

**GREEN  
GENERATION:  
INVESTIRE NELLA  
SOSTENIBILITA'**

## **L'inclusione dei fattori ESG nelle scelte dei risparmiatori: i primi adempimenti per gli intermediari**

**24 Marzo 2022 - ore 14:00**

**Angela Maria Carozzi**

# Action plan

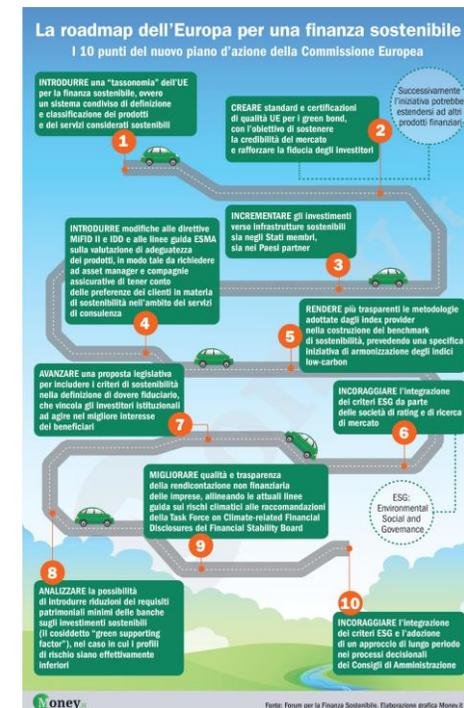
1987 - *World Commission on Environment and Development* (Rapporto Brudtland) ha enucleato il concetto di “sostenibilità” o “sviluppo sostenibile” come “*sviluppo che soddisfa i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i propri bisogni*”.

2015 - Agenda Globale dell’ONU per lo sviluppo sostenibile

2016 - Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici del 2016

2018 - **Action plan on sustainable growth CE** comprendente dieci azioni, accumulate da due obiettivi:

- 1) migliorare il contributo della finanza alla crescita sostenibile e inclusiva nel lungo termine;
- 2) consolidare la stabilità finanziaria integrando i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo decisionale relativo agli investimenti.



# Action plan

- 1) Istituire una classificazione comune a livello europeo per le attività sostenibili
- 2) Creare standard ed etichette per prodotti finanziari «*green*»
- 3) Promuovere gli investimenti per progetti sostenibili
- 4) Incorporare il concetto di sostenibilità nella prestazione del servizio di consulenza
- 5) Sviluppare appositi *benchmark* per identificare la sostenibilità
- 6) Migliorare l'integrazione del concetto di sostenibilità nei *rating* e nelle ricerche di mercato
- 7) Chiarire i doveri degli investitori istituzionali e degli asset manager
- 8) Integrare la sostenibilità nei requisiti prudenziali
- 9) Rafforzare gli obblighi di *disclosure* e *accounting*
- 10) Promuovere una corporate governance sostenibile e attenuare la tendenza allo *short-termism* nel mercato di capitali

## Azione 2

# “Tassonomia” dell’UE per la finanza sostenibile

Il Regolamento (UE) 2020/852 (c.d. **Regolamento Tassonomia**) stabilisce il quadro generale per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento.

Ai sensi del Regolamento Tassonomia un'attività economica si può qualificare come ecosostenibile quando soddisfa tre condizioni generali:

1. Dare un **“contributo sostanziale”** ad almeno uno dei seguenti sei **obiettivi ambientali**:
  1. Mitigazione del cambiamento climatico
  2. Adattamento ai cambiamenti climatici
  3. Uso sostenibile e la protezione dell'acqua e delle risorse marine
  4. Transizione verso un'economia circolare
  5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento
  6. Tutela e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi
2. **“Non arrecare un danno significativo”** (Do No Significant Harm - DNSH) a nessuno degli obiettivi ambientali;
3. Essere svolta nel **rispetto di garanzie sociali minime** (per esempio, quelle previste dalle linee guida dell’OCSE e dai documenti delle Nazioni Unite).

Viene demandato alla Commissione europea il compito di individuare i criteri di vaglio tecnico per determinare quando un'attività economica possa essere classificata come ambientalmente sostenibile in relazione a ciascuno dei predetti obiettivi ambientali.

## Azione 2

# “Tassonomia” dell’UE per la finanza sostenibile

Il Regolamento sulla tassonomia è entrato in vigore il 12 luglio 2020 e si applica: i) ai partecipanti ai mercati finanziari, ii) alle imprese finanziarie e non finanziarie che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/95/UE (NFRD); iii) agli Stati membri; iv) all'UE nel contesto dell'introduzione di obblighi a livello nazionale e di UE in capo ai partecipanti ai mercati finanziari o agli emittenti riguardanti la commercializzazione di prodotti finanziari o obbligazioni societarie con il marchio "ecosostenibili".

**Il Regolamento delegato Ue 2021/2139** giugno 2021 individua i criteri per determinare attività economiche che contribuiscono ai primi due obiettivi di **mitigazione dei cambiamenti climatici e adattamento ai cambiamenti climatici**, senza arrecare e non arrecano danno significativo ad obiettivi ambientali. Tale Regolamento si applica a partire dal 1° gennaio 2022.

In data 2 febbraio 2022 la Commissione europea ha presentato l’atto delegato Clima che introduce: i) nella tassonomia UE altre attività economiche del settore energetico; ii) obblighi di informativa specifici per le imprese che esercitano attività nei settori del gas e del nucleare.

Per rendere più semplice la consultazione dei criteri di vaglio tecnico e delle strategie richieste per il DNSH, L’UE ha pubblicato il **Taxonomy compass**.

## Azione 2

# “Tassonomia” dell’UE per la finanza sostenibile

Il Regolamento pone **obblighi di trasparenza** in capo ai gestori dei fondi e agli investitori istituzionali che rendono disponibili al pubblico i prodotti finanziari, imponendo loro di comunicare i criteri che utilizzano per stabilire che le attività economiche sottostanti agli investimenti siano ambientalmente sostenibili, ad integrazione delle informazioni ESG che debbano essere rese ai sensi del Regolamento Disclosure. Più in particolare:

- i **“partecipanti ai mercati finanziari”** (ovvero i produttori) sono tenuti ad integrare il contenuto dell’informativa precontrattuale e delle relazioni periodiche di cui al Regolamento Disclosure, comunicando quale o quali **obiettivi ambientali sono presi in considerazione** e in qual modo alla luce della tassonomia o, in caso contrario, che non sono presi in considerazione i criteri stabiliti per definire le attività economiche ambientalmente sostenibili;
- le **imprese tenute a pubblicare una dichiarazione di carattere non finanziario all’interno della relazione annuale sulla gestione, ai sensi della Non-Financial Reporting Directive (NFRD** – ovvero gli “enti di interesse pubblico” e i gruppi di grandi dimensioni), sono tenute ad integrare tale dichiarazione comunicando come e in quale misura le loro attività sono associate a quelle che rientrano nell’ambito della tassonomia.

## Azione 9

# Rafforzamento della comunicazione in materia di sostenibilità

Il Regolamento (Ue) 2019/2088 sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (**Regolamento c.d. Disclosure – SFDR**) stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza in capo ai “partecipanti ai mercati finanziari” e ai “consulenti finanziari” per quanto riguarda l’integrazione dei rischi ESG e la considerazione dei principali effetti negativi per la sostenibilità nei processi impiegati da tali soggetti e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Tali obblighi di trasparenza integrano quelli già previsti dalla disciplina di settore, fermo il rispetto del principio di agire nel miglior interesse dell’investitore.

La gran parte degli adempimenti è entrata in vigore il 10 marzo 2021, pur in assenza ancora della formale adozione da parte della Commissione europea degli standard tecnici di regolamentazione (c.d. RTS).

**“Partecipanti ai mercati finanziari”**: le imprese di assicurazione che emettono IBIPs, le imprese di investimento e le banche che prestano il servizio di gestione di portafoglio, gli enti pensionistici aziendali o professionali, gli ideatori di un prodotto pensionistico, i fornitori di PEPP e i gestori di OICVM, di FIA, di EuVECA e di EuSEF.

**“Consulenti finanziari”**: le banche, le imprese di investimento e i gestori di FIA e OICVM che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti, nonché le imprese di assicurazione e gli intermediari assicurativi che prestano consulenza in materia di IBIPs.

## Azione 9

# Rafforzamento della comunicazione in materia di sostenibilità

Nel Regolamento viene introdotta la definizione **di investimento sostenibile**, quale investimento in **attività economiche che contribuiscono a un obiettivo ambientale** (misurato, ad esempio, mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse su: impiego di energia, impiego di energie rinnovabili, utilizzo di materie prime e di risorse idriche e uso del suolo, produzione di rifiuti, emissioni di gas a effetto serra, impatto sulla biodiversità e sull'economia circolare) o **sociale** (in particolare gli investimenti che contribuiscono alla lotta contro la disuguaglianza, che promuovono la coesione sociale, l'integrazione sociale e le relazioni industriali e gli investimenti in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate), nel rispetto di due condizioni:

- non devono arrecare danni significativi a nessuno degli obiettivi ambientali e sociali;
- le imprese che beneficiano di tali investimenti devono attenersi a prassi di buona governance, in particolare per quanto riguarda la solidità delle strutture di gestione, le relazioni con il personale, le politiche di remunerazione e il rispetto degli obblighi fiscali.

## Azione 9

# Rafforzamento della comunicazione in materia di sostenibilità

Intermediario	Termine	Contenuto adempimento	Canale
<b>Partecipanti e consulenti</b>	10 marzo 2021	Trasparenza delle politiche in materia di rischio	web
<b>Partecipanti e consulenti</b>	10 marzo 2021	Trasparenza delle politiche di remunerazione relativamente all'integrazione dei rischi di sostenibilità	web
<b>Partecipanti e consulenti</b>	10 marzo 2021	Trasparenza degli effetti negativi per la sostenibilità - statement	web
<b>Partecipanti e consulenti</b>	10 marzo 2021	Trasparenza dell'integrazione dei rischi di sostenibilità	informativa precontrattuale
<b>Partecipanti</b>	10 marzo 2021	Trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali (prodotti art. 8 – light green)	Prospetto e web
<b>Partecipanti</b>	10 marzo 2021	Trasparenza degli investimenti sostenibili (prodotti art. 9 – dark green)	Prospetto e web
<b>Partecipanti e consulenti</b>	10 marzo 2021	Comunicazioni che non siano in contraddizione con il Reg. Tassonomia	Comunicazione di marketing
<b>Partecipanti</b>	1° gennaio 2022	Trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili nelle relazioni periodiche a livello di prodotto	Relazioni periodiche
<b>Partecipanti</b>	30 dic. 2022	Trasparenza degli effetti negativi per la sostenibilità a livello di prodotto finanziario	Informativa precontrattuale

## Azione 4

# Integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria

In data 2 agosto 2021, la Commissione europea – nell’ambito della tabella di marcia definita con la Comunicazione sul “Green deal” dell’11 dicembre 2019, tesa a raggiungere l’obiettivo di trasformare l’Europa nel primo continente neutro dal punto di vista climatico entro il 2050 – ha adottato un pacchetto di misure volte a favorire i flussi di capitale verso attività sostenibili nell’Unione europea.

Fanno parte di questo pacchetto gli **atti delegati volti a contemplare i fattori, le preferenze e i rischi in materia di sostenibilità all’interno dei pertinenti istituti contenuti nelle normative MiFID II, IDD, UCITS, AIFMD e Solvency II.**

**Ad oggi è vigente la good practice inserita dall’Esma nei propri Orientamenti in materia di adeguatezza** ai sensi della quale è “una buona prassi per le imprese valutare gli elementi non finanziari al momento della raccolta delle informazioni sugli obiettivi di investimento del cliente e – al di là degli elementi elencati al paragrafo 27 – raccogliere informazioni in merito alle preferenze del cliente sui fattori ambientali, sociali e di governance”.

## Azione 4

# Integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria

Con riguardo agli atti delegati MiFID II, le modifiche introdotte nella direttiva delegata (UE) 2017/593 dalla direttiva delegata (UE) 2021/1269 (applicabile a partire dal 22 novembre 2022) in materia di product governance, prevedono l'obbligo:

- per i produttori e i distributori, di **integrare la considerazione dei fattori di sostenibilità nell'ambito dei criteri che concorrono alla valutazione della compatibilità tra il prodotto finanziario e i clienti appartenenti, rispettivamente, al target market potenziale e a quello effettivo.** Coerentemente con quanto previsto dalla direttiva delegata, **non viene invece richiesta l'individuazione del target market negativo per i profili ESG dei prodotti sostenibili ;**
- per i produttori e i distributori, di valutare, in sede di riesame, il **permanere della coerenza** dei prodotti finanziari rispetto non solo alle caratteristiche ed esigenza della clientela (come oggi previsto) ma anche agli obiettivi di sostenibilità;
- per i produttori, di aggiungere le informazioni relative ai fattori di sostenibilità considerati nello **scambio informativo** con i distributori.

## Azione 4

# Integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria

A far data dal 2 agosto 2022 si applicheranno anche le nuove norme del regolamento delegato (UE) 2017/565 introdotte dal regolamento delegato (UE) 2021/1253, in forza delle quali gli intermediari dovranno, fra l'altro:

- **includere i fattori di sostenibilità nel processo di selezione degli strumenti finanziari da raccomandare alla clientela**, nell'informativa da fornire alla medesima e nel processo di valutazione dell'adeguatezza;
- tenere conto dei rischi di sostenibilità nei **requisiti organizzativi e nelle politiche e procedure di gestione del rischio** e assicurare, in particolare, che il personale impiegato sia in possesso delle qualifiche, conoscenze e competenze necessarie all'assolvimento dei propri doveri;
- considerare le preferenze dei clienti in materia di sostenibilità nell'analisi e nell'identificazione delle tipologie di **conflitto di interesse** che possano danneggiare gli interessi degli stessi.

Tali norme, essendo contenute in un regolamento europeo, si applicheranno direttamente nell'ordinamento domestico, senza necessità di un atto interno di recepimento.