Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 23 aprile 2021
(OR. en)

8110/21

EF 144
ECOFIN 376
DELACT 81

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	21 aprile 2021
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2021) 2616 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE del 21.4.2021 che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2021) 2616 final.

All.: C(2021) 2616 final

COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 21.4.2021
C(2021) 2616 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE

del 21.4.2021

che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Il presente regolamento fa parte di una più ampia iniziativa della Commissione in materia di sviluppo sostenibile. Crea le basi di un quadro dell'UE che pone al centro del sistema finanziario le considerazioni in materia di sostenibilità al fine di agevolare la trasformazione dell'economia europea in un sistema più verde, più resiliente e circolare in linea con gli obiettivi del **Green Deal europeo**[1].

In seguito alla conclusione dell'**accordo di Parigi del 2016 sui cambiamenti climatici** e all'adozione dell'**Agenda 2030 delle Nazioni Unite per gli obiettivi di sviluppo sostenibile (OSS)**, nel **Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile**[2] la Commissione ha annunciato l'intenzione di incorporare la sostenibilità nella consulenza finanziaria e di chiarire come la sostenibilità debba essere integrata nei cosiddetti doveri fiduciari previsti dalla legislazione settoriale. La comunicazione sul **Green Deal europeo** conferma la necessità di segnali a lungo termine che portino ad indirizzare flussi finanziari e di capitale verso investimenti verdi e ad evitare attivi non recuperabili. Il presente regolamento delegato contribuirà al conseguimento di questo obiettivo specifico.

Il regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione[3] integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (MiFID II)[4] specificando ulteriormente i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento. Il presente regolamento modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 nei due modi seguenti.

In primo luogo, integra le preferenze dei clienti in termini di sostenibilità nella valutazione dell'adeguatezza. Nell'ambito del vigente quadro della MiFID II, le imprese che effettuano consulenza in materia di investimenti e gestione di portafoglio sono tenute a ottenere le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente in materia di investimenti, alla sua capacità di sostenere perdite e ai suoi obiettivi, inclusa la sua tolleranza al rischio, per essere in grado di fornire servizi e prodotti che siano adeguati al cliente (valutazione dell'adeguatezza). Le informazioni riguardanti gli obiettivi di investimento dei clienti includono dati sul periodo di tempo per il quale desiderano conservare l'investimento, le loro preferenze in materia di assunzione del rischio, il loro profilo di rischio e le finalità del loro investimento. Tuttavia le informazioni sugli obiettivi di investimento riguardano in genere gli obiettivi finanziari, mentre gli altri obiettivi non finanziari del cliente, come ad esempio le sue preferenze di sostenibilità, di solito non sono presi in considerazione. Le attuali valutazioni dell'adeguatezza non prevedono in genere quesiti concernenti le preferenze di sostenibilità dei clienti, i quali per lo più non segnalano tali preferenze di propria iniziativa.

---

[1] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni - Il Green Deal europeo (COM(2019) 640 final).

[2] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile" (COM(2018) 097 final).

[3] Regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 1).

[4] Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

Ne consegue che le imprese di investimento potrebbero tenere in maggiore considerazione i fattori di sostenibilità durante il processo di selezione.

Il regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio (SFDR)[5] prescrive che la documentazione di un prodotto finanziario descriva in che modo devono essere raggiunti o sono raggiunti i livelli dichiarati di sostenibilità o di ambizioni di sostenibilità. Poiché non si tratta di un sistema di etichettatura, si potrebbero descrivere diverse ambizioni legate alla sostenibilità. Mentre i prodotti finanziari di cui all'articolo 9 dell'SFDR devono perseguire l'obiettivo di investimenti sostenibili, che non arrechino un danno significativo, ai sensi dell'articolo 2, punto 17, dell'SFDR, i prodotti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 8 dell'SFDR potrebbero integrare strategie diverse, comprese quelle che, nonostante le rivendicazioni riguardanti il profilo ambientale, sociale e di governance (ESG), gli investimenti socialmente responsabili (SRI) o l'orientamento alla sostenibilità, potrebbero essere prive di rilevanza in relazione alla sostenibilità. In considerazione di ciò e visti i diversi prodotti cui si applicano la MiFID II, l'SFDR e il regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio (regolamento sulla tassonomia)[6,7], il presente progetto di regolamento garantisce che gli strumenti finanziari che presentano un certo livello di rilevanza in relazione alla sostenibilità possano essere raccomandati ai clienti o potenziali clienti che esprimono chiare preferenze di sostenibilità. Le preferenze di sostenibilità riguardano pertanto strumenti finanziari che sono investiti, almeno in una certa misura, o in attività conformi alla tassonomia a norma del regolamento sulla tassonomia o in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 17, dell'SFDR, tra cui rientrano anche le attività conformi alla tassonomia o che tengono conto delle esternalità negative degli investimenti sull'ambiente o sulla società in termini di principali effetti negativi sulla sostenibilità. Le norme sulle preferenze di sostenibilità favoriscono e rafforzano l'obiettivo strategico di ridurre il fenomeno del greenwashing e della vendita impropria e incoraggiano la transizione del sistema finanziario, in modo da sostenere realmente le imprese nel loro percorso di transizione verso la sostenibilità, oltre a continuare a sostenere le imprese che sono già sostenibili.

Le norme sulle preferenze di sostenibilità garantiscono la coerenza con l'SFDR e il regolamento sulla tassonomia e rafforzano notevolmente l'efficacia dell'informativa sulla sostenibilità a norma di tali regolamenti. Il regolamento sulla tassonomia richiede un'informativa sul grado di allineamento degli investimenti alla tassonomia dell'UE.

In termini operativi, per agevolare i processi interni e, in particolare, l'elaborazione di raccomandazioni ai clienti o potenziali clienti sulla base di un'analisi precedente degli strumenti finanziari, le imprese di investimento potrebbero classificare in anticipo e raggruppare gli strumenti finanziari in termini di quota investita in attività economiche considerate ecosostenibili, quota di investimenti sostenibili o presa in considerazione dei principali effetti negativi (classificati ad esempio in categorie), dei tipi di impegni e di indicatori qualitativi o quantitativi. Poiché gli investimenti effettuati mediante gli strumenti finanziari potrebbero causare principali effetti negativi di diversa natura sui fattori di sostenibilità, le imprese di investimento dovrebbero spiegare ai clienti o potenziali clienti che

[5] Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).

[6] Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (GU L 198 del 22.6.2020, pag. 13).

[7] Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (GU L 198 del 22.6.2020, pag. 13).

gli elementi che dimostrano la presa in considerazione dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità potrebbero essere pertinenti per varie questioni ambientali, sociali, di personale o governance, consentirebbero di dimostrare tale presa in considerazione e l'impegno ad affrontare i principali effetti negativi nel tempo e potrebbero essere rappresentati da indicatori qualitativi o quantitativi, compresi, ma non solo, quelli conformi all'SFDR.

In secondo luogo il presente regolamento integra i rischi di sostenibilità nei requisiti organizzativi. Questa parte sul rischio di sostenibilità si basa su una relazione finale sulla consulenza tecnica[8] dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), che conclude che sono necessari ulteriori chiarimenti in merito all'integrazione dei rischi e dei fattori di sostenibilità nel regolamento delegato (UE) 2017/565 e nella direttiva delegata 2017/593 della Commissione[9] e individua disposizioni specifiche al riguardo.

Inoltre il presente regolamento e altri atti delegati settoriali che adattano le norme sui doveri fiduciari adottati parallelamente rafforzano **l'SFDR, il regolamento (UE) 2019/2089 del Parlamento europeo e del Consiglio**[10] **e il regolamento sulla tassonomia**. Tali norme integrano considerazioni di sostenibilità nei processi di investimento, consulenza e informativa in modo coerente in tutti i settori. Esse pongono considerazioni ambientali, sociali e di governance (sostenibilità) al centro del sistema finanziario per contribuire a trasformare l'economia europea in un sistema più verde, a basse emissioni di carbonio, più resiliente, efficiente sotto il profilo delle risorse e circolare.

Il presente regolamento si basa sui poteri conferiti a norma dell'articolo 16, dell'articolo 24, paragrafo 13, e dell'articolo 25, paragrafo 8, della MiFID II.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

Nel dicembre 2016 la Commissione ha istituito un gruppo di esperti ad alto livello sulla finanza sostenibile (HLEG) incaricandolo di contribuire all'elaborazione di una strategia dell'UE in materia di finanza sostenibile mediante raccomandazioni. A metà luglio del 2017 l'HLEG ha pubblicato una relazione intermedia dal titolo "Financing a Sustainable European Economy" (Finanziare un'economia europea sostenibile) e il 18 luglio dello stesso anno ha presentato la relazione finale in occasione di un evento con i portatori di interessi, consultati poi tramite un questionario.

La sintesi dei commenti ricevuti, in cui sono riassunte le risposte inviate dai partecipanti, è stata pubblicata il 31 gennaio 2018, insieme alla relazione finale dell'HLEG dal titolo "Financing a Sustainable European Economy" (Finanziare un'economia europea sostenibile). Nella relazione finale l'HLEG raccomanda di *obbligare i consulenti in materia di investimenti a chiedere quali siano le preferenze degli investitori al dettaglio circa l'impatto sostenibile dei loro investimenti, e quindi a rispondere a queste preferenze, facendo di ciò una componente ordinaria della consulenza finanziaria*. Ha inoltre raccomandato di *discutere la governance per affrontare i rischi a lungo termine e in materia di sostenibilità*.

---

[8] Relazione finale sull'integrazione dei rischi e dei fattori di sostenibilità nella MiFID II (ESMA35-43-1737).

[9] Direttiva delegata (UE) 2017/593 della Commissione, del 7 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la salvaguardia degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti, gli obblighi di governance dei prodotti e le regole applicabili per la fornitura o ricezione di onorari, commissioni o benefici monetari o non monetari (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 500).

[10] Regolamento (UE) 2019/2089 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 per quanto riguarda gli indici di riferimento UE di transizione climatica, gli indici di riferimento UE allineati con l'accordo di Parigi e le comunicazioni relative alla sostenibilità per gli indici di riferimento (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 17).

Nel marzo 2018 la Commissione ha inviato un questionario mirato sull'integrazione delle considerazioni ambientali, sociali e di governance nella valutazione dell'adeguatezza. La consultazione ha rivelato che solo una minoranza dei clienti solleva in modo proattivo questioni inerenti alla sostenibilità nel corso del processo di consulenza. Le motivazioni sono tra l'altro le seguenti: i) le informazioni disponibili sugli strumenti finanziari legati alla sostenibilità non sono trasparenti; ii) il rischio di "greenwashing" (sovrarappresentazione degli aspetti "ecologici") della documentazione esistente è elevato; e iii) l'educazione sul suo impatto sui rischi e sulle performance è carente. Solo in rari casi i clienti sembrano manifestare sistematicamente interesse per i fattori di sostenibilità durante il processo di consulenza.

Inoltre il progetto di regolamento delegato che modifica la valutazione dell'adeguatezza è stato pubblicato a fini di feedback in linea con gli orientamenti per legiferare meglio nel periodo compreso tra il 24 maggio e il 21 giugno 2018. La Commissione ha ricevuto 51 risposte in riferimento al presente regolamento delegato che modifica il regolamento (UE) 2017/565. I portatori di interessi provenienti da contesti diversi (ad esempio ONG, associazioni del settore finanziario, enti pubblici)[11] hanno presentato osservazioni su vari aspetti del presente regolamento delegato. Nonostante il forte sostegno a favore di una maggiore attenzione agli obiettivi non finanziari nell'ambito del processo di investimento, alcuni portatori di interessi hanno manifestato riluttanza a modificare i nuovi processi da loro attuati sulla base della MiFID II. Come descritto in precedenza, la Commissione non solo è convinta dell'urgenza di procedere con la sua agenda in materia di finanza sostenibile, ma ritiene anche che il nuovo riferimento all'SFDR come tempistica proposta per l'applicazione del presente atto delegato (12 mesi dopo l'entrata in vigore) consenta una flessibilità sufficiente.

Per quanto riguarda alcuni degli obiettivi nell'ambito del processo di valutazione dell'adeguatezza, la Commissione ha incluso alcune modifiche al fine di consentire la necessaria differenziazione tra gli obiettivi di investimento, da un lato, e le preferenze di sostenibilità, dall'altro. Tale differenziazione è importante per evitare la vendita impropria. I fattori di sostenibilità non dovrebbero prevalere sull'obiettivo di investimento personale di un cliente. Le preferenze di sostenibilità dovrebbero pertanto essere trattate nell'ambito del processo di valutazione dell'adeguatezza solo dopo che è stato individuato l'obiettivo di investimento del cliente. L'obiettivo delle norme sulle preferenze di sostenibilità è accrescere la consapevolezza dei potenziali clienti o clienti in merito alla disponibilità di strumenti finanziari con ambizioni in materia di sostenibilità. Date le norme sulle preferenze di sostenibilità, non sarà necessario adattare gli strumenti finanziari con diversi livelli di ambizioni in materia di sostenibilità. Tali strumenti finanziari o beneficeranno del regime delle preferenze di sostenibilità o continueranno a essere raccomandabili ma non come strumenti finanziari rispondenti alle preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente ai sensi del presente regolamento. In termini operativi le caratteristiche di sostenibilità degli strumenti finanziari dovrebbero essere presentate in modo trasparente, per consentire alle imprese di investimento di avviare un dialogo con i clienti o potenziali clienti volto ad avere una comprensione sufficientemente granulare delle loro preferenze di sostenibilità individuali. Per evitare problemi, per i clienti esistenti, per i quali è già stata effettuata una valutazione dell'adeguatezza, le imprese di investimento dovrebbero avere la possibilità di identificare le preferenze di sostenibilità individuali in occasione del successivo aggiornamento periodico di tale valutazione.

[11] Il feedback ricevuto è pubblicato al seguente indirizzo: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2018-2681500/feedback_en

Le norme sulle preferenze di sostenibilità rafforzano l'uso della tassonomia dell'UE per le attività sostenibili, vale a dire le attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulla tassonomia, e il perseguimento di investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 17, dell'SFDR, e comprendono anche gli investimenti nelle suddette attività economiche qualificate come ecosostenibili. Le norme incentivano inoltre la raccomandazione degli strumenti finanziari che prendono in considerazione e riducono le esternalità negative rilevanti causate da tali investimenti, ossia i principali effetti negativi.

La Commissione ha chiesto all'ESMA di formulare una consulenza tecnica sulle eventuali modifiche degli atti delegati da adottare nel quadro della MiFID II per quanto riguarda l'integrazione dei rischi e dei fattori di sostenibilità negli ambiti dei requisiti organizzativi, delle condizioni di esercizio, della gestione dei rischi e della valutazione del mercato di riferimento.

Il 30 aprile 2019 l'ESMA ha pubblicato la sua "Relazione finale sull'integrazione dei rischi e dei fattori di sostenibilità nella MiFID II". La consulenza ha tenuto conto delle opinioni espresse dai portatori di interessi nel corso della consultazione pubblica svoltasi tra il 19 dicembre 2018 e il 19 febbraio 2019 e comprende un'analisi costi/benefici. In aggiunta, il 4 febbraio 2019 l'ESMA ha svolto un'audizione pubblica aperta al fine di raccogliere ulteriori osservazioni. È stato altresì consultato il gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati dell'ESMA.

Nel rispetto dei principi per legiferare meglio, il presente progetto di regolamento è stato pubblicato una seconda volta a fini di consultazione dall'8 giugno 2020 al 6 luglio 2020. Alla luce del feedback ricevuto, sono state introdotte ulteriori modifiche nel testo.

Tale relazione riguarda l'inclusione dei rischi di sostenibilità e dei fattori di sostenibilità nei requisiti organizzativi e nelle strutture di governo e di controllo dei prodotti delle imprese di investimento. Le raccomandazioni sui requisiti organizzativi preparate e sottoposte a consultazione pubblica da parte dell'ESMA sono state recepite nel presente regolamento delegato.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

La base giuridica del presente regolamento è costituita dall'articolo 16, paragrafo 12, dall'articolo 24, paragrafo 13, e dall'articolo 25, paragrafo 8, della direttiva 2014/65/UE.

Il presente regolamento riguarda le modifiche del regolamento (UE) 2017/565 sotto riportate.

L'articolo 1 è volto a chiarire che le imprese di investimento che effettuano consulenza finanziaria e gestione di portafoglio debbono obbligatoriamente procedere a una valutazione delle preferenze di sostenibilità dei loro clienti o potenziali clienti. Le imprese di investimento dovrebbero tenere conto di tali preferenze di sostenibilità nel processo di selezione degli strumenti finanziari raccomandati a detti clienti. Tre categorie di strumenti finanziari dovrebbero essere ammissibili in caso di preferenze di sostenibilità, vale a dire gli strumenti finanziari che perseguono una quota minima di investimenti sostenibili in attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi dell'articolo 3 del regolamento sulla tassonomia, gli strumenti finanziari che perseguono una quota minima di investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 17, dell'SFDR, dove la quota minima è determinata dal cliente o potenziale cliente, gli strumenti finanziari che considerano i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità, dove gli elementi che dimostrano la presa in considerazione sono determinati dal cliente o potenziale cliente.

Poiché i prodotti cui si applicano la MiFID II, da un lato, e l'SFDR e il regolamento sulla tassonomia, dall'altro, sono diversi, le preferenze di sostenibilità non sono limitate ai prodotti

finanziari ai sensi dell'SFDR e del regolamento sulla tassonomia, ma si basano invece sui concetti legati alla sostenibilità introdotti dai regolamenti. Ciò consente alle imprese di investimento di raccomandare non solo i fondi di investimento, ma anche altri strumenti finanziari pertinenti.

A titolo di esempio, gli "strumenti finanziari che perseguono una quota minima di investimenti sostenibili" comprendono sempre i prodotti finanziari di cui all'articolo 9 dell'SFDR e i prodotti finanziari di cui all'articolo 8 dell'SFDR, a condizione che tali prodotti finanziari perseguano, almeno in una certa misura, investimenti sostenibili. Essendo tale misura minima determinata dai clienti o potenziali clienti, le norme sulle preferenze di sostenibilità tengono pienamente conto delle loro ambizioni legate alla sostenibilità. Tra gli altri esempi figurano gli strumenti finanziari con caratteristiche ambientali o sociali che si basano, tra l'altro, su una strategia di esclusione e che potrebbero rientrare nelle preferenze di sostenibilità, a condizione che, almeno in una certa misura, perseguano investimenti sostenibili o dimostrino che i principali effetti negativi sono considerati e affrontati o attenuati, in linea con quote minime di investimento o elementi che dimostrano di considerare i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità, determinati rispettivamente dal cliente o potenziale cliente. Ciò significa anche che gli strumenti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali o sociali senza una quota di investimenti sostenibili o di investimenti in attività conformi alla tassonomia o che non considerano i principali effetti negativi non potranno essere raccomandati ai clienti o potenziali clienti in caso di preferenze di sostenibilità individuali. Tuttavia tali strumenti finanziari possono ancora essere raccomandati nell'ambito della valutazione dell'adeguatezza, ma non come strumenti finanziari rispondenti alle preferenze di sostenibilità individuali.

Infine, l'articolo impone alle imprese di investimento di elaborare una relazione per il cliente che spieghi in che modo la raccomandazione fornita ne rispetta gli obiettivi di investimento, il profilo di rischio, la capacità di sostenere perdite e le preferenze di sostenibilità (comunicazione delle informazioni ex post).

L'articolo 1 impone inoltre alle imprese di investimento di tener conto dei rischi di sostenibilità, in termini qualitativi o quantitativi, quando si conformano ai requisiti organizzativi e di integrare il rischio di sostenibilità nelle loro politiche di gestione dei rischi.

Infine l'articolo 2 fissa la data di applicazione del presente regolamento, prevedendo un periodo transitorio di 12 mesi.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE

del 21.4.2021

che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE[12], in particolare l'articolo 16, paragrafo 12, l'articolo 24, paragrafo 13, e l'articolo 25, paragrafo 8,

considerando quanto segue:

(1) La transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, più sostenibile, efficiente sotto il profilo delle risorse e circolare, in linea con gli obiettivi di sviluppo sostenibile, è fondamentale per garantire la competitività a lungo termine dell'economia dell'Unione. Nel 2016 l'Unione ha concluso l'accordo di Parigi[13]. L'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), dell'accordo di Parigi fissa l'obiettivo del rafforzamento della risposta ai cambiamenti climatici, tra l'altro rendendo i flussi finanziari coerenti con un percorso che conduca a uno sviluppo a basse emissioni di gas a effetto serra e resiliente ai cambiamenti climatici.

(2) Raccogliendo tale sfida, la Commissione ha presentato il Green Deal europeo[14] nel dicembre 2019. Il Green Deal è una nuova strategia di crescita mirata a trasformare l'Unione in una società giusta e prospera, dotata di un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva, che a partire dal 2050 non genererà emissioni nette di gas a effetto serra e in cui la crescita economica sarà dissociata dall'uso delle risorse. Per raggiungere tale obiettivo occorre inviare agli investitori chiari segnali che li inducano ad evitare gli investimenti in attivi non recuperabili e a raccogliere finanziamenti sostenibili.

(3) A marzo 2018 la Commissione ha pubblicato il Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile[15], nel quale definisce un'ambiziosa strategia globale sulla finanza sostenibile. Uno degli obiettivi fissati nel piano d'azione è riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili per consentire una crescita sostenibile e inclusiva.

---

12 GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.

13 Decisione (UE) 2016/1841 del Consiglio, del 5 ottobre 2016, relativa alla conclusione, a nome dell'Unione europea, dell'accordo di Parigi adottato nell'ambito della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (GU L 282 del 19.10.2016, pag. 1).

14 COM(2019) 640 final.

15 COM(2018) 97 final.

La valutazione d'impatto alla base delle successive iniziative legislative, pubblicata nel maggio 2018[16], ha evidenziato la necessità di chiarire che le imprese di investimento debbono tenere conto dei fattori di sostenibilità in sede di assolvimento dei loro doveri nei confronti dei clienti e potenziali clienti. Le imprese di investimento dovrebbero pertanto considerare non solo tutti i pertinenti rischi finanziari su base continuativa, ma anche tutti i pertinenti rischi di sostenibilità di cui al regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio[17] che, laddove si verifichino, potrebbero causare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore di un investimento. Il regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione non fa esplicito riferimento ai rischi di sostenibilità. Per tale motivo e per garantire che le procedure interne e le modalità organizzative siano attuate correttamente e rispettate, è necessario chiarire che i processi, i sistemi e i controlli interni delle imprese di investimento dovrebbero riflettere i rischi di sostenibilità e che per analizzare tali rischi sono necessarie capacità e conoscenze tecniche.

(4) Quando individuano i tipi di conflitti di interesse la cui esistenza può ledere gli interessi di un cliente o potenziale cliente, le imprese di investimento dovrebbero includere quelli che possono insorgere a seguito dell'integrazione delle preferenze di sostenibilità del cliente, al fine di mantenere un livello elevato di tutela degli investitori. Per i clienti esistenti, per i quali è già stata effettuata una valutazione dell'adeguatezza, le imprese di investimento dovrebbero avere la possibilità di identificare le preferenze di sostenibilità individuali in occasione del successivo aggiornamento periodico di tale valutazione.

(5) Le imprese di investimento che forniscono consulenza in materia di investimenti e servizi di gestione del portafoglio dovrebbero essere in grado di raccomandare prodotti finanziari adeguati ai loro clienti e potenziali clienti e quindi di porre domande per identificare le loro preferenze di sostenibilità individuali. Conformemente all'obbligo dell'impresa di investimento di agire nel migliore interesse dei suoi clienti, le raccomandazioni ai clienti e potenziali clienti dovrebbero riflettere sia gli obiettivi finanziari che le eventuali preferenze di sostenibilità espresse da tali clienti. È pertanto necessario chiarire che le imprese di investimento dovrebbero disporre di meccanismi adeguati per garantire che l'inclusione dei fattori di sostenibilità nel processo di consulenza e nella gestione del portafoglio non porti a pratiche di vendita impropria o all'errata rappresentazione di strumenti o strategie finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità laddove non lo sono. Al fine di evitare tali pratiche o false rappresentazioni, prima di chiedere le potenziali preferenze di sostenibilità, le imprese di investimento che forniscono consulenza in materia di investimenti dovrebbero valutare gli altri obiettivi di investimento, l'orizzonte temporale e le circostanze individuali del cliente o potenziale cliente.

(6) Ad oggi sono stati sviluppati strumenti finanziari con vari livelli di ambizioni in materia di sostenibilità. Per consentire ai clienti o potenziali clienti di comprendere i diversi livelli di sostenibilità e di prendere decisioni di investimento informate in termini di sostenibilità, le imprese di investimento che forniscono consulenza in materia di investimenti e servizi di gestione del portafoglio dovrebbero spiegare la distinzione tra, da un lato, gli strumenti finanziari che perseguono, pienamente o parzialmente, investimenti sostenibili in attività economiche considerate ecosostenibili

---

16 SWD(2018) 264 final.

17 Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).

ai sensi del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio[18], investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 17, del regolamento (UE) 2019/2088, e che considerano i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità, che potrebbero essere raccomandati come rispondenti alle preferenze di sostenibilità individuali dei clienti, e, dall'altro, altri strumenti finanziari privi di tali caratteristiche specifiche che non dovrebbero poter essere raccomandati ai clienti o potenziali clienti che hanno preferenze di sostenibilità individuali.

(7) È necessario affrontare le preoccupazioni in merito al "greenwashing", vale a dire in particolare la pratica di ottenere un vantaggio competitivo sleale raccomandando uno strumento finanziario come rispettoso dell'ambiente o sostenibile, mentre di fatto esso non soddisfa le norme ambientali di base o altre norme in materia di sostenibilità. Al fine di prevenire la vendita impropria e il greenwashing, le imprese di investimento non dovrebbero raccomandare o decidere di negoziare strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità individuali se essi non soddisfano tali preferenze. Le imprese di investimento dovrebbero spiegare ai loro clienti o potenziali clienti le ragioni per cui non lo fanno e conservare la relativa documentazione.

(8) È necessario chiarire che gli strumenti finanziari che non sono ammissibili in caso di preferenze di sostenibilità individuali possono comunque essere raccomandati dalle imprese di investimento, ma non come rispondenti a tali preferenze. Quando gli strumenti finanziari non soddisfano le preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente, quest'ultimo dovrebbe avere la possibilità di adattare le informazioni sulle sue preferenze, in modo da rendere possibile la presentazione di ulteriori raccomandazioni. Al fine di prevenire la vendita impropria e il greenwashing, le imprese di investimento dovrebbero tenere traccia della decisione di adattare tali informazioni e della relativa spiegazione.

(9) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2017/565.

(10) Le autorità competenti e le imprese di investimento dovrebbero disporre di tempo sufficiente per adeguarsi ai nuovi obblighi previsti dal presente regolamento. La sua applicazione dovrebbe pertanto essere differita,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Modifiche del regolamento delegato (UE) 2017/565

Il regolamento delegato (UE) 2017/565 è così modificato:

(1) all'articolo 2 sono aggiunti i seguenti punti 7, 8 e 9:

"7) «preferenze di sostenibilità»: la scelta, da parte di un cliente o potenziale cliente, di integrare o meno, e se sì in che misura, nel suo investimento uno o più dei seguenti strumenti finanziari:

(a) uno strumento finanziario per il quale il cliente o potenziale cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti ecosostenibili ai

[18] Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (GU L 198 del 22.6.2020, pag. 13).

sensi dell'articolo 2, punto 1, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio*;

(b) uno strumento finanziario per il quale il cliente o il potenziale cliente determina che una quota minima deve essere investita in investimenti sostenibili ai sensi dell'articolo 2, punto 17, del regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio**;

(c) uno strumento finanziario che considera i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità laddove elementi qualitativi o quantitativi comprovanti tale presa in considerazione sono determinati dal cliente o potenziale cliente;

8) «fattori di sostenibilità»: fattori di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 24, del regolamento (UE) 2019/2088;

9) «rischio di sostenibilità»: rischio di sostenibilità ai sensi dell'articolo 2, punto 22, del regolamento (UE) 2019/2088.

---

* Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 (GU L 198 del 22.6.2020, pag. 13).

** Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).";

(2) all'articolo 21, il paragrafo 1 è così modificato:

(a) il secondo comma è sostituito dal seguente:

"Le imprese di investimento tengono conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti di cui al presente paragrafo.";

(b) è aggiunto il comma seguente:

"Per conformarsi ai requisiti stabiliti nel presente paragrafo, le imprese di investimento tengono conto della natura, delle dimensioni e della complessità dell'attività svolta, nonché della natura e della gamma dei servizi e delle attività di investimento che prestano ed esercitano nel quadro di tale attività.";

(3) all'articolo 23, paragrafo 1, la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) istituire, applicare e mantenere politiche e procedure di gestione del rischio idonee che consentano di individuare i rischi legati alle attività, ai processi e ai sistemi dell'impresa e, se appropriato, determinare il livello di rischio tollerato dall'impresa. In tale contesto le imprese di investimento tengono conto dei rischi di sostenibilità;"

(4) l'articolo 33 è sostituito dal seguente:

"Articolo 33

Conflitti di interesse potenzialmente pregiudizievoli per i clienti

(Articolo 16, paragrafo 3, e articolo 23 della direttiva 2014/65/UE)

Come criterio minimo per determinare i tipi di conflitti di interesse che possono insorgere al momento della fornitura di servizi di investimento e servizi accessori, o di una combinazione di essi, e la cui esistenza può ledere gli interessi di un cliente, comprese le sue preferenze di sostenibilità, le imprese di investimento considerano se

l'impresa di investimento, un soggetto rilevante o una persona avente un legame di controllo, diretto o indiretto, con l'impresa si trovi in una delle seguenti situazioni, sia a seguito della prestazione di servizi di investimento o servizi accessori o dell'esercizio di attività di investimento, sia per altra ragione:

(a) è probabile che l'impresa, il soggetto o la persona realizzino un guadagno finanziario o evitino una perdita finanziaria a spese del cliente;

(b) l'impresa, il soggetto o la persona hanno nel risultato del servizio prestato al cliente o dell'operazione realizzata per suo conto un interesse distinto da quello del cliente;

(c) l'impresa, il soggetto o la persona hanno un incentivo finanziario o di altra natura a privilegiare gli interessi di un altro cliente o gruppo di clienti rispetto a quelli del cliente interessato;

(d) l'impresa, il soggetto o la persona svolgono la stessa attività del cliente;

(e) l'impresa, il soggetto o la persona ricevono o riceveranno da una persona diversa dal cliente un incentivo in relazione con il servizio prestato al cliente, sotto forma di benefici monetari o non monetari o di servizi.";

(5) all'articolo 52, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Le imprese di investimento forniscono una descrizione di quanto segue:

(a) i tipi di strumenti finanziari considerati;

(b) la gamma degli strumenti finanziari e dei fornitori analizzati per ciascun tipo di strumento in base all'ambito del servizio;

(c) ove pertinente, i fattori di sostenibilità presi in considerazione nel processo di selezione degli strumenti finanziari;

(d) in caso di consulenza indipendente, in che modo il servizio fornito soddisfa le condizioni per la prestazione di consulenza in materia di investimenti su base indipendente e i fattori presi in considerazione nel processo di selezione utilizzato dall'impresa di investimento per raccomandare gli strumenti finanziari, compresi i rischi, i costi e la complessità degli strumenti finanziari.";

(6) l'articolo 54 è così modificato:

(a) al paragrafo 2, la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente, inclusa la sua tolleranza al rischio e le sue eventuali preferenze di sostenibilità;"

(b) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"5. Le informazioni riguardanti gli obiettivi di investimento di un cliente o potenziale cliente includono, laddove pertinenti, dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, le sue preferenze in materia di assunzione del rischio, la sua tolleranza al rischio, la finalità dell'investimento e altresì le sue preferenze di sostenibilità.";

(c) il paragrafo 9 è sostituito dal seguente:

"9. Le imprese di investimento dispongono di appropriate politiche e procedure, dimostrabili, per assicurare di essere in grado di comprendere la natura e le caratteristiche, compresi i costi e i rischi, dei servizi di investimento e degli strumenti finanziari selezionati per i clienti, compresi eventuali fattori di

sostenibilità, e di valutare, tenendo conto dei costi e della complessità, se servizi di investimento o strumenti finanziari equivalenti possano corrispondere al profilo del cliente.";

(d) il paragrafo 10 è sostituito dal seguente:

"10. Quando presta il servizio di investimento di consulenza in materia di investimenti o di gestione del portafoglio, l'impresa di investimento non raccomanda né decide di negoziare alcun servizio o strumento se nessuno dei servizi o degli strumenti è adeguato al cliente.

L'impresa di investimento non raccomanda né decide di negoziare strumenti finanziari come rispondenti alle preferenze di sostenibilità di un cliente o potenziale cliente se essi non soddisfano tali preferenze. Essa spiega ai suoi clienti o potenziali clienti le ragioni per cui non lo fa e conserva la relativa documentazione.

Se nessuno strumento finanziario soddisfa le preferenze di sostenibilità del cliente o potenziale cliente, e se il cliente decide di adattare le proprie preferenze di sostenibilità, l'impresa di investimento conserva traccia della decisione del cliente, compresi i relativi motivi.";

(e) al paragrafo 12, il primo comma è sostituito dal seguente:

"12. Quando prestano una consulenza in materia di investimenti, le imprese di investimento presentano al cliente al dettaglio una relazione che comprende una descrizione generale della consulenza prestata e del modo in cui la raccomandazione fornita sia adeguata per il cliente al dettaglio, inclusa una spiegazione di come risponda agli obiettivi e alle circostanze personali del cliente in riferimento alla durata dell'investimento richiesta, alle conoscenze ed esperienze del cliente, alla sua propensione al rischio e capacità di sostenere perdite e alle sue preferenze di sostenibilità.";

(f) al paragrafo 13, è aggiunto un nuovo comma:

"Gli obblighi di soddisfare le preferenze di sostenibilità dei clienti o potenziali clienti non modificano le condizioni di cui al primo comma, ove pertinente."

Articolo 2

Entrata in vigore e applicazione

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Esso si applica a decorrere dal [***OP: inserire una data – 12 mesi dopo la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea***].

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 21.4.2021

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN