



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 7 luglio 2021
(OR. en)

**Fascicolo interistituzionale:
2021/0191 (COD)**

**10027/21
ADD 3**

**EF 206
ECOFIN 618
CODEC 935
ENV 446
SUSTDEV 86**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	7 luglio 2021
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	SWD(2021) 182 final
Oggetto:	DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE SINTESI DELLA RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE D'IMPATTO che accompagna il documento Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulle obbligazioni verdi europee

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento SWD(2021) 182 final.

All.: SWD(2021) 182 final



Bruxelles, 6.7.2021
SWD(2021) 182 final

**DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE
SINTESI DELLA RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE D'IMPATTO**

che accompagna il documento

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio

sulle obbligazioni verdi europee

{COM(2021) 391 final} - {SEC(2021) 390 final} - {SWD(2021) 181 final}

Scheda di sintesi
Valutazione d'impatto della proposta legislativa sulle obbligazioni verdi europee (EuGB)
A. Necessità di intervento
Perché? Qual è il problema affrontato?
<p>1) Nonostante l'uso diffuso di norme di mercato per le obbligazioni verdi, può essere costoso e difficile per gli investitori stabilire l'impatto ambientale positivo degli investimenti basati su obbligazioni e confrontare le diverse obbligazioni verdi;</p> <p>2) per gli emittenti, la mancanza di definizioni comuni di attività economiche verdi crea incertezza su ciò che è considerato legittimamente verde; inoltre gli emittenti possono affrontare rischi reputazionali derivanti da potenziali accuse di <i>greenwashing</i> in determinati settori;</p> <p>3) per gli emittenti, la frammentazione delle pratiche di mercato può generare costi aggiuntivi.</p> <p>Questi tre problemi sono legati a: 1) una mancanza di definizioni chiare e armonizzate di progetti verdi e obbligazioni verdi; 2) un'eterogeneità, una mancanza di trasparenza e questioni relative a conflitti di interesse percepiti o effettivi nel mercato delle revisioni esterne. Tali problemi accentuano il rischio di future perturbazioni del mercato dovute al <i>greenwashing</i> e possono portare a investimenti insufficienti diretti a sostenere progetti aventi un impatto climatico e ambientale notevole, impedendo così il conseguimento degli obiettivi ambientali dell'UE.</p>
Qual è l'obiettivo di questa iniziativa?
<p>La presente iniziativa mira a sfruttare meglio il potenziale del mercato unico per contribuire al conseguimento degli obiettivi climatici e ambientali dell'UE, facilitando l'ulteriore sviluppo del mercato delle obbligazioni verdi di qualità elevata e riducendo al minimo le perturbazioni dei mercati delle obbligazioni verdi esistenti. Tale obiettivo verrebbe conseguito stabilendo una nuova norma volontaria per le obbligazioni verdi di qualità elevata che</p> <p>1) migliorerebbe la capacità degli investitori di individuare tali obbligazioni e di fidarsi delle stesse, e</p> <p>2) faciliterebbe l'emissione di tali obbligazioni chiarendo definizioni verdi, armonizzando le pratiche di revisione esterna e riducendo il potenziale rischio reputazionale per gli emittenti.</p>
Qual è il valore aggiunto dell'azione a livello dell'UE?
<p>Il mercato delle obbligazioni verdi è intrinsecamente internazionale dato che nel suo contesto i partecipanti negoziano e si avvalgono di servizi di revisione esterna a livello transfrontaliero. L'azione a livello UE evita il rischio di frammentare il mercato europeo delle obbligazioni verdi e dei relativi servizi di revisione esterna, sostenendo nel contempo la parità di condizioni per i soggetti che operano in tali mercati. Esistono numerose interazioni con altra legislazione pertinente a livello UE, come il regolamento sulla tassonomia.</p>
B. Soluzioni
Quali opzioni strategiche, di carattere legislativo e di altro tipo, sono state prese in considerazione? È stata preferita un'opzione?
<p>La valutazione d'impatto considera una serie di opzioni tra tre dimensioni politiche, rispetto allo scenario di base:</p> <p>1) ambito di applicazione della norma per gli emittenti di obbligazioni verdi: 1) un approccio volontario nel contesto del quale gli emittenti di obbligazioni verdi sarebbero liberi di scegliere (o meno) di allinearsi a tale norma; o 2) un approccio obbligatorio nel contesto del quale tutte le obbligazioni verdi emesse nell'UE o da un emittente con sede nell'UE dovrebbero fare uso della norma futura;</p> <p>2) trattamento normativo dei revisori esterni di obbligazioni verdi allineate alle EuGB: 1) conferimento dell'incarico all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) di autorizzare i revisori esterni di EuGB, con un controllo di vigilanza e requisiti limitati; e 2) analogo ad 1) ma nell'ambito di un quadro più rigoroso;</p> <p>3) flessibilità potenziale offerta agli emittenti sovrani che desiderano utilizzare la norma EuGB, rispetto agli emittenti non sovrani: 1) nessuna flessibilità; 2) flessibilità per quanto concerne i requisiti relativi alle obbligazioni; o 3) flessibilità per quanto concerne i requisiti relativi alle obbligazioni e in relazione al regolamento dell'UE sulla tassonomia.</p> <p>Sulla base dell'analisi delle varie opzioni, si raccomanda di:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. istituire l'EuGB come norma volontaria allineata alle migliori pratiche del mercato e alla tassonomia dell'UE; 2. incaricare l'ESMA di autorizzare i revisori esterni di EuGB, con obblighi di vigilanza limitati; e 3. concedere agli emittenti sovrani flessibilità per quanto concerne i requisiti relativi alle obbligazioni, ma non in relazione al regolamento dell'UE sulla tassonomia.

Chi sono i sostenitori delle varie opzioni?

La valutazione d'impatto è sostenuta dal riscontro raccolto mediante due consultazioni online su questo tema completate nel 2020 (la consultazione mirata sulla norma UE per le obbligazioni verdi (167 risposte) e la consultazione pubblica sulla strategia rinnovata per la finanza sostenibile (648 risposte)):

- una grande maggioranza di portatori di interessi si è espresso a favore di una norma UE per le obbligazioni verdi come proposto dal gruppo di esperti tecnici sulla finanza sostenibile;
- una grande maggioranza dei rispondenti ha espresso il proprio sostegno a favore di un regime normativo per i revisori esterni soggetto alla vigilanza dell'ESMA, e sono numerosi quelli che chiedono un regime proporzionato, un dato che indica che la maggior parte dei portatori di interessi favorirebbe principalmente l'opzione relativa a un regime di vigilanza più leggero o più mirato;
- gli emittenti sovrani di obbligazioni verdi nell'UE si sono divisi in maniera uniforme in merito alla questione concernente la flessibilità per quanto riguarda la tassonomia, ma hanno sostenuto fortemente il mantenimento della coerenza tra emittenti sovrani e societari.

C. Impatto dell'opzione prescelta

Quali sono i vantaggi dell'opzione prescelta?

L'opzione prescelta si basa sulle migliori pratiche del mercato nel settore della rendicontazione e della revisione esterna nonché sull'allineamento rispetto alla tassonomia dell'UE. Ciò posizionerebbe l'EuGB come la norma più importante in termini di trasparenza e credibilità ambientale, in linea con l'obiettivo di sviluppare e sostenere il mercato delle obbligazioni verdi di qualità superiore. La norma volontaria proposta in associazione a un approccio di vigilanza leggero garantirebbe che gli obiettivi siano conseguiti nel modo più efficace e più efficiente in termini di costi.

Una norma volontaria attrarrebbe gli emittenti di obbligazioni verdi di qualità elevata, numerosi dei quali hanno espresso il loro sostegno a favore della norma EuGB, dato che consentirebbe loro di comunicare più chiaramente agli investitori e agli altri soggetti in merito alle loro credenziali e ai loro impegni in materia di ambiente. Allo stesso tempo eviterebbe impatti perturbanti sui mercati esistenti delle obbligazioni verdi, che potrebbero continuare a funzionare liberamente. Un approccio di vigilanza più leggero e mirato nei confronti dei revisori esterni aumenterebbe la trasparenza per gli emittenti e gli investitori delle procedure di revisione esterna, migliorerebbe l'armonizzazione di taluni aspetti dei vari approcci e affronterebbe questioni relative ai conflitti di interesse, senza scoraggiare i prestatori esistenti dall'agire in veste di revisori per le EuGB.

Complessivamente la norma fornirebbe vantaggi evidenti in termini di fiducia, che possono tradursi in vantaggi di fissazione dei prezzi che compensano i costi nel contesto delle obbligazioni e fornire un nuovo incentivo per gli emittenti a farne uso. Analogamente gli emittenti potrebbero voler dimostrare un impegno ecologico più marcato utilizzando la norma. Gli investitori disporrebbero di un segmento di obbligazioni verdi che assicura un livello elevato di integrità del mercato, trasparenza e comparabilità. L'iniziativa offrirebbe una maggiore scelta agli investitori.

Quali sono i costi dell'opzione prescelta?

L'iniziativa richiederebbe investimenti limitati tanto da parte dell'ESMA, quanto dai revisori esterni che decidono di aderirvi. L'ESMA può incorrere in costi una tantum e costi costanti minimi sotto forma di risorse lavorative aggiuntive, formazione, nonché costi di configurazione a livello informatico. I revisori esterni possono dover sostenere costi aggiuntivi se desiderano conformarsi alla norma. Le commissioni di vigilanza dovrebbero essere mantenute al minimo per il momento, date le dimensioni limitate del mercato. I revisori dovrebbero sostenere alcuni costi diretti di conformità e di consulenza legale, oltre a costi organizzativi al fine di ottenere l'autorizzazione da parte dell'ESMA. La norma avrebbe natura assolutamente volontaria per gli emittenti. I costi potenziali relativi all'utilizzo della norma derivano principalmente dai costi che possono essere trasferiti a valle dai revisori esterni, nonché dai costi relativi all'applicazione della tassonomia. Tuttavia i costi relativi all'applicazione della tassonomia verrebbero sostenuti già nel contesto di altre iniziative (ad esempio la [direttiva sulla comunicazione societaria sulla sostenibilità](#)) e pertanto sarebbero parzialmente compensati.

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

L'uso della norma sarebbe volontario per gli emittenti che sono piccole e medie imprese (PMI). La norma EuGB mira inoltre a limitare gli aumenti dei costi rispetto ad altre norme di mercato, anche per potenziali emittenti PMI. A seconda delle dimensioni e della frequenza di emissione, tali costi possono comunque essere più rilevanti in termini relativi per gli emittenti PMI rispetto agli emittenti di dimensioni maggiori. Il quadro mira ad attrarre altresì revisori esterni più piccoli limitando la portata degli obblighi normativi e delle modifiche organizzative richieste. I revisori di dimensioni maggiori possono tuttavia beneficiare di vantaggi sui costi rispetto ad attori del mercato di dimensioni inferiori, in gran parte in ragione del loro status (già) regolamentato nel contesto di altri quadri

normativi. In ultima analisi gli aumenti dei costi che l'iniziativa implica sono esigui e non dovrebbero incidere negativamente sulla posizione concorrenziale dei revisori di dimensioni inferiori.

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

La legislazione si applicherebbe direttamente e richiederebbe un'attuazione limitata da parte delle amministrazioni nazionali. Anche l'opzione prescelta per un regime di vigilanza gestito dall'ESMA avrebbe un impatto minimo sui bilanci nazionali.

Sono previsti altri impatti significativi?

L'iniziativa facilita l'individuazione di obbligazioni verdi di qualità elevata nel mercato. L'aumento della trasparenza dovrebbe migliorare l'efficienza del mercato e attirare ulteriori investimenti a favore di progetti e attività verdi di qualità più elevata, in particolare in combinazione con i nuovi obblighi di informativa derivanti da altre parti del piano di azione per una finanza sostenibile di più ampia portata. Tali fattori dovrebbero aiutare l'economia europea a passare più rapidamente a processi di produzione e tecnologie complessivamente meno inquinanti e neutrali in termini di emissioni di carbonio.

D. Tappe successive

Quando saranno riesaminate le misure proposte?

Si raccomanda di rivedere la misura dopo un adeguato periodo di tempo dopo la sua entrata in applicazione.