

Bruxelles, 24.5.2018
SWD(2018) 265 final

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE

SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO

che accompagna il documento

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sull'informativa in materia di investimenti sostenibili e rischi per la sostenibilità e recante modifica della direttiva (UE) 2016/2341

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e gli indici di riferimento di impatto positivo in termini di carbonio

{COM(2018) 353 final} - {SEC(2018) 257 final} - {SWD(2018) 264 final} -
{COM(2018) 354 final} - {COM(2018) 355 final}

Scheda di sintesi
Valutazione d'impatto sulla finanza sostenibile
A. Necessità di agire
Per quale motivo? Qual è il problema affrontato?
I governi del mondo hanno deciso di seguire un percorso più sostenibile per il nostro pianeta e la nostra economia adottando l'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile. L'Unione Europea è in prima fila su tale fronte, e ha quindi adottato a marzo 2018 un piano d'azione per la crescita sostenibile con i seguenti obiettivi: (i) dirottare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili, (ii) gestire i rischi finanziari derivanti dalle sfide ambientali e (iii) promuovere la trasparenza e una visione a lungo termine dell'attività finanziaria ed economica. Le azioni oggetto della presente valutazione d'impatto, annunciate nel piano d'azione, sono parte di una strategia più generale e di maggiore portata intesa a rendere autenticamente sostenibile l'economia europea. Serviranno agli obiettivi del piano d'azione in quanto contribuiranno ad affrontare i seguenti problemi: 1. gli investitori istituzionali, i gestori patrimoniali, i consulenti d'investimento e i distributori di prodotti assicurativi ("i soggetti interessati") mancano di incentivi a prendere in considerazione i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel loro processo di consulenza e d'investimento, nello specifico a causa della mancanza di chiarezza e coerenza della normativa europea a tale riguardo; 2. gli investitori finali devono sostenere elevati costi di ricerca a) per identificare cosa costituisca un investimento sostenibile e b) per valutare la misura in cui i fattori ESG vengono integrati nei prodotti finanziari a disposizione sul mercato.
Qual è l'obiettivo di questa iniziativa?
Gli obiettivi specifici di questa iniziativa sono: 1. assicurare chiarezza e un approccio coerente in tutti i settori e in tutti gli Stati membri riguardo all'integrazione, nel processo di consulenza/investimento dei soggetti interessati, dei fattori ESG; 2. aumentare la trasparenza nei confronti degli investitori finali migliorando gli obblighi d'informativa relativi ai fattori ESG; 3. chiarire il concetto di "investimento sostenibile", nei seguenti modi: a) creando un quadro normativo a livello dell'UE che fissi le condizioni per determinare l'ecosostenibilità degli investimenti, in modo che il sistema di classificazione unionale che ne scaturirà (detto anche "tassonomia") farà chiarezza nel mercato riguardo alle attività da considerare "verdi" o "sostenibili", e b) creando una nuova categoria di indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e di impatto positivo in termini di carbonio, in base a una metodologia solida che aiuterà gli investitori a confrontare l'impronta di carbonio dei loro investimenti.
Qual è il valore aggiunto dell'azione a livello dell'Unione?
I soggetti finanziari che saranno interessati da questa iniziativa svolgono soprattutto attività transfrontaliere nell'UE. È questo il motivo per cui la normativa applicabile a tali operatori del mercato è ampiamente armonizzata a livello dell'UE. Un'azione unionale per integrare i fattori ESG nei rispettivi processi decisionali relativo d'investimento/consulenza, aumentare la trasparenza nei confronti degli investitori finali e fare chiarezza sulla nozione d'investimento ecosostenibile assicurerà quindi la coerenza, ridurrà la frammentazione e migliorerà ulteriormente il funzionamento del mercato unico. È necessaria un'azione unionale per realizzare gli obiettivi comuni di sviluppo sostenibile stabiliti a livello di Unione e quelli concordati a livello mondiale.

B. Soluzioni
Quali opzioni, di carattere legislativo e di altro tipo, sono state prese in considerazione? È stata preferita un'opzione? Per quale motivo?
Con la presente valutazione d'impatto sono state valutate quattro azioni. Dopo avere preso in considerazione, per ciascuna di esse, opzioni legislative e di altro tipo, sono state scelte le seguenti: 1. Doveri degli investitori Ai gestori patrimoniali, alle imprese di assicurazione, ai distributori di prodotti assicurativi, ai fondi pensione professionali, ai consulenti d'investimento e ai singoli gestori di portafoglio verrebbe imposto di integrare, nei loro doveri di investitori, i fattori ESG nei processi decisionali d'investimento e di consulenza. Ciò apporterebbe chiarezza e coerenza in tutto il mercato e integrerebbe la sostenibilità nei processi decisionali

d'investimento e consulenza di tali istituti finanziari, specialmente nella gestione del rischio.

2. Informativa

I soggetti interessati dovrebbero inoltre comunicare in che modo si conformano ai suddetti doveri. I gestori patrimoniali e gli investitori istituzionali che dichiarano di perseguire obiettivi di sostenibilità dovrebbero anche dimostrare la rispondenza dei loro investimenti a tali obiettivi. In tal modo si aumenterebbe la trasparenza nei confronti degli investitori finali, si assicurerebbe la comparabilità tra i prodotti e si scoraggerebbe la pratica della "verniciatura verde".

3. Un sistema di classificazione unificato a livello dell'UE ("tassonomia"):

L'opzione prescelta fisserebbe criteri uniformi a livello dell'UE mediante i quali determinare se un'attività economica è ecosostenibile. Viene proposto che la Commissione individui successivamente le attività considerate sostenibili avvalendosi della consulenza di un gruppo di esperti tecnici sulla finanza sostenibile, in fase di costituzione. In questo modo gli attori economici e gli investitori avrebbero chiaro quali attività sono considerate "verdi"/sostenibili e potrebbero tenerne conto nelle decisioni di investimento. Si tratta di un primo, essenziale passo per dirigere gli investimenti verso attività sostenibili.

4. Indici di riferimento

L'opzione prescelta introdurrebbe due nuove categorie di indici di riferimento: di basse emissioni di carbonio e di impatto positivo in termini di carbonio. Verrebbero definiti standard minimi armonizzati della metodologia da applicare per calcolare tali indici di riferimento, in modo da promuovere uno standard di mercato che rispecchi l'impronta di carbonio delle imprese. Ne risulterebbe uno strumento affidabile per gli investitori che desiderano investire in strategie a basse emissioni di carbonio.

Chi sono i sostenitori delle varie opzioni?

Le risposte alla consultazione pubblica sui **doveri degli investitori** sostengono in ampia misura un intervento a livello dell'UE, perché renderebbe coerenti i requisiti e apporterebbe chiarezza ai soggetti finanziari chiamati a rispettarli. Per quanto riguarda l'**informativa**, la maggior parte dei partecipanti ai mercati si dichiara favorevole, ritenendo sia loro dovere comunicare come tengono conto dei fattori di sostenibilità nel processo decisionale d'investimento. I portatori di interessi che hanno partecipato alla consultazione della Commissione hanno per lo più concordato che una **tassonomia** a livello dell'UE risulterebbe utile per adempiere ai propri doveri di investitori e tener conto dei fattori ESG in sede di decisioni d'investimento.

C. Impatto dell'opzione prescelta

Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)?

Aumentando la trasparenza generale, le varie azioni **ridurranno l'asimmetria delle informazioni** tra investitori finali, intermediari finanziari e fornitori di indici. L'iniziativa **ridurrebbe l'attuale frammentazione del mercato**, soprattutto in termini di metodologie per l'identificazione delle attività/investimenti ecosostenibili. Più trasparenza e armonizzazione **aumenteranno l'affidabilità e l'attrattiva dei prodotti finanziari ESG, nonché la fiducia degli investitori**, e promuoveranno l'innovazione nelle strategie di investimento e nella concezione di tali prodotti finanziari. Le azioni contribuiranno inoltre a integrare la sostenibilità nella gestione del rischio e, in combinazione con le altre misure del piano d'azione, faranno **crescere il mercato finanziario sostenibile europeo**; contribuendo a dirottare i flussi di capitali verso gli investimenti sostenibili, esse contribuiranno, in generale, a realizzare l'obiettivo inteso a **promuovere un'economia sostenibile**. Ciò consentirebbe di favorire la trasformazione sostenibile di ampio respiro prevista dalle politiche ambientali già vigenti a livello dell'UE e degli Stati membri.

Quali sono i costi dell'opzione prescelta (se ne esiste una, altrimenti delle opzioni principali)?

Si prevede che i costi per i soggetti interessati associati all'integrazione dei fattori ESG nel processo decisionale d'investimento e di consulenza e associati al miglioramento della relativa informativa saranno relativamente limitati, se le modalità saranno standardizzate. Per gli istituti finanziari che hanno già elaborato una propria tassonomia, l'uso della tassonomia unionale potrebbe comportare dei costi, sebbene probabilmente inferiori rispetto ai risparmi derivanti dal mantenimento della propria tassonomia o dall'uso di varie tassonomie, e in ogni caso inferiori rispetto ai benefici previsti grazie all'uso della tassonomia unionale. Per i fornitori di indici, la creazione di nuove categorie di indici di riferimento di basse emissioni di carbonio e di impatto positivo in termini di carbonio darà origine a costi limitati perché saranno stabiliti standard minimi per le metodologie di elaborazione degli indici.

Quale sarà l'incidenza su aziende, PMI e microimprese?

Le opzioni prescelte incideranno indirettamente sulle imprese in quanto emittenti di titoli, incentivandole a comunicare le informazioni supplementari sui fattori ESG necessarie agli intermediari finanziari e agli investitori. A partire dal 2018, la direttiva sulla comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario già obbliga sia le grandi imprese quotate, sia le banche e le imprese di assicurazione non quotate a

comunicare informazioni rilevanti sulla sostenibilità. Per gli emittenti che non rientrano nel campo di applicazione della presente direttiva (PMI incluse), tale incentivo alla comunicazione di informazioni aggiuntive avrà un costo; in compenso, dovrebbe permettere loro di accedere a un maggior numero di investitori e potenzialmente ridurre il costo del capitale.

L'impatto sui bilanci nazionali e sulle amministrazioni sarà considerevole?

Non si prevede un'incidenza considerevole né sui bilanci nazionali né sulle amministrazioni, perché: (i) in larghissima misura, i requisiti normativi dovranno essere attuati dai partecipanti ai mercati, e (ii) i requisiti di monitoraggio saranno limitati.

Vi saranno altri effetti di rilievo?

I principali effetti sono già descritti nella sezione relativa ai benefici.

D. Tappe successive

Quando saranno esaminate le misure proposte?

La valutazione *ex-post* è prevista dopo cinque anni dall'attuazione delle misure, per valutare, tra gli altri aspetti, l'efficienza e l'efficacia delle misure per la realizzazione degli obiettivi presentati nella presente valutazione d'impatto e per decidere se siano necessarie nuove misure o modifiche. La Commissione misurerà i progressi attraverso indicatori chiave generali di prestazione per ogni azione coperta dalla presente iniziativa.