



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

Presidenza del Consiglio dei Ministri  
**DPE 0008677 P-4.22.1**  
del 21/09/2018



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 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) 355.*

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. Diana Agosti



*Ministero  
dell'Economia e delle Finanze*

UFFICIO DEL COORDINAMENTO LEGISLATIVO

Ufficio legislativo - Economia

*164-1224-Varce/11619*

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) 355– 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. Richiesta di relazione.

Si fa riferimento alla nota di codesto Dipartimento prot. n. 6202 del 3 luglio u.s. concernente quanto in 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 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.

**Codice della proposta:** COM(2018) 355 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 l'elaborazione di indici di riferimento in materia di sostenibilità.

#### **Elementi innovativi:**

La presente proposta apporta modifiche al regolamento (UE) 2016/10111 (cd. Regolamento *Benchmarks*). Si prevedono *benchmarks* di basse emissioni di carbonio e *benchmarks* di impatto positivo in termini di carbonio e si tende a contrastare la possibilità che gli indici di basse emissioni di carbonio vengano generalmente considerati pertinenti in termini ambientali (rischio di "greenwashing"). La proposta, inoltre, introduce requisiti per rendere più trasparenti le metodologie di tali indici e per facilitare le possibilità di scelta e di confronto tra gli indici nelle scelte di strategie di investimento.

La proposta risulta coerente con il Regolamento *Benchmarks*, teso a garantire che gli indici di riferimento diano una rappresentazione accurata ed affidabile delle realtà economiche, siano comprensibili dalle parti interessate e contribuiscano ad un più elevato livello di protezione di consumatori ed investitori.

#### **Il contesto italiano:**

Relativamente sia alla cornice normativa europea - rappresentata dal regolamento (UE) 2016/1011 - sia più in generale alla materia degli indici e dei *benchmarks*, la legislazione nazionale prevede, al momento, la sola delega al Governo per l'adeguamento della normativa domestica alle disposizioni del predetto regolamento (cfr. art. 9 della legge 25 ottobre 2017, n. 163 - Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2016-2017).

#### **Rispetto dei principi dell'ordinamento europeo**

**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, considerata l'assenza di norme armonizzate dell'UE sulle specifiche tipologie di indici di cui trattasi, innova il Regolamento *Benchmarks* allo scopo di ridurre gli ostacoli e di garantire il funzionamento del mercato interno per quanto riguarda gli indici di basse emissioni di carbonio utilizzati per allocare e misurare il rendimento di portafogli d'investimento, nonché di facilitare gli investimenti transfrontalieri.

Inoltre, considerate anche l'esigenza e l'opportunità di poter integrare una legislazione esistente dell'Unione in materia di *benchmarks*, emendare il Regolamento *Benchmarks* appare lo strumento giuridico più appropriato per introdurre le modifiche di cui si è detto in precedenza. Il ricorso al regolamento, strumento direttamente applicabile, limiterà l'adozione di misure divergenti e assicurerà un approccio coerente in tutta la UE.

#### **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.

In particolare, sebbene alcuni indici siano nazionali, in generale, l'uso degli indici nei contratti e nei prodotti finanziari ha carattere transfrontaliero. L'intervento solo a livello nazionale può non cogliere tale dimensione transfrontaliera. L'armonizzazione, inoltre, di possibili norme divergenti evita condizioni di disparità di condizioni nel mercato unico. Un'azione nazionale contrasterebbe, infine, con gli obiettivi del Regolamento *Benchmarks* che armonizzano le norme che disciplinano l'elaborazione e l'uso di tali indici in tutta l'Unione.

#### **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.

Le misure riguardano indici che includono considerazioni sulla sostenibilità, in particolare gli

indici di basse emissioni di carbonio. Solo i fornitori di tali indici verrebbero direttamente interessati dalla proposta. Gli obblighi nuovi vengono imposti solo ad amministratori di *benchmarks*, già soggetti a requisiti analoghi previsti dall'emendamento regolamento (UE) 2016/1011, e, di conseguenza, gli oneri amministrativi non dovrebbero aumentare eccessivamente. Inoltre, le misure richiedono un intervento a livello di Unione e, anche in quest'ottica, la proposta rispetterebbe il principio di proporzionalità di cui all'art. 5, paragrafo 4, del TUE.

### **Valutazione complessiva del progetto e delle sue prospettive negoziali**

#### **Valutazione del progetto e urgenza**

La Commissione europea indica tra gli obiettivi del "*piano di azione per finanziare la crescita sostenibile*" l'esigenza di riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili al fine di conseguire una crescita sostenibile ed inclusiva.

La sostenibilità e la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, resiliente rispetto al clima, efficiente e circolare sono elementi fondamentali per la competitività a lungo termine dell'economia dell'Unione. La sostenibilità è peraltro centrale nel progetto dell'Unione. Per convogliare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili è possibile sfruttare le potenzialità del mercato interno.

Un numero crescente di investitori persegue strategie di investimento a basse emissioni di carbonio facendo ricorso ad appositi *benchmarks* per misurare e confrontare performance di portafogli d'investimenti.

Sul mercato sono comparse diverse categorie di indici di basse emissioni di carbonio con finalità e per strategie diverse. Usualmente tutti questi indici vengono ritenuti e promossi come *benchmarks* di basse emissioni di carbonio.

Inoltre, la diversità di approcci in materia di metodologie dei *benchmarks* induce a frammentazioni del mercato interno.

Per affrontare i problemi individuati la proposta prevede limitate modifiche al regolamento *Benchmarks* che, in nel settore degli investimenti e dei mercati finanziari, stabilisce norme uniformi in tema di indici.

#### **Conformità del progetto all'interesse nazionale**

Le disposizioni contenute nel progetto possono ritenersi in generale conformi all'interesse nazionale, in quanto utili 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"<sup>2</sup>, 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.

La proposta è in linea con la Strategia Nazionale per lo Sviluppo Sostenibile (CIPE, dicembre 2017) e la Strategia Nazionale per l'Energia (2017), piano a lungo termine predisposto dal Ministero dello sviluppo economico e dal Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare.

#### **Prospettive negoziali ed eventuali modifiche ritenute necessarie od opportune**

La proposta di regolamento non dovrebbe suscitare da parte della generalità degli Stati membri preoccupazioni notevoli sulle modifiche che introduce.

Anche per la delegazione italiana, la proposta mostra nei suoi contorni generali aspetti favorevoli in termini di armonizzazione delle norme del settore, senza eccessivo aggravio degli oneri amministrativi e più, in generale, dei costi.

### **C. Valutazione d'impatto**

#### **Impatto finanziario**

##### **Incidenza prevista sulle spese dell'Unione**

Secondo la valutazione d'impatto effettuata dalla Commissione europea, la proposta non incide sul bilancio dell'Unione in quanto reca modifiche ed innovazioni che integreranno disposizioni già vigenti e che si applicano agli amministratori di *benchmarks*, senza impatti significativi per i costi della vigilanza sugli stessi. Per una valutazione di dettaglio si rimanda all'Impact Assessment che accompagna la proposta legislativa della Commissione europea.

##### **Incidenza prevista sulle entrate dell'Unione**

Nessuna incidenza sul bilancio secondo la Commissione europea. Per maggiori informazioni

<sup>2</sup> Legge n. 221 del 28 gennaio 2015.

si rimanda alla scheda finanziaria che accompagna la proposta legislativa della Commissione europea.

#### **Incidenza prevista sul bilancio dello Stato**

Nessuna incidenza.

#### **Effetti sull'ordinamento nazionale**

Le modifiche apportate al regolamento non dovrebbero richiedere revisioni al quadro normativo nazionale.

#### **Effetti sulle competenze regionali e delle autonomie locali**

Nessuno

#### **Effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione**

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

#### **Effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese**

##### **Categorie di cittadini interessate:**

Risparmiatori.

##### **Categorie di imprese interessate (in particolare PMI):**

Amministratori di benchmarks e contributori di dati; 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.**

Poiché la proposta mira ad introdurre due nuove categorie di *benchmarks* (di basse emissioni di carbonio e d'impatto positivo in termini di carbonio) e ad armonizzare gli standard minimi della metodologia per il calcolo degli stessi, la stessa dovrebbe fornire uno strumento affidabile per gli investitori che intendono investire in strategie a basse emissioni di carbonio. In combinazione con le altre misure del piano di azione, essa dovrebbe far crescere il mercato finanziario sostenibile europeo e, dirottando anche capitali verso gli investimenti sostenibili, promuovere un'economia sostenibile.