

MORNING ESPRESSO

Intervista con Michael Maldener, Managing Director e Conducting Officer di Nordea Investment Funds S.A. e Cecilia Siegbahn, Regulatory Expert

La regolamentazione ESG europea

La conference call è avvenuta in data 28 Ottobre 2020. Tutte le informazioni e i commenti di mercato si riferiscono al periodo precedente a tale data.

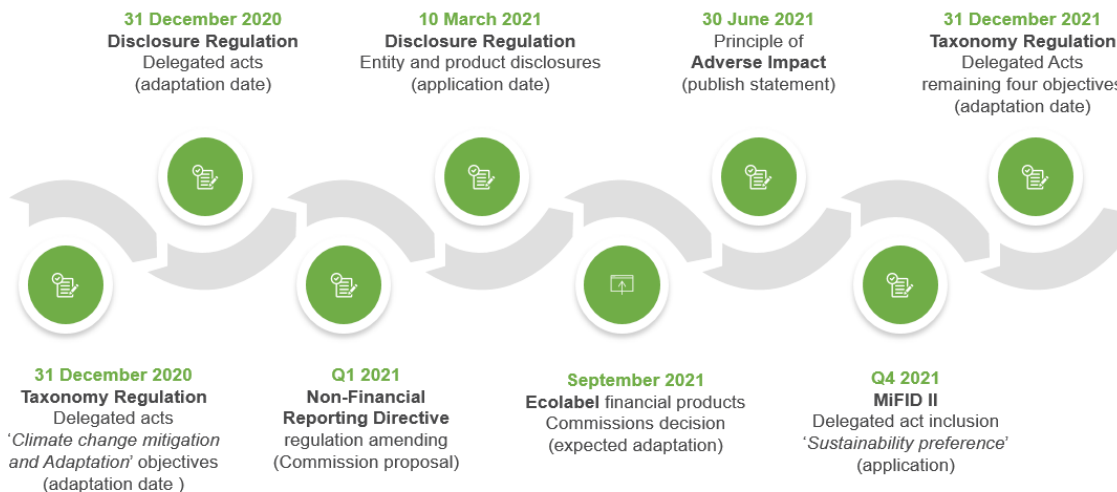
Key takeaways

- Anche se le regolamentazione di “livello 2” del SFDR è stata posticipata, le scadenze per quella di “livello 1” prevista per il 10 Marzo 2021 dovrà essere rispettata.
- Le preferenze in team di sostenibilità nella MiFID II dovranno essere considerate alla stregua di ogni altra valutazione di adeguatezza creando diverse implicazioni a consulenti e distributori (es. training, documentazione).
- La documentazione sarà un importante banco di prova agevolato da processi robusti.
- La classificazione dei prodotti resta il nodo principale.

Abbiamo visto alcuni rinvii nella regolamentazione: quali sono le implicazioni?

La *Disclosure Regulation* è stata implementata dall'UE nel 2019 (entrerà in vigore nel 2021), creando ampie aspettative, ma al momento non abbiamo molti dettagli su come soddisfarne i requisiti. Ad esempio nell'articolo 8 si menziona che gli operatori dei mercati finanziari devono dichiarare “come vengono considerati gli aspetti ambientali e sociali”. Noi dovremo essere allineati con questo requisito entro il 10 Marzo 2021. Stiamo comunque attendendo ulteriori dettagli su come attuare ciò, che sarà parte della regolamentazione di livello 2. Nonostante questo ritardo, dobbiamo rispettare i requisiti della regolamentazione di livello 1. Non possiamo stare seduti ad aspettare. Dobbiamo continuare a lavorare per allineare il business consci del fatto che probabilmente dovremo apportare nuovi cambiamenti una volta avvenuta la pubblicazione del livello 2.

Per quanto riguarda gli “atti deleganti”, la data attesa era Dicembre 2020 (come illustrato in seguito). Ora invece dovrebbero essere pubblicati nel primo trimestre 2021, ma siamo in attesa di un riscontro finale da parte della Commissione Europea.



Quali sono le conseguenze delle preferenze relative alla sostenibilità nella fase di valutazione di adeguatezza?

Le novità della MiFID II prevedono l'inclusione delle preferenze in merito alla sostenibilità nel processo di valutazione di adeguatezza. Ciò sarà trasversale alle asset class, aree geografiche e livello di rischio e dovranno essere tenute in considerazione in ogni passo della consulenza. Le due conseguenze principali saranno la necessità di introdurre training specifici – i consulenti dovranno avere un concetto chiaro dell'argomento per poter orientare i clienti - e di offrire una documentazione adeguata. Questa dovrà essere consegnata al cliente e rappresenterà una prova dell'adeguatezza della consulenza. Il tutto sarà più semplice se accompagnato da un robusto processo di valutazione.

Come faranno i consulenti a soddisfare i bisogni legati alla sostenibilità?

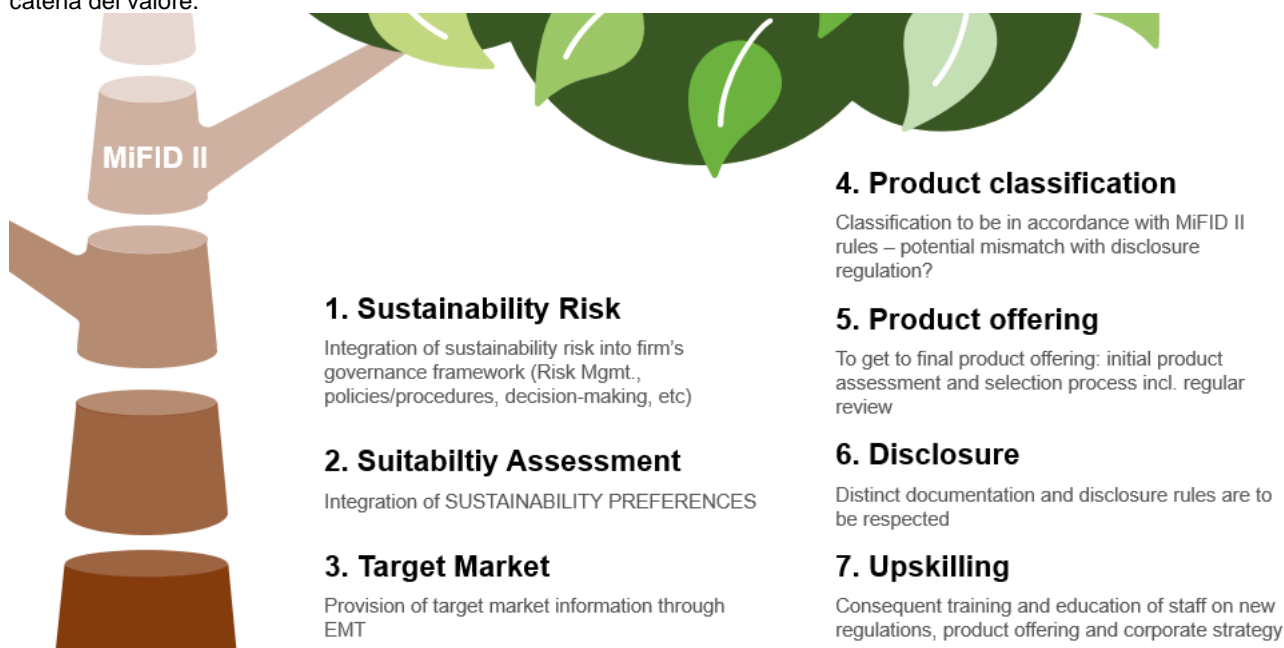
Anche se non v'è nulla di ufficiale al momento, una bozza delle proposte inserite nella MiFID II ha evidenziato alcuni aspetti in merito a come definire un prodotto "sostenibile" che hanno creato alcune preoccupazioni nel nostro settore. Secondo quanto emerso i prodotti rientranti nell'articolo 8 (prodotti ESG "light green") devono integrare il "Principle Adverse Impact" (PAI) nelle decisioni di investimento o avere una quota minima investita in investimenti sostenibili. La classificazione dei prodotti differisce da quella riportata nel SFDR (Disclosure Regulation) che obbliga solo i prodotti rientranti nell'articolo 9 (prodotti "dark green") ad avere l'investimento sostenibile come obiettivo.

Se ciò comporterà degli ostacoli ai distributori a collocare i "prodotti articolo 8" (come per la SFDR), la fase di valutazione d'adeguatezza dovrà probabilmente spingersi oltre a quanto comunicato dagli asset manager. Inoltre il PAI è ancora nebuloso perché i requisiti di livello 2 del SFDR non sono stati ancora pubblicati e resta un gap di dati adeguati e concisi messi a disposizione dalle aziende sottostanti.

Un altro punto dolente suggerito dalla MiFID II è quello che vede lo stesso investitore responsabile di determinare la quota minima di investimento sostenibile che un prodotto deve avere per poter essere considerato adeguato alle sue esigenze. Così facendo diventa quasi impossibile per asset manager e distributori classificare i prodotti offerti.

Quali sono gli aspetti principali che devono essere considerati da distributori e consulenti in relazione alla MiFID II?

Ci sono 7 aspetti che riteniamo fondamentali per i nostri clienti (illustrati in seguito) che possono essere raggruppati in categorie. 1) come integrare il rischio legato alla sostenibilità nella propria governance, che include l'individuazione di KPI e il documentare la gestione dei conflitti di interesse; 2) la valutazione delle preferenze in merito alla sostenibilità (già discussa in precedenza); 3-5) i mercati e i prodotti di riferimento necessitano dell'assunzione di un processo di valutazione, classificazione e vendita dei differenti prodotti a livello distribuzione; 6) la costruzione di processi che supportino la documentazione 7) training lungo tutta la catena del valore.



Nordea Asset Management è il nome funzionale delle attività di asset management svolte dalle persone giuridiche, Nordea Investment Funds S.A. e Nordea Investment Management AB ("Entità Legali") e le loro filiali, società controllate e succursale. Il presente documento ha lo scopo di fornire al lettore informazioni su specifiche capacità di Nordea. **Il presente documento (ed eventuali pareri o opinioni ivi contenute) non costituisce una consulenza d'investimento** e non costituisce una raccomandazione all'investimento in particolari prodotti, strumenti o strutture d'investimento, all'apertura o alla chiusura di qualsivoglia operazione o alla partecipazione a una particolare strategia di trading. Questo documento non costituisce un'offerta né una sollecitazione di un'offerta ad acquistare o vendere titoli o strumenti o a partecipare a tale strategia di trading. Eventuali offerte di questo tipo possono essere effettuate esclusivamente mediante un Memorandum di offerta o un analogo accordo contrattuale. Ne consegue che le informazioni qui contenute saranno sostituite nella loro interezza da tale Memorandum di offerta o accordo contrattuale nella sua forma definitiva. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe pertanto essere effettuata unicamente sulla base della documentazione legale definitiva, che include, senza limitazioni e ove applicabile, il Memorandum di offerta, l'accordo contrattuale, l'eventuale prospetto informativo pertinente e l'ultimo Documento di Informazioni chiave per gli investitori (ove applicabile) relativo all'investimento. L'adeguatezza di un investimento o di una strategia dipenderà dalle condizioni e dagli obiettivi dell'investitore. Nordea Investment Management AB raccomanda agli investitori di valutare in maniera indipendente i singoli investimenti e le strategie e inoltre incoraggia gli investitori a chiedere il parere di consulenti finanziari indipendenti, qualora lo ritengano necessario. Eventuali prodotti, titoli, strumenti o strategie menzionate nel presente documento potrebbero non applicarsi a tutti gli investitori. Le informazioni contenute nel presente documento provengono da svariate fonti. Sebbene le presenti informazioni siano considerate esatte, non è possibile rilasciare alcuna dichiarazione o garanzia in merito alla loro assoluta accuratezza o completezza e gli investitori possono utilizzare altre fonti in modo da operare una scelta d'investimento informata. Le controparti o gli investitori potenziali sono invitati a rivolgersi al/ai proprio/i consulente/i professionale/i in materia fiscale, legale, contabile e di altro tipo per conoscere le possibili conseguenze di un dato investimento, inclusi i suoi possibili rischi e benefici. Le controparti o gli investitori potenziali dovrebbero inoltre comprendere appieno la natura dell'eventuale investimento e accertarsi di aver effettuato una valutazione indipendente circa l'adeguatezza di tale investimento potenziale, esclusivamente sulla base delle proprie intenzioni e ambizioni. Gli investimenti in strumenti derivati e le operazioni in valuta estera possono essere soggetti a oscillazioni significative che possono influire sul valore degli investimenti stessi. **Gli investimenti nei Mercati emergenti implicano un rischio più elevato. Il valore dell'investimento può variare in misura significativa e non può essere garantito. Gli investimenti in titoli di capitale e di debito emessi dalle banche rischiano di essere soggetti al meccanismo di bail-in, come previsto dalla Direttiva europea 2014/59/UE (ciò significa che i titoli di capitale e di debito potranno essere svalutati, assicurando perdite adeguate ai creditori non-garantiti dell'ente).** Nordea Asset Management ha deciso di assorbire i costi di ricerca, pertanto tali costi saranno in futuro coperti dall'attuale struttura commissionale (commissioni di gestione e di amministrazione). Pubblicato e creato dalle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management. Le Entità Legali sono debitamente riconosciute e controllate, rispettivamente, dall'Autorità di vigilanza finanziaria in Svezia e in Lussemburgo. Le filiali, le società controllate e succursale delle Entità Legali sono debitamente autorizzate e regolate dall'Autorità di vigilanza finanziaria locale nel rispettivo paese di domiciliazione. Fonte (salvo altrimenti specificato): , Nordea Investment Funds S.A. Se non diversamente indicato, tutti i punti di vista qui espressi sono quelli delle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e succursale delle Entità Legali. È vietata la riproduzione e la circolazione di questo documento senza previa autorizzazione, nonché la sua trasmissione agli investitori privati. Questo documento contiene informazioni esclusivamente riservate ad investitori professionali e consulenti finanziari e non è pensato per una divulgazione generica. I riferimenti a società o altre tipologie di investimento contenuti all'interno del presente documento non costituiscono sollecitazione alla compravendita di tali investimenti, ma hanno scopo illustrativo. Il livello di passività e benefici fiscali dipende dalle circostanze del singolo investitore e può essere soggetto a future modifiche. © Le Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e/o succursale.