



Forum Bancassicurazione 2022

LE PRINCIPALI EVOLUZIONI NORMATIVE

Angela Maria Bracci - Ufficio Mercato dei Capitali ABI

28 Settembre 2022

Le principali evoluzioni normative in tema di sostenibilità

SFDR

TAXONOMY+NFRD/CSRD/ESRS

IDD/MiFID II ESG: Orientamenti ESMA

**Le possibili evoluzioni normative connesse alla Retail
Investment Strategy**

L'agenda sulla finanza sostenibile assegna un **ruolo centrale alla trasparenza sulla sostenibilità per orientare le scelte degli investitori e le attività economiche delle imprese verso obiettivi sostenibili.**



Quadro normativo complesso e in evoluzione, incentrato su:

1. il Regolamento (UE) n. 2019/2088 sulla trasparenza in tema di sostenibilità nei servizi finanziari (**SFDR**);
2. il Regolamento (UE) 2020/852 sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (**TR**) + Direttiva su EU/95/2014 sulla pubblicazione delle informazioni di carattere non finanziario (**NFRD**)
3. Atti delegati integrare la sostenibilità nelle direttive **MiFID II, IDD, SOLVENCY II, UCITS e AIFMD.**

Il Regolamento SFDR, in vigore dal 10 marzo 2021, è stato ora integrato dalle norme tecniche di regolamentazione (**RTS**), **che entreranno in vigore dal 1° gennaio 2023**. Gli **RTS codificano i template informativi** circa:

- **le caratteristiche di sostenibilità dei prodotti finanziari sia precontrattuali sia di reportistica**
- **la dichiarazione dei partecipanti ai mercati finanziari sulla presa in considerazione a livello di entity dei principali effetti negativi delle loro decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità**

Dal 1° giugno 2022 è stata avviata la produzione dello **European ESG Template (EET)**, con l'obiettivo di dettagliare in modo analitico le informazioni sulle caratteristiche in termini di sostenibilità dei prodotti finanziari (IBIP inclusi).

Il Regolamento TR stabilisce, come noto, **i criteri per identificare le attività ecosostenibili in funzione di 6 obiettivi ambientali**: ad oggi abbiamo **solo gli RTS che definiscono i requisiti tecnici relativi ai primi 2 obiettivi ambientali**.

Il Regolamento TR prevede che le imprese che rientrano nel perimetro della Direttiva EU/95/2014 sulla pubblicazione delle informazioni di carattere non finanziario (NFRD) devono includere nella dichiarazione di carattere non finanziario, informazioni su come e in che misura le attività dell'impresa sono associate ad attività economiche considerate ecosostenibili. Il 21 aprile 2021 la Commissione europea ha pubblicato una proposta di **Direttiva sull'informativa in materia di sostenibilità delle imprese (CSRD)**, che rafforza le norme della NFRD, nonché estende i requisiti di rendicontazione ivi previsti a tutte le grandi imprese (identificate con quelle con almeno 250 dipendenti, mentre attualmente sono le imprese con almeno 500 dipendenti) e alle imprese quotate.

Ai fini dell'applicazione della CSRD è prevista l'adozione degli **EU Sustainability Reporting Standards (ESRS)**: sono in corso i lavori di predisposizione della bozza degli standard.



Non esiste al momento la tassonomia sociale, che cioè identifichi le attività economiche sostenibili in quanto perseguono obiettivi sociali relativi a "questioni relative ai dipendenti, alla salute, ai diritti umani, all'uguaglianza e alla non discriminazione.

Abbiamo solo il **Final Report on Social Taxonomy della Piattaforma sulla finanza sostenibile** finalizzato a supportare la proposta per un Regolamento sulla tassonomia sociale.

Il 21 agosto 2021 sono stati pubblicati gli atti delegati facenti parte del “pacchetto sostenibilità”, che prevedono **l’uniforme inclusione della sostenibilità nella normativa MiFID II e IDD, entrati per lo più in vigore il 2 agosto 2022.**

E’ introdotta la nozione di “**preferenze di sostenibilità**”: la scelta, da parte di un cliente, di integrare o meno, e se sì in che misura, nel suo investimento uno o più dei seguenti prodotti:

- a) un prodotto per il quale il cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti ecosostenibili ai sensi del TR
- b) un prodotto per il quale il cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti sostenibili ai sensi dell’SFDR
- c) un prodotto che considera i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità laddove elementi qualitativi o quantitativi comprovanti tale presa in considerazione sono determinati dal cliente

Il **23 settembre 2022** sono stati **pubblicati i nuovi Orientamenti dell'ESMA sui requisiti di adeguatezza** MiFID II, che forniscono indicazioni sulle modalità di implementazione dei nuovi obblighi relativi alla raccolta delle preferenze di sostenibilità e alla loro inclusione nella valutazione di adeguatezza.

Sul **fronte EIOPA**, che aveva lanciato una consultazione parallela a quella dell'ESMA ma connotata da elementi di ulteriori rigidità, a seguito delle forti critiche ricevute, il 20 luglio 2022 è stata pubblicata:

- la notizia della sospensione dei lavori relativi alla redazione delle Linee Guida specifiche per integrazione delle preferenze di sostenibilità nella valutazione di adeguatezza relativa agli IBIP
- una Guida informativa non vincolante

- 1. Delay di applicazione di 6 mesi** dalla pubblicazione della traduzione ufficiale
- 2. Possibilità, per i clienti esistenti, di raccogliere le preferenze di sostenibilità in sede di aggiornamento periodico del questionario di profilatura**
- 3. Accoglimento approccio flessibile di portafoglio:** par. 38 e 57 Final Report, par. 88 Final Guidelines
- 4. Eliminazione della raccolta delle combinazioni tra lett. a/b/c in ottica di maggiore semplicità:** par. 34 Final Report
- 5. Reformulazione in ottica di maggiore flessibilità delle modalità di raccolta delle preferenze di sostenibilità:** par. 16 Final Report, par. 26 e 26 Final Guidelines

- 6. Possibilità di raccogliere minimum proportion sulla base di livelli minimi o range:** par. 21 Final Report, par. 27 Final Guidelines
- 7. Eliminazione del concetto «to what extent» in ottica di maggiore semplicità:** par. 37 Final Report
- 8. Flessibilità nella considerazione dei PAI con criteri quantitativi o anche solo qualitativi + non obbligatorietà indicatori PAI SFDR:** par. 27 Final Report, par. 26 Final Guidelines

E' in corso la consultazione avviata dall'ESMA **sull'inclusione della sostenibilità nel target market dei prodotti**, che prevede il possibile allineamento con le preferenze di sostenibilità.

Questo non è d'altro canto l'unico approccio ammesso: si tratta di capire meglio le ulteriori opzioni ammesse.

La consultazione termina il 7 ottobre 2022. **La pubblicazione del Final Report e delle Final Guidelines avverrà entro il 1° trimestre 2023.**

Dovranno poi essere valutati eventuali aggiustamenti ai template EMT e EET per la parte di indicazione della considerazione da parte dei prodotti delle preferenze di sostenibilità, attualmente di alto livello.

La Commissione europea ha da tempo avviato i lavori inerenti alla **Retail Investment Strategy (RIS)** con l'obiettivo di identificare i possibili interventi normativi per rafforzare la protezione degli investitori al dettaglio ed accrescerne la partecipazione ai mercati dei capitali. **I lavori della RIS riguardano non solo la MiFID II, ma anche IDD e PRIIPs.**

Al momento è stato pubblicato lo studio KANTAR che valuta l'efficacia della vigente normativa nella sua concreta applicazione ed evidenzia gli aspetti sui quali emergono disomogeneità applicative o comunque non risultano raggiunti appieno gli obiettivi previsti dal legislatore europeo.

Non si hanno ancora notizie chiare sulla direzione dei futuri interventi della Commissione, ma sappiamo che sono, tra l'altro, in corso approfondimenti su due temi di rilievo: 1) **l'innalzamento della valutazione di adeguatezza**; 2) il **Value for Money**. Possibili interventi circa gli incentivi e l'informativa (standardizzazione + approccio digitale).