., *«Glossy Green» Banks: The Disconnect Between Environmental Disclosures and Lending Activities*, in *SSRN Electronic Journal*, 2023

GIESE G., LEE L., MELAS D., NAGY Z., NISHIKAWA L., *Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance*, in *The Journal of Portfolio Management*, n.45, vol.5, 2019

GIOTAKI Z. J., DE LA BOULLERIE P., SEGUÌ R. N., *The characteristics and the legal nature of the supervisory and resolution hanbook of the EBA,* in *European Banking Authority Research Paper,* n. 15, 2023

GOLLIER C., MOLDOVANU B., ELLINGSEN T., *Should We Beware of the Precautionary Principle?*, in *Economic Policy*, n.16, vol.33, 2001

GONÇALVES V., *Critical Approach of the Use of Economic Models in Precautionary Risk Management*, in *European Journal of Risk Regulation*, n.4, vol.3, 2013

GOODHART C. A. E., *Financial regulation, credit risk and financial stability*, in *National Institute Economic Review*, vol.192, 2005

GORTSOS C., *Sustainable Finance Under EU Law: the Gradual Shift From Capital Markets to Banking Regulation*, in *University of Genoa EUSFiL Law Research Working Paper Series,* n. 6, 2023

GRASSI S., CECCHETTI M., ANDRONIO A. (a cura di), *Ambiente e diritto*, Firenze, L.S. Olschki, 1999

GRAZIADEI M., *La regolazione del rischio e il principio di precauzione: Stati Uniti ed Europa a confronto*, in *Sistemi intelligenti*, 2017

GUEGAN A., *L'apport du principe de précaution au droit de la responsabilité civile*, in *Revue Juridique de l'Environnement*, n.25, vol.2, 2000

GUIN B., KORHONEN P., *Does energy efficiency predict mortgage performance?*, in *Bank of England Working Paper,* n. 852, 2023

HAHN R. W., SUNSTEIN C. R., *The Precautionary Principle as a Basis for Decision Making*, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 2005

HALDANE A. G., MAY R. M., *Systemic risk in banking ecosystems*, in *Nature*, n.469, vol.7330, 2011

HAMBEL C., VAN DER PLOEG F., *Pricing in Transition and Physical Risks: Carbon Premiums and Stranded Assets*, in *SSRN Electronic Journal*, 2024

HARREMOËS P., *Late lessons from early warnings: the precautionary principle, 1896-2000*, Copenhagen, Denmark, European Environment Agency, 2001

HARRIS J., HOLM S., *Extending Human Lifespan and the Precautionary Paradox*, in *The Journal of Medicine and Philosophy*, n.27, vol.3, 2002

HASAN I., LYNCH D. K., Siddique A. R., *Usefulness of Hard Information and Soft Information: Case of Default Risk and ESG Factors*, in *SSRN Electronic Journal*, 2022

HENISZ W. J., MCGLINCH J., *ESG, Material Credit Events, and Credit Risk*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, n.31, vol.2, 2019

HO M., *The social construction perspective on ESG issues in SRI indices*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, n.3, vol.4, 2013

HO V., *Sustainable Finance & China's Green Credit Reforms: A Test Case for Bank Monitoring of Environmental Risk*, in *Cornell International Law Journal*, n.51, vol.3, 2018,

HÖCK A., KLEIN C., LANDAU A., ZWERGEL B., *The effect of environmental sustainability on credit risk*, in *Journal of Asset Management*, n.21, vol.2, 2020

HOPSTER J., *Climate Uncertainty, Real Possibilities and the Precautionary Principle*, in *Erkenntnis*, 2021

HOUSTON J. F., SHAN H., *Corporate ESG Profiles and Banking Relationships*, in *The Review of Financial Studies*, n.35, vol.7, 2022

IANNELLO C., *Note sul principio di precauzione*, in CHIEFFI L. (a cura di), *Frontiere mobili. Implicazioni etiche delle ricerca biotecnologica*, Milano, Centro Interuniversitario di Ricerca Bioetica, 2014

IONESCU D. P., ELIANTONIO M., *Soft Law Behind the Scenes: Transparency, Participation and the European Union's Soft Law Making Process in the Field of Climate Change*, in *European Journal of Risk Regulation*, n.14, vol.2, 2023

IZZO U., *La precauzione nella responsabilità civile: analisi di un concetto sul tema del danno da contagio per via trasfusionale*, Padova, CEDAM, 2004

JABAREEN Y., *A New Conceptual Framework for Sustainable Development*, in *Environment, Development and Sustainability*, n.10, 2008

JANG G., KANG H., LEE J., BAE K., *ESG Scores and the Credit Market*, in *Sustainability*, n.12, vol.8, 2020

JAVADI S., MASUM A. A., *The Impact of Climate Change on the Cost of Bank Loans*, in *Journal of Corporate Finance*, 2020

JOHN S., *The Politics of Certainty: The Precautionary Principle, Inductive Risk and Procedural Fairness*, in *Ethics, Policy & Environment*, n.22, vol.1, 2019

KIESEL F., LÜCKE F., *ESG in credit ratings and the impact on financial markets*, in *Financial Markets, Institutions & Instruments*, n.28, vol.3, 2019

KIM S., KUMAR N., LEE J., OH J., *ESG Lending*, in *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper,* n. 817, 2022

KOMANDOKO K., *The Role of the Precautionary Principle in Mitigating Financial and Banking Crisis*, in *International Journal of Innovative Science and Research Technology 5*, n. 10, 2020

KRÄMER L., *E.C. Treaty and Environmental Law*, Mytholmroyd, Sweet & Maxwell, 1995

KRESS K., *Modern Jurisprudence, Postmodern Jurisprudence, and Truth*, in *Michigan Law Review*, n.95, vol.6, 1997

LA TORRE M., *Banche e finanza sostenibile:per un business model Esg-oriented*, in *Bancaria*, 2022

LAMANDINI M., RAMOS MUÑOZ D., *EU financial law: an introduction*, Milano, Wolters Kluwer, 2016

LANG I., *"Laws of Fear" in the EU: The Precautionary Principle and Public Health Restrictions to Free Movement of Persons in the Time of COVID-19*, in *European Journal of Risk Regulation*, 2021

LAROSIÈRE J., *Report of the High Level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques Larosière*, 2009

LAVECCHIA L., MARCUCCI J., RUSSO R., BRAGGIOTTI F., CHIARINI N., DONDI G., *Predicting buildings' EPC in Italy: a machine learning based-approach,* in *Questioni di Economia e Finanza,* Banca d'Italia, fasc. 850, 2024

LEMMA V., *Territorio e mutualità nei bilanci dei gruppi bancari cooperativi,* in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2019, 1

LENER R., LUCANTONI P., *Sostenibilità ESG e attività bancaria*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2023, I

LENER R., RESCIGNO M., *Agenzie di rating e conflitti di interesse: sintomi e cure*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2012, II

LEONELLI G. C., *Judicial Review of Compliance with the Precautionary Principle from Paraquat to Blaise: "Quantitative Thresholds," Risk Assessment, and the Gap Between Regulation and Regulatory Implementation*, in *German Law Journal*, n.22, vol.2, 2021

LI H., ZHANG X., ZHAO Y., *ESG and Firm's Default Risk*, in *Finance Research Letters*, n.47, 2022

LIBERATI BUCCIANTI G., *Il merito creditizio del consumatore*, Milano, Giuffrè, 2019

LIBERTINI M., *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, in *Riv. critica dir. priv.,* 2011

LIMENTANI R., TRESOLDI N., *Controlli sul processo del credito: handbook : i controlli interni dal primo al terzo livello*, Roma, Bancaria Editrice, 2015

LIOUI A., TARELLI A., *Chasing the ESG factor*, in *Journal of Banking & Finance*, n.139, 2022

LOBERTO M., SPURI M., *L'impatto del rischio di alluvione sulla ricchezza immobiliare in Italia,* in *Questioni di Economia e Finanza,* Banca d'Italia, fasc. 768, 2023

LÖFSTEDT R., *The swing of the regulatory pendulum in Europe: from precautionary principle to (regulatory) impact analysis*, in *Journal of Risk and Uncertainty*, n.28, vol.3, 2004

LOFSTEDT R., *The precautionary principle in the EU: Why a formal review is long overdue*, in *Risk Management*, n.16, vol.3, 2014

LOUMIOTI M., SERAFEIM G., *The Issuance and Design of Sustainability-linked Loans*, in *SSRN Electronic Journal*, 2022

LUCAS R. E., *On the mechanics of economic development*, in *Journal of Monetary Economics*, n.22, vol.1, 1988

LUMINOSO A., *Sulla responsabilità contrattuale ed extracontrattuale dell'impresa*, in *Contratti e Impresa*, 2007, 4-5

MACIARIELLO E., *La responsabilita da rating: analisi dell'articolo 35-bis del regolamento (CE) 1060/2009*, in *Banca Impresa Società*, 2018, I

MACRÌ E., *Bcc e mutualità alla luce dell'introduzione del gruppo bancario cooperativo*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2019, V, 1

MAGLIARI A., *Vigilanza bancaria e integrazione europea: profili di diritto amministrativo*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2020

MAIETTA A., *La responsabilità delle società di rating*, in *Danno e responsabilità*, 2015, 8-9,

MAJONE G., *The Precautionary Principle and its Policy Implications*, in *JCMS: Journal of Common Market Studies*, n.40, vol.1, 2002

MANCINI M., *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* in *Quaderni di ricerca giuridica*, Banca d'Italia, fasc. 73, 2013

MANFREDI G., *Note sull'attuazione del principio di precauzione nel diritto pubblico*, in *Diritto pubblico*, 2004, III

MANFREDI G., *Cambiamenti climatici e principio di precauzione*, in *Rivista Quadrimestrale Di Diritto Dell'Ambiente*, 2011, XXXII, 1

MARCHANT G. E., MOSSMAN K. L., *Arbitrary and capricious: the precautionary principle in the European Union courts*, Washington, D.C, AEI Press, 2004

MARINI L., *Osservazioni in tema di atti comunitari atipici.*, in *Rivista di diritto europeo*, 1998, III, 38

MARULLO REEDTZ P., *La tassonomia europea e il finanziamento della transizione ambientale*, in *Bancaria*, 2022

MATIKAINEN S., *Boosting green investment: Is the EU's «green supporting factor» too risky?*, in *Grantham Research Institute on climate change and the environment*, 2017

MCINTYRE O., MOSEDALE T., *The Precautionary Principle as a Norm of Customary International Law*, in *Journal of Environmental Law*, n.9, vol.2, 1997

MEPPEM T., GILL R., *Planning for sustainability as a learning concept*, in *Ecological Economics*, n.26, vol.2, 1998

MESSORI M., *The need for a new regulation*, in *Banca Impresa Società*, 2009

MEUCCI G., RINALDI F., *Bank exposure to climate-related physical risk in Italy: an assessment based on AnaCredit data on loans to non-financial corporations,* in *Questioni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, fasc. 706, 2022

MINDA G., *Postmodern Jurisprudence*, in *Postmodern Legal Movements*, NYU Press, 1995

MNGADI N., TWINOMURINZI H., *Quantifying Causality between Climate Change and Credit Risk: A Bibliometric Study and Research Agenda*, in *Sustainability*, n.15, vol.12, 2023, p. 9319

MODICA L., *Profili giuridici del sovraindebitamento,* Napoli, Jovene, 2012

MODICA L., *Tutela del sovraindebitamento incolpevole (L. 3/2012) o sanzione per omessa verifica del merito creditizio (art. 124 TUB)? Il "piano del consumatore" in funzione punitiva*, in *Diritto Civile Contemporaneo*, 2014

MOLONEY N., FERRAN E., PAYNE J., HAAR B., *Organizing Regional Systems*, in N. Moloney, E. Ferran, J. Payne (a cura di), *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford University Press, 2015

MORRIS J., *Rethinking Risk and the Precautionary Principle*, Oxford, Butterworth-Heinemann, 2000

MOURLON- DRUOL E., *'Trust is good, control is better': The 1974 Herstatt Bank Crisis and its Implications for International Regulatory Reform*, in *Business History*, 2015

MUÑOZ D. R., CABRALES A., SANCHEZ A., *Central Banks and Climate Change (Part 1). Does Climate Change Fit in Central Banks' Mandates?*, in *Bus. & Fin. L. Rev.*, n.6, vol.2, 2023

MUÑOZ D. R., CABRALES A., SANCHEZ A., *Central Banks and Climate Change (Part 2). Can Central Banks Intervene Now? And How? Arguments of "Opportunity" and "Suitability"*, in *Bus. & Fin. L. Rev.*, n.6, vol.2, 2023

NENCI L., *A note on Green Credit Merit Rating*, in *WCERE-World Congress Environmental and Resources Economists*, 2014

NEWTON D., ONGENA S., XIE R., ZHAO B., *Banks vs. Markets: Are Banks More Effective in Facilitating Sustainability?*, in *BOFIT Discussion Paper,* n. 5*,* 2022

NGUYEN D. D., ONGENA S., QI S., SILA V., *Climate Change Risk and the Cost of Mortgage Credit*, in *Swiss Finance Institute Research Paper,* n. 20-97, 2020

NIEMEYER J., *An Economic Analysis of Securities Market Regulation and Supervision: Where to Go after the Lamfalussy Report?*, in *SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance*, vol.482, 2001

NIJSKENS R., WAGNER W., *Credit risk transfer activities and systemic risk: How banks became less risky individually but posed greater risks to the financial system at the same time*, in *Journal of Banking & Finance*, n.35, vol.6, 2011

NOIVILLE C., BOIS F. Y., HUBERT P., LAHIDJI R., GRIMFELD A., *Opinion of the Committee for Prevention and Precaution about the Precautionary Principle*, in *Journal of Risk Research*, n.9, vol.4, 2006

NOTH F., SCHÜWER U., *Natural Disaster and Bank Stability: Evidence from the U.S. Financial System*, in *SAFE Working Paper,* n. 167, 2018

NOWAG J., *The Environmental Integration Obligation of Article 11 TFEU*, in J. NOWAG (a cura di), *Environmental Integration in Competition and Free-Movement Laws*, Oxford University Press, 2016

OECD, *Making sense of the environmental pillar in ESG investing*, in *OECD Business and Finance Outlook 2020*, OECD, 2020

OECD, *Understanding and Applying the Precautionary Principle in the Energy Transition*, Paris, Organisation for Economic Co-operation and Development, 2023

OMUKO L. A., *Applying the Precautionary Principle to Address the "Proof Problem" in Climate Change Litigation*, in *Tilburg Law Review*, n. 21, vol.1, 2016

ORTINO M., *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Banca Impresa Società*, 2020, I

ORTINO M., *Le Competenze Regolatorie Dell'Unione Europea in Materia Bancaria*, Torino, Giappichelli Editore, 2021

PACINI M., *La «vigilanza prudenziale» tra banche centrali nazionali e Banca centrale europea*, in *Banca Impresa Società*, 2003

PAGLIANTINI S., *Statuto dell'informazione e prestito responsabile nella Direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2014

PALAGI E., CORONESE M., LAMPERTI F., ROVENTINI A., *Climate change and the nonlinear impact of precipitation anomalies on income inequality*, in *Proceedings of the National Academy of Sciences*, n.119, vol.43, 2022

PARIOTTI E., *Self-regulation, concetto di diritto, normatività giuridica*, in *Ars interpretandi*, 2017, II

PARMEGGIANI F., *La responsabilità dell'agenzia di rating e dell'intermediario finanziario nella vendita dei bond Lehman Brothers*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2013, III

PARTNOY F., *The Siskel and Ebert of Financial Markets: Two Thumbs Down for the Credit Rating Agencies*, in *SSRN Electronic Journal*, 1999

PASSALACQUA M., *Diritto del rischio nei mercati finanziari: prevenzione, precauzione ed emergenza*, Padova, CEDAM, 2012

PASTORE P., *«Soft law», gradi di normatività, teoria delle fonti*, in *Lavoro e diritto*, 2003, I,

PELLECCHIA E., *Dall'insolvenza al sovraindebitamento. Interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Torino, Giappichelli Editore, 2012

PELLECCHIA E., *La Direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi ai beni immobili residenziali*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2016, VI

PELLEGRINI M., *L'ipotesi di gruppi macroregionali e la conservazione del localismo bancario*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2018, suppl. al n.3

PENNASILICO M., *Contratto ecologico e conformazione dell'autonomia negoziale*, in *Rivista quadrimestrale di Diritto dell'Ambiente*, 2017, I

PETERSEN M. A., RAJAN R. G., *The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data*, in *The Journal of Finance*, n.49, vol.1, 1994

PETERSON M., *Should the precautionary principle guide our actions or our beliefs?*, in *Journal of Medical Ethics*, n.33, vol.1, 2007

PICARDI L., *Il rating fra crisi e riforma dei mercati finanziari*, in *Rivista di diritto civile*, 2009, VI

PINDYCK R., *What We Know and Don't Know about Climate Change, and Implications for Policy*, in *National Bureau of Economic Research,* n. w27304, 2020

PINTO-BAZURCO J. F., *The Precautionary Principle*, *in International Institute for Sustainable Development (IISD)*, 2020

PODDI L., Vergalli S., *Does Corporate Social Responsibility Affect the Performance of Firms?*, in *Institutions and Markets Paper,*2009

POLLMAN E., *The Making and Meaning of ESG*, in *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper,* n. 659*,* 2022

PONZANELLI G., *Quando sono responsabili le agenzie di rating*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2012, II

PORTA A. (a cura di), *L'integrazione europea e la regolamentazione dei mercati finanziari*, Milano, EGEA, 1992

POULLE J. B., KANNAN A., SPITZ N., KAHN S., SOTIROPOULOU A., *EU banking and financial regulation*, Cheltenham, UK, Edward Elgar Publishing, 2024

PRINCIGALLI A. M., *La responsabilità civile degli organi di vigilanza bancaria*, Bari, Università degli studi di Bari «Aldo Moro», 1992

PROSPERETTI L., *La possibile responsabilità civile delle società di rating: alcune riflessioni in chiave economica*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2012, II

PUGLIESE S., *Il rischio nel diritto dell'Unione europea tra principi di precauzione, proporzionalità e standardizzazione*, Bari, Cacucci editore, 2017

QUARANTA A., *Nuova Direttiva sull'efficienza energetica le prime impressioni acaldo*, in *Ambiente & Sviluppo*, 2023, XII

RABITTI M., *Credit scoring via machine learning e prestito responsabile*, in *Rivista di diritto bancario*, 2023, 1

RAMAJOLI M., *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, 2016, II

RAMOS MUÑOZ D., *Integrating Climate Risk in Banking Regulation*, in *University of Genoa EUSFiL Law Research Working Paper Series,* n.20, 2023

RESTI A., SIRONI A., *Rischio e valore nelle banche: misura, regolamentazione, gestione*, Milano, EGEA, 2021

RICHTER J., *EU Regulatory Developments*, in *Law and Financial Markets Review*, n.14, vol.4, 2020

RIGANTI F., *Climate Change e vigilanza prudenziale: questione di (semplici) «aspettative»?*, in *Nuove leg. civ. comm.*, 2022, V

RIGANTI F., *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022, I

RIGANTI F., *L'insostenibile leggerezza dell'essere (sostenibili). Note brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2022, 2

ROGERS M. D., *Risk management and the record of the precautionary principle in EU case law*, in *Journal of Risk Research*, n.14, vol.4, 2011

ROSSELLO C., *Il danno evitabile: la misura della responsabilità tra diligenza ed efficienza*, Padova, CEDAM, 1990

ROTONDO G., *L'applicazione dei principi di proporzionalità e ragionevolezza nella regolamentazione italiana dei mercati finanziari*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2017, I

SAAVEDRA SERVIDA B., *Sostenibilità ambientale, autonomia privata e private regulation*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, 2024

SALERNO F., *La violazione dell'obbligo di verifica del merito creditizio: effetti (anche) civilistici*, in *Nuova giurisprudenza civile commentata*, 2018, X

SANDIN P., *The Precautionary Principle: A European Perspective*, in *Human and Ecological Risk Assessment - HUM ECOL RISK ASSESSMENT*, n.6, 2000

SANDIN P., *The Precautionary Principle and the Concept of Precaution*, in *Environmental Values*, n.13, vol.4, 2004

SANDIN P., *Common-Sense Precaution and Varieties of the Precautionary Principle*, in T. Lewens (a cura di), *Risk: Philosophical Perspectives*, Routledge, 2007

SANDULLI A., *La proporzionalità dell'azione amministrativa*, Padova, CEDAM, 1998

SANGIOVANNI V., *Contratti di credito ai consumatori ed errata verifica del merito creditizio*, in *Contratti*, 2019, VI

SANTORO V., TONELLI E., *La crisi dei mercati finanziari. 2 2*, Milano, Giuffrè, 2013

SAPONARO M., *Il danno da rating : se e come le agenzie sono tenute a rispondere*, in *Danno e responsabilità*, 2013, II

SCARPA F., TAGLIAFICO L. A., BIANCO V., *Financial and energy performance analysis of efficiency measures in residential buildings. A probabilistic approach*, in *Energy*, n.236, 2021

SCHNEIDER G., *Prevenzione della crisi d'impresa e rischi ESG: il ruolo della finanza sostenibile*, in *Rivista di diritto bancario*, 2023

SCHOENMAKER D., *The financial trilemma*, in *Economics Letters*, n.111, vol.1, 2011

SCHWIZER P. G., COSMA S., NOBILE L., *Risk Culture and Sustainability*, in *University of Genoa EUSFiL Law Research Working Paper Series,* n. 9*,* 2023

SCIASCIA G., *La regolazione giuridica dei rischio sistemico: stabilità finanziaria e politiche macroprudenziali*, Milano, Giuffrè, 2021

SCOTT C., *Organizational Variety in Regulatory Governance: An Agenda for a Comparative Investigation of OECD Countries*, in *Public Organization Review*, n.3, vol.3, 2003

SCOTT J., *Legal Aspects of the Precautionary Principle*, in *The British Academy*, 2020

SEPE M., *I nodi irrisolti nell'assetto del credito cooperativo, tra localismo e mutualità*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2019, 1

SEPE M., *Sviluppo, sostenibilità e sana e prudente gestione in ambito finanziario*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale. Studi dedicati a Mauro Giusti.*, Padova, CEDAM, 2022

SHISHLOV I., Bajohr T., Deheza M., Cochran I., *Using credit lines to foster green lending: opportunities and challenges*, Institute for Climate Economics, 2017

SIANI G., *I fattori ESG nel sistema finanziario: il ruolo della vigilanza,* Presentato al Rischi ESG nel rapporto banca impresa, Roma, 2022

SICLARI D., *Costituzione e autorita di vigilanza bancaria*, 2007

STEEL D., *Philosophy and the precautionary principle: science, evidence, and environmental policy*, Cambridge, Cambridge University Press, 2015

STERN N., *The Structure of Economic Modeling of the Potential Impacts of Climate Change: Grafting Gross Underestimation of Risk onto Already Narrow Science Models*, in *Journal of Economic Literature*, n.51, vol.3, 2013

STIRLING A., Precaution in the Governance of Technology, vol. I, Oxford University Press, 2017

STOKES E., *The EC courts' contribution to refining the parameters of precaution*, in *Journal of Risk Research*, n.11, vol.4, 2008

STRASSOLDO R., TESSARIN N., *Appartenenza Territoriale E Localismo*, in *Studi di Sociologia*, n.30, vol.4, 1992

SUNSTEIN C. R., *Il diritto della paura: oltre il principio di precauzione*, Bologna, Il mulino, 2010

TAPINOS D., *Prévention, précaution et responsabilité civile: risque avéré, risque suspecté et transformation du paradigme de la responsabilité civile*, Paris, Harmattan, 2008

TARASCHI M., *Concessione del credito in violazione dell'ordinaria diligenza. Nota a Cass., 20 settembre 2023, n. 26867*, in *Rivista di diritto bancario*, 2024

THE COMMITTEE OF WISE MEN, *Final report of The Committee of Wise Men on the regulation of european securities markets*, 2001

THONIPARA A., RUNST P., OCHSNER C., BIZER K., *Energy efficiency of residential buildings in the European Union – An exploratory analysis of cross-country consumption patterns*, in *Energy Policy*, n.129, 2019

TITOMANLIO R., *Il principio di precauzione fra ordinamnto europeo e ordinamento italiano*, Torino, Giappichelli Editore, 2018

TORCHIA L., *Teoria e prassi delle decisioni amministrative*, in *Diritto amministrativo*, vol.1, 2017

TOSUN J., *How the EU handles uncertian risks: understanding the role of the precautionary principle*, in *Journal of European Public Policy*, n.20, vol.10, 2013

TOSUN J., *Risk regulation in Europe: assessing the application of the precautionary principle*, New York, Springer, 2013

TREICH N., *What is the Economic Meaning of the Precautionary Principle?*, in *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, n.26, vol.3, 2001

TRIMARCHI P., *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, Giuffrè, 1961

TROISI A., *La comunicazione ambientale: il greenwashing dietro la sostenibilità*, in *Analisi Giuridica dell'Economia. Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022, I

ULGEN F., *The precuationary principle and financial stability: an alternative institutional design of market organisation and regulation,* Presentato al The 28th Annual EAEPE Conference 2016 Industrialisation, socio - economic transformation and Institutions, Manchester, 2016

UNEPFI, *Assessing climate transition risk: methodologies and roles for financial institutions*, 2024

UNEPFI, *Guidelines for Climate Target Setting for Banks – Version 2*, 2024

UNEPFI, *Managing physical climate-related risks in loan portfolios*, 2024

UNEPFI, *The climate data challenge: the critical role of open-source and neutral data platforms*, 2024

URBANI A., *Le nuove forme della territorialità nella disciplina secondaria delle banche di credito cooperativo*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2019

URBANI A., *Quel che resta della" territorialità" bancaria.*, in *Rivista di Diritto Dell'impresa*, 2019

URBANI A., AQUINO M. (a cura di), *L'attività delle banche*, Padova, CEDAM, 2010

VALDÉS J. A. R., COPPA D., *Il soft law internazionale nel Diritto finanziario*, in *Ars interpretandi*, 2017, II

VALERA L., *La sostenibilità: Un concetto da chiarire.*, in *Economia & Diritto Agroalimentare*, 2012, XVII

VANHUYSE F., PISEDDU T., MOBERG A., *What evidence exists on the impact of climate change on real estate valuation? A systematic map protocol*, in *Environmental Evidence*, n.12, vol.1, 2023

VELLA F., *Sostenibilità bancaria?*, in *Banca Impresa Società*, vol.1, 2024

VON SCHOMBERG R., *The normative basis of the Precautionary Principle*, in *International Atomic Enegy Agency*, 2006

VON SCHOMBERG R., *The Precautionary Principle: Its Use Within Hard and Soft Law*, in *European Journal of Risk Regulation*, n.3, vol.2, 2012

WIENER J. B., ROGERS M. D., *Comparing precaution in the United States and Europe*, in *Journal of Risk Research*, n.5, vol.4, 2002

WIESBROCK A., *An obligation for sustainable procurement? Gauging the potential impact of article 11 TFEU on public contracting in the EU*, in *Legal Issue of Economic Integration*, n.40, 2013

WINDOLPH S. E., *Assessing Corporate Sustainability Through Ratings: Challenges and Their Causes*, in *Journal of Environmental Sustainability*, n.1, vol.1, 2011

WOOD S. G., WOOD S. Q., WOOD R. A., *Whither the Precautionary Principle? An American Assessment from an Administrative Law Perspective*, in *The American Journal of Comparative Law*, n.54, 2006

YAN S., FERRARO F., ALMANDOZ J., *The Rise of Socially Responsible Investment Funds: The Paradoxical Role of the Financial Logic*, in *Administrative Science Quarterly*, n.64, vol.2, 2019

YAO S., PAN Y., SENSOY A., UDDIN G. S., CHENG F., *Green credit policy and firm performance: What we learn from China*, in *Energy Economics*, n.101, 2021

ZANIN L., CALABRESE R., THORBURN C. I., *Climate Stress Testing for Mortgage Default Probability*, 2024

ZEDDA S., MODINA M., GALLUCCI C., *Cooperative credit banks and sustainability: Towards a social credit scoring*, in *Research in International Business and Finance*, n.68, 2024

ZHOU X. Y., CALDECOTT B., HOEPNER A. G. F., WANG Y., *Bank green lending and credit risk: an empirical analysis of China's Green Credit Policy*, in *Business Strategy and the Environment*, n.31, vol.4, 2022

APPENDICE

Durante il percorso di studi, è stato possibile effettuare un periodo di ricerca di nove mesi presso CentroMarca Banca – Credito Cooperativo di Venezia e Treviso al fine di verificare gli effettivi sforzi che il settore bancario sta compiendo per contribuire alla transizione verde. Per ciò che concerne le imprese, è stato possibile verificare la presenza di questionari somministrati alle stesse nel caso in cui vi sia un rapporto di credito attivo. Tale questionario mira a comprendere l'esposizione ai rischi fisici e di transizione, nonché le eventuali vulnerabilità delle controparti. La valutazione di rischio fisico controparti/immobili prevede la valutazione dei singoli eventi di rischio fisico acuto e cronico associati alle controparti/immobili di riferimento. Nel caso in cui, almeno uno degli eventi di rischio fisico (frane, alluvione, incendio, etc.) risultasse elevato è prevista la somministrazione al cliente di domande esclusivamente relative agli eventi di rischio fisico da attenzionare, quali la presenza di polizze assicurative, interventi di ristrutturazione atti a mitigare il rischio individuato e eventuali ulteriori mitigazioni del rischio fisico. Nello specifico, la somministrazione di tale questionario è effettuata in fase d'istruttoria della richiesta di un prodotto *taxonomy aligned* qualora il rischio fisico corrispondente alla zona in cui l'immobile è geolocalizzato o, nel caso di acquisto vettura green, alla zona di residenza della controparte, risulti avere una valutazione alta/molto alta in relazione a uno o più rischi fisici acuti e/o cronici al fine di valutare la presenza di eventuali azioni di adattamento e/o mitigative che siano atte a mitigare tale rischiosità consentendo al prodotto di essere pertanto qualificato come *taxonomy aligned*.

Domanda
Il cliente pubblica informazioni sulle proprie performance ESG nell'ambito della propria informativa finanziaria (report stand-alone o come integrazione negli Annual Report)?
Il cliente ha collegato la remunerazione del CEO e/o di altri dirigenti a obiettivi o KPI ESG?

Il cliente ha identificato una strategia completa sulla gestione delle questioni ESG, con obiettivi quantitativi e un chiaro orizzonte temporale?
Il cliente ha ricevuto multe o sanzioni o condanne penali per responsabilità ambientali negli ultimi 5 anni?
Il cliente ha adottato strategie e politiche, oppure ha recentemente effettuato interventi, per aumentare la produzione e/o l'uso di energia rinnovabile?
Il cliente ha effettuato recentemente interventi di efficientamento energetico?
Il cliente ha adottato strategie e politiche, oppure ha recentemente effettuato interventi, per monitorare e ridurre al minimo le emissioni di inquinanti atmosferici?
Il cliente ha una strategia o un piano per gestire le emissioni totali di gas serra (suddivise per le emissioni di carbonio dello scopo 1, 2 e 3), obiettivi di riduzione delle emissioni e un'analisi delle prestazioni rispetto a tali obiettivi?
Il cliente ha adottato una strategia, oppure ha recentemente effettuato interventi, per gestire i rischi e le opportunità legati al risparmio di carburante e alle emissioni della flotta?
Il cliente ha strategie e politiche, oppure ha recentemente effettuato interventi, per la gestione dei rischi legati alla qualità e alla disponibilità delle risorse idriche?
Il cliente ha strategie e politiche, oppure ha recentemente effettuato interventi, per monitorare e ridurre al minimo l'inquinamento del suolo?
Il cliente ha una strategia, oppure ha recentemente effettuato interventi, per l’utilizzo di materiali riciclati?
Il cliente ha strategie e politiche, oppure ha recentemente effettuato interventi, per massimizzare la riusabilità/riciclabilità dei prodotti usati e venduti?
Il cliente ha una strategia, oppure ha recentemente effettuato interventi, per monitorare e ridurre al minimo la produzione di rifiuti pericolosi, rifiuti elettronici e altri rifiuti?

Il cliente ha assicurato i suoi beni contro il rischio idro geologico?
Il cliente ha effettuato interventi di mitigazione del rischio idro geologico?
Il cliente ha assicurato i suoi beni contro il rischio sismico?
Il cliente ha effettuato interventi di mitigazione del rischio sismico?
Il cliente ha assicurato i suoi beni contro il rischio frane?
Il cliente ha effettuato interventi di mitigazione del rischio frane?
Il cliente investe nella ricerca sulla produzione circolare, concentrandosi su prodotti modulari, metodi di imballaggio sostenibili e opportunità di riciclaggio?
Il cliente ha strategie e politiche, oppure ha recentemente effettuato interventi, per ridurre l'utilizzo/il peso totale degli imballaggi
Il cliente ha una strategia e un piano chiaro relativi alla transizione verso un'economia a zero emissioni che includono: - impegno e sostegno alla transizione verso un'economia a zero emissioni - un'analisi dei rischi e delle opportunità derivanti dalla transizione verso un'economia a zero emissioni - evitare il lock-in a tecnologie che non supportano la transizione verso un'economia a zero emissioni.
Il cliente dispone della Certificazione ISO 14001
Il cliente ha effettuato la registrazione EMAS

Inoltre, per le imprese sono state previste le seguenti linee di credito *taxonomy aligned*:

- Mutuo Efficienza ESG – Impresa tasso fisso: mutuo ipotecario per efficientamento energetico immobile;

- Mutuo Efficienza ESG – Impresa tasso fisso: mutuo chirografario per efficientamento energetico immobile;
- Mutuo Rigenera ESG – Impresa tasso fisso: mutuo ipotecario per ristrutturazione immobile;
- Mutuo Rigenera ESG – Impresa tasso fisso: mutuo chirografario per ristrutturazione immobile

Dunque, collegate alla presenza di immobili, alla loro ristrutturazione o all'efficientamento energetico degli stessi. In particolare, per ciascun prodotto è prevista una lista di caratteristiche che l'intervento deve prevedere al fine di poter godere dei benefici economici, senza recare danno all'obiettivo di adattamento al cambiamento climatico della Tassonomia. È necessario, quindi, svolgere una solida valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità al fine di identificare quali rischi climatici fisici possano influenzare l'andamento dell'operazione durante il ciclo di vita previsto. In aggiunta, se l'operazione è considerata a rischio per uno o più rischi climatici fisici la valutazione del rischio climatico e della vulnerabilità permette di esaminare la rilevanza di tali rischi climatici fisici per l'operazione. Infine, una valutazione delle soluzioni di adattamento che possono ridurre il rischio fisico climatico individuato, è utile per accertarsi che delle contromisure siano state adottate al fine di limitare il peso di tali rischi.

Infine, per le imprese maggiori è prevista una forma di accompagnamento, per cui tramite un questionario queste possono verificare il loro livello di sostenibilità, in campo sociale, ambientale e di *governance.*

Per ciò che concerne i consumatori, è stato effettuato un lavoro di recupero, circa i prestiti alle famiglie garantiti da immobili, al fine della misurazione del GAR, delle seguenti informazioni:

ID	Campo da recuperare	Descrizione	Dominio campo
1	Certificazione energetica APE	Certificazione di efficienza energetica dell'immobile	A1|A2|A3|A4|A|B|C|D|E|F|G
2	EPgl,nren	Indice di prestazione energetica globale che misura il consumo energetico di una unità immobiliare (Kwh/mq)	Numerico
3	Emissioni Co2	Emissioni di Co2 annui dell'immobile	Numerico
5	Piano	Piano dell'immobile	-1|0|1|2|3|>3
6	Anno costruzione	Anno di costruzione dell'immobile (se presente confermare il dato)	YYYY
9	Data conseguimento certificazione APE	Data conseguimento certificazione energetica APE dell'immobile	DD/MM/YYYY

Per gli immobili relativi a crediti erogati oltre un decennio fa, pertanto con classe energetica priva di validità, o precedenti al 2009, dunque antecedenti all'entrata in vigore dell'Attestato di Prestazione Energetica, o per i quali non era stata fornita alla banca copia dell'APE, quest'ultima veniva stimata da un *provider* esterno, sulla base delle informazioni contenute nelle perizie, incrementando così le discrepanze nella valutazioni del GAR, fra diversi istituti, a seconda del provider esterno.

Orbene, in relazione ad un campione di 308 crediti erogati nel 2023, è emersa una correlazione fra il reddito delle famiglie e la classe energetica dell'edificio. Di questi crediti il 67% presentava un Attestato di Prestazione Energetica, il 48% presentava una classe energetica superiore alla D, ovvero la classe energetica che tutti gli edifici destinati ad abitazione dovranno presentare dal 2033, di cui il 60% apparteneva a famiglie con un reddito superiore a 30.000,00 euro.