DB non solo diritto bancario

leggi l'articolo nel sito www.dirittobancario.it

ATTUALITÀ

La rilevazione delle preferenze di sostenibilità per i prodotti di investimento assicurativo

10 Maggio 2022

Piermario Barzaghi, Partner – Head of Sustainability Services, KPMG Advisory S.p.A.
Corrado Avesani, Partner - Head of Insurance, KPMG Advisory S.p.A.
Lisa Sparapan, Senior Manager, KPMG Advisory S.p.A.

Piermario Barzaghi, Partner – Head of Sustainability Services, KPMG Advisory S.p.A.

Corrado Avesani, Partner - Head of Insurance, KPMG Advisory S.p.A.

Lisa Sparapan, Senior Manager, KPMG Advisory S.p.A.

Piermario Barzaghi
Piermario Barzaghi è Partner di KPMG Advisory S.p.A., Responsabile della Business Unit Risk & Compliance, Sustainability Services per il Network KPMG in Italia. È inoltre membro del "Project Task Force for the elaboration of European non-financial reporting standards" di EFRAG in rappresentanza dell'OIC - Organismo Italiano di Contabilità.

Corrado Avesani
Corrado Avesani è Partner di KPMG Advisory S.p.A., Responsabile del settore assicurativo per il Network KPMG in Italia. È, inoltre, membro di gruppi di lavoro e coordinamento EMA focalizzati sul settore insurance e finalizzati allo sviluppo di nuove iniziative.

Lisa Sparapan
Lisa Sparapan è Senior Manager di KPMG Advisory S.p.A. nella Unit Risk & Compliance dove si occupa di tematiche di Sostenibilità e Governance'/ Regulatory Compliance.

1. Premessa

Lo scorso 13 aprile 2022, l'European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) ha pubblicato il *Consultation Paper "Draft guidelines on the integration of the customer's sustainability preferences in the suitability assessment under the insurance distribution directive*" contenente importanti chiarimenti in merito alla raccolta delle preferenze di sostenibilità dei clienti in sede di consulenza sui prodotti di investimento assicurativo. L'obbligo di rilevare dette preferenze deriva dalla modifica apportata al Regolamento Delegato (UE) 2017/2359 (in materia di obblighi di informazione nella distribuzione degli IBIPs) per effetto del Regolamento Delegato (UE) 2021/1257, entrato in vigore nell'agosto 2021 e avente come data di applicazione il 2 agosto 2022.

Il documento di EIOPA si colloca all'interno dell'ambiziosa strategia per la creazione di un *framework* di finanza sostenibile sviluppato dalla Commissione Europea. Nell'ambito del framework rilevano due normative principali:

- **Tassonomia UE** (Regolamento (UE) 2020/852) che, in particolare, stabilisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, quali: a) contributo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali; b) principio di non arrecare un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali; c) rispetto delle garanzie minime di salvaguardia. Tale regolamento, entrato in vigore il 1° gennaio 2022, prevede una progressiva attuazione con scadenze successive;

- **Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR** (Regolamento (UE) 2019/2088) in materia di trasparenza relativamente all'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nelle decisioni di investimento e nella consulenza in materia di investimenti o di assicurazioni (es. IBIPs). Tale regolamento si applica con modalità differenziate ai partecipanti ai mercati finanziari[1] e ai consulenti finanziari[2]. Tale regolamento,

1 Ai sensi dell'art. 2, n. 1) lett. a), di SFDR è considerato partecipante ai mercati finanziari l'«*impresa di assicurazione che rende disponibile un prodotto di investimento assicurativo (IBIP)*».

2 Ai sensi dell'art. 2, n. 11) lett. a) e b), di SFDR è considerato consulente finanziario l'«*intermediario assicurativo*» e la «*impresa di assicurazione*» che forniscono «*consulenza in materia di assicurazioni riguardo agli IBIP*».

vedi l'articolo online

entrato in vigore il 10 Marzo 2021, prevede una piena attuazione nel corso del 2023, anche attraverso il relativo Regolamento Delegato.

Il documento di EIOPA propone linee guida attuative per la profilatura del cliente rispetto alle preferenze di sostenibilità. Tali preferenze rilevano per indirizzare l'offerta rispetto ai prodotti presenti sul mercato le cui caratteristiche di sostenibilità sono disciplinate dai regolamenti menzionati.

2. Le preferenze di sostenibilità

Le preferenze di sostenibilità, secondo la definizione del nuovo art. 2 n. 4) del Reg. Del. (UE) 2017/2359, rappresentano «*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 prodotti finanziari:*

a) *un prodotto di investimento assicurativo per il quale il cliente o il potenziale cliente stabilisce che una quota minima deve essere investita in* ***investimenti ecosostenibili*** *[…];*
b) *un prodotto di investimento assicurativo per il quale il cliente o il potenziale cliente stabilisce che una quota minima deve essere investita in* ***investimenti sostenibili*** *[…];*
c) *un prodotto di investimento assicurativo che considera i* ***principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità*** *laddove elementi qualitativi o quantitativi comprovanti tale presa in considerazione sono stabiliti dal cliente o dal potenziale cliente*».

La **preferenza *sub* a) o sugli investimenti ecosostenibili**, in forza dell'espresso richiamo all'art. 2 n.1) del Regolamento (UE) 2020/852, si riferisce agli investimenti in attività allineate alla Tassonomia EU, ossia rispettose dei criteri individuati dall'art. 3 dello stesso Regolamento[3].

Anche per quanto riguarda la **preferenza *sub* b) o sugli investimenti sostenibili**, per via dell'espresso riferimento all'art. 2 n. 17) di SFDR, riguarda gli investimenti riconducibili a obiettivi ambientali (es. energie rinnovabili) o sociali (es. lotta alla diseguaglianza) a condizione che tali investimenti non arrechino un danno significativo a nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti

3 I criteri di vaglio tecnico, da considerare ai fini della valutazione della ecosostenibilità di un'attività economica, sono previsti dal Regolamento Delegato (UE) 2021/2139 (c.d. Climate Delegated Act).

rispettino prassi di buona governance.

Per quanto concerne la **preferenza *sub* c) o sulla considerazione degli effetti negativi** – delle decisioni di investimento – **sui fattori di sostenibilità** (**c.d. PAI** – *Principal Adverse Impacts*) nella normativa non è presente alcuna espressa definizione, tuttavia, questa può essere interpretativamente estrapolata da SFDR e dal relativo Regolamento Delegato. Si tratta degli effetti pregiudizievoli che ciascuna decisione di investimento potrebbe provocare con riferimento alle tematiche ambientali, sociali o di buona *governance*[4].

Dal 2 agosto, nell'ambito della consulenza su prodotti di investimento assicurativo, le indicazioni espresse dal cliente in merito alle sue personali preferenze di sostenibilità dovranno essere considerate per la valutazione di idoneità e della conseguente dichiarazione, rispettivamente previste agli artt. 9 e 11 del Reg. Del. (UE) 2017/2359, quale elemento di specificazione ulteriore degli obiettivi di investimento del cliente.

Il *Consultation Paper* rappresenta una possibile progressione per *steps* nella profilatura del cliente:

- **profilatura finanziaria**: raccolta informazioni su conoscenza ed esperienza, situazione finanziaria e obiettivi di investimento (non ESG);
- **interesse verso le preferenze di sostenibilità**: richiesta al cliente circa l'interesse a esprimere preferenze di sostenibilità;
- **indicazione delle preferenze di sostenibilità**: indicazione circa quali preferenze di sostenibilità il cliente desidera esprimere, sia singolarmente sia in combinazione tra loro;
- **indicazione delle preferenze ESG**: indicazione dell'interesse verso le tematiche ESG nella raccomandazione di investimenti sostenibili (*sub* b) o che considerano i PAI (*sub* c). Non sono considerati gli investimenti ecosostenibili (*sub* a) poiché essi riguardano implicitamente la tematica ambientale in ragione della connessione alla Tassonomia UE avente solo obiettivi ambientali;

4 L'art. 2 n. 24) di SFDR nel definire i «*fattori di sostenibilità*» indica «*le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva*».

vedi l'articolo online

- **rilevazione quota minima di investimenti**: indicazione della «*quota minima*» di investimenti ecosostenibili (*sub* a) e/o sostenibili (*sub* b) che il cliente desidera. Per la preferenza *sub* a), il distributore dovrebbe chiarire se nell'indicazione delle quote siano considerate o meno anche le esposizioni sovrane[5];
- **indicazione sui PAI**: Indicazione dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (sub c) di interesse per il cliente secondo l'approccio qualitativo o quantitativo utilizzato dal distributore. Nel caso di distribuzione di prodotti con plurime opzioni di investimento il distributore dovrebbe chiedere al cliente se desideri che i PAI riguardino tutte le opzioni oppure solo alcune.

Un prodotto di investimento assicurativo, che non soddisfi le preferenze di sostenibilità espresse dal cliente in sede di profilazione, non potrà essere raccomandato come rispondente alle preferenze di sostenibilità. Tuttavia, viene lasciata al cliente la facoltà di adattare tali preferenze. In entrambe le ipotesi il distributore è tenuto a conservare puntuale documentazione.

Qualora il cliente, pur avendo espresso l'interesse verso le preferenze di sostenibilità, non intenda dare in tutto o in parte ulteriori indicazioni, il distributore dovrebbe supportare il cliente nel comprendere l'importanza di una completa manifestazione della sua volontà. Tuttavia, laddove il cliente confermi l'assenza di interesse nell'esprimere le preferenze, il distributore deve tener traccia di tale scelta e, comunque, raccomandare i prodotti che meglio incontrano le preferenze (generiche) del cliente.

3. Considerazioni attuative

La rilevazione delle preferenze di sostenibilità nell'ambito della profilazione e valutazione dell'adeguatezza non risulta agevole sia per la difficoltà di strutturazione di domande comprensibili per il cliente (es. definizioni normative sofisticate, identificazione estensione delle preferenze, ...), sia per la carenza di dati e informazioni che consentono di qualificare i prodotti rispetto alla sostenibilità.

5 Secondo l'approccio seguito dal Regolamento Delegato di SFDR, per «esposizioni sovrane» si intendono le esposizioni verso amministrazioni centrali, banche centrali ed emittenti sovranazionali (v. Considerando n. 34) per le quali attualmente non è possibile valutare l'allineamento alla Tassonomia UE, causando un automatico abbassamento della percentuale di investimenti ecosostenibili del prodotto.

In questo difficile contesto attuativo, le *guidelines* pubblicate da EIOPA forniscono alcune indicazioni per declinare operativamente il processo di profilazione delle preferenze di sostenibilità del cliente e la conseguente possibilità di offerta dei prodotti IBIPs.

Di seguito si propongono alcune riflessioni rispetto ai nodi attuativi maggiormente rilevanti.

3.1 Estensione delle preferenze

Le preferenze di sostenibilità dovrebbero includere anche l'indicazione della cd. «minimum proportion» di investimenti ecosostenibili e/o sostenibili che il cliente desidera. Tale richiesta risulta rilevante sia per la scarsa disponibilità di dati (es. per gli investimenti eco-sostenibili, per i PAI), sia per la difficoltà di qualificazione oggettiva degli investimenti sostenibili, anche in attesa del completamento del framework normativo (es. emanazione Tassonomia Social, possibilità di considerare anche obiettivi ulteriori rispetto alla Tassonomia, es. SDGs, ...).

La definizione di una «minimum proportion» lato cliente dovrebbe essere riconciliata anche con le logiche di classificazione dei prodotti ai sensi di SFDR (es. presenza di una quota di sottostanti sostenibili che effettivamente promuova caratteristiche ambientali e/o sociali per i prodotti ex art. 8 SFDR). Nella pratica, la presenza di prodotti multiramo che presentano componenti di ramo I da ricondurre alle preferenze di sostenibilità e componenti di ramo III con molteplici opzioni di investimento rende maggiormente complessa l'identificazione di soglie minime nella classificazione dei prodotti.

Da ricercare, quindi, soluzioni equilibrate nella definizione delle soglie (sia lato classificazione prodotti sia lato questionario di profilazione), anche alla luce del fatto che al distributore viene richiesto di verificare che, per i prodotti con più opzioni:

- per le preferenze *sub* a) e *sub* b), la quota di investimenti ecosostenibili e/o sostenibili – basata sulla media ponderata dei premi – delle diverse opzioni selezionate corrisponda alla quota minima indicata dal cliente;
- per la preferenza *sub* c), che almeno una delle opzioni selezionate consideri i PAI.

vedi l'articolo online

3.2 Qualificazione dei PAI

A partire dal prossimo 30 dicembre, l'art. 7 di SFDR prevede che le informative precontrattuali di tutti i prodotti di investimento assicurativo – a prescindere dalla loro classificazione ai sensi di SFDR – indichino e motivino se e, in caso affermativo, in che modo sono presi in considerazione gli effetti negativi. Non si tratta di un obbligo, tuttavia, qualora il produttore dichiari di considerare i PAI, il loro andamento dovrà essere oggetto di monitoraggio periodico e rappresentato su base annuale in sede di rendicontazione.

Dalla formulazione dell'art. 7 di SFDR si evince che i PAI a livello di prodotto, oltre a essere oggetto di *disclosure* facoltativa, possono avere natura qualitativa oppure quantitativa. Infatti, la disposizione in questione prevede solo in termini di possibilità – e non come obbligo – che gli effetti negativi si basino sugli indicatori stabiliti dal Regolamento Delegato di SFDR[6]. Si precisa, però, che anche l'andamento dei PAI qualitativi dovrà essere oggetto di monitoraggio e di rappresentazione al termine del periodo di riferimento.

In coerenza con le opzioni consentite da SFDR, la preferenza *sub* c) può basarsi, quindi, sia su «*elementi qualitativi*» sia «*quantitativi*» e, in tal senso, EIOPA considera due possibili approcci:

- qualitativo: basato su criteri quali: (i) l'esclusione di settori economici generalmente ritenuti incompatibili con i fattori di sostenibilità; (ii) il monitoraggio dell'insorgere di controversie aventi ad oggetto le imprese beneficiarie degli investimenti; (iii) la conduzione di determinate attività di engagement verso le società oggetto di investimento;
- quantitativo: basato sule "famiglie" di indicatori considerati nell'Allegato I (Tabelle 1, 2, 3) del Regolamento Delegato di SFDR (e.g. emissioni GHG, biodiversità).

La considerazione dei PAI potrebbe costituire un'opportunità di valorizzazione di prodotti finanziari classificati come "light green" (ex art. 8 SFDR) che, pur promuovendo caratteristiche ambientali e/o sociali, non hanno investimenti sostenibili.

6 In tal senso l'ultimo periodo dell'art. 7, par. 1, di SFDR di seguito riportato: «*se le informazioni [oggetto di rendicontazione, ndr.] includono quantificazioni dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità, tali informazioni possono basarsi sulle disposizioni delle norme tecniche di regolamentazione*».

3.3 Disponibilità di dati

Per la valutazione del grado di allineamento alla Tassonomia UE di un investimento è possibile far riferimento alla Dichiarazione Non Finanziaria di ciascun emittente[7] integrata con i *Key Performance Indicators - KPI* previsti dall'art. 8 dello stesso Regolamento[8]. Il ruolo degli info-provider è e sarà fondamentale nel rendere disponibili al mercato i dati dei KPI pubblicati. Tuttavia, in questo momento di transizione verso una piena attuazione dei Regolamenti Delegati della Tassonomia UE (i.e. Climate Delegated Act e Disclosure Delegated Act) i dati risultano incompleti, poiché attualmente sono richieste solo le informazioni relative ai KPI relativi alla quota di attività ammissibili[9]. Gli ulteriori indicatori relativi alle attività allineate[10] alla Tassonomia UE si completeranno nel 2024. Pertanto, qualora il cliente esprimesse la preferenza *sub* a), essa potrebbe essere difficilmente soddisfatta con l'offerta di prodotti finanziari che presentino investimenti allineati alle regole della Tassonomia.

Inoltre, solo dal 1 Gennaio 2023, per i prodotti classificati ai sensi degli artt. 8 o 9 SFDR, il Regolamento Delegato di SFDR introduce *template* integrativi dell'informativa precontrattuale e della rendicontazione periodica che contengono:

- la *asset allocation* del prodotto suddivisa in quote relative a: investimenti allineati alla Tassonomia EU; investimenti sostenibili (con obiettivi ambientali o sociali); altri investimenti con caratteristiche ambientali o sociali; altri investimenti;

7 La Dichiarazione Non Finanziaria è disciplinata dalla Direttiva 2013/34/UE recepita a livello nazionale dal D.lgs. del 30 dicembre 2016, n. 254. Essa è obbligatoria per tutti gli enti di interesse pubblico aventi almeno 500 dipendenti e, alternativamente, 40 milioni di euro di ricavi ovvero 20 milioni di euro di totale attivo alla chiusura dell'esercizio finanziario. È consentita la pubblicazione della dichiarazione su base volontaria.

8 La metodologia per il calcolo dei KPI è disciplinata dal Regolamento Delegato (UE) 2021/2178 (c.d. Disclosure Delegated Act).

9 Ai sensi dell'art. 1 n. 5) del Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, un'attività economica è «*ammissibile alla tassonomia*» quando è «*descritta negli atti delegati [Reg. Del. (UE) 2021/2139, ndr.], indipendentemente dal fatto che tale attività economica soddisfi uno o tutti i criteri di vaglio tecnico stabiliti in tali atti delegati*».

10 Ai sensi dell'art. 1 n. 3) del Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, un'attività economica è «*allineata alla tassonomia*» quando «*soddisfa i requisiti di cui all'articolo 3 del regolamento (UE) 2020/852*».

- la considerazione degli effetti negativi a livello di prodotto secondo un approccio qualitativo o quantitativo.

Gli *infoprovider* specializzati risultano fondamentali anche per ulteriori informative, non comprese nelle informative di prodotto, ma che possono aiutare ad indirizzare il processo di investimento e la consulenza (ad es. liste di esclusione settoriale a fini dei PAI qualitativi).

4. Conclusioni

Il "puzzle" normativo in materia di sostenibilità ideato dal Legislatore europeo sta progressivamente prendendo forma. Tuttavia, nell'attesa dei prossimi "tasselli", è necessario porre significativa attenzione nell'attuazione delle richieste normative avendo sempre come obiettivo la tutela dell'interesse del cliente e la comprensione e soddisfazione delle sue esigenze.

L'attuazione degli step logici di profilazione e rilevazione delle preferenze rappresentano una sfida importante per poter evolvere l'approccio di valutazione dell'adeguatezza. Il rischio potenziale di un eccessivo tecnicismo nella rappresentazione delle definizioni e dei concetti normativi potrebbe però rallentare il processo attuativo per consentire una più graduale comprensione delle novità.

EIOPA stessa raccomanda di strutturare adeguatamente i processi interni, utilizzare un linguaggio facilmente accessibile e accompagnare i clienti nella comprensione dei quesiti finalizzati alla raccolta delle loro preferenze di sostenibilità. Ciò può essere raggiunto tramite un'attenta costruzione dei meccanismi interni del servizio di consulenza e l'erogazione di un'adeguata formazione della rete distributiva.

vedi l'articolo online

DB non solo diritto bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

dirittobancario.it