

MiFID II e sostenibilità finanziaria

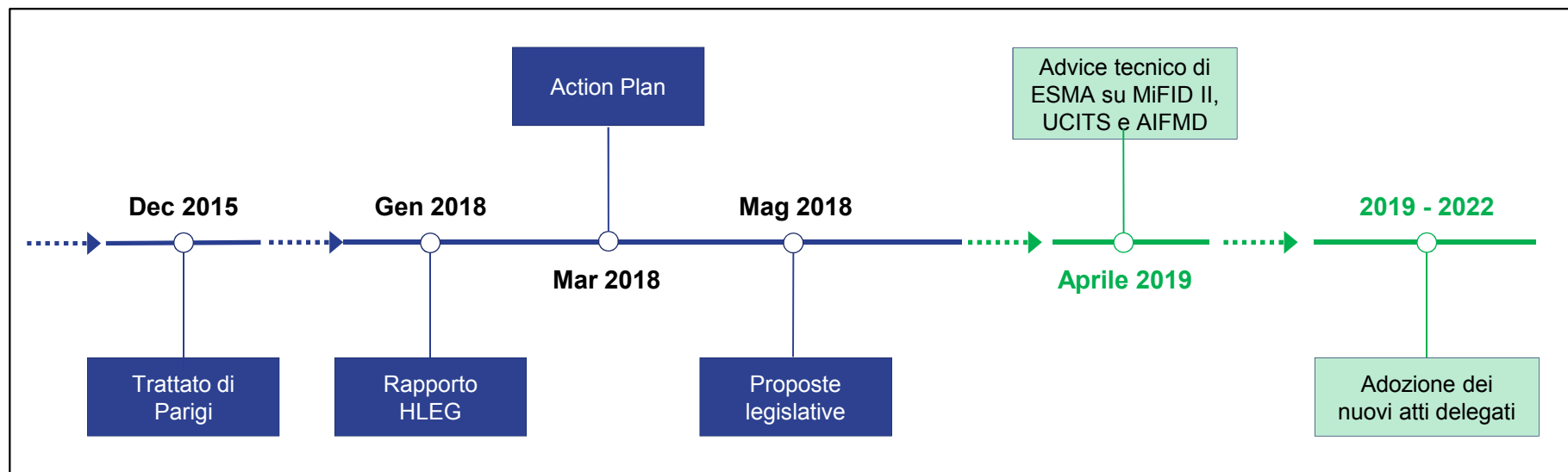
Matteo Rava, Senior Policy Officer





Il contesto

- Sostenibilità → elemento importante per aumentare la competitività a lungo termine dell'economia dell'UE
- Questa visione si trova al centro del progetto dell'Unione dei mercati dei capitali dell'UE → il settore finanziario è chiamato a svolgere un ruolo di primo piano





Commissione Europea – Piano d'azione e proposte

- Il piano d'azione della CE propone 10 **azioni chiave**

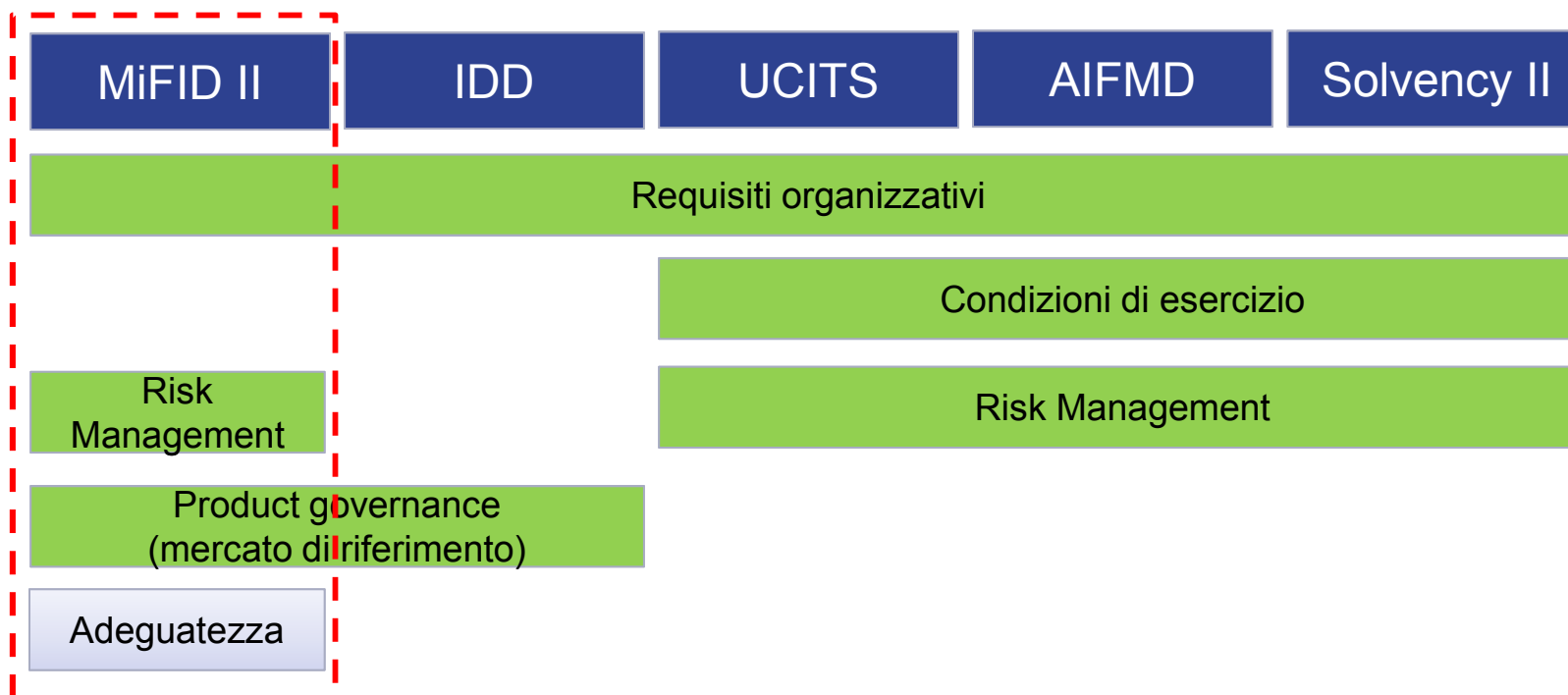
- 1 Istituire un sistema unificato a livello dell'UE di classificazione delle attività sostenibili (**tassonomia**)
- 2 Creare **norme e marchi** per i prodotti finanziari sostenibili
- 3 Promuovere gli investimenti in **progetti sostenibili**
- 4 Integrare la sostenibilità nella **consulenza finanziaria**
- 5 Elaborare **indici di riferimento** in materia di sostenibilità
- 6 Integrare meglio la sostenibilità nei **rating** e nella ricerca di mercato
- 7 Chiarire gli obblighi degli **investitori istituzionali e dei gestori di attività**
- 8 Integrare la sostenibilità nei **requisiti prudenziali**
- 9 Rafforzare la **comunicazione in materia di sostenibilità** e la **regolamentazione contabile**
- 10 Promuovere un **governo societario sostenibile** e attenuare la visione a breve termine nei mercati dei capitali

- Pubblica a maggio 2018 le prime **proposte legislative**



Scope dell'advice tecnico

- Il **30 Aprile 2019 ESMA** ha inviato alla Commissione Europea il suo advice tecnico su MiFID II



- Modifiche in tema di finanza sostenibile sono in corso su numerosi atti legislativi



Requisiti organizzativi (1/2)

- Approccio **principle-based** nei nuovi requisiti MiFID in considerazione della evoluzione del fenomeno





Requisiti organizzativi (2/2)

- Esistono aree dove sarà importante lavorare per ottenere convergenza nell'applicazione dei nuovi requisiti
- L'approvazione del nuovo Regolamento sulle ESG Disclosures aumenta inoltre gli obblighi di trasparenza

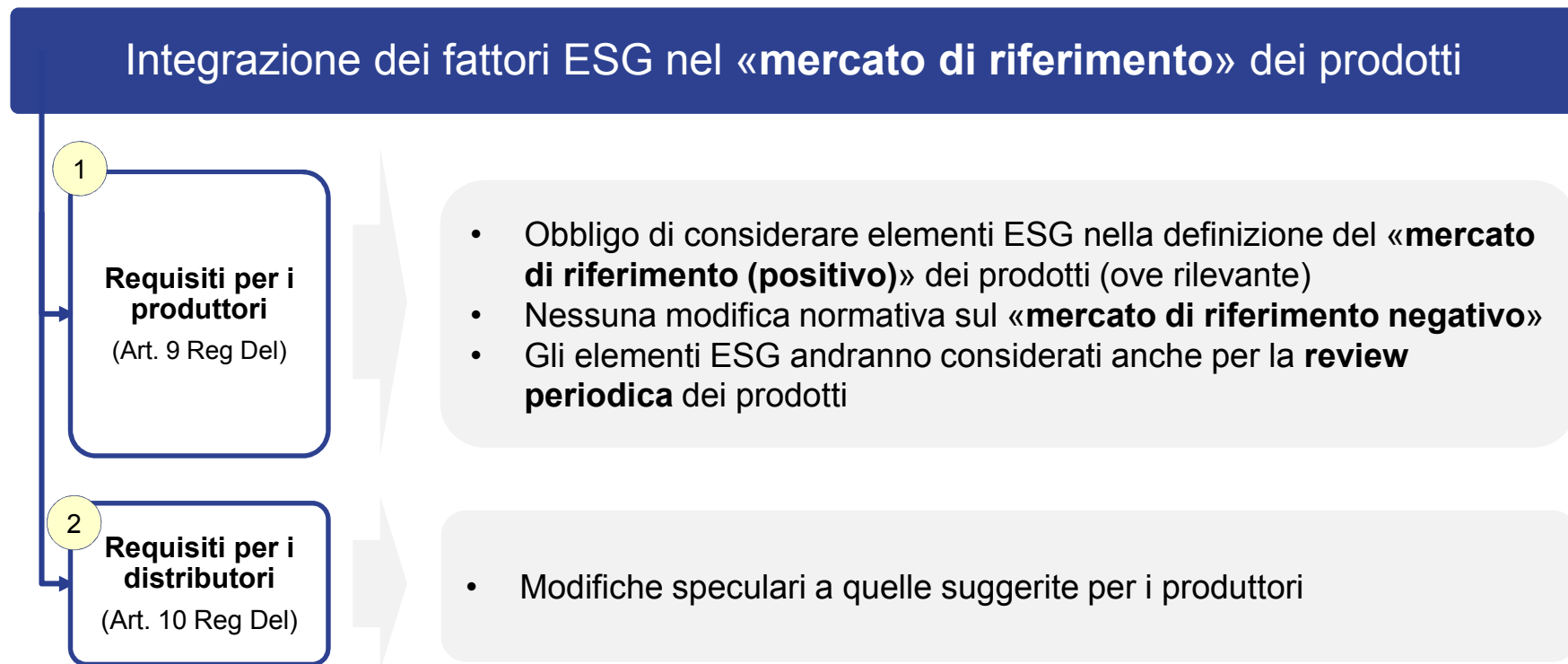
Integrazione nella **corporate governance** delle imprese di investimento

- **Cambiamento culturale** e non solo normativo, interpretazione estesa della «fiduciary duty»
- Le modifiche a MiFID II non impongono **specifiche metodologie** per la quantificazione del «sustainability risk» (tema della disponibilità ed affidabilità dei *data set*)
- L'integrazione del «sustainability risk» nei processi interni dovrà essere poi riflessa in apposita **disclosure** agli stakeholder (nuovo Regolamento approvato a Marzo 2019)



Product governance (gestione dei prodotti) (1/2)

- Modifiche focalizzate ai requisiti per produttori e distributori di prodotti finanziari





Product governance (gestione dei prodotti) (2/2)

- Ci sono alcuni aspetti, emersi dalla consultazione, su cui sarà importante riflettere (e che potranno essere inclusi nell'aggiornamento degli orientamenti ESMA)

Integrazione dei fattori ESG nel «mercato di riferimento» dei prodotti

- Quali **standard** considerare in attesa della finalizzazione del Sistema unificato (tassonomia) a livello Europeo? (rischio di «greenwashing»)
- Definizione **sufficientemente granulare** degli aspetti E, S e G nella definizione del “mercato di riferimento”?



Valutazione di adeguatezza (1/2)

- Alcune modifiche al Regolamento Delegato di MiFID II sono state apportate dalla Commissione Europea

Integrazione dei fattori ESG nella consulenza e nella gestione di portafoglio



- Obbligo di raccogliere informazioni dai **clienti** in merito alle loro preferenze in materie di ambientali, sociali e di governance



- Obbligo di considerare le caratteristiche ESG dei **prodotti** oggetto di consulenza in materia di investimento e/o gestione di portafoglio (oltre a costo, rischi e complessita')



Valutazione di adeguatezza (2/2)

- Rilevanti in quest'area sono anche l'aggiornamento degli orientamenti ESMA e il Regolamento sulle ESG Disclosures

Integrazione dei fattori ESG nella consulenza e nella gestione di portafoglio

- Finanza sostenibile Vs. **finanza comportamentale**
 - **Metodologie** per la valutazione di adeguatezza (**di prodotto Vs. di portafoglio**)
 - Gli elementi ESG non devono prevalere sugli **altri criteri della valutazione di adeguatezza** (includere le considerazioni sui **costi**)
-
- Valutazione dell'«adverse impact» delle scelte d'investimento