
SAVERIO GIORGIO

**I PRODOTTI CREDITIZI
COME VOLANO
DI UNA TRANSIZIONE
SOSTENIBILE:
TRA OPPORTUNITÀ
E RISCHI IN OTTICA
DI CONFORMITÀ**



I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS - Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	CARMINE DI NOIA, OCSE
ELENA BECCALI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, University of Oxford
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	GIOVANNI FERRI, LUMSA
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - co Editor
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	EUGENIO GIAIOTTI, Banca d'Italia
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	GUR HUBERMAN, Columbia University
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	CLEMENS KOOL, Maastricht University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - co Editor
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	NADIA LINCIANO, CONSOB
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	PINA MURÈ, Sapienza - Università degli Studi di Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	FABIO PANETTA, Banca d'Italia
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
RITA D'ECCLESIA, Sapienza, Università di Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
STEFANO DELL'ATTI, Università di Bari Aldo Moro - co Editor	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

Giorgio Di Giorgio (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Vincenzo Formisano, Igor Gianfrancesco, Stefano Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA
«FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,
PINA MURÈ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO, FRANCO VARETTO

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

SAVERIO GIORGIO

**I PRODOTTI CREDITIZI
COME VOLANO
DI UNA TRANSIZIONE
SOSTENIBILE:
TRA OPPORTUNITÀ
E RISCHI IN OTTICA
DI CONFORMITÀ**

DICEMBRE 2023



INDICE

Premessa e ringraziamenti	5
Prefazione di Pina Murè	9
Introduzione	13
Capitolo 1. Inquadramento del lavoro di ricerca	17
1.1. La formulazione degli obiettivi del progetto.....	20
1.2. Gli argomenti di studio	20
1.2.1. Le domande di ricerca	21
1.2.2. L'approccio metodologico adottato per dare risposta alle domande di ricerca.....	22
Capitolo 2. Una prima contestualizzazione dell'ambito di ricerca.....	27
2.1. Tratti del quadro normativo di riferimento.....	27
2.2. La letteratura sui finanziamenti sostenibili.....	43
Capitolo 3. I prestiti sostenibili: i green loans e i social loans	63
3.1. Le caratteristiche dei prestiti verdi	64
3.1.1. I green loan principle.....	65
3.1.2. Gli energy efficient mortgage loan	72
3.2. I prestiti a matrice sociale.....	74
3.2.1. I principles delle associazioni internazionali	75

Capitolo 4. I finanziamenti orientati alla sostenibilità..... 77
4.1. I principi dei prestiti legati alla sostenibilità 78

Capitolo 5. Opportunità e rischi associati ai prodotti bancari ESG..... 85
5.1 Le opportunità da cogliere 86
5.2 I rischi da scongiurare e/o mitigare 93

Conclusioni e spunti di ricerca futuri..... 99

Bibliografia..... 105

Appendice 1 - la normativa ESG 121

INTRODUZIONE

Muovendo dalla consapevolezza che il tema della sostenibilità è molto ampio e variegato, il presente progetto di avvio alla ricerca si propone quale specifico topic l'analisi dei "nuovi prodotti creditizi ESG" inquadrando nelle scelte strategiche riconducibili ai modelli di business degli intermediari finanziari e alle conseguenti prassi operative adottate dagli stessi in considerazione del contesto normativo di riferimento.

Per raggiungere questo scopo, il **primo capitolo** mira a contestualizzare la ricerca nel relativo ambito di riferimento, riportando gli obiettivi del progetto e definendo l'impianto metodologico adottato. Tale approccio non solo offre una sintesi degli studi esistenti, ma costituisce anche un valido strumento per individuare e orientare i potenziali ambiti di approfondimento e sviluppo futuro.

Al fine di raggiungere gli obiettivi presentati nel primo capitolo, **il secondo**, dapprima, tratteggia la cornice legislativa in materia di sostenibilità caratterizzato da una notevole proliferazione di regolamenti e direttive e, successivamente, propone una revisione della letteratura di riferimento.

Per quanto riguarda il contesto legislativo comunitario e nazionale, verranno prese in considerazione le normative europee, inclusi i regolamenti e le direttive comunitarie, nonché i rispettivi recepimenti nazionali. Inoltre, saranno considerate le aspettative di vigilanza divulgate dalla Banca centrale europea (BCE) e le linee guida dell'Autorità bancaria europea (ABE), dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA). Si terranno inoltre in considerazione le aspettative di vigilanza della Banca d'Italia e le altre normative di settore emanate dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob), l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS). Ma anche linee guida nazionali delle associazioni di categoria, come quelle riguardanti la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie, che hanno interessato direttamente l'Associazione Bancaria Italiana e altri attori coinvolti a vario titolo nel mercato immobiliare.

In questo capitolo, saranno, inoltre, presi in considerazione anche gli standard internazionali sviluppati dai partecipanti al sistema finanziario, come ad esempio il Global Compact, i Principles for Responsible Banking, la Net Zero Banking Alliance, oltre agli Equator Principles.

In questa prospettiva, il **terzo capitolo** e il **quarto capitolo** si prefiggono lo scopo di fornire una chiara definizione dei prestiti green (di seguito anche "Green Loan" o "GL"), dei prestiti social (di seguito anche "Social Loan" o "SL") e dei prestiti legati alla sostenibilità (di seguito anche "Sustainability-Linked Loan" o "SLL"). In considerazione di ciò, viene introdotta una prima definizione di prestiti green e di prestiti legati alla

sostenibilità. I primi sono considerabili un qualsiasi tipo di strumento di prestito erogato per finanziare o rifinanziare, in tutto o in parte, nuovi e/o esistenti progetti verdi ammissibili. Tali prestiti finanziano ovvero rifinanziano esclusivamente progetti che siano conformi ai principi fondamentali contenuti nei GLP. È possibile interpretare i secondi, ossia i SL, come una variante dei primi che pone maggiore attenzione al fattore sociale. A differenza dei GL e dei SL, i SLL prevedono che l'affidatario si ponga dei Sustainability Performance Targets (anche "SPTs"), utili a misurare le performance di sostenibilità del debitore, e che, quest'ultimi, vengano monitorati attraverso degli indicatori di performance (di seguito anche "key performance indicator" o "KPI") predefiniti. In considerazione di ciò, si effettua una prima distinzione tra green loan, social loan e sustainability-linked loan, evidenziando che i primi e i secondi si concentrano sullo scopo del prestito, o eventualmente guardano al bene da finanziare, mentre i secondi sono considerabili dei prestiti e/o agevolazioni contingenti legati a dei predefiniti obiettivi target misurabili da specifici indicatori di performance.

Al fine di offrire una comprensione approfondita di questi nuovi strumenti creditizi, in tali capitoli saranno altresì riproposti anche gli standard sviluppati da associazioni internazionali, tra cui i principi per prestiti verdi (di seguito anche "Green Loan Principle" o "GLp"), i principi per i prestiti social (di seguito anche "Social Loan Principle" o "SLp") e i principi per i prestiti legati alla sostenibilità (di seguito anche "Sustainability-Linked Loan" o "SLLp").

Ciò consentirà di delineare in modo esaustivo le caratteristiche e gli aspetti chiave di tali prodotti finanziari orientati alla sostenibilità. Queste linee guida, pur essendo volontarie, possono costituire un punto di riferimento per prestatori e beneficiari che intendono accedere a tali finanziamenti.

In linea con quanto rappresentato, l'obiettivo del presente progetto di avvio alla ricerca è sviluppare un'analisi dettagliata dei potenziali prodotti ESG al fine di individuare criteri di valutazione delle performance, i potenziali sviluppi futuri e gli impatti ambientali di tali prodotti. A tale scopo, si intende, quindi, ricostruire nel **capitolo 5** una breve analisi di mercato utile a contestualizzare e approfondire le pratiche di mercato sviluppate e i relativi principi consolidati. Per quanto riguarda il mercato dei prestiti verdi e dei prestiti legati alla sostenibilità, è degno di nota il notevole incremento nel settore che ha evidenziato una crescita significativa tra il 2018 e il 2020. Esso si è attestato a oltre 700 miliardi di dollari nel 2020, registrando un aumento del 29% rispetto al 2019.

A ragione di quanto brevemente introdotto, si ritiene che l'attenzione al ruolo delle banche nelle moderne economie stia crescendo in importanza, poiché esse assumono un ruolo di particolare rilievo nella sfida affrontata dalle imprese nel percorso di transizione ecologica e nell'ottimizzazione delle risorse del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). In questo contesto, ulteriori approfondimenti volti ad indagare gli impatti di sostenibilità derivanti dall'offerta da parte degli intermediari finanziari di tali prodotti potrebbero contribuire in primo luogo a promuovere una "rivoluzione verde" e la "transizione ecologica".

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 1 /2013 *La distribuzione dei prodotti finanziari in Italia e in Europa: nuove regole e nuove sfide*
Domenico Curcio, Giorgio Di Giorgio, Giuseppe Zito
- Q. 1/2014 *La regolamentazione dei fondi comuni: una analisi comparata*
Giorgio Di Giorgio e Mario Stella Richter (a cura di)
- Q. 2/2014 *FCHub: dopo l'anno zero*
AA.VV.
- Q. 1/2015 *Invecchiamento della popolazione ed evoluzione dei fabbisogni previdenziali e assistenziali*
Domenico Curcio, Paolo Giordani, Alessandro Pandimiglio
- Q. 2/2015 *Euro e sviluppo del mercato finanziario. La lezione di Luigi Spaventa*
AA.VV.
- Q. 3/2015 *Riflessioni sulla Risk Disclosure. Risultati della ricerca realizzata dal Forum Governance.*
AA.VV.
- Q. 1/2016 *Il bail-in*
a cura di Raffaele Lener
- Q. 2/2016 *L'Asset Allocation in presenza di tassi di interesse negativi*
Nicola Borri, Enrico Maria Cervellati, Domenico Curcio, Antonio Fasano
- Q. 3/2016 *Risoluzione delle crisi bancarie e tutela dei depositi nella Unione Europea*
AA.VV.
- Q. 1/2017 *La probabilità (di default) non esiste. Discorso sopra la comparabilità delle misure di rischio*
Simone Casellina, Giuseppe Pandolfo
- Q. 2/2017 *Le riforme del mercato del tabacco in Italia e in Grecia: verso un calendario fiscale.*
Marco Spallone, Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio.
- Q. 3/2017 *I metodi di risoluzione delle controversie (ADR). L'Arbitro per le Controversie Fiscali (ACF): primi passi e prospettive.*
A cura di Raffaele Lener e Alberto Franco Pozzolo.

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 4/2017 *Il Microcredito: una “speciale” forma tecnica di finanziamento.*
Mariantonietta Intonti.
- Q. 1/2018 *Le sanzioni bancarie: evoluzione normativa e confronto internazionale*
Pina Murè, Marco Spallone
- Q. 2/2018 *Fintech: Diritto, Tecnologia e Finanza*
Raffaele Lener
- Q. 3/2018 *Quanta e quale educazione finanziaria per l'Italia? Un'analisi comportamentale*
Fabrizio Ghisellini
- Q. 4/2018 *A Bloomberg Terminal Primer*
Nicola Borri
- Q. 1/2019 *Un'analisi economica del comparto Lotterie in Italia: evidenza empirica e prospettive future*
Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio, Marco Spallone
- Q. 2/2019 *Partenariato pubblico-privato, concessioni e gestione dei rischi*
Biancamaria Raganelli
- Q. 3/2019 *Il settore del vaping in Europa. Tra innovazione, fiscalità e regolamentazione*
Marco Spallone, Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio
- Q. 4/2019 *La Ricerca della Sostenibilità: uno Studio sulle Fondazioni Bancarie*
Mario La Torre, Sabrina Leo, Mavie Cardi
- Q. 1/2020 *Tutela del cliente e “giurisprudenza” ABF Rassegna ragionata*
Giuseppe Leonardo Carriero, Raffaele Lener (a cura di)
- Q. 2/2020 *Il mercato dei giochi in Italia: dinamiche recenti e confronto internazionale*
Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio, Marco Spallone
- Q. 1/2021 *La consulenza digitalizzata*
Raffaele Lener
- Q. 2/2021 *Le SICAF. Società d'investimento a capitale fisso*
Gentili & Partners - Pietro Massimo Marangio

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

- Q. 3/2021 *Le SGR. Società di gestione del risparmio*
Gentili & Partners - Orietta Nava
- Q. 4/2021 *Relazione banca-impresa: l'impatto degli indici di allerta e della composizione assistita della crisi (versione digitale)*
Arturo Cafaro
- Q. 5/2021 *Rischi ESG: una review semi-sistematica della letteratura per Imprese, Banche ed Asset Manager (versione digitale)*
Arturo Cafaro, Giulia Serpieri, Lucilla Bittucci, Mario La Torre
- Q. 1/2022 *Offerta al pubblico di strumenti finanziari in fase di grey market (versione digitale)*
Fabiano De Santis
- Q. 2/2022 *Verso l'inclusione dei fattori ESG nella vigilanza prudenziale: la sostenibilità delle maggiori imprese italiane*
Stefano Marzioni
- Q. 3/2022 *La nuova frontiera della relazione nel wealth management: la matrice del successo*
Nicola Onorati
- Q. 1/2023 *Il factoring come alternativa al credito bancario in Italia alla luce delle opportunità del FinTech e della supply chain finance (versione digitale)*
Massimo Arnone, Massimiliano Vitrano
- Q. 2/2023 *Pricing The Public Debt of Business Groups: the U.S. Market*
Michela Altieri
- Q. 3/2023 *Il processo di derisking delle banche italiane*
Marco Di Pietro, Pierluigi Murro, Giuseppe Salibba
(versione digitale)
- Q. 4/2023 *I prodotti creditizi come volano di una transizione sostenibile: tra opportunità e rischi in ottica di conformità.*
Saverio Giorgio
(versione digitale)

Editrice Minerva Bancaria s.r.l.

Quaderno n. 4 /2023

Direttore responsabile Giovanni Parrillo
DIREZIONE E REDAZIONE: Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
e.mail: redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE: EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso P&B Gestioni Srl, Via di Villa Massimo, 29 - 00161 – Roma -
Fax +39 06 83700502

e.mail: amministrazione@rivistabancaria.it

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

Il contenuto del presente Quaderno rispecchia soltanto il pensiero
degli Autori e non impegna la Direzione della Rivista
È vietata la riproduzione senza preventivo consenso della Direzione

Edizione digitale - Chiusa nel mese di dicembre 2023



COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

SAVERIO GIORGIO

Saverio Giorgio PhD in "Banking and Finance" presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" dove attualmente è assegnista di ricerca.

Ha maturato esperienze nel settore finanziario, dove ha prestato la sua opera nel settore privato - presso il FITD - e nel settore pubblico - presso l'Ente Nazionale per il Microcredito e la CONSAP. In considerazione delle competenze maturate e delle ricerche portate avanti in ambito accademico ha prestato consulenza a vari intermediari finanziari, in particolare a vantaggio di banche "less significant", intermediari ex art. 106, SGR, SIM e SIS.

Le sue aree di ricerca sono riconducibili in via principale alla compliance, alla gestione del rischio, alla pianificazione strategica e agli impatti dei criteri riconducibili alla sostenibilità nella governance interna degli intermediari finanziari tutti, nonché al ruolo che i DGS e gli IPS hanno nelle crisi bancarie. In questi campi di ricerca è vincitore di progetti di ricerca e autore di prime pubblicazioni.

Nel volume *“I prodotti creditizi come volano di una transizione sostenibile: Tra opportunità e rischi in ottica di conformità”*, di Saverio Giorgio, l'autore analizza l'origine dei fattori che hanno influenzato lo sviluppo dei prodotti di credito verde nel contesto del settore bancario. Nello specifico, **la ricerca propone un'analisi dei nuovi prodotti creditizi ESG focalizzata su “Green Loans”, “Social Loans” e “Sustainability-Linked Loans”**, contestualizzando tali prodotti nelle decisioni strategiche degli intermediari bancari. Attori chiamati a riconsiderare prospetticamente i loro modelli di business, con l'obiettivo di adottare quello che in letteratura è stato individuato come un *“ESG-oriented business model”*.

Inoltre, tramite l'analisi delle normative, della letteratura e del contesto di mercato, **il testo esamina gli impatti operativi che devono essere presi in considerazione durante la progettazione di prodotti di credito in relazione ai criteri ambientali, sociali e di governance**. In questo contesto, il lavoro fornisce anche un confronto con la situazione in altre economie, allo scopo di promuovere una discussione su possibili ambiti di ricerca futura.

L'opera si rivolge principalmente agli intermediari finanziari, in particolare alle banche, ma anche a ricercatori e operatori del settore finanziario interessati a esplorare ulteriormente il fenomeno.

€ 9,00

versione digitale



ISBN 978-88-98-85446-2

