

Nell'avviare la Tavola rotonda su “Rischio climatico e sviluppo sostenibile: il ruolo delle regole e quello del mercato”, mi sembra utile tornare, in termini generali e riassuntivi, su alcuni paletti che sono stati finora piantati attraverso la prolusione del dott. Signorini e gli interventi delle banche nella prima sessione. Mi sembra di poter dire che diamo per acquisite alcune affermazioni:

1. I cambiamenti climatici sono una fonte di rischio per la stabilità del sistema finanziario: i rischi sono classificati in due categorie, il rischio fisico e quello di transizione, che possiamo dare ormai per comunemente accettate.
2. I rischi derivanti da fattori climatici e ambientali non sono tuttavia di una nuova natura; rientrano, invece, nei tradizionali rischi degli intermediari, da quelli di credito a quelli di mercato in primo luogo.
3. È importante che gli intermediari predispongano sistemi di *governance*, organizzativi e di controllo interno adeguati ad assicurare che i fattori climatici e ambientali vengano pienamente incorporati nei sistemi di gestione del rischio e nella definizione delle *policy* aziendali.
4. Un trattamento prudenziale particolare di Pillar 1 dovrà basarsi su robuste evidenze empiriche dell'esistenza di un differenziale di rischio tra i finanziamenti rivolti ad attività *green* rispetto ad attività che presentano diversi livelli di *brownness*.

Come sempre, dunque, si incontrano due sfere di interessi: quello relativo alla stabilità del singolo operatore e quello relativo alla stabilità del sistema finanziario. Ancora una volta la sfera micro, di pertinenza degli intermediari, e quella macro,

presidiata dalle autorità di regolamentazione, devono formare un unico tessuto in grado di realizzare gli obiettivi di interesse comune.

Nella sessione precedente abbiamo ascoltato come le banche stiano affrontando le nuove tematiche; qui invece ci soffermiamo su quella che definirei la “domanda” di regolamentazione.

Al momento attuale l’attenzione dei regolatori si è appuntata su aspetti legati alla governance degli intermediari: la *shareholder rights directive* del 2017 richiede ad esempio di definire politiche di remunerazione degli amministratori basate su criteri ESG.

A livello europeo le autorità di vigilanza intendono assecondare la crescente consapevolezza dei rischi derivanti dai fattori ambientali inserendoli nel processo SREP e quindi nel Pillar 2. Inoltre si prospetta l’inserimento di fattori di sostenibilità ambientale negli esercizi di stress test.

Si mira anche a favorire un corretto inserimento dei rischi climatici e ambientali nel *pricing* degli *assets*, per agevolare una efficiente allocazione delle risorse. Va accresciuta la consapevolezza degli investitori in relazione all’esposizione ai rischi climatici e ambientali dei soggetti che si rivolgono al mercato per soddisfare le esigenze di finanziamento. Gli stessi operatori finanziari sono chiamati a fornire informazioni pubbliche sulla loro esposizione a tali rischi, sui metodi utilizzati per definirli, sulle prassi con cui mirano a gestirli, sugli obiettivi che si prefiggono. Naturalmente è essenziale che le informazioni vengano fornite, su scala globale, in un quadro standardizzato e con una tassonomia condivisa che rafforzino la trasparenza e consentano la comparazione.

C’è interesse, da parte di operatori e autorità, ad approfondire, su base empirica, l’esposizione di singole attività e portafogli finanziari ai rischi climatici. I risultati disponibili in letteratura sulla performance dei *green assets* rispetto ai cosiddetti *brown assets* non sono finora univoci ma la regolamentazione prudenziale non può prescindere da risultati analitici più robusti.

Ma se questi sono finora gli orientamenti assunti nelle sedi della cooperazione internazionale e presso i regolatori su scale europea e globale, è importante verificare quali siano gli sviluppi auspicati dagli intermediari bancari e finanziari per poter svolgere appieno il loro ruolo di finanziatori del sistema in questa fase di transizione verso un'economia sostenibile.

In particolare, chiederei ai *panelists* di soffermarsi su due specifiche questioni:

- ci sono elementi dell'attuale regolamentazione prudenziale, o di quella di prossima emanazione, che ostacolano la capacità del sistema di finanziare la transizione verso un'economia sostenibile? E, d'altra parte, i mercati sono in grado di creare i giusti incentivi o ci sono fallimenti che le regole dovrebbero affrontare? E quali le priorità?
  
- Quali sono le sfide principali delle grandi banche, delle banche locali, degli operatori del risparmio gestito, e quale è il contributo che possono offrire gli accademici e le autorità? Quali opportunità si aprono agli intermediari, dato che canalizzare nuove risorse verso investimenti sostenibili offre anche l'occasione di soddisfare nuova domanda di investimenti da parte dei risparmiatori e di offrire nuovi servizi ai prenditori finali?