

# MIFID2 ed ESG: modifiche al regolamento delegato (UE) n. 565/2017 alla luce della necessità di includere i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità

12 Agosto 2021

PREMESSA.....	1
LE MODIFICHE AL REGOLAMENTO UE 565/2017 .....	1
ARTICOLO 2 .....	2
ARTICOLO 21 .....	3
ARTICOLO 23 .....	4
ARTICOLO 33 .....	4
ARTICOLO 52 .....	5
ARTICOLO 54 .....	5
CONCLUSIONI.....	6

## Premessa

E' stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 2 agosto 2021 il regolamento delegato 1253/2021 della Commissione del 21 aprile 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.

## Le modifiche al regolamento UE 565/2017

Il regolamento 1253 evidenzia la necessità che le imprese di investimento devono 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 valutare 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 che, laddove si verificano, potrebbero causare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore di un investimento. 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 riflettano i rischi di sostenibilità e che per analizzare tali rischi sono necessarie capacità e conoscenze tecniche.

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.

Pertanto, 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 e (...) le raccomandazioni ai clienti e potenziali clienti dovrebbero riflettere sia gli obiettivi finanziari che le eventuali preferenze di sostenibilità espresse da tali clienti.

Le imprese di investimento che forniscono consulenza in materia di investimenti e servizi di gestione del portafoglio dovrebbero quindi spiegare la distinzione tra gli strumenti finanziari che perseguono, pienamente o parzialmente, investimenti sostenibili in attività economiche considerate ecosostenibili ai sensi del regolamento (UE) 2020/852 e investimenti sostenibili che considerano i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità.

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.

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

## Articolo 2

all'articolo 2 (Definizioni) 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 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.*

## Articolo 21

all'articolo 21 (Requisiti organizzativi generali) il paragrafo 1 è così modificato:

*a) il secondo comma è sostituito dal seguente:*

**«2. Le imprese di investimento tengono conto dei rischi di sostenibilità nel conformarsi ai requisiti di cui al presente paragrafo.»;**

Il paragrafo da 1 dell'articolo 21 prescrive che le imprese di investimento devono: a) istituire, applicare e mantenere procedure decisionali e una struttura organizzativa che specifichi in forma chiara e documentata i rapporti gerarchici e la suddivisione delle funzioni e delle responsabilità; b) assicurare che i soggetti rilevanti conoscano le procedure da seguire per il corretto esercizio delle proprie responsabilità; c) istituire, applicare e mantenere idonei meccanismi di controllo interno intesi a garantire il rispetto delle decisioni e delle procedure a tutti i livelli dell'impresa di investimento; d) impiegare personale provvisto delle qualifiche, delle conoscenze e delle competenze necessarie per l'esercizio delle responsabilità loro attribuite; e) istituire, applicare e mantenere a tutti i livelli pertinenti dell'impresa di investimento un sistema efficace di segnalazione interna e di comunicazione delle informazioni; f) conservare registrazioni adeguate e ordinate dell'attività dell'impresa e della sua organizzazione interna; g) assicurare che il fatto di affidare funzioni multiple ai soggetti rilevanti non impedisca o non rischi di impedire loro di svolgere in modo onesto, equo e professionale ciascuna funzione.

Il paragrafo 3 prescrive alle imprese di investimento di istituire, applicare e mantengono un'idonea politica di continuità dell'attività che consenta loro di preservare i dati e le funzioni essenziali e di garantire la continuità dei servizi e delle attività di investimento in caso di interruzione dei loro sistemi e delle loro procedure o, qualora ciò non sia possibile, che permetta loro di recuperare tempestivamente i dati e le funzioni e di riprendere tempestivamente i servizi e le attività di investimento. Il paragrafo 4 prescrive alle imprese di investimento di istituire, applicare e mantenere politiche e procedure contabili che consentano loro di fornire tempestivamente, se richiesto dall'autorità competente, relazioni finanziarie che presentano un quadro fedele della posizione finanziaria e sono conformi a tutti i principi e a tutte le norme contabili applicabili. Infine, il paragrafo 5 prescrive alle imprese di investimento di monitorare e valutare con regolarità l'adeguatezza e l'efficacia dei sistemi, dei meccanismi di controllo interno e delle procedure.

b) è quindi 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.»;*

## Articolo 23

all'articolo 23 (Gestione del rischio), 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;»*

la precedente versione della lettera a) prevedeva "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";

## Articolo 33

l'articolo 33 (Conflitti di interesse potenzialmente pregiudizievoli per i clienti) è sostituito dal seguente:

*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.»;*

## **Articolo 52**

all'articolo 52 (Informazioni sulla consulenza in materia di investimenti), 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.»;*

La precedente versione del paragrafo 3 così prevedeva "Le imprese di investimento forniscono una descrizione dei tipi di strumenti finanziari considerati, della gamma degli strumenti finanziari e dei fornitori analizzati per ciascun tipo di strumento in base all'ambito del servizio e, qualora forniscano una consulenza indipendente, in che modo il servizio soddisfa le condizioni applicabili alla fornitura di consulenza in materia di investimenti su base indipendente e i fattori presi in considerazione nel processo di selezione adottato dall'impresa di investimento per raccomandare gli strumenti finanziari, quali i rischi, i costi e la complessità degli strumenti finanziari.."

## **Articolo 54**

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.»*

## Conclusioni

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea, ovvero il **23 Agosto 2021**

Esso si applica a decorrere dal **1° agosto 2022**.

Le modifiche al regolamento UE 565/2017 richiederanno da parte delle imprese di investimento, pertanto, i seguenti interventi:

- a) Revisione del processo decisionale di investimento prevedendo l'introduzione delle modalità con le quali l'impresa di investimento tiene conto dei fattori di sostenibilità nelle scelte di investimento e delle preferenze di sostenibilità del cliente;
- b) Revisione della policy di gestione dei conflitti di interesse;
- c) Revisione della policy di gestione dei rischi affinché includa i rischi di sostenibilità oltre agli altri rischi;
- d) Revisione della procedura che disciplina lo svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti affinché le raccomandazioni tengano conto delle preferenze di sostenibilità del cliente.

Tema srl