



PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI
DIPARTIMENTO POLITICHE EUROPEE
Servizio Informativa parlamentari e Corte di Giustizia UE

Presidenza del Consiglio dei Ministri

DPE 0008675 P-4.22.1

del 21/09/2018



20871953

Camera dei Deputati
Ufficio Rapporti con l'Unione Europea

Senato della Repubblica
Ufficio dei rapporti con le istituzioni
dell'Unione Europea

e, p.c.

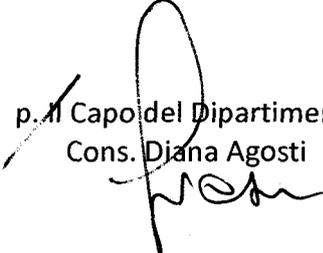
Ministero dell'Economia e delle Finanze
Nucleo di valutazione degli atti UE

Ministero dell'Ambiente, della Tutela
del Territorio e del Mare
Nucleo di valutazione degli atti UE

Ministero degli Affari esteri e della
Cooperazione internazionale
Nucleo di valutazione degli atti UE

OGGETTO: Trasmissione, ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge 24 dicembre 2012 n. 234, della relazione concernente la *Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sull'informativa in materia di investimenti sostenibili e rischi per la sostenibilità recante modifica della direttiva (UE) 2016/2341 - COM(2018) 354.*

Si trasmette, ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge 24 dicembre 2012 n. 234, la relazione elaborata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, in merito al progetto di atto legislativo dell'Unione Europea di cui all'oggetto.

p. Il Capo del Dipartimento
Cons. Djana Agosti




*Ministero
dell'Economia e delle Finanze*

UFFICIO DEL COORDINAMENTO LEGISLATIVO

Ufficio legislativo - Economia

166-1224-VARCEE/11616

Roma, **21 SET 2018**

*ALLA PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI
MINISTRI
- Dipartimento per le politiche europee
Servizio informative parlamentari e Corte di Giustizia UE*

E, p.c.

AL DIPARTIMENTO DEL TESORO

LORO SEDI

Oggetto: COM (2018) 354 – Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sull'informativa in materia di investimenti sostenibili e rischi per la sostenibilità recante modifica della direttiva (UE) 2016/2341. Richiesta di relazione.

Si fa riferimento alla nota di codesto Dipartimento prot. n. 6200 del 3 luglio u.s. concernente l'oggetto.

Al riguardo, si trasmette la relazione richiesta, predisposta dal Dipartimento del Tesoro.

IL CAPO DELL'UFFICIO

Relazione

(ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge 24 dicembre 2012, n. 234)

Oggetto dell'atto: proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sull'informativa in materia di investimenti sostenibili e rischi per la sostenibilità recante modifica della direttiva (UE) 2016/2341.

- **Codice della proposta:** COM(2018) 354 final.
- **Codice interistituzionale:** 2018/0179 (COD).
- **Amministrazione con competenza prevalente:** Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Premessa: finalità e contesto

Finalità generali:

L'iniziativa della Commissione europea si inquadra all'interno di un più ampio contesto, caratterizzato da una particolare attenzione ai cambiamenti climatici e allo sviluppo sostenibile. Nel 2015, infatti, sono stati conclusi accordi internazionali importanti, quali l'adozione dell'Agenda 2030 - contenente specifici obiettivi di sviluppo sostenibile - e l'accordo di Parigi sul clima. Queste iniziative, unitamente alla crescente sensibilizzazione in ordine all'urgenza di affrontare i cambiamenti climatici, il degrado ambientale e i rischi per la sostenibilità, hanno richiesto l'adozione di un'efficace strategia dell'Unione in materia di finanza sostenibile.

In tale ambito la Commissione europea ha istituito un gruppo di esperti al fine di sviluppare una strategia dell'Unione in materia di finanza sostenibile. Dal lavoro svolto dal suddetto gruppo sono emersi due obiettivi: 1) migliorare il contributo del settore finanziario alla crescita sostenibile; 2) consolidare la stabilità finanziaria, integrando elementi ESG (cc.dd. considerazioni ambientali, sociali e di *governance*) nelle decisioni di investimento.

Per dare seguito ai lavori del gruppo di esperti la Commissione, nel marzo 2018, ha pubblicato un piano d'azione sul finanziamento della crescita sostenibile. La presente proposta si inserisce nell'ambito del suindicato piano che mira a realizzare i seguenti obiettivi:

- ✓ riorientare i flussi di capitali verso un'economia più sostenibile;

- ✓ gestire i rischi finanziari che derivano dal cambiamento climatico, dal consumo di risorse, dal degrado ambientale e dalle disuguaglianze sociali;
- ✓ promuovere la trasparenza e la visione a lungo termine nelle attività economico-finanziarie.

La realizzazione di questi obiettivi avverrà attraverso il compimento di dieci azioni, tra cui anche l'integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria.

La presente proposta mira all'integrazione coerente delle considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo di investimento e di consulenza nei vari settori finanziari al fine di agevolare la trasformazione dell'economia europea verso un sistema più "verde", più resiliente e circolare.

Elementi innovativi:

La presente proposta dovrebbe garantire che i partecipanti ai mercati finanziari integrino le considerazioni ESG nei processi interni e informino i clienti al riguardo.

Pertanto, la proposta incrementa la trasparenza sull'integrazione dei rischi per la sostenibilità e sul perseguimento degli obiettivi di investimento sostenibile.

Il contesto italiano:

In relazione al contesto italiano, va evidenziato che la proposta in argomento intende innovare l'ordinamento giuridico interno in quanto introduce nuovi obblighi di *disclosure* per gli investitori istituzionali e gli *asset manager* al fine di favorire la trasparenza dell'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle scelte di investimento e la trasparenza nelle informative pre-contrattuali in relazione ad investimenti di tipo sostenibile.

A. Rispetto dei principi dell'ordinamento europeo

1. Rispetto del principio di attribuzione, con particolare riguardo alla correttezza della base giuridica.

È rispettato il principio di attribuzione, enunciato all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea (TUE), ai sensi del quale l'Unione agisce esclusivamente nei limiti delle competenze che le sono attribuite dagli Stati membri nei trattati per realizzare gli obiettivi da questi stabiliti.

L'articolo 114 del TFUE conferisce al Parlamento europeo e al Consiglio la competenza ad adottare misure per il ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed

amministrative degli Stati membri relative all'instaurazione e al funzionamento del mercato interno.

In linea con quanto previsto dalla citata disposizione, la proposta in esame contiene norme che supportano il funzionamento corretto e sicuro del mercato interno e tutelano la concorrenza tra i vari partecipanti ai mercati finanziari e consulenti finanziari. Infatti, lo scopo della normativa è quello di evitare divergenza tra gli standard informativi dei vari paesi. La suddetta divergenza rende, infatti, difficilissimo comparare prodotti e servizi finanziari differenti, crea condizioni non eque per i diversi prodotti e servizi finanziari, i creatori di prodotti e i canali di distribuzione e crea ulteriori ostacoli al mercato unico.

2. Rispetto del principio di sussidiarietà.

La proposta rispetta il principio di sussidiarietà, enunciato all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea (TUE), in virtù del quale un'azione può essere intrapresa a livello dell'Unione solo se gli obiettivi previsti non possono essere raggiunti ad un livello inferiore.

Le problematiche, che si vogliono affrontare con la presente direttiva, non sono limitati al territorio di uno Stato membro. Pertanto, si vuole assicurare una soluzione coordinata per le carenze originate dall'attuale legislazione dell'UE relative ai partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari. L'uniformità e la certezza del diritto in relazione all'esercizio delle libertà sancite dal trattato possono essere meglio garantite tramite un intervento a livello dell'UE.

3. Rispetto del principio di proporzionalità

La proposta rispetta il principio di proporzionalità, enunciato all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea (TUE), in forza del quale il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei trattati.

La presente proposta si propone di ridurre i costi per la ricerca a carico degli investitori finali in merito agli investimenti sostenibili, in quanto è finalizzata ad incrementare la trasparenza sull'integrazione dei rischi per la sostenibilità e sul perseguimento degli obiettivi di investimento sostenibile.

La proposta non va, pertanto, al di là di quanto necessario per affrontare i problemi a livello dell'UE.

B. Valutazione complessiva del progetto e delle sue prospettive negoziali

1. Valutazione del progetto e urgenza

La presente proposta mira a realizzare obiettivi di trasparenza e riduzione dei costi della ricerca sostenuti dagli investitori per determinare le modalità di integrazione dei rischi per la sostenibilità nel processo di investimento da parte dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari. La disponibilità e la qualità delle informazioni su tale aspetto rappresentano un elemento fondamentale per la creazione di condizioni paritetiche con l'assicurazione di un approccio coerente in tutti i settori e gli Stati membri.

La relazione sulla valutazione d'impatto, che accompagna la presente proposta, indica come le normative vigenti non considerano né impongono esplicitamente l'informativa sulla sostenibilità.

L'informativa obbligatoria aumenterebbe la trasparenza complessiva, riducendo l'asimmetria delle informazioni tra investitori finali e soggetti finanziari. Le informazioni raggiungerebbero con efficacia il mercato e sarebbero più funzionali all'obiettivo generale di ridurre i costi per la ricerca a carico degli investitori finali.

Un mercato più competitivo ed efficiente in termini di prodotti e servizi ESG combinato alla domanda crescente di tali prodotti e servizi da parte degli investitori finali, favorita dalla riduzione dei costi per la ricerca, dovrebbe in ultima istanza portare alla crescita di tale mercato.

2. Conformità del progetto all'interesse nazionale

Le disposizioni contenute nel progetto possono ritenersi conformi all'interesse nazionale.

Invero, la presente proposta assicura un incremento della trasparenza e dell'integrazione dei rischi per la sostenibilità nell'analisi degli investimenti.

Costituisce, pertanto, un strumento per conseguire una completa armonizzazione in materia di integrazione dei fattori ESG e una maggiore trasparenza ai partecipanti ai mercati.

Infine, la proposta andrebbe ad integrare e consolidare un quadro di misure, armonizzate a livello dell'Unione, che corrobora e affianca le scelte dei governi di seguire un percorso più sostenibile per il nostro pianeta e la nostra economia, in linea con l'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e l'Agenda 2030 dell'ONU.

In Italia si hanno già iniziative volte in questa direzione, alcune delle quali promosse dal Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare.

Si ricordano, al riguardo, il "*Dialogo Nazionale sulla Finanza Sostenibile*" promosso dal 2016,

le "Disposizioni in materia ambientale per promuovere misure di green economy e per il contenimento dell'uso eccessivo di risorse naturali"¹, l'istituzione di un Osservatorio Italiano sulla Finanza Sostenibile (2018), la presenza di un mercato italiano di bonds "sostenibili e verdi", che può annoverare già una sessantina di titoli "green" trattati sui diversi segmenti dei mercati di Borsa Italiana.

3. Prospettive negoziali ed eventuali modifiche ritenute necessarie od opportune

A fronte delle finalità della presente proposta, volta ad assicurare un incremento della trasparenza e dell'integrazione dei rischi per la sostenibilità nell'analisi degli investimenti, la stessa dovrebbe incontrare il favore di tutti gli Stati membri. Inoltre, ad oggi, non è prevedibile l'adozione di modifiche.

C. Valutazione d'impatto

1. Impatto finanziario

Incidenza prevista sul bilancio dell'Unione.

La proposta non ha incidenza sul bilancio dell'Unione.

Incidenza prevista sul bilancio dello Stato.

La proposta non ha incidenza sul bilancio dello Stato.

2. Effetti sull'ordinamento nazionale

Le disposizioni introdotte dal regolamento non dovrebbero richiedere revisioni al quadro normativo nazionale, salvo eventuali ricadute direttamente collegate alla modifica apportata alla Direttiva (UE)2016/2341.

3. Effetti sulle competenze regionali e delle autonomie locali

Nessuno

4. Effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione

Nessuno o limitabili a riorganizzazioni di attività interne alle autorità di settore interessate.

5. Effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese

Categorie di cittadini interessate:

¹ Legge n. 221 del 28 gennaio 2015.

Risparmiatori.

Categorie di imprese interessate (in particolare PMI):

Imprese partecipanti ai mercati finanziari, anche ove forniscono attività di consulenza e PMI, i cui titoli rientrano tra le attività green.

La proposta genera un impatto positivo su investitori, imprese e mercato interno.

Nel loro insieme le scelte adottate nella proposta mirano ad assicurare chiarezza e trasparenza per gli investitori finali, migliorando gli obblighi di informativa sui fattori ESG.

Maggiore trasparenza e armonizzazione inducono più affidabilità e attrattiva dei prodotti finanziari ESG nonché una maggiore fiducia in essi da parte degli investitori. In combinazione con le altre misure del piano di azione dovrebbero far crescere il mercato finanziario sostenibile europeo e, dirottando anche capitali verso gli investimenti sostenibili, contribuirebbero a promuovere un'economia sostenibile.