BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Piani d'azione degli intermediari non bancari in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali: principali evidenze e buone prassi

Dicembre 2023

Indice

1. Premessa 2
1.1. Contesto di riferimento 2
1.2. Obiettivo e struttura del documento 2
2. Principali evidenze 4
2.1. Governance 5
2.2. Modello di business e strategia 5
2.3. Sistema organizzativo e processi operativi 6
2.4. Sistema di gestione dei rischi 6
2.5. Informativa al mercato 8
3. Buone prassi osservate 9
3.1. Governance 9
3.2. Modello di business e strategia 12
3.3. Sistema organizzativo e processi operativi 14
3.4. Gestione dei rischi 16
3.4.1. Identificazione e misurazione dei rischi 16
3.4.2. Base dati 17
3.4.3. Adeguatezza del capitale e limiti di rischio 19
3.4.4. Revisione periodica delle decisioni in materia di ESG 20
3.4.5. Rischio di credito 20
3.4.6. Rischio di mercato 20
3.4.7. Rischi operativi 21
3.4.8. Rischi di liquidità 22
3.5. Informativa al mercato 23

1. Premessa

1.1. Contesto di riferimento

Dopo la pubblicazione di aprile 2022 delle Aspettative di Vigilanza (le "Aspettative") volte a promuovere l'incorporazione della valutazione dei rischi climatici e ambientali, la Banca d'Italia ha condotto un'indagine tematica somministrando un questionario di autovalutazione a n. 86 intermediari non bancari (in particolare, 40 SGR, 10 SIM, 31 intermediari ex art. 106, 3 IMEL e 2 IP). Il campione di intermediari è stato selezionato in modo da garantire un adeguato grado di diversificazione in termini di modello di business, dimensioni e operatività. La ricognizione ha mostrato un livello di allineamento alle Aspettative mediamente contenuto, seppur con significative differenze sia tra gli intermediari afferenti a comparti diversi sia tra quelli di uno medesimo *cluster*.

In esito all'indagine, con la comunicazione del 27 dicembre 2022, pubblicata il 10 gennaio 2023, la Banca d'Italia ha condiviso le risultanze della *thematic review* con l'intera industria finanziaria, richiedendo altresì a tutti gli intermediari di trasmettere un piano di azione in cui rappresentare gli interventi programmati per garantire un graduale allineamento delle prassi aziendali alle Aspettative entro il 2025[1]. I piani, approvati dai CdA, sono stati trasmessi al nostro Istituto dagli intermediari entro il 31.03.2023, insieme alla valutazione dei Collegi sindacali.

Le principali risultanze dell'analisi dei piani sono state preliminarmente condivise con il settore finanziario e con le associazioni di categoria nella tavola rotonda dell'8 settembre 2023; l'evento è stato anche l'occasione per verificare lo stato di avanzamento dei piani e per confrontarsi circa criticità e sfide che il mercato sta affrontando.

Il monitoraggio dell'esecuzione dei piani, e più in generale dei progressi nella gestione dei rischi, rientrerà, nel rispetto del principio di proporzionalità, nell'ordinario dialogo della Vigilanza con gli intermediari.

1.2. Obiettivo e struttura del documento

L'obiettivo del presente documento è illustrare le principali evidenze emerse dall'analisi condotta dalla Vigilanza sui piani di azione trasmessi a marzo 2023 dagli intermediari finanziari non bancari, nonché fornire un aggiornamento delle "buone prassi" – distribuite al mercato a seguito dell'indagine tematica del 2022 – allo scopo di proporre esempi utili per il progressivo allineamento alle Aspettative di Vigilanza in materia.

Il settore non bancario comprende un elevato numero di soggetti, con modelli di business molto eterogenei tra loro; l'esposizione ai rischi climatici e ambientali – nella rispettiva accezione di rischio fisico e di transizione – varia significativamente, con implicazioni strategiche ed organizzative dissimili.

Pertanto, le "buone prassi" contenute in questo documento sono descritte soltanto a titolo illustrativo e non esauriscono le modalità idonee a conseguire l'allineamento con le Aspettative di Vigilanza. Ciascun intermediario è quindi invitato a valutare la coerenza delle specifiche soluzioni con il modello di business, il sistema di *governance* e le coordinate organizzative che lo caratterizzano, sulla base delle evidenze scaturenti dalle analisi di materialità dei rischi climatici e ambientali.

[1] Il documento è disponibile al seguente link: https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/comunicazioni/com-20230110/index.html

La Banca d'Italia si riserva, inoltre, la possibilità di integrare il documento sulle buone prassi nel corso del tempo, per tener conto dell'eventuale sviluppo delle stesse nonché del quadro normativo di riferimento.

Il lavoro illustra evidenze e buone prassi distinguendole per le seguenti aree tematiche: 1) Governance, 2) Modello di business e strategia; 3) Sistema organizzativo e processi operativi; 4) Sistema di gestione dei rischi e basi dati; 5) Informativa al mercato. Nella tabella seguente è riportato l'elenco delle iniziative per le quali è stato possibile individuare "buone prassi".

Tabella 1. Elenco non esaustivo delle iniziative per le quali è stato possibile individuare "buone prassi"

N° Aspettativa	Area tematica	Iniziativa
1	*Governance*	*Policy* aziendali
		Assegnazione ruoli e responsabilità
		Competenze dei membri del CdA e del Collegio Sindacale
		Sistema di *reporting*
2	*Modello di business e strategia*	Obiettivi strategici
		Offerta commerciale
		Analisi del contesto normativo e competitivo
		Analisi di materialità
		Sistema di monitoraggio
3	*Sistema organizzativo e processi operativi*	Modello organizzativo adottato
		Sviluppo delle competenze dei dipendenti
		Funzioni di controllo
		Politiche aziendali interne
		Politiche di remunerazione
		Efficienza energetica
4	*Sistema di gestione dei rischi*	Identificazione e misurazione dei rischi
5		Base dati
6		Adeguatezza del capitale e limiti di rischio
7		Revisione periodica delle decisioni in materia di ESG
8		Rischio di credito
9		Rischio di mercato
10		Rischi operativi
11		Rischio di liquidità
12	*Informativa al mercato*	*Disclosure*

2. Principali evidenze

La Vigilanza ha esaminato un totale di n. 466 piani, distinti come segue.

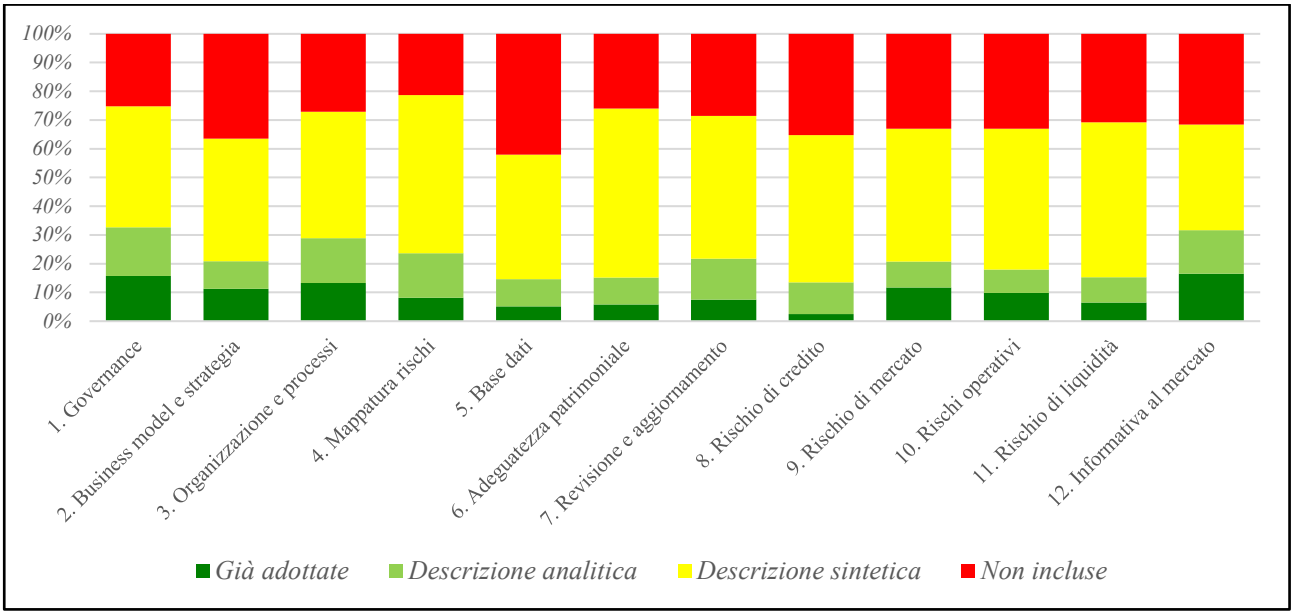
Tipo di intermediario	N° piani trasmessi
SOCIETA' DI GESTIONE	161
SICAV / SICAF	15
IMPRESE DI INVESTIMENTO	57
SOCIETA' FINANZIARIE	188
ISTITUTI DI PAGAMENTO	37
IMEL	8
Totale	**466**

Dall'analisi dei piani d'azione è emerso che gli intermediari non bancari sono generalmente consapevoli della crescente rilevanza strategica ed operativa dei rischi climatici e ambientali per la sostenibilità del modello di business. La quasi totalità delle società ha infatti dedicato risorse e sforzi all'analisi delle Aspettative e al relativo *gap* da colmare, pianificando per il prossimo triennio iniziative volte ad assicurare un graduale allineamento con tali linee guida.

La maggioranza dei piani presenta tuttavia margini di miglioramento, con descrizioni delle iniziative programmate che richiederebbero un maggior grado di dettaglio (cfr. Grafico 1), sia in termini di contenuti sia con riguardo alle tempistiche di implementazione. La quasi totalità degli intermediari non ha fornito alcun tipo di informazione circa le risorse umane e gli investimenti finanziari necessari per la realizzazione del piano. Inoltre, è stato osservato che soltanto un numero limitato di società ha già avviato le attività descritte nei piani; di conseguenza, il concreto *committment* su questi temi dovrà essere verificato nel prosieguo, nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza.

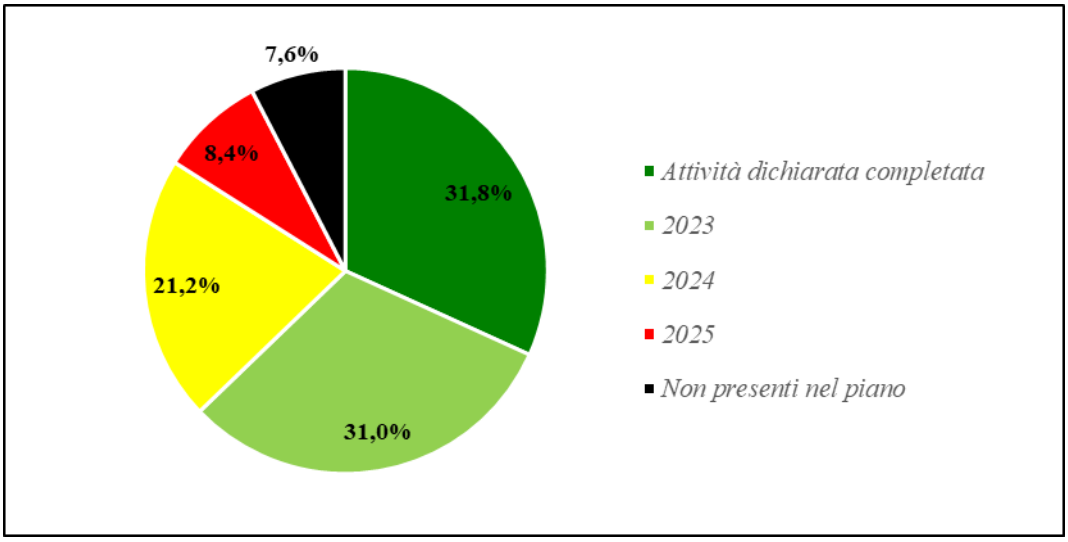
La qualità dei piani è comunque piuttosto variegata, sia tra tipologie di intermediari sia tra società dello stesso *cluster*.

Grafico 1. Stato delle iniziative di allineamento alle Aspettative di vigilanza



Con specifico riferimento alle tempistiche (cfr. Grafico 2), emerge che la maggior parte delle iniziative incluse nei piani è stata già completata (31,8%) o sarà avviata entro il 2023 (31%). Al contempo, diverse azioni di adeguamento saranno realizzate non prima del 2025. Inoltre, per un numero non irrilevante di iniziative non è stata fornita alcuna indicazione sui tempi di realizzazione.

Grafico 2. Tempi di avvio delle iniziative pianificate



2.1. Governance

L'analisi dei piani ha evidenziato che la *governance* è l'area in cui si riscontra un maggiore impegno nella pianificazione e nell'implementazione delle attività di adeguamento. Buona parte degli intermediari ha già realizzato o ha programmato la formalizzazione di ruoli e responsabilità in materia di rischi climatici e ambientali, sebbene manchino frequentemente dettagli su come saranno adeguate le relative politiche e procedure aziendali.

Molti intermediari hanno manifestato l'intenzione di rafforzare le competenze sui temi ESG attraverso l'avvio di specifici corsi di formazione indirizzati ai vertici aziendali; meno diffusa è invece la previsione di rafforzare i CdA con nuovi esponenti già esperti della materia.

Scarsi sono i dettagli riguardanti contenuto e/o periodicità del *reporting* indirizzato ai vertici aziendali, la cui realizzazione è stata comunque programmata da buona parte degli intermediari.

2.2. Modello di business e strategia

L'analisi dei piani ha rilevato che l'approccio alla pianificazione strategica risulta abbastanza variegato per tipologia di intermediario. I gestori mostrano una certa sensibilità ai temi climatici e ambientali, che per lo più sono considerati nella definizione delle strategie aziendali, anche integrando l'offerta commerciale con prodotti ESG. Negli altri comparti è decisamente meno rilevante la quota di società che ha pianificato analoghi interventi sulla propria offerta commerciale.

In generale, frequenti ritardi interessano anche l'adozione di procedure formalizzate per la valutazione della materialità, così come lo svolgimento di analisi di contesto e la definizione di obiettivi strategici di sostenibilità accompagnati da *key performance indicators* (KPI) utili al loro monitoraggio.

2.3. Sistema organizzativo e processi operativi

Quasi tutti gli intermediari hanno individuato iniziative organizzative volte a rafforzare al loro interno il coordinamento delle tematiche ESG, pur nell'ambito di soluzioni differenziate. In particolare, gestori di dimensioni contenute e SIM hanno optato soprattutto per un modello accentrato, mentre soluzioni più complesse (modello ibrido e decentrato) sono invece adottate, o ne è prevista l'adozione, da parte di gestori più grandi; le società finanziarie dell'Albo *ex* art. 106 TUB hanno optato il più delle volte per il modello ibrido; per IP e IMEL non emerge invece una prassi di mercato prevalente.

La grande maggioranza delle società ha già aggiornato, o prevede di aggiornare, le attribuzioni delle diverse funzioni aziendali, per garantire il miglior presidio dei rischi climatici e ambientali; in generale, gli sforzi maggiori riguardano il *risk management* e la *compliance*.

Tutte le società stanno investendo nella formazione del personale, mediante corsi sia interni che esterni, mentre la revisione delle *policy* di remunerazione, volta a introdurre variabili legate ai temi ESG, è un'iniziativa programmata soprattutto dai gestori.

Solo metà delle società ha menzionato soluzioni organizzative e di processo in grado di agire positivamente sul livello di efficienza energetica, quali ad esempio la più marcata digitalizzazione dei processi (e la contestuale riduzione dei documenti cartacei) e/o l'incentivazione dello *smart working* e della mobilità sostenibile (es. auto aziendali ibride o elettriche).

2.4. Sistema di gestione dei rischi

Dall'analisi dei piani è emerso che il sistema di gestione dei rischi è l'area che presenta maggiori ritardi. La maggior parte delle iniziative inserite nei piani vanno nella direzione auspicata dalle Aspettative di Vigilanza, ma sono spesso poco dettagliate. Le iniziative già avviate sono minoritarie; molte sono, invece, le attività per ora solo programmate, che nei prossimi mesi dovranno essere adeguatamente inserite in ciascun contesto organizzativo, secondo il piano predisposto.

Si sono riscontrati ritardi nella mappatura degli eventi di rischio climatico e ambientale che potrebbero manifestarsi e dei conseguenti effetti sui diversi profili di rischio prudenziali. Infatti, sebbene la mappatura sia stata pianificata dalla larga maggioranza degli intermediari, un numero non trascurabile di società non ha previsto questo tipo di iniziativa e sono poche quelle che l'hanno già formalizzata. Le modalità di conduzione di questa attività sono altresì spesso descritte in modo generico, limitandosi a menzionare il censimento degli impatti che i rischi in oggetto potrebbero generare sui rischi tradizionali.

In proposito, rilevano le difficoltà riscontrate dagli intermediari nel reperimento di dati e nella definizione di metriche di valutazione considerate adeguate, al fine di misurare l'esposizione e ancor di più quantificare l'entità dei rischi climatici e ambientali. In tale contesto, un numero significativo di intermediari ha pianificato la creazione di una base dati contenente elementi utili a valutare l'esposizione ai rischi climatici e ambientali; tuttavia, le informazioni fornite appaiono di norma molto generiche e non sempre consentono di comprendere chiaramente i concreti interventi che le società intenderebbero porre in essere.

In taluni casi l'attività di adeguamento delle basi dati si sostanzia meramente nella ricerca di un fornitore o nell'avvio di interlocuzioni con il *provider* già selezionato per valutare gli strumenti e i dati più utili da acquisire. Sono diverse le società che prevedono di raccogliere le informazioni in modalità ibrida, ossia acquisendo i dati sia da fornitori professionali, sia direttamente dalla clientela attraverso la somministrazione di questionari *ad hoc*. In proposito, gli intermediari potrebbero

utilizzare le evidenze già disponibili, come ad esempio quelle sulle coperture assicurative stipulate dalla clientela a fronte del rischio fisico, dalle quali possono essere già tratte informazioni utili.

In generale, la *data governance* appare debole, stanti le poche iniziative pianificate per la verifica della qualità, attendibilità e accuratezza delle informazioni acquisite da fonti esterne; oltre metà dei piani non prevede infatti concrete azioni e solo alcune società hanno rappresentato la necessità di interventi sul sistema IT.

Buona parte degli intermediari soggetti alla redazione del Report ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*) ha programmato di integrare questo documento valutando i rischi climatici e ambientali quali possibili *drivers* dei rischi finanziari tradizionali. Soltanto un numero contenuto di società ha però già formalizzato questa valutazione e in ogni caso l'iniziativa è stata descritta in maniera molto generica; sono infatti rari i casi in cui sono stati illustrati i *key risk indicators* (KRI) che verranno introdotti. Le SGR hanno programmato l'introduzione di limiti operativi sui patrimoni gestiti, solo in una minoranza di casi fornendo dettagli sulla integrazione nel sistema di *risk management* aziendale.

Inoltre, in nessun piano è stata esplicitamente citata l'incorporazione dei rischi climatici e ambientali nei processi di valutazione del capitale interno.

Dai piani di azione emerge altresì che la generalità degli intermediari ha definito un aggiornamento periodico – in genere annuale – delle decisioni assunte in relazione a metodologie e strumenti per la valutazione dei rischi di sostenibilità. La funzione preposta a tale processo di verifica non è sempre la medesima per tutte le società: alcuni intermediari hanno previsto che sia condotta direttamente dall'organo di supervisione strategica, altri dal Comitato di Sostenibilità/ESG e altri ancora da una delle funzioni di controllo (i.e. *Compliance* o *Risk Management*).

Quanto alla considerazione dei rischi climatici e ambientali come *drivers* dei tradizionali rischi finanziari, l'analisi dei piani ha evidenziato che gli intermediari hanno soprattutto integrato il rischio fisico nel *framework* del rischio operativo, tenendo generalmente conto degli effetti derivanti da eventuali disastri climatici e ambientali sull'operatività aziendale, con conseguente monitoraggio e presidio degli stessi nel *business continuity plan*. Risultano invece maggiormente in ritardo le iniziative di adeguamento relative agli altri rischi (i.e. credito, mercato e liquidità).

L'integrazione dei rischi climatici e ambientali nella gestione del rischio di credito è stata pianificata soprattutto dagli intermediari finanziari ex art. 106 TUB; la maggior parte dei progetti sono però descritti in modo poco dettagliato.

Nel processo di valutazione del merito creditizio della controparte, diversi intermediari intendono valutare il rischio fisico a cui la clientela è esposta, classificandola in base alla vulnerabilità dell'area geografica di riferimento, e il rischio di transizione, mappando i settori economici di afferenza. Rileva, inoltre, la diversificazione del *pricing* applicato ai clienti in relazione al loro *rating* ESG; meno frequenti sono le iniziative relative al processo di monitoraggio del credito.

Coerentemente con il relativo modello di business, il rischio di mercato ha una maggiore rilevanza nei piani dei gestori e delle imprese di investimento, mentre ha un peso residuale per gli altri intermediari non bancari. I soggetti interessati hanno integrato i fattori climatici e ambientali nelle strategie di investimento; la metodologia maggiormente adottata per la selezione degli investimenti e delle controparti è quella della *ex-ante exclusion*, che limita a monte l'assunzione di tali rischi, perlopiù sulla base del settore economico e/o del *rating* ESG assegnato. In proposito, va però sottolineato che, sebbene la raccolta di dati settoriali sia comunque apprezzata, è importante che

si giunga gradualmente ad una maggiore granularità delle informazioni disponibili; al riguardo, appare cruciale il dialogo e la collaborazione tra il sistema finanziario e le imprese non finanziarie.

L'effetto della componente ESG sui rischi reputazionali e legali è stato menzionato nei piani da un numero limitato di società, in genere con descrizioni generiche.

La maggior parte degli intermediari ha rappresentato l'assenza di impatti rilevanti e diretti dei fattori ESG sul rischio di liquidità, con conseguente mancata pianificazione di iniziative in tale ambito. Nei rari casi in cui sono stati previsti specifici interventi, la descrizione fornita appare generalmente poco dettagliata.

2.5. Informativa al mercato

Dall'analisi dei piani è emerso che le modalità adottate e/o pianificate per allinearsi all'aspettativa sulla *disclosure* sono fortemente determinate dal comparto di afferenza. Le SGR e le Sicaf seguono le prescrizioni in materia stabilite dalle normative di settore già in vigore (*Sustainable Financial Disclosure Regulation* - SFDR); gli altri intermediari hanno in genere programmato di predisporre, su questi temi, qualche generale forma di comunicazione al mercato.

3. Buone prassi osservate

3.1. Governance

Aspettativa 1

L'organo di amministrazione degli intermediari svolge un ruolo attivo di indirizzo e governo nell'integrare i rischi climatici e ambientali nella cultura e nella strategia aziendale nonché nel *risk appetite framework* aziendale (ove previsto) e nei limiti di rischio dei portafogli gestiti, declinando in modo coerente le principali *policy* aziendali e l'adattamento dei sistemi organizzativi e gestionali. In tale ottica l'organo di amministrazione approva un appropriato piano di iniziative.

Questa sezione descrive alcune delle buone prassi intraprese per integrare i rischi climatici e ambientali nel quadro di governo aziendale.

Il potenziamento del ruolo del CdA in materia di rischi climatici e ambientali è stato spesso formalizzato in *policy ad hoc* (cd. "*Policy* di sostenibilità" o "*Policy* in materia di ESG"), nelle quali sono chiaramente individuate le responsabilità interne di materia di ESG e sono definite procedure e processi da seguire (cfr. Tabella 2).

Tabella 2. Elenco non esaustivo di esempi relativi alle policy aziendali

Policy aziendali	Descrizione iniziativa
Policy di sostenibilità	Nella *policy* sono richiamati sinteticamente il ruolo e le responsabilità del CdA, dell'Amministratore Delegato (AD), della Funzione di Sostenibilità e del Comitato di Sostenibilità. Alla *policy* sono allegati: i) gli obiettivi qualitativi e quantitativi di lungo termine (2030) del gruppo; ii) un documento che riassume tutti i processi, procedure ed attività in essere o di futuro sviluppo per l'efficace raggiungimento degli obiettivi strategici ESG.
	La *policy*, che si ispira, *inter alia*, ai principi del *Global Impact*, ai *Sustainable Development Goals* delle Nazioni Unite e ai *UN Principle for Responsible Investment*, integra il Codice Etico - che definisce l'insieme dei principi e delle regole di condotta fondamentali a cui si deve attenere la società - applicandosi nelle relazioni all'interno del gruppo e con i soggetti esterni.
Regolamento del Comitato ESG/ Comitato di Sostenibilità	Il Regolamento prevede che il Comitato ESG supporti principalmente l'AD nelle decisioni di sostenibilità, lasciando invece alla Funzione di Sostenibilità il compito di intervenire direttamente nei processi operativi (e.g. di investimento e di *reporting*) e di relazionare al Comitato stesso in caso di necessità. Sono previste un numero minimo di riunioni su base annua ed è disciplinata la partecipazione di risorse esterne munite di competenze in materia.
	Il Regolamento disciplina la composizione e il funzionamento del Comitato di Sostenibilità, a cui il CdA assegna – su base annuale – un *budget* congruo per lo svolgimento dei propri compiti. Nei limiti di tale *budget*, il Comitato può avvalersi di consulenti esterni quando lo ritiene necessario. Il Comitato di Sostenibilità è convocato dal Responsabile ESG, il quale avvisa tutti i componenti tramite *e-mail*; si riunisce con cadenza almeno semestrale al fine di elaborare il *report* di Sostenibilità e valutare possibili modifiche, di concerto con il CdA, all'*Action* Plan, e ogni qualvolta il Responsabile ESG lo ritenga necessario.

In conformità alle Aspettative di Vigilanza, diversi intermediari hanno assegnato esplicitamente ruoli e responsabilità in materia di rischi climatici e ambientali ai propri membri e/o ai comitati endoconsiliari già esistenti; in alternativa, hanno appositamente costituito un comitato manageriale. Nella tabella seguente (Tab. 3), si riportano alcuni esempi di buone prassi adottate.

Tabella 3. Elenco non esaustivo di esempi di iniziative relative all'assegnazione di ruoli e responsabilità

Struttura di coordinamento	Descrizione iniziativa
Amministratore Delegato	L'AD è stato incaricato di attuare le politiche aziendali in materia di sostenibilità e del sistema di gestione dei rischi.
Comitati di Sostenibilità	Il Comitato di Sostenibilità, presieduto dall'AD e composto da rappresentanti delle funzioni aziendali rilevanti (funzioni di controllo, *Business*, IT *Security* e *Legal*), svolge i seguenti compiti: i) predispone un apposito "*Report di Sostenibilità*" semestrale; ii) valuta eventuali modifiche della pianificazione in materia di sostenibilità; iii) definisce i percorsi di formazione in ambito ESG per le risorse della società; iv) valuta i *tools* e i *data base* per il monitoraggio dei KPI e KRI relativi alle questioni di sostenibilità; v) esprime pareri sulle questioni di sostenibilità; vi) propone al CdA eventuali modifiche alle *policy* interne per adeguarsi alle evoluzioni normative; vii) monitora costantemente le attività svolte dalle varie funzioni aziendali relativamente alle questioni di sostenibilità.
Comitato ESG e Sostenibilità	Il Comitato – di natura manageriale – è incaricato di: i) formulare pareri propositivi e consultivi a favore del CdA in materia di ESG e sostenibilità, in particolare con riguardo alla definizione di linee guida e obiettivi ESG nonché al monitoraggio del piano d'azione ESG; ii) monitorare l'allineamento del sistema di governo societario alle norme di legge, e alle *best practice* nazionali e internazionali, formulando proposte al CdA; iii) monitorare indirizzi, obiettivi e i conseguenti processi di sostenibilità, nonché la rendicontazione di sostenibilità sottoposta annualmente al CdA. Il Comitato è composto dal *Chief Risk Officer* (CRO) e dai Responsabili delle funzioni di *Compliance* e AML.
Referente ESG	L'intermediario ha nominato un responsabile delle tematiche di sostenibilità che ha il compito di programmare, gestire e monitorare le iniziative ESG relative sia all'azienda (e.g. riduzione consumi idrici) sia all'offerta commerciale (e.g. prodotti di finanziamento *green*). Il referente ha altresì la responsabilità di gestire i rapporti con il Gruppo bancario di afferenza con riguardo alle tematiche di sostenibilità.
Chief Sustainability Officer (CSO)	Il CSO, nominato dal CdA e a riporto dell'AD, è responsabile del processo di integrazione dei principi di sostenibilità nella società e nei fondi, in collaborazione con le funzioni aziendali.
Comitato per la remunerazione	Ove già presente, al Comitato sono stati affidati compiti propositivi e consultivi in relazione all'integrazione dei rischi di sostenibilità nella *policy* di remunerazione.
Comitati Tecnici	Comitati con finalità consultive a supporto del processo di definizione della politica di sostenibilità e della verifica periodica della sua corretta attuazione; il supporto si esplica da un lato nella definizione di proposte relative alle politiche in tema di sostenibilità, nel monitoraggio delle strategie ESG adottate e delle attività di esercizio dei diritti di intervento e di voto; dall'altro vengono monitorati l'esposizione ai rischi di sostenibilità dei prodotti gestiti e gli impatti delle eventuali azioni di mitigazione poste in essere.

Considerato il ruolo centrale ricoperto dal CdA nell'indirizzo della strategia aziendale, sono stati apprezzati tutti quei casi in cui è stata condotta una mappatura delle competenze degli amministratori in ambito ESG; al riguardo, una buona prassi è stata riscontrata nell'esplicita previsione di tali competenze nel processo di valutazione dei requisiti degli esponenti (cd. FAP). Tra i casi, sinora rari, di rafforzamento del CdA con l'introduzione di nuove figure, si cita l'inserimento di un amministratore indipendente con solide competenze acquisite sia attraverso esperienza accademica, sia attraverso ruoli negli organi sociali in materia di *corporate governance*, *corporate interest*, *corporate social responsability*, e *financial reporting*.

È stato altresì apprezzato che quasi tutti gli intermediari abbiano programmato – e in molti casi già avviato – un corso di formazione per i componenti del CdA e del Collegio sindacale, con percorsi più avanzati per quegli esponenti (e.g. AD) che sono stati individuati come referenti/coordinatori delle tematiche ESG. In taluni casi, i percorsi formativi sono erogati in collaborazione con soggetti terzi (e.g. Associazioni di Categoria, società di consulenza, docenti universitari, ecc.), anche allo scopo di offrire l'opportunità agli esponenti di confrontarsi su queste tematiche con esperti del settore. Con riferimento agli ambiti trattati, a titolo di buona prassi si citano argomenti di natura regolamentare (e.g. SFDR e *Taxonomy regulation*), di mercato (e.g. rischio

greenwashing), operativa (e.g. presentazione delle metriche sviluppate internamente per valutare rischio fisico e di transizione) e di pianificazione (e.g. modalità di definizione e costruzione di un piano di de-carbonizzazione su un portafoglio *Real Estate*).

Per garantire un robusto e affidabile processo decisionale, l'organo di supervisione strategica deve essere costantemente aggiornato sulle tematiche in oggetto; a tale scopo risulta fondamentale la revisione del sistema di *reporting*. Una buona prassi osservata è la pianificazione di un'informativa specifica al CdA sullo stato di avanzamento del piano trasmesso alla Vigilanza. Nei casi in cui sia previsto uno specifico *report* di sostenibilità al CdA, il documento ha spesso la finalità di: i) illustrare l'andamento dei KPI e KRI presenti nel piano ESG; ii) indicare eventuali misure correttive in caso di scostamento rispetto agli obiettivi stabiliti; iii) individuare nuovi rischi ambientali e climatici e aggiornare, di conseguenza, la corrente mappatura dei rischi; iv) proporre nuovi KPI e KRI e modificare quelli esistenti; v) proporre implementazioni al sistema IT per l'alimentazione in via informatizzata dell'eventuale data base per il monitoraggio dei rischi climatici e ambientali e per il calcolo dei KPI e KRI. Altro esempio interessante riguarda la redazione di una specifica reportistica sulla *carbon footprint* aziendale, attraverso cui vengono fornite al CdA informazioni circa: i) le emissioni CO2 della società (scope 1, 2 e 3) rilevate con metodologia Bilan Carbon®; ii) le GHG raccolte tramite apposita piattaforma; iii) un *self assessement* rivolto ai fornitori per il calcolo dello scope 3; iv) il monitoraggio degli spostamenti dei dipendenti e la presentazione annuale del "Piano Spostamenti Casa Lavoro" (PSCL). Ulteriori esempi relativi al sistema di *reporting* sono illustrati nella tabella seguente (Tabella 4).

Tabella 4. Elenco non esaustivo di esempi relativi al sistema di *reporting*

Report	Frequenza	Destinatario	Owner
Informativa sui rischi climatici e ambientali	Semestrale	CdA	Funzione *Risk Management*
Reportistica relativa alle *performance* ESG raggiunte rispetto anche agli obiettivi strategici pianificati	Semestrale	CdA	Direzione Generale
Report sull'andamento dei KPI e dei KRI relativi alle questioni di sostenibilità	Semestrale	CdA e strutture competenti	Comitato di Sostenibilità
Rendicontazione sulle attività e sui risultati delle analisi condotte dal Comitato ESG	Annuale	CdA	Comitato ESG
Rendicontazione per la gestione del rischio reputazionale, che tiene conto anche dei rischi climatici e ambientali	Trimestrale Annuale	Vertici aziendali CdA e prime linee aziendali	Funzione *Stakeholder Engagement* e Sostenibilità
Rendiconto sull'evoluzione del piano d'azione ESG	Annuale	CdA	Gruppo di Lavoro ESG
Due diligence ESG su singolo investimento	Evento (nuovo investimento)	CDA / AD	*Fund Management*
Analisi profilo di rischio di sostenibilità sul singolo investimento/fondo	Evento (nuovo investimento / istituzione fondo)	CDA / AD	*Risk Management*
Linea Guida ESG contenente strategia ESG e caratteristiche del fondo	Evento (istituzione fondo art 8/art 9 SFDR)	CDA	CSO / *Fund Management*
Monitoraggio rischio FIA (incl. rischio sostenibilità) con eventuali criticità rilevate e definizione di azioni di mitigazione prioritizzate	Evento (nuovi *business plan*)	CDA	*Risk Management*
Rendicontazione periodica ex art. 11 SFDR	Annuale	CDA	*Fund Management*

			(supporto CSO)
Report ESG contenente la strategia della SGR e il profilo ESG dei Fondi	Annuale	CDA /AD / Comitato di sostenibilità	CSO / *Fund Management*
Report di sostenibilità con le iniziative intraprese dall'intermediario relativamente ad aspetti ambientali, sociali e di *governance*	Annuale	Stakeholders	CDA
Net-Zero Carbon Map della SGR	Semestrale	Comitato di sostenibilità / CDA	*Fund/Asset Management* (supporto CSO)

3.2. Modello di business e strategia

Aspettativa 2

Nella definizione e attuazione della strategia aziendale, gli intermediari individuano i rischi climatici e ambientali capaci di incidere sul contesto aziendale e sono in grado di comprenderne e misurarne gli impatti, al fine di assicurare la resilienza del modello di business e orientarne le prospettive di sviluppo.

Questa sezione illustra alcuni esempi di modalità – ritenute adeguate – attraverso cui gli intermediari non bancari hanno incorporato i rischi climatici e ambientali nella loro pianificazione strategica.

Alcuni intermediari più virtuosi hanno condotto un'analisi dei principali riferimenti istituzionali e normativi, a livello sia nazionale sia internazionale, in materia di sostenibilità ambientale, economica e sociale. In alcuni casi è stato altresì condotto un censimento delle principali *best practice* di settore.

Come detto, un'attività imprescindibile è l'analisi di materialità, ossia quel processo che, attraverso il coinvolgimento continuo degli *stakeholders*, consente di identificare e valutare le tematiche che sono prioritarie per l'azienda. I rischi climatici e ambientali possono, infatti, assumere un grado di rilevanza differente per il singolo intermediario, in base alla dimensione e complessità operativa, alla natura dell'attività svolta nonché dei servizi offerti. Una modalità efficace di conduzione dell'analisi di materialità, con il coinvolgimento diretto del CdA, si è articolata nelle seguenti fasi: i) individuazione degli *stakeholders* interni ed esterni rilevanti per l'intermediario (e.g. soci, amministratori, sindaci, clienti, dipendenti e *partner* commerciali); ii) definizione dell'universo dei temi di sostenibilità potenzialmente rilevanti; iii) prioritizzazione dei temi materiali; iv) costruzione della matrice di materialità; v) individuazione degli impatti e dei rischi significativi connessi ai temi materiali. In un caso specifico, l'interlocuzione con gli *stakeholders* è avvenuta somministrando un questionario con domande ispirate agli *standard* GRI (*Global Reporting Initiative*).

La maggioranza degli intermediari vigilati ha pianificato di integrare gli obiettivi strategici con l'individuazione di *target* di sostenibilità misurabili. Le buone prassi osservate riguardano principalmente due aspetti: da un lato, l'introduzione di indicatori finalizzati a monitorare la riduzione dell'impatto aziendale sull'ambiente, dall'altro, l'inserimento di KPI riconducibili all'offerta commerciale (Cfr. Tabella 5).

Tra gli intermediari del risparmio gestito si apprezza l'adesione di alcuni *players* italiani alla *Net Zero Asset Management Initiative*[2] (NZAMI) che li impegna, in collaborazione con gli *asset owners*, a supportare l'obiettivo di raggiungere emissioni nette pari a zero entro il 2050; i gestori aderenti devono raggiungere specifici *target* intermedi (al 2030) e si impegnano a fornire agli investitori indicatori e analisi sugli investimenti *net zero* nonché su rischi e opportunità associati al cambiamento climatico, e ad implementare una strategia di *stewardship* e *engagement* coerente con obiettivi *net zero*. Al riguardo si segnala anche l'implementazione di *policy* afferenti la strategia per l'esercizio dei diritti di intervento e di voto nelle imprese in cui investono i fondi, con la declinazione dei comportamenti che il gestore adotta per stimolare il confronto sulle tematiche di sostenibilità con gli emittenti in cui investe.

Tabella 5. Elenco non esaustivo di esempi di iniziative relative alla pianificazione strategica

Obiettivi strategici	Descrizione obiettivo	KPI
Posizione di *leadership* nel *green financing*	Sviluppo dell'offerta *green* nel B2B e nel B2C	• Finanziamenti *green* B2B • Numero auto *green* finanziate
Lotta al cambiamento climatico	Monitoraggio e riduzione della *carbon footprint* aziendale	• Emissioni dirette di GHG (Scope 1) relative ai consumi energetici per il riscaldamento e per la flotta aziendale • Emissioni indirette di GHG (Scope 2) relative ai consumi di energia elettrica.
Consumo efficiente e responsabile delle risorse e delle fonti energetiche dell'intermediario	Riduzione della produzione di rifiuti e del consumo di energia in tutte le sedi nonché definizione di presidi atti a garantire un consumo più consapevole e sostenibile delle materie prime	• 100% energia elettrica da fonti rinnovabili • 100% flotta aziendale a basso impatto ambientale • Installazione di erogatori di acqua potabile in tutte le sedi • 100% acquisti carta sostenibile certificata FSC
Asset Alignment*	Neutralità climatica dei patrimoni gestiti entro il 2050 con obiettivi intermedi	20 % entro il 2025; 100% entro il 2050
De-carbonizzazione portafoglio*	Obiettivo intermedio di de-carbonizzazione rispetto al *Net Zero*	Riduzione di 50 punti percentuali entro il 2030 rispetto ai dati attuali
Stewardship*	Instaurazione di piani di *engagement* con le società partecipate al fine di incentivarle a de-carbonizzare i propri business	Espansione delle attività di *stewardship* sino al 70% delle emissioni finanziate entro il 2030
*Climate Solution**	Aumento quota investimenti ecosostenibili con comprovato impatto positivo	Raddoppio dell'investimento in *green bonds* entro il 2025
Tassonomia Europea e SDG *Standards for Enterprises*	Individuazione di KPI e KRI di breve, medio e lungo termine relativi ai rischi climatici e ambientali definiti nel Piano d'Azione ESG	• KPI → rapporto tra fatturato verso clienti allineati alla Tassonomia e totale fatturato • KRI → rapporto tra fatturato verso clienti a rischio climatico e ambientale e totale fatturato

*Esempi di impegni assunti dalle SGR nell'ambito della NZAMI

[2] Gruppo internazionale di *asset managers* (oltre 300 per un valore di circa 59 mila miliardi di dollari di patrimoni gestiti) che si impegnano a supportare l'obiettivo di raggiungere emissioni nette pari a zero entro il 2050, in linea con l'impegno globale di limitare il riscaldamento climatico a 1.5 gradi centigradi, e a supportare investimenti allineati con emissioni nette pari a zero entro il 2050. L'iniziativa è patrocinata dalla campagna "*Race to Zero*" della *United Nations Framework Convention on Climate Change* (UNFCCC) ed è coordinata dall'*Institutional Investors Group on Climate* Change (IIGCC).

Nei casi in cui la strategia aziendale sia stata integrata con obiettivi di sostenibilità, un buon esempio è lo svolgimento di una verifica volta ad accertare il grado di coerenza/allineamento della propria offerta commerciale rispetto alla Tassonomia UE. Una buona prassi è l'integrazione della propria offerta con prodotti e servizi volti a favorire famiglie e imprese impegnate in piani di transizione (e.g. prestiti finalizzati all'acquisto di veicoli elettrici/ibridi oppure finanziamenti finalizzati a progetti di *green housing*).

Sono stati apprezzati anche quei casi in cui le società hanno rivisto il regolamento interno in merito ai nuovi prodotti per verificare che il processo di approvazione degli stessi includa una valutazione di sostenibilità ambientale e sociale. I gestori più attenti alle tematiche di sostenibilità, oltre ad aver potenziato l'offerta commerciale con prodotti di investimento sostenibile (fondi art. 9) o che promuovono caratteristiche di sostenibilità (fondi art. 8), hanno previsto l'adozione di politiche di esclusione, politiche di *engagement* e la valutazione del profilo di sostenibilità degli investimenti, da applicarsi a tutti i fondi attivi gestiti.

Tabella 6. Elenco non esaustivo di esempi di prodotti e servizi finalizzati alla transizione

Prodotto/Servizio	Descrizione	Destinatari
Fondi di investimento Art. 8	Fondi che promuovono, tra le altre, caratteristiche ambientali o sociali	Retail / Istituzionali
Fondi di investimento Art. 9	Fondi che hanno un obiettivo di investimento sostenibile	Retail / Istituzionali
Prestito finalizzato *green*	Prestito finalizzato all'acquisto di auto elettriche o ibride oppure di scooter e biciclette elettriche.	Retail/Imprese
Prodotto *leasing* dedicato alle fonti di energia rinnovabile e al risparmio energetico	*Leasing* strumentale per il finanziamento di impianti fotovoltaici per esigenze di autoconsumo.	Imprese
Carta di credito *green*	Carta di credito realizzata con materiali ecosostenibili o riciclati (con plastica raccolta dagli oceani e dalle coste).	Retail

3.3. Sistema organizzativo e processi operativi

Aspettativa 3

L'organo di amministrazione modula i diversi interventi sull'organizzazione e sui processi operativi a fronte dei rischi climatici e ambientali in modo coerente e proporzionale alle valutazioni formulate in merito alla loro materialità.

Questa sezione si focalizza sulle modifiche apportate dagli intermediari non bancari al proprio assetto organizzativo e procedurale al fine di integrare i fattori climatici e ambientali.

A prescindere dal modello organizzativo adottato, che è rimesso al singolo intermediario, è fondamentale che l'ente vigilato presidi le tematiche sui rischi ESG. Le soluzioni individuate dagli intermediari sono diverse: le società di più grandi dimensioni hanno istituito una specifica struttura organizzativa deputata al coordinamento interno di tutti i progetti in tema ESG; quelle con una struttura organizzativa meno complessa hanno preferito nominare un Responsabile ESG (cfr. Tabella 7). In ogni caso, è stata considerata una buona prassi l'aggiornamento della Relazione sulla Struttura Organizzativa (RSO), conseguentemente alla modifica del proprio assetto organizzativo e procedurale.

Tabella 7. Elenco non esaustivo di esempi relativi al modello organizzativo adottato

Modello organizzativo	Descrizione iniziativa

Accentrato	Costituzione di una struttura *ad hoc* (e.g. Comitato di Sostenibilità) quale punto di riferimento delle tematiche ESG, che riporta direttamente al CdA, il quale resta l'organo responsabile della definizione e dell'approvazione delle politiche di gestione del rischio. Sono previsti periodici incontri con le altre funzioni aziendali, finalizzati a costituire uno spazio di aggiornamento, condivisione e confronto sulle tematiche pertenenti all'ambito ESG.
Decentrato	Istituzione di un Comitato ESG inter-funzionale composto dai referenti ESG delle varie strutture aziendali con il compito di coordinare e presidiare le diverse attività riguardanti la sostenibilità.
	Definizione di un Gruppo di Lavoro in materia ESG, con sessioni almeno semestrali, avente le seguenti funzioni: i) implementare il piano d'azione ESG e monitorarne lo stato di avanzamento, predisponendo un'apposita rendicontazione al CdA; ii) discutere novità normative e di settore per valutarne gli impatti sulla struttura; iii) proporre al CdA eventuali variazioni da apportare al piano al fine di renderlo attinente ad obiettivi e risultati ottenuti e alla normativa..
	Assegnazione di ruoli e responsabilità in materia di rischi ESG alle diverse funzioni coinvolte, arrivando fino a prevedere l'individuazione di figure (e.g. '*ESG Key Persons'*) per ciascun prodotto/fondo gestito, incaricate dell'applicazione della politica ESG e delle pratiche di investimento responsabile a livello di singolo prodotto (fondo).
Ibrido	Nomina di un Referente ESG a presidio del coordinamento operativo, affiancato da diversi Responsabili ESG individuati nelle varie funzioni aziendali coinvolte da queste tematiche.

Al fine di garantire lo sviluppo di competenze sia trasversali sia specialistiche sui temi ESG, una buona prassi è stata riscontrata in quei percorsi di formazione strutturati in due fasi: l'erogazione di corsi *standard* e generalisti per tutto il personale allo scopo di diffondere conoscenze in materia su ampia scala, a cui seguono corsi specifici *tailor-made* sulle attività svolte dai singoli dipendenti. Ad ogni modo, considerata la continua evoluzione del quadro normativo di riferimento, è ritenuta una pratica avanzata quella di erogare corsi – almeno annuali – che abbiano come *focus* lo sviluppo del *framework* regolamentare (soprattutto per le figure aziendali più direttamente coinvolte).

Quanto alle funzioni di controllo, è fondamentale distinguere le aree di competenza della *Compliance* e del *Risk Management*, che seppur diverse, sono complementari. È considerata una buona prassi incaricare la *Compliance* di: i) mappare la normativa di settore (nazionale e internazionale); ii) verificare nel continuo la conformità delle attività aziendali al *framework* normativo; iii) monitorare la *disclosure* sui prodotti "*green*"; iv) svolgere controlli sulle certificazioni di sostenibilità acquisite dall'intermediario. Al contempo, sono stati apprezzati i casi in cui alla funzione di *Risk Management* è stata demandata – con specifiche attribuzioni nella regolamentazione aziendale – l'attività di identificazione, misurazione e monitoraggio dei rischi climatici e ambientali con l'individuazione dei loro riflessi sui rischi finanziari tradizionali.

È altresì ritenuta una buona prassi coinvolgere le funzioni di *Risk Management* e di *Compliance* nel Comitato di Sostenibilità/ESG.

Quanto all'*Internal Audit*, nei casi più avanzati, la funzione ha già adottato un approccio integrato, che prevede di valutare le aree di rischio *ESG* nel ciclo di *audit* ordinario, anche prevedendo – ove ritenuto necessario – una missione specifica su tali tematiche. In generale, è considerata una buona prassi l'inserimento nella regolamentazione aziendale dei compiti attribuiti alla revisione interna (e.g. monitoraggio e valutazione dell'adeguatezza dei presìdi e delle iniziative di mitigazione dei rischi climatici e ambientali), nonché la mappatura di tutte le iniziative programmate ed intraprese in tale ambito, monitorata nel continuo dall'IA.

Quanto alla revisione della politica di remunerazione in ottica ESG, una delle migliori prassi è rappresentata dalla possibile introduzione di *bonus* legati al contributo del singolo dipendente al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità aziendale oppure al raggiungimento di competenze professionali in materia. Un'altra prevede di integrare la struttura di incentivazione variabile degli *executive* con KPI legati alla definizione e alla comunicazione della strategia ESG verso l'esterno.

Tra le SGR sono stati introdotti indicatori legati all'attuazione dei piani ESG delle società partecipate dai fondi o meccanismi correttivi dei premi tramite la comparazione del *rating* di sostenibilità dei prodotti in gestione con livelli *target*/*benchmark*.

Per quanto riguarda le soluzioni atte a migliorare la propria efficienza energetica, le iniziative avviate o programmate a tale scopo sono variegate; a titolo esemplificativo, si citano alcune buone prassi, tra cui l'utilizzo di energia proveniente da risorse rinnovabili, il contenimento dell'uso della carta e della plastica e il riciclo dei rifiuti. Al riguardo, diversi soggetti monitorano le emissioni dirette degli edifici aziendali. Inoltre, nell'ambito della mobilità aziendale, si menzionano la transizione della flotta aziendale verso auto ibride ed elettriche e la stipula di convenzioni di *car sharing* o monopattini elettrici/*bike* per i dipendenti. In un caso è stato avviato anche un percorso di trasformazione IT per ridurre il numero di *server* allo scopo di contenere le emissioni di CO2 e i consumi energetici. Un altro intermediario ha avviato il processo per ottenere la Certificazione B-Corp, con la quale viene attestato che l'azienda ha raggiunto elevati *standard* di sostenibilità sociale e ambientale.

3.4. Gestione dei rischi

Questa sezione illustra le buone pratiche relative all'individuazione, misurazione, monitoraggio e mitigazione dei rischi climatici e ambientali nel più ampio quadro di gestione del rischio. Sono inoltre riportate alcune buone prassi relative alla considerazione dei rischi climatici e ambientali quali *drivers* dei rischi finanziari tradizionali (i.e. rischio di credito, di mercato, operativo e di liquidità).

3.4.1. Identificazione e misurazione dei rischi

Aspettativa 4

Gli intermediari effettuano una mappatura degli eventi che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali (fisici e di transizione) e integrano, di conseguenza, il sistema di gestione dei rischi, identificando i rischi che ne risulterebbero potenzialmente influenzati e le implicazioni di natura prudenziale.

Nella generalità dei casi, gli intermediari hanno opportunamente provveduto a formalizzare una specifica *policy* ovvero a inserire nelle regolamentazioni interne di *Risk management* le modalità di gestione dei rischi climatici e ambientali.

Anche la mappatura degli eventi che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali (fisici e di transizione) è menzionata nella quasi totalità dei piani. In generale, è considerata una buona prassi la conduzione di un'analisi di rischio svolta tanto sulla propria vulnerabilità quanto su quella della clientela ovvero dei patrimoni gestiti; esempi di strumenti per quantificare la vulnerabilità interna ed esterna sono: i) la mappatura dei rischi; ii) le analisi di scenario; iii) la consulenza esterna.

Con specifico riguardo alla mappatura dei rischi, in linea con le Aspettative, alcune società hanno esplicitato le tipologie di rischio climatico/ambientale e gli eventi ad essi associati (e.g. rischio fisico-cronico, fisico-acuto, transizione-modifiche normative, transizione-modifiche delle preferenze di mercato) definendo per ciascun *asset,* ovvero per le aree operative potenzialmente interessate, i rischi prudenziali di riferimento e, quindi, i presidi predisposti dall'intermediario.

L'integrazione del *Risk Appetite Framework* (RAF) è stata pianificata da alcuni intermediari soggetti alla relativa regolamentazione, introducendo, a scopo di monitoraggio, alcuni indicatori; un intermediario, ad esempio, ha opportunamente inserito nel RAF un KPI per verificare nel continuo la

propria esposizione ai settori a più alto rischio ambientale, prevedendo, in caso di superamento di soglie prestabilite, di condurre specifici approfondimenti per poi intraprendere adeguate azioni di mitigazione.

In tale ambito si osservano anche le buone prassi riportate nella tabella seguente.

Tabella 8. Elenco non esaustivo di esempi di iniziative relative alla mappatura e integrazione dei rischi climatici e ambientali nel sistema di gestione dei rischi

Dati	Mappatura e integrazione	Rischio
GHG Emissions dirette GHG Emissions indirette Carbon Reduction Targets Temperature Alignment	La gamma di indicatori è implementata negli applicativi informatici e consente all'intermediario di fissare obiettivi a breve, medio e lungo termine nonché indicatori di allineamento con l'Accordo di Parigi.	Transizione
Posizione geografica	Tramite elaborazioni fornite da *providers*, la SGR misura la sensibilità degli emittenti ai diversi rischi (e.g. incendi, ondate di freddo, ondate di caldo, innalzamento del livello del mare, inondazioni, tornado e siccità).	Fisico
Posizione geografica	Ricerca all'interno di specifici *database* pubblici per ogni tipologia di rischio climatico, derivante da eventi acuti (e.g. frane, piene fluviali, inondazioni costiere, incendi e uragani) o cronici (e.g. ondate di calore estremo e stress idrico) e analisi di secondo livello con l'utilizzo di *database* a livello locale e di informazioni sito-specifiche ottenute tramite le attività di *pre-investment ESG Due Diligence*.	Fisico
Codice NACE	Sulla base di caratteristiche intrinseche (e.g. settore energivoro, altamente emissivo) e dell'applicabilità di alcune normative (e.g. Tassonomia Europea, *Carbon Border Adjustment Mechanism*, *European Emission Trading Scheme*) l'intermediario valuta se il settore è potenzialmente soggetto al rischio di transizione in via diretta o indiretta (sulla *supply chain*).	Transizione
Posizione geografica Emissioni di CO2 Fabbisogno di energia	Mappatura completa degli eventi che potrebbero interessare la catena del valore dell'intermediario, valutandone i relativi impatti finanziari. Ad esempio: i) impatti sullo stabilimento produttore di carte di credito per l'aumento della frequenza delle alluvioni; ii) incremento dei costi di emissione di CO2 conseguente all'introduzione di una *carbon tax*; iii) maggiore quantitativo di energia per il raffreddamento dei *data centers* per effetto dell'aumento delle temperature.	Fisico Transizione

3.4.2. Base dati

Aspettativa 5

Gli intermediari pongono in essere azioni volte a creare una base dati sui profili di rischio climatico e ambientale completa e di elevata qualità nonché integrata in un sistema informativo idoneo a supportare lo sviluppo di metriche per la valutazione dei rischi climatici e ambientali.

Quanto al frequente ricorso a *providers* esterni, nei migliori casi sono stati selezionati considerando la specializzazione dei fornitori, i livelli di copertura, completezza e aggiornamento dei dati, i metodi di misurazione utilizzati e l'adattabilità al tipo di operatività/prodotto dell'intermediario e al tipo di rischio da valutare, ricorrendo anche a più fonti di dati; nei casi più virtuosi vengono svolti periodici controlli per garantirne l'integrità. È apprezzabile anche il confronto degli intermediari con

i diversi fornitori perché questi possano adeguare l'estensione e la qualità dei dati per rispondere meglio alle esigenze dei committenti.

Per una migliore gestione e fruibilità delle informazioni appare qualificante il riferimento a *standard* internazionali (e.g. *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) e *European Financial Reporting Advisory Group*(EFRAG)) e l'integrazione dei dati negli applicativi aziendali.

Tabella 9. Elenco non esaustivo di esempio relativi alla raccolta di dati

Tipo dati	Fonti	Raccolta e integrità dei dati
Rating Dati ESG	*Info-providers* specializzati	L'intermediario ha sottoscritto appositi contratti con diversi *info-providers*, selezionati in funzione sia della rilevanza nell'ambito di riferimento sia del livello di copertura dei dati forniti. I pacchetti di dati acquisiti, anche personalizzati, sono finalizzati allo *screening* delle aziende rispetto a specifiche categorie di restrizione (e.g. alcol e tabacco), al rischio climatico (fisico e di transizione) e alle controversie ESG; l'intermediario ha acquisito anche serie storiche di dati ESG riferiti a *constituent* di indici finanziari
Rating	*Info-providers* specializzati	La SGR utilizza due diversi *providers*, i cui dati vengono acquisiti quotidianamente e archiviati nel *database* aziendale allo scopo di produrre specifici *report* e aggiornare il *front office* per il controllo dei limiti in *real time* e per bloccare l'acquisto di emittenti in *black list.* Dopo aver ricondotto alla stessa scala gli *score* dei due *providers* per gli emittenti coperti da entrambi i fornitori, essi verranno messi a confronto per evidenziare i casi di emittenti con *score* significativamente diversi. Per questi casi la SGR si attiverà per comprenderne le cause, chiedendo eventualmente approfondimenti ai *providers*.
Dati ESG	Aziende *target*	L'intermediario mette a disposizione delle aziende in portafoglio una piattaforma finalizzata a rendicontare, con cadenza semestrale, dati e informazioni in ambito ESG. In particolare, la raccolta dei dati mediante la piattaforma si sviluppa in 11 differenti moduli (i.e. Trasparenza, Rifiuti, Energia, Ambiente, Mobilità, Prodotti, Etica Professionale, Economia, Salute e Sicurezza, Responsabilità Sociale, Innovazione).
Dati SBT	*Info-providers* specializzati	La SGR calcola l'allineamento delle società in portafoglio utilizzando i dati degli *Science Based Targets* e valutando il divario tra le emissioni delle società e quelle dell'indice di riferimento. La metodologia della SGR si basa sul *Sectoral Decarbonization Approach*, metodo approvato dalla *Science Based Targets initiative* (SBTi). I tre fornitori di dati utilizzati hanno ciascuno metodologie e ambiti diversi di raccolta dei dati, come, ad esempio, la loro inclusione delle tendenze passate delle emissioni delle aziende o gli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra. La SGR ha scelto di incorporare questa eterogeneità metodologica per eseguire la migliore valutazione possibile dell'allineamento delle società in portafoglio.
Codice NACE/ATECO Posizione geografica Dati Climate	Clienti Fonti pubbliche	L'intermediario ha previsto di strutturare un apposito sistema di raccolta e *reporting* dei dati, articolato su più fonti. In primo luogo è effettuata una mappatura del portafoglio clienti sul territorio nazionale in base ai loro codici industriali (NACE o ATECO); inoltre viene somministrato ai clienti un questionario di *due diligence*, volto ad acquisire informazioni circa il tipo e la zona geografica di operatività, nonché le emissioni GHG e le principali fonti energetiche utilizzate. Nel caso di mancato riscontro al questionario, vengono utilizzate fonti esterne, inclusi eventuali documenti pubblicati dal soggetto stesso e dati di imprese comparabili.
Emissioni CO2 Fonti energia NACE	Fonti pubbliche Clienti	Nel *leasing*, le iniziative già avviate riguardano due ambiti connaturati alla specificità del settore: il cliente e il bene oggetto di finanziamento. In merito ai beni locati, riferiti alle due macrocategorie "targato" e "immobiliare", vengono raccolti: i) per i beni targati, il dato concernente l'emissione di CO2 e altre informazioni rilevanti sull'inquinamento; ii) per l'immobiliare, la classe di prestazione energetica, il rischio sismico e il rischio idrogeologico (desunti da *database* pubblici). Per ciò che riguarda invece il cliente, vengono mappate le

Posizione geografica		imprese energivore facendo ricorso alle classificazioni della Commissione Europea (ossia per settore merceologico, individuato dal codice NACE) e ai dati desumibili dal sito di CSEA (Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali) che pubblica i codici fiscali delle imprese italiane classificate come energivore.

3.4.3. Adeguatezza del capitale e limiti di rischio

Aspettativa 6

Gli intermediari, sulla base di adeguate analisi di materialità, incorporano i rischi climatici e ambientali nei processi di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno e di liquidità, integrando il sistema dei limiti di rischio. Gli intermediari non tenuti alla valutazione del capitale interno integrano il sistema dei limiti per tenere conto degli impatti dei rischi climatici e ambientali sul valore dei portafogli gestiti e/o sui volumi operativi.

Per quanto riguarda la gestione dei potenziali impatti dei rischi climatici sui portafogli, gli approcci sono diversi. I gestori di oicvm ricorrono a indicatori di rischio costruiti tramite analisi di scenario, attività di *stress testing* e/o alla integrazione del sistema dei limiti tramite il ricorso a sistemi di *rating*/classificazione (limitando o escludendo emittenti con *rating* inferiori a soglie predeterminate). In assenza di una regolamentazione specifica, le selezioni più accurate del sistema di *rating* sono risultate quelle che hanno incluso la valutazione di più sistemi, per arrivare alla scelta più adeguata alle esigenze aziendali, che dovrebbe consentire il miglior presidio dei rischi. Anche la previsione di un preliminare periodo di osservazione/valutazione di diversi indicatori/limiti, dovrebbe rafforzare gli elementi alla base della scelta degli indicatori e dei limiti poi adottati. Negli approcci più avanzati, la definizione di meccanismi di *escalation* contribuisce all'efficace funzionamento del sistema dei limiti.

Tabella 10. Elenco non esaustivo di esempi relativi al sistema dei limiti di rischio

Tipo limite	Procedura
Rating	Con riguardo ai Fondi Aperti e alle Gestioni Patrimoniali, una SGR fissa limiti basati su *rating* ESG, per i portafogli classificati ex art. 8 (SFDR). Le attività di monitoraggio previste consistono in: a) esclusione dall'universo investibile degli strumenti finanziari con un *rating* ESG inferiore a una soglia prestabilita; b) apposizione di un limite quantitativo, espresso in termini percentuali, all'inclusione in portafoglio di titoli sprovvisti di *rating* ESG; c) allineamento della media ponderata del *rating* ESG di portafoglio ad un determinato livello di rating ESG stabilito. L'informativa sul monitoraggio – che viene effettuato con periodicità giornaliera – viene fornita al Comitato Investimenti con cadenza mensile.
Fatturato Liste di esclusione Certificati immobili	Per quanto riguarda i Fondi di Investimento Alternativi, una SGR stabilisce limiti diversi a seconda del portafoglio e della natura dell'investimento: per i FIA di *Private Equity* sono previsti livelli massimi di fatturato derivanti da attività comprese nell'elenco delle aree sensibili individuate dal gruppo di appartenenza, il divieto di effettuare investimenti in determinati settori, un processo di *escalation* nel caso in cui il *risk assessment* determini un grado di rischio diverso da "basso"; per i FIA immobiliari sono previsti livelli *target* minimi in funzione delle certificazioni degli immobili (e.g. "*Very Good*" per la certificazione BREEAM/HQE; "*Silver*" per la certificazione LEED/DGNB).
KRI ESG	In una SGR di fondi alternativi, i rischi climatici e ambientali sono analizzati dalla funzione di *Risk Management* sia nell'ambito del processo di investimento, sia semestralmente all'interno del monitoraggio periodico. Con riferimento a ciascun *asset*, nell'ambito del processo di investimento è previsto che non si proceda con l'operazione di investimento quando la valutazione dei rischi effettuata dal RM (sulla base di KRI predefiniti) restituisca risultati nelle classi di maggior rischio. Inoltre nella matrice degli indicatori di rischio-rendimento periodici, per ognuno dei quali sono identificati i valori "*target*", "*trigger*" e "*limit*", è inserito sia il posizionamento in termini di rischio ESG di ogni Fondo gestito, sia la percentuale di *asset* complessivi (rispetto al totale in gestione) caratterizzati da elevati rischi ESG.

3.4.4. Revisione periodica delle decisioni in materia di ESG

Aspettativa 7

Considerato il carattere di marcata dinamicità dei rischi climatici, gli intermediari definiscono un programma di revisione e aggiornamento periodico delle decisioni assunte in relazione a metodologie e strumenti per la loro valutazione, in modo da preservarne nel continuo la validità e la significatività.

Nei casi più basilari, gli intermediari hanno indicato che, con cadenza annuale, sarà svolta la mappatura dei rischi ESG e la relativa valutazione dei riflessi sull'operatività aziendale nonché la verifica dei relativi presidi. I piani più avanzati hanno riferito anche di attività di *backtesting* a supporto delle valutazioni e di un aggiornamento semestrale del Piano ESG, volto a colmare eventuali lacune o ritardi nell'attuazione dello stesso.

3.4.5. Rischio di credito

Aspettativa 8

Gli intermediari integrano i rischi climatici e ambientali in tutte le fasi del processo del credito, adeguando le relative politiche e procedure in linea con le GL EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (EBA/GL/2020/06).

Con riguardo alla valutazione del merito creditizio, alcuni intermediari hanno cominciato a inserire i rischi climatici e ambientali tra i fattori impattanti; le informazioni sono talvolta raccolte tramite questionari somministrati alla clientela, anche in formato di *checklist*, oppure mediante il ricorso a *data providers* esterni. Alcune società stanno studiando come incorporare questa tipologia di informazione nel *pricing*. I gestori dei FIA di credito hanno introdotto criteri ESG nella valutazione iniziale del merito creditizio basati su *screening* settoriali e/o su *rating* di sostenibilità; nei modelli più avanzati sono valutati gli effetti sui livelli della probabilità di *default*, del *recovery rate* e della perdita attesa, valutandone quindi gli impatti sul *fair value* di portafoglio.

Anche nell'ambito dell'attività di monitoraggio dei finanziamenti sono state individuate alcune buone prassi; in particolare vi sono intermediari che stanno introducendo strumenti di controllo del profilo ESG della controparte (e.g. area geografica e/o settore economico di appartenenza, *rating* assegnato da *providers* esterni). Ad esempio, più di una società ha pianificato di verificare nel continuo la concentrazione del portafoglio creditizio verso controparti soggette ad un rilevante rischio fisico (in base alla localizzazione geografica) e/o di transizione (in base al settore economico di appartenenza).

3.4.6. Rischio di mercato

Aspettativa 9

Gli intermediari tengono conto del possibile impatto dei rischi climatici e ambientali sul *pricing* degli investimenti in strumenti finanziari, propri e gestiti per conto terzi, anche in chiave prospettica, al fine di minimizzare il rischio di perdite.

Tra le buone prassi è stata osservata l'intenzione di alcune società di effettuare una valutazione del proprio portafoglio titoli, nello specifico esaminando la rispondenza degli emittenti alle tematiche ESG. Le politiche di investimento e di *asset allocation* in obbligazioni *corporate* saranno integrate per tener conto delle strategie in tema di ESG.

Nella definizione di strategie di investimento, molti gestori hanno richiamato alcuni strumenti utilizzati per fissare i limiti operativi e presi a riferimento anche nella definizione delle strategie di investimento. Le società con metodologie più strutturate accompagnano l'uso di limiti – definiti come livelli min/max degli indicatori prescelti – a strategie di selezione degli strumenti finanziari tramite attività di *screening* positivo/negativo, *engagement*, approcci c.d. "*best in class*". I meccanismi di selezione sono predefiniti e combinati tra loro a seconda dei tipi di prodotti/portafogli e del grado di sostenibilità attribuito agli stessi e possono includere, al verificarsi di determinate condizioni, la definizione di piani di *phase out*.

Gli approcci più solidi predefiniscono le regole necessarie perché le diverse strategie siano correttamente ed efficacemente applicate (es. percentuali minime di strumenti finanziari con *rating* inseriti nei portafogli).

I gestori di FIA concentrano la selezione nella fase di decisione iniziale di investimento, ma negli approcci più attenti alla sostenibilità i criteri ESG adottati sono monitorati nel corso della gestione, con la previsione di interventi sulle partecipate nel caso di scostamento dagli stessi criteri.

Tabella 11. Elenco non esaustivo di esempi di iniziative relative all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nel *framework* del rischio di mercato

Metodo	Monitoraggio dei rischi e strategie di investimento
Climate VaR	La SGR adotta il modello Climate VaR che stima come il cambiamento climatico possa influenzare le valutazioni delle società emittenti in portafoglio, secondo le dimensioni di "rischio fisico" e "rischio di transizione". Tale metodologia permette di ottenere un'indicazione sia degli *assets* potenzialmente più vulnerabili agli effetti negativi dei cambiamenti climatici sia di quelli che possono beneficiare delle opportunità fornite da investimenti con basse emissioni di carbonio.
Climate VaR Stress testing	La SGR utilizza l'indicatore – fornito da *provider* – di "*Climate VaR and Stress Testing*" che, sulla base di diversi scenari climatici e orizzonti temporali, consente di valutare l'impatto del rischio fisico mediante un "*Sensitivity Score*" e del rischio di transizione mediante il calcolo dei c.d. "*Earnings at Risk*" che misurano la variazione potenziale dei margini EBIT ed EBITDA degli emittenti. Viene calcolato quindi il "*Climate VaR*" il quale consiste in una valutazione del rischio di mercato (VaR) aggiustato per le dimensioni di rischio fisico e di transizione. Inoltre, la SGR svolge un esercizio di *stress testing* che quantifica, a fronte di uno *shock* di mercato, la correlazione degli investimenti del portafoglio rispetto a una serie di specifici indici costruiti sulla base di strategie ESG/climatiche e ambientali.
Liste di esclusione Rating ESG Stewardship	Le strategie di investimento per la sostenibilità della SGR si basano su tre pilastri: i) la politica di esclusione mirata; ii) l'integrazione dei punteggi/*rating* ESG nei processi di investimento e iii) la politica di *stewardship*. Le esclusioni sono di natura climatica (e.g. aziende che sviluppano progetti legati al carbone termico o ai combustibili fossili) e di tipo ambientale (e.g. violazioni dei principi 7, 8 e 9 del *Global Compact* delle Nazioni Unite). I punteggi ESG consentono ai gestori di portafoglio di tenere conto dei rischi di sostenibilità nelle loro decisioni di investimento e sono disponibili a livello di emittente e di portafoglio. Infine, la SGR ha sviluppato un'attività di *stewardship* attiva attraverso una politica di *engagement* e una politica di voto con cui promuovere la transizione verso un'economia sostenibile.

3.4.7. Rischi operativi

Aspettativa 10

Gli intermediari tengono conto del possibile impatto dei rischi climatici e ambientali sulla continuità operativa nonché sul livello dei rischi reputazionali e legali.

Tra le iniziative ricorrenti, è stata osservata la quantificazione dei rischi climatici e ambientali a cui sono soggetti gli immobili di proprietà e le sedi operative, insieme alla ricognizione delle caratteristiche delle polizze assicurative ad essi collegate. Al riguardo, un intermediario sta valutando

le modalità più appropriate per creare un *database* contenente i dati sulle perdite operative rivenienti da eventuali eventi dovuti alla manifestazione dei rischi climatici e ambientali.

Alcune buone prassi sono state osservate con riguardo alla gestione delle funzioni esternalizzate, sia nella fase di selezione del fornitore sia in quella di monitoraggio dei servizi offerti. Più di un intermediario ha infatti previsto, nell'ambito del processo di selezione del *provider*, di valutare il suo profilo di sostenibilità, compilando apposite *checklist* oppure acquistando uno *score* sintetico ESG sull'*outsourcer*. Altra prassi considerata avanzata è la somministrazione periodica ai propri *providers* di questionari volti ad approfondire l'impatto che eventuali catastrofi ambientali avrebbero sui servizi forniti.

Per gli operatori esposti al tema della sostenibilità in termini di offerta commerciale, i piani più in linea con le Aspettative considerano anche i rischi legali/reputazionali, individuando quali misure di presidio, ad esempio, i criteri ESG inseriti nelle politiche di investimento e sottolineando in particolare quelli ritenuti maggiormente significativi (e.g. liste di esclusione su attività controverse). Approcci più estesi prevedono ulteriori attività, quali la mappatura del rischio *greenwashing* o del "rischio violazione dei limiti ESG", l'inclusione delle controversie correlate a fattori ESG nelle attività di monitoraggio del *litigation risk,* la raccolta di dati relativi a "incidenti" sui profili ambientali dei soggetti partecipati. In diversi piani si fa poi riferimento alle certificazioni sui temi della sostenibilità attribuite agli intermediari o agli *asset* (finanziari, immobiliari) oggetto di investimento.

Tabella 12. Elenco non esaustivo di esempi di iniziative relative all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nel *framework* dei rischi operativi

Profili di rischio	Presidi
Continuità operativa	Il *Disaster Recovery Plan* e il *Business Continuity Plan* prendono in considerazione specifici scenari connessi ai rischi idrogeologici, sismici, vulcanici e sono aggiornati annualmente al fine di recepire eventuali incrementi di rischio (anche conseguenti agli effetti del cambiamento climatico).
Legale	L'intermediario considera il possibile impatto avverso degli eventi climatici e ambientali sul rischio legale (*litigation risk*). In particolare, il *framework* di gestione dei rischi operativi considera e monitora l'insorgere di controversie correlate a fattori ESG; tra cui: i) contenziosi relativi a prodotti collocati dalla SGR (e.g.mancato rispetto delle strategie di integrazione dei fattori ESG); ii) controversie sociali o ambientali legate al business della SGR.
Reputazionale	La Funzione di *Risk Management* di un intermediario monitora e valuta il rischio reputazionale attraverso una metodologia che calcola una stima della "perdita reputazionale" espressa in termini di minori ricavi attesi. Nel piano d'azione è prevista l'inclusione del rischio *greenwashing* tra i rischi reputazionali mappati.

3.4.8. Rischi di liquidità

Aspettativa 11

Gli intermediari integrano i rischi climatici e ambientali nella misurazione e gestione del rischio di liquidità, stimando potenziali peggioramenti della posizione di liquidità dovuti a deflussi di cassa e/o diminuzione dell'ammontare delle riserve e/o modifica della liquidità degli strumenti finanziari posseduti direttamente o dai portafogli gestiti.

Anche considerata la contenuta presenza di iniziative di adeguamento relative all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nella gestione del rischio di liquidità, sono stati apprezzati quei casi in cui si fa riferimento alla pianificazione di analisi volte a valutarne i possibili impatti sia sul lato attivo (*market liquidity risk*) sia sul lato passivo (rimborsi attesi, *funding liquidity risk*).

Tabella 13. Elenco non esaustivo di esempi di iniziative relative all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nel *framework* del rischio di liquidità

Metodo	Procedura
Impatto su rating	È stata aggiornata la *policy* di liquidità per tenere conto del rischio ambientale applicando dei peggiorativi ai fattori utilizzati negli *stress test* sull'attivo alle emissioni di società con i più bassi *rating* ambientali.
Scenario	Lato *Liability*, si valuta la costruzione di scenari *ad hoc* per determinare l'impatto dei rischi climatici e ambientali sui rimborsi attesi dei fondi (*funding liquidity risk*). L'obiettivo è di disporre di un *dataset* più ampio di dati storici e di consentire una migliore profilazione dei clienti relativi alle diverse tipologie di prodotti (e.g. art 9; art 8; art 6 del *Sustainable Financial Disclosure Regulation* - SFDR)

3.5. Informativa al mercato

Aspettativa 12

Gli intermediari si dotano delle infrastrutture, dei dati e dei processi necessari per comunicare le modalità con cui integrano i *drivers* di rischio ambientale nella strategia aziendale, nell'organizzazione interna e nei meccanismi di gestione del rischio, comprese le metriche utilizzate per valutare i rischi climatici e gli obiettivi di sostenibilità.

Questa sezione è dedicata alle buone prassi adottate dagli intermediari non bancari con riguardo all'integrazione della *disclosure* con un'informativa dedicata all'impatto dei rischi climatici e ambientali sulla situazione aziendale.

Gli intermediari soggetti alla *Sustainable Financial Disclosure Regulation* (SFDR) hanno per lo più già definito le procedure e realizzato le infrastrutture necessarie, in particolare aggiornando i propri siti web, la documentazione di offerta e l'informativa periodica sui prodotti.

Per gli intermediari per i quali non è ancora in vigore una specifica normativa che prevede di fornire al mercato un'informativa sui temi ESG, sono state apprezzate tutte le iniziative volte a diffondere primi cenni in materia, attraverso almeno uno dei canali a disposizione dell'intermediario (e.g. nota integrativa al bilancio, informativa di *Pillar* 3, comunicati stampa, canali web e *social network*).

A titolo esemplificativo, si segnala l'aggiornamento del sito internet aziendale con l'introduzione di una sezione dedicata a prodotti ed iniziative in ambito sostenibilità. Inoltre, alcune società pubblicano sul loro *website* una relazione sintetica che illustra: i) i principi ispiratori della società e delle *milestones* raggiunte e previste in attuazione degli stessi; ii) i criteri di rendicontazione utilizzati per valutare l'esposizione al rischio a fattori climatici e ambientali e gli indicatori di *performance* utilizzati per le altre questioni di sostenibilità.

Altra buona prassi è l'inclusione delle valutazioni qualitative in tema ESG nell'informativa di terzo pilastro. Apprezzata è anche la redazione di un bilancio di sostenibilità, in cui tra l'altro è descritta la responsabilità ambientale dell'intermediario, anche nell'ottica di accrescere la fiducia degli *stakeholders*.