

IL REGOLAMENTO SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE

A decorrere dal 10 Marzo 2021 si applicheranno le norme del Regolamento (UE) 2019/2088 (il “**Regolamento Disclosure**”), già entrato in vigore il 29 dicembre 2019, relativo alla informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari; il Regolamento disciplina gli obblighi per i soggetti operanti nei mercati finanziari di comunicare in che modo i fattori ESG sono integrati nelle loro attività.

Occorre sottolineare che l’esigenza di giungere ad una sintesi “armoniosa” tra etica e di finanza, con l’obiettivo di realizzare uno sviluppo sostenibile a lungo termine pervenendo ad un punto di equilibrio tra fattori ambientali ed economici, si è andata intensificando negli ultimi anni ed è quantomai attuale. A tale riguardo, l’acronimo ESG (*Environmental, Social e Governance*), ampiamente affermatosi nel settore finanziario, identifica i profili ambientali, sociali e di *governance* necessari a selezionare gli investimenti socialmente responsabili nonché a giudicarne la sostenibilità.

In quest’ottica, l’obiettivo del Regolamento – che in ambito finanziario rappresenta con il Regolamento 2020/852 (c.d. Regolamento Tassonomia) l’architrave dell’Action Plan on Sustainable Finance lanciato dalla Commissione Europea nel 2018 - è quello di armonizzare le regole a livello europeo, per rendere omogenee le informazioni da rendere agli investitori finali circa i fattori di sostenibilità e circa la promozione dei fattori ESG nelle attività di investimento finanziario.

Il Regolamento ha una portata assai estesa per quanto riguarda sia i destinatari delle norme sia i prodotti. Esso si applica, inter alia, a gestori di fondi di investimento alternativi, enti creditizi che forniscono servizi di gestione di portafogli, intermediari e consulenti finanziari, enti pensionistici aziendali o istituzionali e compagnie di assicurazione che offrono prodotti di investimento assicurativo. Tra i prodotti finanziari, invece, meritano menzione, tra gli altri, i fondi di investimento alternativo, prodotti di investimento assicurativo e prodotti pensionistici individuali paneuropei.

Come evidenziato nel Considerando n.10, obiettivo del Regolamento è quello “*ridurre l’asimmetria delle informazioni nelle relazioni principale-agente riguardo all’integrazione dei rischi di sostenibilità, alla considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità, la promozione delle caratteristiche ambientali o sociali, e degli investimenti sostenibili obbligando i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari a effettuare informative precontrattuali e continuative destinate agli investitori finali, qualora essi agiscano in qualità di agenti per conto degli investitori finali (principali)*”.

Nello specifico, i destinatari del Regolamento sono tenuti a:

- pubblicare sui loro siti web informazioni circa le rispettive politiche sull'integrazione dei fattori di sostenibilità nelle loro consulenze in materia di investimenti o di assicurazioni;
- fornire informazioni sui principali effetti negativi derivanti dalle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, con particolare riguardo a (i) politiche adottate al fine dell'individuazione dei principali effetti negativi per la sostenibilità, (ii) indicazione dei relativi indicatori, (iii) descrizione dei principali effetti negativi per la sostenibilità e di qualsiasi azione adottata o programmata in merito, (iv) una breve sintesi delle politiche di impegno adottate e (v) riferimenti all'osservanza di codici di condotta di impresa responsabile e delle norme internazionalmente riconosciute in materia di *due diligence* e *reporting*;
- includere nelle loro politiche di remunerazione informazioni su come tali politiche siano coerenti con l'integrazione dei fattori di sostenibilità e pubblicare tali informazioni sui loro siti web;
- includere nell'informativa precontrattuale la descrizione del modo in cui i fattori di sostenibilità sono integrati nella loro in materia di investimenti o di assicurazioni, nonché il risultato della valutazione dei probabili impatti dei rischi di sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari;
- comunicare informazioni in merito al rispetto delle caratteristiche ambientali o sociali promosse da taluni prodotti finanziari nonché, qualora sia stato designato un indice di riferimento, informazioni che indichino se e in che modo tale indice è coerente con tali caratteristiche, a condizione che le imprese in cui gli investimenti sono effettuati rispettino prassi di buona governance; e
- pubblicare e mantenere sui propri siti web le informazioni relative alla descrizione delle caratteristiche ambientali, sociali o di obiettivo di investimento sostenibile, quelle relative alle metodologie utilizzate per valutare, misurare e monitorare le caratteristiche ambientali o sociali o l'impatto degli investimenti sostenibili selezionati per il prodotto finanziario, compresi le fonti dei dati, i criteri di vaglio per le attività sottostanti e i pertinenti indicatori di sostenibilità utilizzati per misurare le caratteristiche ambientali o sociali o l'impatto sostenibile complessivo del prodotto finanziario.

In tale scenario, il Regolamento affida alle ESAs (European Supervisory Authorities - ABE, EIOPA e ESMA) il compito di sviluppare standard tecnici di regolamentazione (RTS) sul contenuto, sulla metodologia e sulla presentazione delle informazioni in materia di ESG. Già il 23 aprile 2020 le ESAs hanno infatti provveduto alla pubblicazione di un *Joint Consultation Paper* in merito.

Gli RTS entreranno in vigore a gennaio 2022, in ritardo rispetto alla data inizialmente indicata del 30 dicembre 2020. Tale ritardo potrebbe comportare per gli intermediari interessati di dover adottare una politica di compliance basata su due momenti successivi:

1. una comunicazione di "alto livello" e basata sui principi del Regolamento entro il 10 marzo 2021; e
2. un successivo aggiornamento entro il gennaio 2022 (o altra data come specificata) per riportare i canoni formali di comunicazione degli RTS.

Occorre peraltro ricordare che il Regolamento fa salva la possibilità per gli Stati Membri di adottare o mantenere in vigore disposizioni più severe in materia di trasparenza sulle politiche di sostenibilità.

A fianco del Regolamento Disclosure si colloca poi, come detto, il Regolamento sulla Tassonomia ovvero il sistema di classificazione unificato per le attività sostenibili introdotto da un Regolamento del Parlamento e del

Consiglio Europeo del 18 giugno 2020. Per comprenderne la rilevanza si deve avere presente la cornice di riferimento in cui la Tassonomia si situa: il nuovo quadro mondiale di sviluppo sostenibile inaugurato dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite imperniata sui 17 obiettivi di sviluppo sostenibile («SDG's») che riguardano le tre dimensioni della sostenibilità: governance economica, sociale e ambientale ovvero i fattori ESG per l'appunto cui si faceva cenno in apertura.

Il Regolamento - che si applica (i) ai partecipanti ai mercati finanziari che mettono a disposizione prodotti finanziari, (ii) alle imprese soggette all'obbligo di pubblicare una dichiarazione di carattere non finanziario o una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario e (iii) alle misure adottate dagli Stati membri o dall'Unione che stabiliscono obblighi per i partecipanti ai mercati finanziari o gli emittenti in relazione a prodotti finanziari o obbligazioni societarie resi disponibili come ecosostenibili - fissa 4 parametri in presenza dei quali si può affermare che le attività economiche sono ecosostenibili ed ha cura di legare in maniera indissolubile la definizione di attività ecosostenibile con quella di ecosostenibilità dell'investimento. Devono essere attività che:

- (i) contribuiscono in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali fissati dal Regolamento;
- (ii) non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali di cui al Regolamento;
- (iii) sono svolte nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste dal Regolamento; e
- (iv) sono conformi ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione.

Gli obiettivi ambientali di cui parla il Regolamento Tassonomia sono la mitigazione dei cambiamenti climatici, l'adattamento ai cambiamenti climatici, l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine, la transizione verso un'economia circolare, la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento e la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Il percorso si concluderà – entro il 2022 - con l'emanazione di atti delegati della Commissione Europea, ovvero norme tecniche che chiariranno i criteri (tecnici) in base ai quali le attività economiche contribuiscono a raggiungere i sei obiettivi ambientali fissati nel Regolamento. È doveroso dare atto che il percorso che avrebbe dovuto portare entro l'01.01.2021 all'adozione dei primi atti delegati – quelli in tema di *climate change mitigation or climate change adaptation* – ha sofferto una significativa battuta d'arresto a causa dell'ingente mole di osservazioni (circa 46.000 in sole quattro settimane) presentate nell'ambito della consultazione pubblica aperta dalla Commissione dopo la pubblicazione, in data 20.11.2020, del progetto di atto delegato.

Andrea Luciano
Partner
FINLAW/Dipartimento di Diritto Finanziario
a.luciano@lslex.com

Gabriele Baldi
Partner
LS ESG & SUSTAINABILITY
g.baldi@lslex.com

Diego Del Principe
Associate
d.delprincipe@lslex.com