

**L'INSOSTENIBILE LEGGEREZZA DELL'ESSERE (SOSTENIBILI).
NOTE BREVI SUL RISCHIO NELLE BANCHE ALLA LUCE DEI
PRINCIPI ESG ***

*(The Unbearable Lightness of Being (Sustainable)
Risk Management and ESG in Banking Sector)*

ABSTRACT: *This paper intends to underline the importance of risk in banking industry, focusing on the relationship between risk management and sustainability*

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Rischio e rischi nell'impresa bancaria. – 3. Il *risk management* nel sistema delle fonti di diritto bancario. – 4. ICAAP, ILAAP e SREP: cenni introduttivi. – 4.1. Segue. *Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)* e *Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*. Tra libertà "vigilata" e sovranità "limitata". – 5. Il rischio di liquidità e il ruolo degli organi societari e del *risk management*. 6. *Corporate governance* bancaria e rischio di sostenibilità. – 7. Conclusioni: i costi transattivi della transizione.

1. Il tema della gestione del rischio assume posizione centrale nel diritto dell'economia e, ancor più, nello studio del fenomeno e dell'attività bancaria.

Al di là, infatti, del rapporto tra rischio e crisi dei (e nei) mercati vigilati¹ e, più di recente, tra rischio e "pandemia"², il profilo in questione presenta infatti

*Contributo approvato dai revisori.

¹ Per una puntuale analisi delle tematiche qui in esame e dell'impresa bancaria si veda per tutti MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 707 ss.; CALANDRA BUONAURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in BENAZZO, CERA e PATRIARCA (diretto da), *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, Torino, 2011, 651 ss.; ID., *Crisi finanziaria e nuove regole. Fine del modello originate to distribute?*, in BIANCHI, GHEZZI e NOTARI, *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi*, Milano, 2010, 229 ss.; e VELLA, *Il rischio: questo sconosciuto*, in *AGE*, 2009, 161 ss.

² Cfr. CAPRIGLIONE, *La finanza UE al tempo del coronavirus*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2020, 1 ss., cui si rinvia per un attento inquadramento della questione. Per una disamina di stampo generale dell'argomento si veda poi AA. VV., *Sistema produttivo e finanziario post COVID-19: dall'efficienza alla sostenibilità. Voci dal diritto dell'economia*, a cura di MALVAGNA e SCIARRONE Alibrandi, Pisa, 2021, reperibile al seguente link: <https://www.pacineditore.it/wp-content/uploads/2021/01/MALVAGNA-SCIARRONE.pdf>. Nonché, di interesse, BARBAGALLO, *Crisi e regolamentazione finanziaria: cambiamenti e prospettive*, in *Banca, impr., soc.*, 2, 2019, 319

molteplici spunti problematici che si riferiscono, a ben vedere, già alla definizione stessa di una fattispecie che appare complessa e mutevole.

Con riferimento particolare, poi, al rapporto tra rischio e sostenibilità – e così a fronte del progressivo interesse delle autorità di vigilanza per tale tematica – la questione qui in esame pare oggi dilatare i propri confini, abbracciando dimensioni che esulano da un ragionamento propriamente giuridico per sfociare in considerazioni economiche e sociali.

In un tale contesto si rivaluta lo studio, sia pratico che teorico, del *risk management*, che diviene, a pieno titolo, terreno elettivo di incontro-scontro tra disciplina gius-commercialista e tecniche aziendalistiche³. Quanto precede valendo,

ss.; e BRUTI LIBERATI, *Le autorità amministrative indipendenti. Virtù e vizi di un modello istituzionale*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 2020, 51 ss. Esula, da questo lavoro, un'analisi del settore assicurativo, in relazione al quale si veda per tutti SIRI, *L'assicurazione e i rischi pandemici*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2, 2020, 671 ss.

³ Per un inquadramento preliminare della materia si vedano, *ex multis*, AA. VV., *Il governo delle banche. Atti del Convegno di Salerno del 27 giugno 2014*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Principe, Milano, 2015; AA. VV., *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre. Atti del convegno di Courmayeur del 22-23 settembre 2017*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Montalenti e Notari, Milano, 2018; AA. VV., *La governance delle società bancarie. Convegno in memoria di Niccolò Salanitro*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Di Cataldo, Milano, 2014; BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Bologna, 2020; CALANDRA BUONAURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanonone*, diretto da Benazzo, Cera e Patriarca, Torino, 2011, 651 ss.; ID., *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impresa soc.*, 2015, 19 ss.; ID., *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, *ivi*, 2019, 27 ss.; ID., PERASSI e SILVETTI, *La banca: l'impresa e i contratti*, in *Trattato Cottino*, Padova, 2001; CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001; ID., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015, 947 ss.; CAPRIGLIONE e SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019; COSTI e VELLA, *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2008, n. 62; DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 525 ss.; FRIGENI, *La governance delle società bancarie. Rapporto sull'attività di ricerca progetto PRIN 2010-11* (comitato scientifico: Santoro, Mancini, Paciello, Rispoli Farina, Sciarrone Alibrandi, Tonelli e Valensise); MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012, 413 ss.; MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in questa *Rivista*, 2015, I, 707 ss.; ID., *La Corporate Governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in *Società, Banche e Crisi d'Impresa. Liber Amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, Torino, 2014, 2167

in particolare modo, per le società bancarie.

2. In via preliminare all'esame che segue è necessario annotare alcune sintetiche considerazioni introduttive, volte a ricordare che (i) il rischio è elemento caratterizzante l'attività di impresa, ivi compresa, *a fortiori*, anche l'impresa bancaria, e che (ii) (il rischio) in particolare modo per le imprese in ultimo indicate, impone la predisposizione di adeguate strutture di *corporate governance* che sono frutto di un costante e pervasivo intervento regolamentare di matrice europea e nazionale.

In un tale quadro di riferimento, il rischio – come di seguito classificato – diviene quindi elemento costitutivo anche e ancor più (a fronte del proprio *business*) della fattispecie “banca” la quale, tuttavia, se per un verso del rischio “non può fare a meno”, per l'altro verso al rischio deve trovare adeguate coperture e limitazioni, al fine di renderlo elemento positivo, e non già “esternalità negativa” – e, dunque, elemento patologico – della propria attività.

ss.; MOSCO e LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2019, 117 ss.; PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, 48 ss.; SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove Disposizioni di Vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche. Un commento introduttivo*, in questa *Rivista*, 2014, I, 147 ss.; nonché VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impresa soc.*, 2014, 289 ss. Sia poi consentito il richiamo al recente RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, Torino, 2019, ove ulteriori riferimenti bibliografici; e a ID., *La gestione del rischio nelle banche: aspetti di corporate governance e impatto sul sistema dei controlli interni nelle società*, in *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, a cura di Cerrato, Torino, 2019, 179 ss. Per un approfondimento di stampo internazionale e comparato in tema di governo societario delle banche, con riferimenti anche più ampi rispetto ai profili esaminati in questa nota, si vedano, in prima battuta, BUSCH, FERRARINI, VAN SOLINGE, *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019; ENRIQUES e ZETZSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, in *ECGI Law Working Paper n 294/2014*, 2014; ID. e HERTIG, *Improving the Governance of Financial Supervisors*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2011, 357 ss.; HOPT, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *ECGI Law Working Paper n 507/2020*, 2020; MACEY e O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *Econ. Pol. Rev.*, 2003, 91 ss.; MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2009, 411 ss.; e THAKOR, *Post-Crisis Corporate Culture and Governance in Banking*, in *ECGI Finance Working Paper n 658/2020*, 2020.

La tematica che si intende ora affrontare, come brevemente accennato, assume oggi rilevanza ancora maggiore a fronte delle innovazioni imposte dal tema della sostenibilità.

Ambito, questo, ancora discretamente “fumoso”⁴ ma all’interno del quale la relazione tra il perseguimento di fattori ESG e l’assunzione di adeguati presidi a tal fine, conduce ad una necessaria rilettura del tema generale del governo societario delle banche⁵ e, così, dei relativi assetti organizzativi e delle correlate strutture di *risk management*.

Per essere più precisi, e avvicinandosi al tema del presente scritto, è proprio l’elemento sostenibilità che impone all’intermediario non solo di valutare e contenere il rischio derivante – ad esempio – dal mancato raggiungimento dei nuovi (e, per certi versi, antitetici ad una gestione *profit oriented*) obiettivi ambientali, sociali e di *governance* (con conseguente inevitabile “costo maggiore” nel caso di finanziamento ad attività non sostenibili), che orientano e regolano il mercato⁶, bensì anche di rivalutare il proprio posizionamento all’interno di un settore vigilato che pare sempre più orientato alla realizzazione di finalità “altre”, in un costante e crescente dialogo tra azionisti e *stakeholders*.

Un settore che, come noto, legge oggi nella sostenibilità sia un aggiornato “mantra” sia una sorta di rinnovato *benchmark*, capace tanto di comportare spinte positive, quanto di imporre nuovi obblighi comportamentali, peraltro rilevanti anche sotto un punto di vista meramente concorrenziale.

⁴ Con riferimento ad un esame della giurisprudenza cfr., su temi collegati, ALPA, *Tre casi paradigmatici di responsabilità sociale delle imprese per violazione di diritti fondamentali: Vedanta, Okpabi, Milieudefensie*, in *Contratto e impresa Europea*, 2/2021, 257 ss. Per i riflessi dei fattori ESG sull’impresa cfr., per tutti, ROLLI, *L’impatto dei fattori ESG sull’impresa*, Bologna, 2020. Sulle novità relative e sugli interessi sottesi alle società quotate cfr. invece MONTALENTI, *Il socio di società quotata*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2020, I, 227 ss.

⁵ Per un inquadramento sia consentito il rinvio al mio RIGANTI, *Il controllo interno nelle s.p.a. bancarie. Lineamenti evolutivi e profili di specialità organizzativa*, Torino, 2020, ove ulteriori riferimenti bibliografici.

⁶ Cfr. *infra sub* par. 3.

3. Le considerazioni che precedono si rapportano dunque perfettamente al “microcosmo” disegnato dal regolatore di settore, dovendosi sul punto infatti evidenziare (forse il banale) e, cioè, ricordare che il tema del rischio è esaminato dalle molteplici fonti del diritto bancario, inteso come diritto che regola l’operatività e le strutture di governo societario delle banche.

Il rischio è dunque elemento chiave della regolamentazione del mercato di riferimento e, così, delle analisi costi-benefici strutturalmente ricollegati alle relative norme. Norme che, come noto, sono in perenne mutamento e che si incrociano e sovrappongono, offrendo all’operatore una disciplina particolarmente complessa e disomogenea, connotata da un intreccio non privo di problemi pratici di primo spessore, essenzialmente riconnessi ad un’applicazione talvolta scoordinata della disciplina nazionale di riferimento rispetto alla sua matrice europea.

In relazione a questo punto, va in particolar modo ricordato che, se da un lato – e sotto un profilo attinente più propriamente al diritto dell’economia –, è evidente che la complessità delle norme conduca ad una “selezione naturale” degli attori operanti sul mercato bancario (anche ad esempio per il tramite di fenomeni aggregativi), dall’altro lato è altresì chiaro che questa stratificazione normativa crei aspettative e criticità anche in relazione ai sistemi e agli apparati di *compliance* e *risk management* delle s.p.a. bancarie doverosamente da rapportarsi ai *desiderata* delle autorità di vigilanza e ai relativi incessanti aggiornamenti normativi (e di *soft-law*)

In merito, , nella vastità delle fonti reperibili, e ai fini delle considerazioni che seguono in relazione al tema del rischio è necessario concentrarsi sulla disciplina introdotta da due interventi di matrice europea – il 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 (CRR, come modificato dal Regolamento (UE) 2019/876 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 maggio 2019 – CRR2) e la 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, come modificata dalla Direttiva 2019/878 (CRD V)⁷ – e sul relativo recepimento da parte della normativa nazionale di primo e secondo grado – si veda *in primis* la Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Disposizioni di Vigilanza per le banche, s.m.i. (c.d. Circolare 285)⁸ –.

Nondimeno – e lungi dal soffermarsi, in questa sede, su di un esame più particolareggiato – con riferimento al tema della sostenibilità, oggetto e parametro di questo scritto, vanno annoverati quantomeno, oltre alla citata Circolare 285 e al nuovo concetto di “*successo sostenibile*”⁹ di cui al Codice di Autodisciplina, già solo le posizioni di Banca Centrale Europea, European Banking Authority (che in data 24

⁷ Non intendo soffermarmi, per motivi di spazio e per la non perfetta attinenza con la struttura del mio scritto, sui singoli contenuti di due previsioni tuttavia fondamentali per il diritto delle banche quali la (i) Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio e (ii) il Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010.

⁸ Per completezza di indagine si segnala che tra gli interventi rilevanti dell'Autorità di Vigilanza vanno annoverati: (i) la Circolare della Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999 (*Istruzioni di vigilanza per le banche*); le (ii) “*Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*”, emanate dalla Banca d'Italia il 4 marzo 2008 – contemplate ed integrate dal documento denominato “*Applicazione delle Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*”, emanato dalla nostra Banca Centrale l'11 gennaio 2012 –; la (iii) Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006, recante “*Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*”, s.m.i.; nonché la citata (iv) Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, intitolata “*Disposizioni di vigilanza per le banche*” s.m.i.

⁹ Definito 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*”.

gennaio 2022 ha pubblicato il proprio *Final Draft implementing technical standards on prudential disclosures on ESG risks*) Banca d'Italia, da rapportarsi ovviamente alle disposizioni normative di matrice europea quali innanzitutto il Regolamento Tassonomia e la direttiva SFDR¹⁰.

4. Venendo al merito di una questione che si muove dunque nel campo di gioco poc'anzi sinteticamente delineato, è noto come molteplici e tra loro distinti siano i rischi caratterizzanti l'impresa bancaria, per l'appunto classificati e categorizzati secondo rigidi approcci regolamentari.

In particolare, proprio al fine di monitorare e gestire tali aspetti dell'attività, agli istituti è richiesto di attivare e di svolgere due processi – ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* - ICAAP) e ILAAP (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* - ILAAP) – propedeutici allo SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process* - SREP)¹¹, di contro attuato dall'autorità di vigilanza e finalizzato ad un giudizio complessivo sulla banca¹².

Entrambi i processi ICAAP e ILAAP implicano l'adozione di adeguati

¹⁰ I riferimenti sono, tra i molti, ai seguenti interventi: BCE, *The state of climate and environmental risk management in the banking sector*, novembre 2021; ID., *Climate-related risk and financial stability*, luglio 2021; ID., *ECB report on institutions' climate-related and environmental risk disclosures*, novembre 2020; (ii) EBA, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, giugno 2021; (iii) Banca d'Italia, *Carta degli investimenti sostenibili*, luglio 2021.

¹¹ È la stessa Circolare 285 a definire lo SREP come processo con cui la Banca centrale europea e la Banca d'Italia riesaminano e valutano l'ICAAP e l'ILAAP; analizzano i profili di rischio della banca singolarmente e in un'ottica aggregata, anche in condizioni di *stress*, e il relativo contributo al rischio sistemico; valutano il sistema di governo aziendale, la funzionalità degli organi, la struttura organizzativa e il sistema dei controlli interni; verificano l'osservanza del complesso delle regole prudenziali; pervengono a una valutazione complessiva della banca e attivano, se del caso, misure correttive. Cfr. Circolare 285, Parte Prima.III.1.2.

¹² Come precisato dal regolatore le banche definiscono infatti strategie e predispongono strumenti e procedure al fine di (i) determinare il capitale che esse ritengono adeguato – per importo e composizione – alla copertura permanente di tutti i rischi ai quali sono o potrebbero essere esposte, anche diversi da quelli per i quali è richiesto il rispetto dei requisiti patrimoniali e (ii) valutare l'adeguatezza del governo e della gestione del rischio di liquidità. Cfr. Circolare 285, Parte Prima.III.1.1. Ho affrontato questi temi, senza tuttavia collegarli al tema della sostenibilità, in Riganti, *La gestione del rischio nelle banche: aspetti di corporate governance e impatto sul sistema dei controlli interni nelle società*, cit.

meccanismi di governo societario, correlati ad un assetto e ad una struttura organizzativa caratterizzati da linee di responsabilità ben definite, efficaci sistemi di controllo interno e meccanismi commisurati alle caratteristiche, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta dalla banca (c.d. principio di proporzionalità). Entrambi i processi tengono conto di un tema – quello della sostenibilità – peraltro capace, come si dirà *infra*, non solo di caratterizzarsi per una evidente qualifica intercategoriale, bensì anche di intervenire direttamente su presidi di *corporate governance* e così, ad esempio, sulla composizione quanti-qualitativa del *board* bancario.

4.1. Il processo ICAAP è argomento attorno al quale si sviluppa, in particolar modo, il tema della gestione del rischio tanto nel suo complesso quanto nei suoi dettagli e nelle relative sfaccettature applicative. Ivi comprese, si intende, quelle legate al tema della sostenibilità.

In merito, va sottolineato preliminarmente che le banche definiscono in piena autonomia (per quanto di autonomia possa parlarsi in un settore vigilato quale è quello bancario) un processo per determinare il capitale complessivo adeguato, in termini attuali e prospettici, a fronteggiare tutti i rischi rilevanti, ivi compresi quelli ora legati ai profili ESG. Gli istituti di credito, infatti, devono definire per quali tipi di rischi diversi da quelli “classici” (v. *infra*) è opportuno adottare metodologie quantitative che possano determinare un fabbisogno di capitale interno e per quali, invece, si ritengono più appropriate, in combinazione o in alternativa, misure di controllo o di “semplice” attenuazione.

Il processo ICAAP, in particolare, è suddiviso in quattro distinte fasi operative¹³ e deve contemplare, quantomeno, i tipi di rischi indicati dalla normativa

¹³ E, così: (i) individuazione dei rischi da sottoporre a valutazione; (ii) misurazione/valutazione dei singoli rischi e del relativo capitale interno; (iii) misurazione del capitale interno complessivo; (iv) determinazione del capitale complessivo e riconciliazione con i fondi propri

di settore a titolo esemplificativo e non già esaustivo¹⁴. Rischi tra i quali vanno (ovviamente) annoverati il rischio di credito (comprendente il rischio di controparte, ossia il rischio che la controparte di un'operazione risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari di un'operazione)¹⁵; il rischio di mercato e quello operativo. Nonché, sotto la categoria di "altri rischi", *inter alia*, il: (i) rischio di concentrazione; (ii) rischio paese¹⁶; (iii) rischio di trasferimento¹⁷; (iv) rischio base; (v) rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione¹⁸; (vi) rischio residuo; (vii) rischi derivanti da cartolarizzazioni¹⁹; (viii) rischio di una leva finanziaria eccessiva; (ix) rischio strategico²⁰; (x) rischio di reputazione²¹; e (xi) rischio AML.

Ferma restando, si intende, l'indiscutibile importanza del c.d. rischio informatico e l'attualità data da quei rischi posti "a cavallo" delle categorie indicate *supra* e legati, come detto e ad esempio, al mancato conseguimento di fattori ambientali, sociali e di *governance*. Rischi che, in altri termini, risulterebbero connotarsi da una spiccata "*inter-settorialità*" e che, per l'appunto e sempre a titolo esemplificativo, potrebbero rientrare tanto nel più ampio quadro *sub (ix)* di rischio

¹⁴ Viene infatti rimessa alla prudente valutazione di ogni banca l'individuazione di eventuali ulteriori fattori di rischio connessi con la propria specifica operatività.

¹⁵ Cui sono correlati, come è noto, due diversi metodi di valutazione: "Interno" (*I.R.B. Internal Rate Base Approach*); e "Standard" (*S.R.B. Standard Rate Base Approach*).

¹⁶ E, cioè, il rischio di perdite causate da eventi che si verificano in un paese diverso dall'Italia.

¹⁷ Identificato come il rischio che una banca, esposta nei confronti di un soggetto che si finanzia in una valuta diversa da quella in cui percepisce le sue principali fonti di reddito, realizzi delle perdite dovute alle difficoltà del debitore di convertire la propria valuta nella valuta in cui è denominata l'esposizione. Cfr. Parte Prima.III.1.29.

¹⁸ Trattasi del rischio derivante da variazioni potenziali dei tassi di interesse. Cfr. Circolare 285, Parte Prima.III.1.29.

¹⁹ Definito come il rischio che la sostanza economica dell'operazione di cartolarizzazione non sia pienamente rispecchiata nelle decisioni di valutazione e di gestione del rischio. Cfr. Parte Prima.III.1.30.

²⁰ Che sarebbe il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo. Cfr. Circolare 285, Parte Prima.III.1.30.

²¹ E cioè il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della banca da parte di clienti, controparti, azionisti della banca, investitori o autorità di vigilanza. Cfr. Circolare 285, Parte Prima.III.1.30.

attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo; quanto e di sicuro nell'ambito del rischio reputazionale (d'altronde, chi mai investirebbe o diventerebbe cliente di una banca (in)sostenibile?!), Nonché, infine, in un più "banale" rischio di credito (ad esempio nel caso in cui la parte beneficiaria del finanziamento risulti a sua volta in *default* rispetto al tema, chiave nel contratto di finanziamento, della sostenibilità).

Come anticipato (in chiave dubitativa) il *framework* regolamentare impone alle banche di definire in piena autonomia i processi (formalizzati, documentati, approvati dagli organi societari e sottoposti a revisione interna) di gestione e controllo di tale voce di rischio.

Tale "privatizzazione" dei processi di *assessment* del rischio assume specifica rilevanza per con riferimento ai profili oggetto di studio di diritto dell'economia, implicando una chiara responsabilizzazione degli (ma altresì un evidente costo in capo agli) enti, obbligati a riferire a BCE e autorità nazionale le scelte intraprese. Sintomo, questo, di una libertà a ben vedere "vigilata", cui corrisponde una sovranità di sicuro "limitata" delle s.p.a. bancarie.

5. In particolare con riferimento al rischio di liquidità – ma più in generale per quanto attiene al tema del rischio – alle banche è richiesto di formalizzare politiche di governo adeguate e di dotarsi di un efficace processo di *risk management*, in coerenza con le caratteristiche, le dimensioni e la complessità delle attività svolte (ivi comprese, di certo, le attività ESG *friendly*), nonché della rilevanza della banca nel mercato di ciascuno degli Stati membri dell'Unione europea in cui è attiva.

Tali "politiche", si è già detto ma è bene ricordarlo, orientano il governo societario dell'istituto, che viene infatti costruito innanzitutto attorno al tema della

corretta identificazione di compiti e responsabilità. Compiti e responsabilità che si modellano, dunque e come fin qui suggerito, attorno al concetto e al contenuto del rischio.

Le considerazioni che precedono impattano dunque, con tutta evidenza, sul tema del governo societario degli istituti di credito.

In particolare in un tale contesto, va ricordato che ad assumere indiscussa centralità è l'organo con funzione di supervisione strategica (OFSS – i.e. il c.d.a. nel modello tradizionale), essendo questo responsabile di diversi profili, quali ad esempio – ed innanzitutto – (i) del mantenimento di un livello di liquidità coerente con la soglia di tolleranza all'esposizione al rischio, (ii) della definizione degli indirizzi strategici, delle politiche di governo e dei processi di gestione afferenti lo specifico profilo di rischio e – novità, questa, introdotta dall'aggiornamento n. 35 (!!) alla Circolare 285 – degli obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, dell'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* (ESG) nei processi relativi alle funzioni aziendali.

Nondimeno, l'organo in questione definisce la soglia di tolleranza al rischio di liquidità, intesa quale massima esposizione al rischio consentita, secondo i criteri dettati dalla Circolare 285. E approva, *inter alia*, (i) le metodologie utilizzate dalla banca per valutare l'esposizione al rischio di liquidità; (ii) le principali ipotesi sottostanti agli scenari di *stress*; (iii) gli indicatori di attenzione utilizzati per l'attivazione dei piani di emergenza.

Gli indirizzi strategici e le politiche di governo societario elaborati dall'organo con funzione di supervisione strategica vengono attuati, come è noto, dall'organo di gestione il quale, in aggiunta ai tipici ruoli di *management* nel *day by day* (i) definisce le linee guida del processo di gestione del rischio di liquidità e ne cura l'attuazione, nel rispetto della soglia di tolleranza al rischio approvata dall'organo con funzione di supervisione strategica; (ii) stabilisce le responsabilità delle

strutture e delle funzioni aziendali coinvolte nel processo di gestione del rischio di liquidità, tenendo conto del principio di proporzionalità e dell'esposizione della banca a tale rischio; (iii) definisce i flussi informativi interni volti ad assicurare agli organi e alle funzioni aziendali di controllo la piena conoscenza e governabilità dei fattori che incidono sul rischio di liquidità, essendo destinatario della reportistica periodica proveniente dalle funzioni operative e dovendo informare a sua volta l'organo con funzione di supervisione strategica con cadenza almeno trimestrale, salvo l'obbligo di attivarsi tempestivamente in caso di peggioramento della situazione di liquidità della banca o del gruppo.

L'architettura così delineata pone interessanti questioni teoriche e applicative, prima fra tutte quella relativa al rapporto tra delegati e deleganti nel c.d.a. e, ancor più, quella inerente l'opportunità di strutturare oggi all'interno del consiglio un apposito comitato ESG il quale, in collaborazione con – o, meglio, in supporto a – gli altri comitati (Comitato Rischi e Comitato Esecutivo) sarebbe deputato a presiedere e monitorare il chiave “olistica” il tema della sostenibilità e le sue ricadute sui meccanismi di gestione del rischio²².

Il tema del rischio di liquidità (ma, nuovamente, le considerazioni parrebbero potersi espandere anche ad altre categorie di rischio) assume dirette

²² Per uno sguardo sugli approfondimenti esteri in tema di sostenibilità – e al di là del più specifico dibattito in tema di *stakeholderism* – cfr., *ex multis*, AVRAMOV et al., *Sustainable investing with ESG rating uncertainty*, in *Journal of Financial Economics*, 2021; BUSH, FERRARINI e GRÜNEWALD, *Sustainable Finance in Europe*, Londra, 2021; CLEMENTINO e PERKINS, *How Do Companies Respond to Environmental, Social and Governance (ESG) ratings? Evidence from Italy*, in *Journal of Business Ethics*, 379 ss.; DIAZ, *Reconsidering systematic factors during the Covid-19 pandemic – The rising importance of ESG*, in *Finance Research Letters*, 2021; ECONOMIDOU et al., *Does Sustainable Investing matter to the Market?*, reperibile su *ssrn.com*; EDMAN, *Grow the Pie: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, Cambridge, 2020; ENGER, ENRIQUES, RINGE, VAROTTIL e WETZER, *Business Law and the Transition to a Net Zero Economy*, Moanco, 2022; FREIBERG, ROGERS e SERAFEIM, *How ESG Issues Become Financially Material to Corporations and Their Investors*, in *Harvard Business School Working Paper*, 20-056; FRIEDE, BUSH e BASSEN, *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2015, 210 ss.; GILLAN et al., *Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance*, 2021; MAYER, *Prosperity*, Oxford, 2018.

conseguenze, poi, anche in materia di sistema di controllo interno: i controlli aziendali di primo livello (*internal audit*) e di secondo livello²³ e, in questi ultimi, la funzione di *risk management*, viene infatti strutturata in funzione dell'elemento rischio, tenendo conto del principio di separatezza tra le funzioni operative e quelle di controllo fissato dalle vigenti disposizioni di vigilanza in materia di sistema dei controlli interni²⁴. Pare a chi scrive evidente che il tema della sostenibilità non possa che assumere rilevanza centrale anche in questo ambito.

In particolare, nel sistema di controllo interno, la funzione in parola, come già avuto modo di esporre in altra sede²⁵, assumerebbe il ruolo non già di registra quanto piuttosto di “motrice”, venendo indirizzata a concorrere allo sviluppo e procedere alla valutazione dei sistemi di misurazione del rischio di liquidità cui la banca è esposta; nonché, e *inter alia*, a predisporre e aggiornare la reportistica per gli organi aziendali in cui viene illustrata l'esposizione al rischio di liquidità, determinata anche sulla base delle prove di *stress*.

6. Il rischio, dunque, orienta ed ispira i meccanismi e le dinamiche di *corporate governance* delle banche e, più nello specifico, le relative strutture di

²³ Di recente cfr. sui temi qui in esame le posizioni di LUCIANO, *Adeguatezza organizzativa e funzioni aziendali di controllo nelle società bancarie e non*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 317 ss.

²⁴ Precisa la Circolare 285 che nelle banche più complesse la funzione di *risk management* della liquidità può essere attribuita ad uno specifico comitato. In tal caso, sono chiaramente definite le diverse responsabilità e le modalità di intervento, in modo da garantire la completa indipendenza di tale funzione dal processo di assunzione del rischio. Nell'ambito dei gruppi bancari, la funzione di *risk management*, nel rispetto di quanto previsto dalle disposizioni in materia di controlli interni di gruppo può essere articolata secondo uno schema di accentramento (presso la capogruppo) o di decentramento in coerenza con l'articolazione delle unità di *business* che assumono il rischio di liquidità e con i vincoli legali e/o regolamentari esistenti nei paesi di insediamento delle singole componenti. In ogni caso, la capogruppo, nell'esercizio dei propri poteri di direzione e coordinamento, predisporre i raccordi gerarchici e funzionali per assicurare la coerenza e l'efficacia dell'azione della funzione di *risk management* per l'intero gruppo. La funzione di *risk management* concorre alla definizione delle politiche e dei processi di gestione del rischio di liquidità, verifica il rispetto dei limiti imposti alle varie funzioni aziendali e propone agli organi con funzioni di supervisione strategica e di gestione iniziative di attenuazione del rischio. Cfr. Circolare 285, Parte Prima.IV.6.18.

²⁵ Cfr. RIGANTI, *Il controllo interno*, cit.

supervisione strategica e di controllo interno²⁶.

In particolare, il rischio – o meglio la sua necessaria identificazione e gestione nelle diverse manifestazioni della fattispecie²⁷, ivi compreso, quindi, il riferimento al rischio di “sostenibilità” – contribuisce con evidenza a quel processo di “*metamorfosi della governance bancaria*” già evidenziato dalla dottrina più attenta²⁸. Processo che, a parere di chi scrive, innanzitutto nella progressiva “ibridazione” delle funzioni di amministrazione e di controllo, ancor più con riferimento al rischio, trova la sua chiave di volta

Tali funzioni, in particolare, vedono fondersi i propri tratti essenziali, innanzitutto nelle banche e grazie quindi alla normativa comunitaria e nazionale menzionata, in una più ampia concezione di funzione imprenditoriale²⁹ bancaria, e divengono così oggetto di una costante opera di aggiornamento e rivisitazione, condotta tramite una rilettura degli organi di riferimento, chiamati tanto per cominciare a mettere in pratica il dettato sostenibile, ad esempio rispettando una adeguata composizione quanti-qualitativa sia in tema di competenze dei consiglieri

²⁶ Tali temi sono stati oggetto di discussione e approfondimento nel corso del XXXI Convegno di studio “Adolfo Beria di Argentine” su problemi attuali di diritto e procedura civile intitolato *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre* (Courmayeur, 22/23 settembre 2017). Tra i vari autori che si sono occupati dell’argomento si segnalano, di recente e oltre a quelli già indicati o segnalati nelle note che seguono, CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell’organo di supervisione strategica e dell’organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca, impr., soc.*, 2015, 19 ss.; CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001; ID., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015, 947 ss.; COSTI e VELLA, *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d’Italia*, 2008, n. 62, reperibile sul sito istituzionale della Banca d’Italia; MONTALENTI, *Il sistema dei controlli interni nell’ordinamento bancario*, in *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 263 ss.; PORTALE, *La corporate governance delle banche*, in *Riv. soc.*, 2016, 48 ss.; SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove Disposizioni di Vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche. Un commento introduttivo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, 147 ss. e VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca, impr., soc.*, 2014, 289 ss.

²⁷ Brevemente descritte al paragrafo che precede, dal rischio di credito, al rischio informatico al rischio di liquidità.

²⁸ CAPRIGLIONE e SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, *op. cit.*

²⁹ In argomento cfr. ANGELICI, *In tema di rapporti fra «amministrazione» e «controllo»*, in TEDESCHI (a cura di), *Saggi sui grandi temi della Corporate Governance*, Milano, 2013, 1 ss. e in ABBADESSA (a cura di), *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, Torino, 2015, 145 ss.

sia con riferimento al loro genere (elemento, questo, certamente apprezzabile ma forse strumentalizzato – nell’assenza di dati certi – e che in ogni caso parrebbe centrale, ad esempio, al fine di una piena *compliance* alla fattore “S” dell’ESG).

Altro profilo attratto dalla “calamita” della sostenibilità è, poi, con tutta evidenza, quello cruciale della politica di remunerazione e incentivazione, da intendersi e strutturarsi in coerenza con gli obiettivi ESG e con politiche di *business* di stampo *long term* (cfr. aggiornamento n. 37 alla Circolare 285) oltreché, parrebbe potersi dire, attente alle esigenze degli *stakeholders*.

In questo quadro, come brevemente anticipato, è centrale il ruolo dei comitati endo-consiliari, innanzitutto quello remunerazione e quello rischi (ma anche quello del suggerito comitato ESG), che diviene (quello rischi) chiave di volta del sistema di controllo dell’ente, oltreché referente “*per tutte quelle attività strumentali e necessarie affinché l’organo con funzione di supervisione strategica possa addivenire ad una corretta ed efficace determinazione del RAF (“Risk appetite framework”) e delle politiche di governo dei rischi*”³⁰. Quanto precede poiché in particolare nell’ambito del RAF, il comitato in parola deve infatti svolgere l’attività valutativa e propositiva necessaria affinché l’organo con funzione di supervisione strategica possa definire e approvare gli obiettivi di rischio (“*Risk appetite*”) e la soglia di tolleranza (“*Risk tolerance*”).

7. A fronte delle considerazioni che precedono va dunque evidenziata la capacità del “fattore rischio”, inteso nelle sue varie sfaccettature e in ultimo nella sua accezione di rischio di sostenibilità, di divenire da un lato elemento caratterizzante per l’impresa bancaria ma di concretizzare, dall’altro lato, una voce di “costo” forse eccessiva (se non attentamente contestualizzata) laddove rapportata a confini ancora lontani dall’essere chiaramente definiti, come nel caso

³⁰ Cfr. Circolare 285, Parte Prima.IV.1.21.

del perseguimento dei fattori ESG.

Il tema è di vertice, avendo potenziali conseguenze anche in punto *governance* e meriterebbe, a detta di chi scrive, massima attenzione. L'eccessiva glorificazione della sostenibilità, infatti, laddove letta in chiave di gestione del relativo rischio, potrebbe infatti comportare conseguenze tanto positive (predisposizione di modelli *market oriented* in quanto capaci di andare incontro alle esigenze di un mercato sempre più "green") quanto negative o, quantomeno, eccessivamente costose per gli intermediari (costretti a modellarsi, ora, su principi ESG ancora indefiniti), con conseguente ipotizzabile "allontanamento" dal settore bancario di operatori finanche finanziariamente più performanti ma meno apprezzabili dal punto di vista della sostenibilità.

A fronte di quanto precede, il problema oggi forse più urgente si traduce quindi nel quesito circa l'essenza stessa di un concetto – la sostenibilità – che, da nobile fine, si traduce altresì in nuovo parametro dell'azione gestoria (sempre che, tra l'altro e come suggerirei, il rispetto di tale principio non sia insito nel più ampio principio di corretta amministrazione³¹) e dell'attività dell'intermediario, di cui orienta con forza (e costi notevoli) le strutture operative e la responsabilità dei relativi amministratori³². Quanto precede, risultando peraltro oggi assai arduo sostenere che una banca non sostenibile possa dirsi gestita in maniera "sana e prudente", così come richiesto dalle norme europee e nazionali di riferimento.

Chiaro è che solo l'applicazione pratica, e protratta nel tempo, di queste nuove impostazioni porterà a comprendere la reale rilevanza del fenomeno sostenibilità e dei fenomeni ESG, così come del rischio a questo correlato, nel settore bancario.

³¹ Sul punto, per tutti, MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 139 ss.; nonché ID., I principi di corretta amministrazione: una nuova clausola generale, in AA. VV., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, a cura di IRRERA, Bologna, 2016, 3 ss.

³² In argomento cfr. MONTALENTI e RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2017, II, 775 ss.

Per certo, il tema del *risk management*, connesso a quello della sostenibilità, non è “cosa da poco”: di sicuro non un semplice *#blabla*, quanto piuttosto un tema da affrontare con massima attenzione e auspicabile distacco da semplici mode o invaghimenti politici del momento, ancora in attesa di essere pienamente compresi e allineati con altre e altrettanto importanti esigenze di sistema³³.

Federico Riganti

*Ricercatore di Diritto dell'economia
nell'Università degli Studi di Torino*

³³ Si veda, sul punto, CAPRIGLIONE, *Finanza e politica nell'UE dopo la pandemia. Verso un auspicabile incontro*, in *Contratto e impresa Europa*, 1/2021, 71 ss.