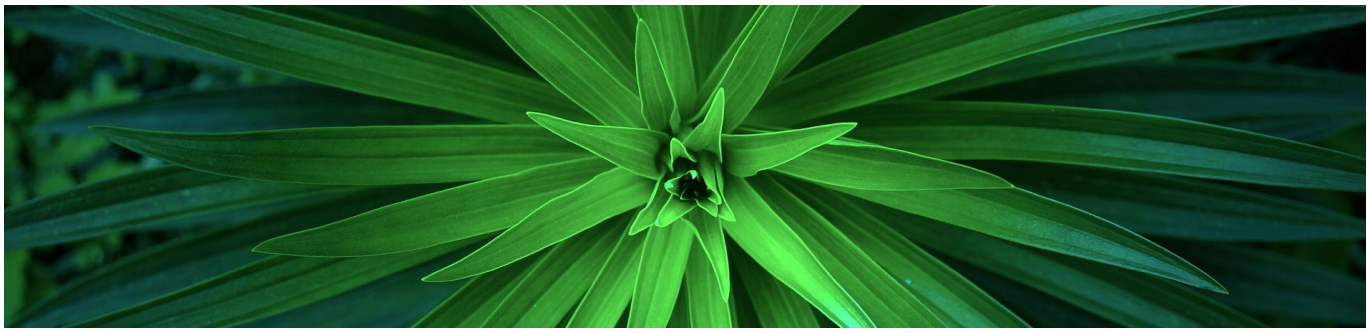
Sfdr, la nuova frontiera della sostenibilità

Pubblicato il 11/3/2021



L'evoluzione regolamentare è destinata ad accelerare l'adozione globale degli investimenti Esg, con l'Europa – storicamente il continente più ambizioso in termini di integrazione della sostenibilità nel quadro politico ed economico – a fare da apripista.

L'Action Plan for Financing Sustainable Growth della Commissione europea ha portato all'elaborazione di diverse leggi sulla finanza sostenibile. In particolare, l'introduzione del regolamento Ue 2019/2088 della Commissione europea sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (Sustainable finance disclosure regulation, o Sfdr) il 10 marzo 2021 aumenta e uniforma i requisiti di reporting dei processi di investimento Esg in capo ai partecipanti ai mercati finanziari (cosiddetti financial market participants, o FMP) sia a livello aziendale sia di prodotto, rafforzando la trasparenza necessaria all'intero mercato.

Nello specifico, gli obblighi previsti dall'Sfdr sono differenziati con riguardo sia all'oggetto di riferimento dell'informativa (informazioni riferite al soggetto/attività – "entity level" – oppure al prodotto finanziario – "product level"), sia alla modalità di fornitura (informativa sul sito web, informativa precontrattuale o informativa periodica).

I principali effetti del regolamento
Assogestioni è convinta che Sfdr costituisca un primo, importante passo per promuovere un mercato europeo dei prodotti sostenibili per rafforzare un sistema alle prese con le sfide poste dal cambiamento climatico, ambientale e sociale.

In particolare, Sfdr impatta in modo molto significativo sulla comunicazione agli investitori, ad esempio attraverso specifici requisiti che interessano i documenti di offerta, la comunicazione commerciale, le relazioni periodiche e i siti web di tutti i soggetti obbligati alla disclosure di sostenibilità, tra cui le Sgr.

Ne consegue che i prodotti di gestione e le attività dei gestori saranno sempre più confrontabili rispetto alla modalità con cui incorporano la sostenibilità nelle politiche di investimento.

I “livelli” dell’Sfdr
Ricordiamo che il regolamento Sfdr è molto ambizioso, tanto che la pubblicazione da parte di Bruxelles della proposta di standard tecnici che rappresentano la normativa di secondo livello (Regulatory technical standards, o Rts) è avvenuta solo di recente ed entrerà in vigore solo nel 2021.

Il 4 febbraio 2021 infatti le ESAs – le autorità Ue di supervisione ovvero quella bancaria (EBA), quella delle assicurazioni e pensioni (EIOPA) e dei mercati (ESMA) – hanno pubblicato e trasmesso alla Commissione europea la bozza di Final Report sugli Rts, che copre le aree tematiche della rendicontazione sui principali impatti avversi sulla sostenibilità connessi alle decisioni/consigli di investimento; della disclosure pre-contrattuale e periodica sulle caratteristiche/obiettivi di sostenibilità del prodotto; della disclosure sul prodotto attraverso il sito internet; e dei modelli di informativa precontrattuale e periodica del prodotto (i cosiddetti template).

Alla luce di queste tempistiche, la Commissione europea ha comunque sottolineato che l’applicazione del regolamento non è subordinata all’adozione formale e all’entrata in vigore o all’applicazione degli Rts - che seppure in bozza possono comunque costituire un'utile guida all’interpretazione della normativa - in quanto, già al primo livello, vengono stabiliti i principi generali dell’informativa relativa alla sostenibilità, in particolare nelle seguenti tre aree:

- Integrazione dei rischi per la sostenibilità nel processo decisionale di investimento;
- Trasparenza degli impatti negativi delle attività di investimento sulla sostenibilità;
- Prodotti finanziari che si qualificano ai sensi degli articoli 8 e 9 del regolamento. In conformità alla normativa settoriale applicabile, i produttori devono già descrivere nella documentazione del prodotto come vengono raggiunti i livelli di sostenibilità, rispettando i principi di divulgazione di cui agli articoli 8 e 9 dell’Sfdr.

Il lavoro delle autorità
Al fine di accompagnare gli operatori nella prima applicazione dell’Sfdr, la Consob ha pubblicato un richiamo di attenzione e una Q&A, accogliendo tra l’altro le istanze interpretative di Assogestioni rappresentate sia a Consob sia a Banca d’Italia con una lettera del 15 dicembre 2020.

In tale contesto, il richiamo di attenzione della Consob precisa che le comunicazioni trasmesse dovranno essere integrate con l’illustrazione delle misure adottate e dei controlli svolti per conformarsi alle previsioni del regolamento Sfdr.

A seguito di una richiesta di chiarimenti sul punto effettuata da Assogestioni – di cui l’associazione ha dato nota alle Sgr aderenti in una circolare – Consob ha precisato che si aspetta di ricevere tali prime indicazioni nelle comunicazioni periodiche del 2022 o in occasione di eventuali precedenti comunicazioni “ad evento”.

Consob, inoltre, ha accolto le richieste di Assogestioni nelle Q&A sugli obblighi derivanti dall’applicazione dell’Sfdr in materia di informativa precontrattuale sui prodotti. In tal senso, l’autorità di vigilanza ha precisato che:

- Per gli Oicr (organismi di investimento collettivo del risparmio) che al 10 marzo risultano avere offerte aperte, la documentazione precontrattuale dovrà essere aggiornata al fine di includervi le informazioni previste dall’Sfdr;
- Per gli Oicr la cui offerta sarà avviata dal 10 marzo 2021 in poi, la documentazione informativa precontrattuale dovrà essere predisposta in conformità alle previsioni del regolamento Sfdr;
- Per gli Oicr a offerta chiusa non risulta necessario procedere al suddetto aggiornamento.

Gli ulteriori chiarimenti sulla lettera di Assogestioni

Infine, come già accennato, Consob e Banca d’Italia hanno fornito ulteriori chiarimenti in relazione alla lettera inviata da Assogestioni.

A tal proposito, con riferimento alla trasparenza degli impatti negativi sulla sostenibilità, si ribadisce che i gestori sono tenuti a rispettare gli obblighi stabiliti dall’articolo 4 dell’Sfdr – nel rispetto della norma che prevede fino al 30 giugno per tutti i FMP, a prescindere dalla dimensione, di scegliere se valutare o meno l’impatto negativo degli investimenti sulla sostenibilità. In particolare:

Ove i gestori dovessero valutare di non prendere in considerazione gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, dovranno riportare una chiara motivazione di tale mancata considerazione (ad esempio, in ragione della specificità dei prodotti istituiti).

Qualora, invece, i gestori dovessero valutare di prendere in considerazione successivamente gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, in aggiunta alla indicazione della relativa motivazione (ad esempio, in ragione dell’attuale indisponibilità dei dati) dovranno altresì indicare quando intendono prendere in considerazione tali effetti negativi.

Ove i gestori dovessero valutare di prendere in considerazioni gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, dovranno fornire le informazioni di cui all’articolo 4 (2).

In vigore le norme europee della Sustainable finance disclosure regulation, che nelle intenzioni di Bruxelles accelererà l’adozione degli investimenti Esg

---