

L'intervento

ESG, QUANDO L'OTTIMO È NEMICO DEL BENE

di **Giovanni Sabatini***

Il settore bancario europeo e italiano condivide l'urgenza della Commissione Europea nell'accelerare la transizione verso modelli di sviluppo sostenibili, innanzitutto sotto il profilo ambientale e sociale, ed è anche consapevole del ruolo che svolge nell'orientare i flussi per finanziare questa ineludibile transizione. Occorre tuttavia essere consapevoli che, seppur motivata dall'obiettivo di definire un quadro di regole per sviluppare la transizione, una produzione normativa europea a getto continuo, frammentata, non coordinata ed elaborata e implementata con sequenze temporali non coerenti può ritardare il processo e avere effetti collaterali negativi.

Si possono citare due esempi di questa ricerca di un "ottimo" che è nemico del "bene": l'attenzione che viene posta dalle autorità di vigilanza al fenomeno del "greenwashing" e la direttiva due diligence delle imprese in materia di sostenibilità (Corporate Sustainability Due Diligence Directive - CSDDD).

Sul primo tema le autorità di vigilanza europee, su mandato della Commissione, hanno pubblicato un rapporto ad interim sui «rischi derivanti dalle cosiddette pratiche di greenwashing e sulle politiche di supervisione della finanza sostenibile». Viene innanzitutto definito cosa intendono le autorità Ue per "greenwashing", cioè le pratiche per cui documenti relativi alla sostenibilità, dichiarazioni pubbliche, comunicazioni e azioni non riflettono in modo chiaro e veritiero il sottostante profilo di sostenibilità di un ente, di un prodotto finanziario o di un servizio finanziario e tali pratiche possono essere fuorvianti. È evidente dalla definizione che tali pratiche – se poste in essere volontariamente – possono essere fortemente lesive della fiducia del mercato, degli investitori e della concorrenza al

pari delle pratiche di manipolazione già oggetto di ampia e pervasiva regolamentazione. Ma il punto di attenzione è quello relativo alla volontarietà della condotta lesiva.

Il rapporto dell'Esma riconosce che tali condotte possono determinarsi intenzionalmente o meno e proprio questo secondo caso, la mancanza di intenzionalità, desta preoccupazione e può essere fonte di effetti controproducenti. L'Esma stessa cita tra le potenziali cause dei rischi di greenwashing la necessità di migliorare l'efficacia e la coerenza del quadro regolamentare. Gli esiti della consultazione alla base del rapporto evidenziano tra i problemi il quadro normativo non sempre chiaro e dotato di definizioni univoche e non ambigue, la mancanza di metriche standardizzate per misurare i rischi, l'assenza di "benchmark" adeguati e di una regolamentazione che definisca concetti ampiamente diffusi come "investimenti a impatto sociale" o "attività che non determinano danni significativi" (DNSH). In presenza di tali livelli di indeterminazione e di incertezza il rischio è che le banche e gli altri intermediari finanziari scelgano di astenersi da comportamenti che avrebbero l'obiettivo di facilitare la transizione ma che potrebbero essere considerati pratiche di greenwashing, con conseguenti effetti negativi sia reputazionali che sanzionatori.

Analoghe complessità pone la proposta di Direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (CSDDD) in discussione nel cosiddetto Trilogo. Il testo introduce un dovere di diligenza in capo alle imprese inerente agli impatti negativi su diritti umani e ambiente generati durante l'intero ciclo di vita della produzione, dell'uso e smaltimento del prodotto o della prestazione del servizio. È di tutta evidenza che una tale estensione degli obblighi amplia in modo sproporzionato la responsabilità delle imprese e degli amministratori rendendo la

conformità a tale impianto normativo di fatto impossibile.

La proposta di direttiva si inserisce in un articolato plesso normativo che comprende la disciplina sulla comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario, di cui alla Direttiva 2014/95/UE (Non financial reporting directive - NFRD), poi modificata e rafforzata dalla Direttiva 2022/2462/UE sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (Corporate sustainability reporting directive - CSRD), che ha esteso l'ambito di applicazione a tutte le società di grandi dimensioni e a tutte le società quotate, incluse le Pmi, e ha ampliato il novero delle informazioni che devono essere rese. Ulteriori elementi volti a incoraggiare l'impegno a lungo termine degli azionisti e ad aumentare la trasparenza tra società e investitori si rinvergono nella revisione della Direttiva 2007/36/CE sui diritti degli azionisti a opera della Direttiva 2017/828/UE (Shareholder rights directive II - SHRD II). Per il settore bancario si sommano poi le integrazioni al quadro di regolamentazione prudenziale anch'esso in corso di ulteriore rafforzamento nell'ambito del cosiddetto pacchetto bancario, che oltre a recepire gli ulteriori standard di Basilea 3+ introduce specifiche ulteriori disposizioni in materia gestione dei rischi ESG.

L'estensione al settore bancario e finanziario della proposta di CSDDD comporterebbe ulteriori rilevanti complessità e difficoltà di coordinamento rispetto al sopradescritto quadro normativo, imponendo obblighi che vanno ben al di là della gestione dei rischi connessi con la transizione ambientale e sociale e del compito di facilitare tale transizione.

Anche la Banca Centrale Europea il 6 giugno scorso, nel parere formulato su propria iniziativa sulla proposta di direttiva CSDDD, pur essendo sostanzialmente favorevole, evidenzia la necessità di

un approccio coordinato e l'importanza di un'entrata in vigore graduale e ordinata, per consentire alle imprese di adeguare i processi interni e le relazioni commerciali ai nuovi requisiti. La Bce sottolinea inoltre l'importanza di accordi di cooperazione e scambio di informazioni tra le diverse Autorità di vigilanza coinvolte.

In estrema sintesi il necessario e urgente processo di transizione verso un'economia sostenibile richiede che sia assicurata: a) una maggiore coerenza di tutto il complesso normativo europeo di primo e secondo livello e un raccordo con gli sviluppi internazionali; b) una effettiva possibilità di implementazione e

di conformità delle regole; c) la chiarezza, non ambiguità e qualità della regolamentazione; d) la proporzionalità e la gradualità di applicazione per facilitare la conformità e minimizzare i costi per i soggetti vigilati.

Direttore generale **Abi**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



TROPPIA FOGA

**Dalla Ue un'enorme
produzione normativa
ma regole ancora poco
chiare e oneri eccessivi
per imprese e banche**

