

Call for Evidence di ESMA sull'integrazione delle preferenze sulla sostenibilità nell'adeguatezza

Sintesi

Dal 2 agosto 2022 sono in vigore le modifiche apportate al regolamento delegato MiFID II (UE) 2017/565, che riguardano l'integrazione dei fattori, dei rischi e delle preferenze di sostenibilità nei requisiti organizzativi e nelle condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tali modifiche hanno richiesto un aggiornamento degli orientamenti dell'ESMA (l'Autorità europea di vigilanza dei mercati finanziari) sui requisiti di adeguatezza e *product governance*, la cui ultima versione è stata pubblicata lo scorso 3 aprile ed è stata di recente oggetto di una *Call for Evidence*, sempre dell'ESMA, che chiedeva agli operatori dell'industria di presentare propri contributi sull'evoluzione del mercato e su come le imprese stessero applicando i nuovi requisiti, soprattutto in relazione alle preferenze di sostenibilità. Anche Anasf è intervenuta inviando le proprie considerazioni all'Autorità.

La definizione di *preferenze di sostenibilità* consiste nella scelta, da parte del cliente, di integrare (e in che misura) nel suo portafoglio (i) uno o più strumenti finanziari per il quale il cliente determina che una quota minima debba essere investita in investimenti ecosostenibili ai sensi della tassonomia europea, e/o (ii) uno o più strumenti finanziari per il quale il cliente determina che una quota minima debba essere investita in investimenti sostenibili ai sensi della *Sustainable Finance Disclosure Regulation* e/o uno o più strumenti finanziari che considerano i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità. Tale definizione ha lo scopo di garantire che ai clienti venga raccomandata un'ampia gamma di strumenti finanziari con caratteristiche legate alla sostenibilità, così da soddisfare le loro preferenze.

L'Autorità europea ha chiarito che al fine di aiutare i clienti a comprendere tale concetto, le imprese di investimento devono spiegare in modo chiaro i termini e le distinzioni tra i diversi elementi contenuti nella definizione di preferenze di sostenibilità, nonché le differenze tra questi prodotti e quelli privi di tali caratteristiche. Anasf ritiene che sia preferibile porre l'accento sui concetti di pianificazione finanziaria e sul binomio rischio-rendimento, tenendo anche in considerazione le preferenze di sostenibilità le imprese devono spiegare i termini e i concetti utilizzati nel fare riferimento ad aspetti ambientali, sociali e di *governance*: in particolare il tema della *governance*, ovvero tutto ciò che riguarda la corretta organizzazione e gestione di una impresa, secondo l'Associazione ha un forte impatto sulla sostenibilità, ma viene molto spesso tralasciato.

Le imprese sono tenute a raccogliere le preferenze di sostenibilità dei clienti e a considerarle nella valutazione di adeguatezza degli strumenti proposti. L'ESMA ha chiarito che le informazioni sulle preferenze di sostenibilità del cliente devono includere quanto previsto dalle norme ed essere sufficientemente dettagliate da consentire un abbinamento delle preferenze di sostenibilità del cliente con le caratteristiche connesse alla sostenibilità degli strumenti finanziari offerti. Nel richiedere tali informazioni, inoltre, l'impresa di investimento dovrebbe adottare un approccio neutro e obiettivo, per non influenzare il cliente nella scelta.

Data la complessità e tecnicità dei nuovi quesiti relativi alle preferenze di sostenibilità inclusi nei questionari per la profilatura MiFID, che presentano continui rimandi alla normativa di settore (pressoché ignota all'investitore medio) e che in generale sono di difficile comprensione, i clienti necessitano della guida di un consulente finanziario che li aiuti a comprendere quanto gli viene richiesto e a fornire le risposte opportune, in linea con le proprie preferenze in materia di sostenibilità. Proprio per quanto

riguarda questo aspetto, ovvero la somministrazione alla clientela dei questionari con i nuovi quesiti, la prassi seguita da imprese di investimento e consulenti finanziari (e accolta dalla stessa ESMA) è prevalentemente quella di raccogliere le preferenze individuali in materia di sostenibilità dei clienti esistenti al prossimo aggiornamento periodico del profilo del cliente.

L'ESMA suggerisce anche una serie di approcci per la raccolta delle informazioni sulle preferenze di sostenibilità. Su questo punto, l'Associazione ha informato l'Autorità che le preferenze espresse dal cliente abitualmente vengono raccolte seguendo una valutazione di portafoglio, attraverso una scelta multipla tra diverse quote minime di investimenti sostenibili sul totale del portafoglio, rappresentate come percentuali standardizzate (ad esempio, almeno il 25% del portafoglio allocato in investimenti sostenibili, almeno il 50%, e via discorrendo).

Infine, secondo ESMA, le imprese di investimento dovrebbero disporre politiche, istruzioni e formazione per il proprio personale a contatto con la clientela specificamente per le situazioni in cui i clienti rispondono di avere preferenze di sostenibilità, ma non riescono a declinarle nei modi e nei termini stabiliti dal regolamento. Anasf ha evidenziato come tutti gli intermediari per i quali operano i consulenti finanziari italiani si siano attivati per tempo e abbiano garantito a tutti i propri consulenti una formazione specifica sui temi della sostenibilità, sia attraverso corsi interni alle aziende che realizzati con soggetti qualificati esterni. La formazione in Italia per gli operatori costituisce un'eccellenza, a dispetto del basso tasso di alfabetizzazione finanziaria che caratterizza il paese.