

Bruxelas, 21.4.2021
C(2021) 2616 final

REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 21.4.2021

que altera o Regulamento Delegado (UE) 2017/565 no que diz respeito à integração dos fatores, dos riscos e das preferências de sustentabilidade em determinados requisitos em matéria de organização e nas condições de exercício da atividade das empresas de investimento

(Texto relevante para efeitos do EEE)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DO ATO DELEGADO

O presente regulamento insere-se no quadro de uma iniciativa mais abrangente da Comissão em matéria de desenvolvimento sustentável. Lança as bases de um quadro da UE que coloca as considerações de sustentabilidade no centro do sistema financeiro, a fim de apoiar a transição da economia europeia para um sistema mais ecológico, resiliente e circular, em conformidade com os objetivos do **Pacto Ecológico Europeu**¹.

Na sequência da adoção do **Acordo de Paris sobre as alterações climáticas, de 2016**, e da **Agenda 2030 das Nações Unidas para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)**, a Comissão anunciou no **Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável**² a intenção de incorporar a sustentabilidade no aconselhamento financeiro prestado e de esclarecer a integração da sustentabilidade nos denominados deveres fiduciários contidos na legislação setorial. A Comunicação relativa ao **Pacto Ecológico Europeu** reitera a necessidade de estabelecer indicações claras a longo prazo para direcionar os fluxos financeiros e de capitais para investimentos ecológicos e para evitar que certos ativos se tornem irrecuperáveis. O presente regulamento delegado contribuirá para a prossecução deste objetivo específico.

O Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão³ completa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho⁴ (MiFID II), especificando nomeadamente em maior pormenor os requisitos de organização e as condições de exercício da atividade das empresas de investimento. O presente regulamento altera o Regulamento Delegado (UE) 2017/565 de duas formas:

Em primeiro lugar, integra as preferências dos clientes em matéria de sustentabilidade como complemento da avaliação da adequação. Nos termos do atual quadro MiFID II, as empresas que prestam serviços de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras são obrigadas a obter as informações necessárias sobre os conhecimentos e a experiência do cliente no domínio do investimento em causa, a sua capacidade para suportar perdas e os seus objetivos, incluindo a sua tolerância ao risco, por forma a poder fornecer-lhe serviços e produtos adequados (avaliação da adequação). As informações relativas aos objetivos de investimento dos clientes incluem o período durante o qual pretendem deter o investimento, as suas preferências relativamente à assunção de riscos, o seu perfil de risco e os objetivos do investimento. No entanto, essa informação sobre os objetivos de investimento circunscreve-se geralmente aos objetivos financeiros, não abordando normalmente outros objetivos não financeiros do cliente, como as suas preferências em matéria de sustentabilidade. As atuais avaliações de adequação não incluem geralmente perguntas sobre as preferências em matéria

¹ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões – Pacto Ecológico Europeu (COM(2019) 640 final).

² Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões – Plano de Ação: Financiar um crescimento sustentável (COM(2018) 097 final).

³ Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão, de 25 de abril de 2016, que completa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos em matéria de organização e às condições de exercício da atividade das empresas de investimento e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva (JO L 87 de 31.3.2017, p. 1).

⁴ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

de sustentabilidade dos clientes, que não evocam na sua maioria essas preferências por iniciativa própria. Consequentemente, as empresas de investimento não prestam sistematicamente a devida atenção aos fatores de sustentabilidade, no seu processo de seleção dos produtos.

O Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho (SFDR)⁵ exige que a documentação de um produto financeiro descreva a forma como os seus níveis declarados de sustentabilidade ou as suas ambições na matéria irão ser ou são assegurados. Uma vez que não está em causa um regime de rotulagem, podem ser descritas diferentes ambições nesse quadro. Embora os produtos financeiros a que se refere o artigo 9.º do SFDR devam prosseguir um objetivo de investimento sustentável, sem prejudicar significativamente certos objetivos, na aceção do artigo 2.º, ponto 17, do mesmo regulamento, os produtos financeiros abrangidos pelo artigo 8.º do SFDR podem integrar diferentes estratégias, incluindo mesmo algumas que, embora reivindicando uma orientação dos investimentos à luz dos critérios ambientais, sociais e de governo (ESG), da responsabilidade social (ISS) ou da sustentabilidade, possam não ter uma relação significativa com a sustentabilidade. Tendo em conta este facto e os diferentes âmbitos de aplicação da MiFID II, do SFDR e do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho⁶⁷ (Regulamento Taxonomia), o presente projeto de regulamento assegura que os instrumentos financeiros que incluam qualquer elemento significativo relacionado com a sustentabilidade são elegíveis para recomendação aos clientes ou potenciais clientes que expressem preferências claras nessa matéria. A referência a preferências em matéria de sustentabilidade abrange portanto instrumentos financeiros que são investidos, pelo menos em certa medida, em atividades que seguem a classificação do Regulamento Taxonomia, ou em investimentos sustentáveis na aceção do artigo 2.º, ponto 17, do SFDR, que também abrangem atividades conformes à taxonomia, ou que consideram as externalidades negativas dos investimentos no ambiente ou na sociedade em termos dos principais impactos negativos na sustentabilidade. As regras relativas às preferências em matéria de sustentabilidade apoiam e reforçam o objetivo político de reduzir a ocorrência de situações de «ecobranqueamento» e de venda abusiva e incentivam a transição do sistema financeiro no sentido de apoiar verdadeiramente as empresas na sua trajetória de transição para a sustentabilidade, sem pôr em causa a continuação do apoio às empresas que já são sustentáveis.

As regras relativas às preferências em matéria de sustentabilidade asseguram a coerência com o SFDR e o Regulamento Taxonomia e reforçam consideravelmente a eficácia da divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade ao abrigo desses regulamentos. O Regulamento Taxonomia exige a divulgação de informações sobre o grau de alinhamento dos investimentos com a taxonomia da UE.

Em termos operacionais, a fim de facilitar os processos internos e, em especial, o desenvolvimento de recomendações aos clientes ou potenciais clientes, com base numa análise prévia dos instrumentos financeiros, as empresas de investimento podem classificar antecipadamente e agrupar os instrumentos financeiros em função da proporção investida em

⁵ Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (JO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

⁶ Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088 (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

⁷ Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

atividades económicas que sejam consideradas sustentáveis do ponto de vista ambiental, da proporção de investimentos sustentáveis ou da consideração dos principais impactos negativos, nomeadamente por via da categorização dos principais impactos negativos, dos tipos de compromissos assumidos e de indicadores qualitativos ou quantitativos. Uma vez que os investimentos realizados através de instrumentos financeiros podem ter diferentes impactos negativos principais nos fatores de sustentabilidade, as empresas de investimento devem explicar aos clientes ou potenciais clientes que os elementos que demonstram a consideração dos principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade podem ser relevantes em relação a diferentes questões ambientais, sociais, de emprego ou de governo, prevendo a demonstração dessa tomada em consideração e especificando os compromissos assumidos no sentido de abordar os principais impactos negativos ao longo do tempo, o que poderão fazer através de indicadores qualitativos ou quantitativos, incluindo, não se lhes limitando, os indicadores previstos no SFDR.

Em segundo lugar, o presente regulamento integra nos requisitos de organização a tomada em consideração dos riscos de sustentabilidade. Estas disposições relativas aos riscos de sustentabilidade baseiam-se num relatório final de parecer técnico⁸ elaborado pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), que conclui que é necessário esclarecer a integração dos riscos e fatores de sustentabilidade no Regulamento Delegado (UE) 2017/565 e na Diretiva Delegada (UE) 2017/593 da Comissão⁹ e identifica disposições específicas nesse contexto.

O presente regulamento, juntamente com outros atos delegados setoriais que adaptam as regras relativas aos deveres fiduciários e que foram adotados concomitantemente, contribuem também para um reforço **do SFDR, do Regulamento (UE) 2019/2089 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁰ e do Regulamento Taxonomia**. Essas regras integram considerações de sustentabilidade nos processos de investimento, aconselhamento e divulgação de informações de uma forma coerente em todos os setores e colocam as considerações ambientais, sociais e de governo (sustentabilidade) no centro do sistema financeiro, a fim de apoiar a transformação da economia europeia num sistema mais ecológico, hipocarbónico, resiliente, eficiente em termos de utilização de recursos e circular.

O presente regulamento tem por base a habilitação estabelecida no artigo 16.º, no artigo 24.º, n.º 13, e no artigo 25.º, n.º 8, da MiFID II.

2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO

Em dezembro de 2016, a Comissão criou um grupo de peritos de alto nível (GPAN) sobre a finança sustentável, incumbido de contribuir para a elaboração de uma estratégia da UE nessa matéria através da emissão de recomendações. O grupo publicou um relatório intercalar sobre

⁸ Relatório final sobre a integração dos fatores e riscos em matéria de sustentabilidade na MiFID II (ESMA35-43-1737).

⁹ Diretiva Delegada (UE) 2017/593 da Comissão, de 7 de abril de 2016, que completa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à proteção dos instrumentos financeiros e dos fundos pertencentes a clientes, às obrigações em matéria de governação dos produtos e às regras aplicáveis ao pagamento ou receção de remunerações, comissões ou quaisquer benefícios monetários ou não monetários (JO L 87 de 31.3.2017, p. 500).

¹⁰ Regulamento (UE) 2019/2089 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, que altera o Regulamento (UE) 2016/1011 no que diz respeito aos índices de referência da UE para a transição climática, aos índices de referência da UE alinhados com o Acordo de Paris e à divulgação das informações relacionadas com a sustentabilidade relativamente aos índices de referência (JO L 317 de 9.12.2019, p. 17).

o financiamento de uma economia europeia sustentável em meados de julho de 2017 e apresentou o seu relatório final, juntamente com um questionário de consulta, num evento que reuniu as partes interessadas em 18 de julho de 2017.

Em 31 de janeiro de 2018, foi publicada uma síntese das respostas recebidas, juntamente com o relatório final do GPAN sobre o financiamento de uma economia europeia sustentável. Nesse relatório final, o GPAN recomenda que *«seja exigido que os consultores de investimento solicitem informações sobre as preferências dos pequenos investidores quanto ao impacto sustentável dos seus investimentos para em seguida assegurar a sua tomada em consideração, enquanto prática corrente no âmbito do seu aconselhamento financeiro»*. Recomendou igualmente que fosse debatida «a governação da tomada em consideração dos riscos a longo prazo e em matéria de sustentabilidade».

Em março de 2018, a Comissão enviou um questionário específico sobre a integração das considerações ambientais, sociais e de governo na avaliação da adequação dos produtos financeiros propostos. A consulta revelou que somente uma minoria de clientes tomava a iniciativa de evocar as questões de sustentabilidade durante o processo de aconselhamento. Algumas das razões que explicam essa situação são: i) a falta de transparência das informações disponíveis sobre os instrumentos financeiros com alguma relação com a sustentabilidade; ii) o elevado risco de ecobranqueamento na documentação existente, e iii) a falta de sensibilização para o seu impacto no risco e no desempenho. Raros são os clientes que manifestam sistematicamente interesse sobre a questão dos fatores de sustentabilidade durante o processo de aconselhamento.

Além disso, o projeto de regulamento delegado que altera a avaliação da adequação foi publicado para apresentação de observações, em conformidade com as Orientações sobre Legislar Melhor, no período compreendido entre 24 de maio e 21 de junho de 2018. A Comissão recebeu 51 respostas sobre o presente regulamento delegado que altera o Regulamento (UE) 2017/565. As partes interessadas mais diversas (por exemplo, ONG, associações do setor financeiro, organismos públicos)¹¹ apresentaram observações sobre diferentes aspetos do presente regulamento delegado. Apesar da ideia de reforçar a tónica colocada nos objetivos não financeiros no âmbito do processo de investimento recolher um forte apoio, algumas partes interessadas manifestaram-se relutantes em alterar os processos que haviam recentemente implementados com base na MiFID II. Como descrito acima, a Comissão não só está convencida da urgência de avançar com a sua Agenda para a Finança Sustentável, como considera também que o facto de o presente regulamento fazer agora referência ao calendário proposto na SFDR para a aplicação do presente ato delegado (12 meses após a entrada em vigor) proporciona uma flexibilidade suficiente a este respeito.

No respeitante a determinados objetivos visados no âmbito do processo de avaliação da adequação, a Comissão procedeu a algumas alterações a fim de permitir a necessária diferenciação entre os objetivos de investimento, por um lado, e as preferências em matéria de sustentabilidade, por outro. Esta diferenciação é importante para evitar a venda abusiva. Os fatores de sustentabilidade não devem prevalecer sobre os objetivos de investimento pessoais de um cliente. Assim sendo, as preferências em matéria de sustentabilidade só devem ser examinadas no contexto da avaliação a partir do momento em que o objetivo de investimento do cliente esteja identificado. O objetivo das regras relativas às preferências em matéria de sustentabilidade é aumentar a sensibilização dos clientes ou potenciais clientes para a disponibilidade de instrumentos financeiros com determinadas ambições de sustentabilidade.

¹¹ As observações recebidas foram publicadas em:
https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2018-2681500/feedback_pt

Tendo em conta as regras relativas às preferências em matéria de sustentabilidade, os instrumentos financeiros com diferentes níveis de ambição em termos de sustentabilidade não terão de ser adaptados. Beneficiarão do regime aplicável quando existam preferências em matéria de sustentabilidade, ou poderão continuar a ser recomendados, embora não na qualidade de instrumentos financeiros que correspondem às preferências de sustentabilidade do cliente ou potencial cliente, na aceção do presente regulamento. Em termos operacionais, os fatores de sustentabilidade dos instrumentos financeiros devem ser apresentados de forma transparente e que permita que as empresas de investimento encetem um diálogo com os seus clientes ou potenciais clientes de modo a obter uma compreensão suficientemente pormenorizada das preferências em matéria de sustentabilidade de cada um deles. Para evitar uma sobrecarga de trabalho, para os clientes existentes relativamente aos quais já tenha sido realizada uma avaliação da adequação, as empresas de investimento devem ter a possibilidade de identificar as preferências individuais em matéria de sustentabilidade do cliente na próxima atualização regular da avaliação da adequação mais recente.

As regras relativas às preferências em matéria de sustentabilidade reforçam a utilização da taxonomia da UE para as atividades sustentáveis, ou seja, as atividades económicas que podem ser consideradas sustentáveis do ponto de vista ambiental nos termos do artigo 3.º do Regulamento Taxonomia, bem como a realização de investimentos sustentáveis, na aceção do artigo 2.º, ponto 17, do SFDR, englobando também investimentos nas atividades económicas acima referidas que possam ser considerados sustentáveis do ponto de vista ambiental. As regras incentivam também a recomendação de instrumentos financeiros que tenham em conta e reduzam as externalidades negativas significativas causadas pelos investimentos, ou seja, os principais impactos negativos.

A Comissão solicitou à ESMA que emitisse um parecer técnico sobre eventuais alterações dos atos delegados a adotar ao abrigo da MiFID II no que respeita à integração dos riscos e fatores de sustentabilidade nos domínios dos requisitos em matéria de organização, das condições de exercício da atividade, da gestão dos riscos e da avaliação do mercado-alvo.

Em 30 de abril de 2019, a ESMA publicou o seu relatório final sobre a integração dos riscos e fatores de sustentabilidade na MiFID II. O parecer teve em conta as opiniões expressas pelas partes interessadas durante a consulta pública realizada entre 19 de dezembro de 2018 e 19 de fevereiro de 2019 e inclui uma análise custo-benefício. Além disso, a ESMA realizou uma audição pública em 4 de fevereiro de 2019 para recolher outros pontos de vista. O Grupo das Partes Interessadas do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados da ESMA foi igualmente consultado.

Em conformidade com os princípios do quadro «Legislar Melhor», o projeto de proposta foi publicado para uma segunda consulta entre 8 de junho e 6 de julho de 2020. Após devida consideração das reações recebidas, foram introduzidas novas alterações no texto.

O referido relatório aborda a integração dos riscos e fatores de sustentabilidade nos requisitos em matéria de organização e nas estruturas de governação e supervisão dos produtos das empresas de investimento. As recomendações sobre os requisitos em matéria de organização formuladas pela ESMA e que foram objeto de uma consulta pública aberta foram tidas em conta no presente regulamento delegado.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DO ATO DELEGADO

A base jurídica do presente regulamento é estabelecida no artigo 16.º, n.º 12, no artigo 24.º, n.º 13, e no artigo 25.º, n.º 8, da Diretiva 2014/65/UE.

O presente regulamento introduz as seguintes alterações no Regulamento Delegado (UE) 2017/565.

O artigo 1.º visa esclarecer que as empresas de investimento que prestam serviços de consultoria financeira e de gestão de carteiras devem obrigatoriamente proceder a uma avaliação das preferências em matéria de sustentabilidade dos seus clientes ou potenciais clientes. As empresas de investimento devem ter em conta essas preferências em matéria de sustentabilidade no processo de seleção dos instrumentos financeiros que recomendam a esses clientes. Três categorias de instrumentos financeiros devem ser parte integrante das preferências em matéria de sustentabilidade, a saber, os instrumentos financeiros que visam uma proporção mínima de investimentos sustentáveis em atividades económicas consideradas sustentáveis do ponto de vista ambiental nos termos do artigo 3.º do Regulamento Taxonomia e os instrumentos financeiros que visem uma proporção mínima de investimentos sustentáveis na aceção do artigo 2.º, ponto 17, do SFDR, sendo essa proporção mínima determinada pelo cliente ou potencial cliente. A terceira categoria de instrumentos financeiros elegíveis para preferências individuais em matéria de sustentabilidade serão os instrumentos financeiros que tenham em conta os principais impactos negativos sobre os fatores de sustentabilidade, sendo os elementos que demonstram essa consideração determinados pelo cliente ou potencial cliente.

Uma vez que os produtos abrangidos, por um lado, pela MiFID II e, por outro, pelo SFDR e do Regulamento Taxonomia, sejam diferentes, as preferências em matéria de sustentabilidade não se limitam aos produtos financeiros na aceção do SFDR e do Regulamento Taxonomia, apoiando-se antes nos conceitos relacionados com a sustentabilidade enunciados na regulamentação. Assim sendo, as empresas de investimento poderão recomendar não só fundos de investimento como também outros instrumentos financeiros relevantes.

A título de exemplo, os «instrumentos financeiros que visam uma proporção mínima de investimentos sustentáveis» incluirão sempre os produtos financeiros referidos no artigo 9.º do SFDR e os produtos financeiros referidos no artigo 8.º do SFDR, desde que esses produtos financeiros visem, pelo menos em certa medida, investimentos sustentáveis. A dimensão mínima nesse contexto será determinada pelos clientes ou potenciais clientes, pelo que as regras relativas à preferência de sustentabilidade têm plenamente em conta as respetivas ambições nessa matéria. Outros exemplos incluem instrumentos financeiros com características ambientais ou sociais que se baseiam, nomeadamente, numa estratégia de exclusão e que possam ser abrangidos por preferências em matéria de sustentabilidade, desde que, pelo menos em certa medida, visem investimentos sustentáveis ou possam comprovar que os principais impactos negativos são considerados e abordados ou atenuados, em consonância, respetivamente, com proporções mínimas de investimento ou com outros elementos que demonstrem a consideração dos principais impactos negativos sobre os fatores de sustentabilidade, conforme determinado pelo cliente ou potencial cliente. Significa isto também que os instrumentos financeiros que promovem características ambientais ou sociais sem estabelecer uma proporção de investimentos sustentáveis ou uma proporção de investimentos em atividades conformes à taxonomia, ou que não consideram os principais impactos adversos, não serão elegíveis para recomendação aos clientes ou potenciais clientes com base nas suas preferências individuais em matéria de sustentabilidade. Ainda assim, esses instrumentos financeiros podem ser recomendados no âmbito dos testes de adequação, mas não como instrumentos financeiros que correspondem às preferências individuais em matéria de sustentabilidade.

Além disso, exige que as empresas de investimento elaborem um relatório destinado ao cliente que explique a que forma como as recomendações que lhe são dirigidas correspondem

aos seus objetivos de investimento, perfil de risco, capacidade para suportar perdas e preferências em matéria de sustentabilidade (divulgação de informações *ex post*).

O artigo 1.º exige ainda que as empresas de investimento tenham em conta os riscos de sustentabilidade aquando do cumprimento dos requisitos em matéria de organização, em termos qualitativos ou quantitativos, e integrem esses mesmos riscos de sustentabilidade nas suas políticas de gestão dos riscos.

Por último, o artigo 2.º fixa a data de aplicação do presente regulamento, decorrido um período transitório de 12 meses.

REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 21.4.2021

que altera o Regulamento Delegado (UE) 2017/565 no que diz respeito à integração dos fatores, dos riscos e das preferências de sustentabilidade em determinados requisitos em matéria de organização e nas condições de exercício da atividade das empresas de investimento

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE¹², nomeadamente o artigo 16.º, n.º 12, o artigo 24.º, n.º 13, e o artigo 25.º, n.º 8,

Considerando o seguinte:

- (1) A transição para uma economia hipocarbónica, mais sustentável, eficiente em termos de recursos e circular, em consonância com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, é fundamental para assegurar a competitividade a longo prazo da economia da União. Em 2016, a União celebrou o Acordo de Paris¹³. O artigo 2.º, n.º 1, alínea c), do Acordo de Paris estabelece o objetivo de reforçar a capacidade de resposta às alterações climáticas, nomeadamente tornando os fluxos financeiros consentâneos com uma trajetória em direção a um desenvolvimento com emissões reduzidas de gases com efeito de estufa e resiliente às alterações climáticas.
- (2) Reconhecendo este desafio, a Comissão apresentou o Pacto Ecológico Europeu¹⁴ em dezembro de 2019. Este pacto representa uma nova estratégia de crescimento que visa transformar a União numa sociedade justa e próspera, dotada de uma economia moderna, eficiente em termos de recursos e competitiva, cujas emissões líquidas de gases com efeito de estufa serão nulas a partir de 2050 e em que o crescimento económico é dissociado da utilização dos recursos. Este objetivo exige que sejam dadas indicações claras aos investidores no que respeita aos seus investimentos, a fim de evitar que certos ativos se tornem irrecuperáveis e de promover a finança sustentável.
- (3) Em março de 2018, a Comissão publicou o seu Plano de Ação intitulado «Financiar um Crescimento Sustentável»¹⁵, que cria uma estratégia ambiciosa e global em matéria de finança sustentável. Um dos objetivos enunciados consiste em reorientar os fluxos

¹² JO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

¹³ Decisão (UE) 2016/1841 do Conselho, de 5 de outubro de 2016, relativa à celebração, em nome da União Europeia, do Acordo de Paris adotado no âmbito da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas (JO L 282 de 19.10.2016, p. 1).

¹⁴ COM(2019) 640 final.

¹⁵ COM(2018) 97 final.

de capitais para investimentos sustentáveis, a fim de alcançar um crescimento também ele sustentável e inclusivo. A avaliação de impacto subjacente às iniciativas legislativas subsequentemente publicada em maio de 2018¹⁶ demonstrou a necessidade de esclarecer que importa que as empresas de investimento tenham em conta os fatores de sustentabilidade no âmbito das suas obrigações perante os seus clientes e potenciais clientes. Por conseguinte, as empresas de investimento devem ter em conta não só todos os riscos financeiros relevantes de forma contínua, mas também todos os riscos de sustentabilidade relevantes referidos no Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁷ cuja ocorrência possa ter um impacto negativo, real ou potencial, sobre o valor de um investimento. O Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão não faz expressamente referência aos riscos de sustentabilidade. Por esse motivo, e no intuito de assegurar que os procedimentos internos e as disposições organizativas sejam corretamente aplicados e cumpridos, importa esclarecer que os processos, sistemas e controlos internos das empresas de investimento devem tomar em consideração os riscos de sustentabilidade, cuja análise exige capacidades e conhecimentos técnicos.

- (4) A fim de manter um elevado nível de proteção dos investidores, as empresas de investimento devem, ao identificar os tipos de conflitos de interesses cuja ocorrência possa prejudicar os interesses de um cliente ou potencial cliente, incluir nesse processo os tipos de conflitos de interesses decorrentes da integração das preferências em matéria de sustentabilidade do cliente. Para os clientes existentes em relação aos quais já tenha sido realizada uma avaliação da adequação, as empresas de investimento devem ter a possibilidade de identificar as respetivas preferências individuais em matéria de sustentabilidade na próxima atualização regular da avaliação de adequação mais recente.
- (5) As empresas de investimento que prestam serviços de consultoria para investimento e de gestão de carteiras devem poder recomendar instrumentos financeiros adequados aos seus clientes e potenciais clientes, pelo que devem poder formular perguntas para identificar as suas preferências individuais em matéria de sustentabilidade. De acordo com a obrigação que incumbe às empresas de investimento no sentido de agirem no interesse dos seus clientes, as recomendações feitas aos clientes e potenciais clientes devem refletir tanto os objetivos financeiros como quaisquer preferências em matéria de sustentabilidade por eles expressas. Por conseguinte, é necessário esclarecer que as empresas de investimento devem dispor de mecanismos adequados que assegurem que a inclusão dos fatores de sustentabilidade no processo de aconselhamento e de gestão de carteiras não conduz a práticas de venda abusiva ou a falsas declarações quanto à conformidade dos instrumentos ou estratégias financeiras com as preferências dos clientes em matéria de sustentabilidade. A fim de evitar essas práticas ou falsas declarações, as empresas de investimento que prestam serviços de consultoria para investimento devem, em primeiro lugar, avaliar os outros objetivos de investimento, o horizonte temporal e as circunstâncias individuais de um cliente ou potencial cliente, antes de averiguarem as suas potenciais preferências em matéria de sustentabilidade.
- (6) Até à data, foram desenvolvidos instrumentos financeiros com diferentes graus de ambição em matéria de sustentabilidade. Para que os clientes ou potenciais clientes

¹⁶ SWD(2018) 264 final.

¹⁷ Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (JO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

compreendam melhor os diferentes graus de sustentabilidade e possam tomar decisões de investimento informadas em termos de sustentabilidade, as empresas de investimento que prestam serviços de consultoria para investimento e de gestão de carteiras devem explicar a distinção entre, por um lado, os instrumentos financeiros que visam, no todo ou em parte, investimentos sustentáveis em atividades económicas consideradas sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁸, investimentos sustentáveis na aceção do artigo 2.º, ponto 17 do Regulamento (UE) 2019/2088 e instrumentos financeiros que consideram os principais impactos negativos na sustentabilidade, podendo portanto ser recomendados como instrumentos que correspondem às preferências individuais em matéria de sustentabilidade dos clientes; e, por outro lado, os outros instrumentos financeiros que não incluem essas características específicas e que não deverão por isso ser recomendados aos clientes ou potenciais clientes que expressem preferências em matéria de sustentabilidade.

- (7) É necessário dar resposta às preocupações expressas em relação ao «ecobranqueamento», em especial à prática que consiste em assegurar uma vantagem concorrencial desleal recomendando um instrumento financeiro como respeitador do ambiente ou sustentável quando de facto não cumpre as normas ambientais básicas ou outras normas relacionadas com a sustentabilidade. A fim de evitar a venda abusiva e o ecobranqueamento, as empresas de investimento não devem recomendar ou decidir negociar instrumentos financeiros como correspondendo às preferências individuais em matéria de sustentabilidade se esses instrumentos financeiros não corresponderem às preferências em causa. As empresas de investimento devem explicar aos seus clientes ou potenciais clientes as eventuais razões pelas quais não o fizeram, conservando registo dessa explicação.
- (8) É necessário esclarecer que os instrumentos financeiros que não são elegíveis para preferências individuais em matéria de sustentabilidade continuam a poder ser recomendados pelas empresas de investimento, mas não como instrumentos que correspondem às preferências individuais em matéria de sustentabilidade. A fim de permitir outro tipo de recomendações aos clientes ou potenciais clientes, sempre que os instrumentos financeiros não correspondam às preferências de um cliente em matéria de sustentabilidade, esse mesmo cliente deve ter a possibilidade de adaptar as informações relativas às suas preferências. A fim de evitar a venda abusiva e a ecobranqueamento, as empresas de investimento devem manter registos da decisão do cliente, juntamente com a explicação dada pelo cliente para justificar a adaptação.
- (9) Por conseguinte, o Regulamento Delegado (UE) 2017/565 deve ser alterado em conformidade.
- (10) As autoridades competentes e as empresas de investimento devem dispor de tempo suficiente para se adaptarem aos novos requisitos previstos no presente regulamento. A sua aplicação deve, por conseguinte, ser diferida,

¹⁸

Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088 (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Alterações do Regulamento Delegado (UE) 2017/565

O Regulamento Delegado (UE) 2017/565 é alterado do seguinte modo:

(1) Ao artigo 2.º são aditados os pontos 7, 8 e 9:

- «7) «Preferências em matéria de sustentabilidade», a escolha feita por um cliente ou potencial cliente de integrar ou não um ou diversos dos seguintes instrumentos financeiros na sua estratégia de investimento e, em caso afirmativo, em que medida:
- (a) Um instrumento financeiro relativamente ao qual o cliente ou potencial cliente determina que uma proporção mínima será aplicada em investimentos sustentáveis do ponto de vista ambiental na aceção do artigo 2.º, ponto 1, do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho*;
 - (b) Um instrumento financeiro relativamente ao qual o cliente ou potencial cliente determina que uma proporção mínima será aplicada em investimentos sustentáveis na aceção do artigo 2.º, ponto 17, do Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho**;
 - (c) Um instrumento financeiro que considera os principais impactos negativos sobre os fatores de sustentabilidade, sendo os elementos qualitativos ou quantitativos que demonstram essa consideração determinados pelo cliente ou potencial cliente;
- 8) «Fatores de sustentabilidade», fatores de sustentabilidade na aceção do artigo 2.º, ponto 24, do Regulamento (UE) 2019/2088;
- 9) «Riscos de sustentabilidade», riscos em matéria de sustentabilidade na aceção do artigo 2.º, ponto 22, do Regulamento (UE) 2019/2088.

* Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, relativo ao estabelecimento de um regime para a promoção do investimento sustentável, e que altera o Regulamento (UE) 2019/2088 (JO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

** Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (JO L 317 de 9.12.2019, p. 1).»;

(2) O artigo 21.º, n. 1, é alterado do seguinte modo:

(a) O segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«As empresas de investimento devem ter em conta os riscos de sustentabilidade quando cumprem os requisitos estabelecidos no presente número.»;

(b) É aditado o seguinte parágrafo:

«Ao cumprirem os requisitos estabelecidos no presente número, as empresas de investimento devem ter em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das atividades da empresa, bem como a natureza e a gama dos serviços e atividades de investimento realizados no decurso dessas atividades.»;

(3) No artigo 23.º, n.º 1, a alínea a) passa a ter a seguinte redação:

- «a) Estabelecer, aplicar e manter políticas e procedimentos adequados em matéria de gestão dos riscos, que identifiquem os riscos relacionados com as atividades, procedimentos e sistemas da empresa e, se for caso disso, que fixem o nível de risco tolerado pela empresa. Ao fazê-lo, as empresas de investimento devem ter em conta os riscos de sustentabilidade;»;
- (4) O artigo 33.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 33.º

Conflitos de interesses potencialmente prejudiciais para um cliente

(Artigo 16.º, n.º 3, e artigo 23.º da Diretiva 2014/65/CE)

Para efeitos de identificação dos tipos de conflitos de interesses que surgem no decurso da prestação de serviços de investimento e serviços auxiliares ou de uma combinação de ambos e cuja existência pode prejudicar os interesses de um cliente, nomeadamente as suas preferências em matéria de sustentabilidade, as empresas de investimento devem ter em conta, com base em critérios mínimos, se a empresa de investimento, uma pessoa relevante ou uma pessoa direta ou indiretamente ligada à empresa através de uma relação de controlo se encontra numa das seguintes situações, em resultado da prestação de serviços de investimento ou de serviços auxiliares, de atividades de investimento ou por qualquer outro motivo:

- (a) A empresa ou essa pessoa é suscetível de obter um ganho financeiro ou evitar uma perda financeira, em detrimento do cliente;
 - (b) A empresa ou essa pessoa tem um interesse nos resultados decorrentes de um serviço prestado ao cliente ou de uma transação realizada em nome do cliente, que não coincide com o interesse do cliente nesses resultados;
 - (c) A empresa ou essa pessoa tem um incentivo financeiro ou de outra natureza para privilegiar os interesses de um outro cliente ou grupo de clientes face aos interesses do cliente em causa;
 - (d) A empresa ou essa pessoa desenvolve as mesmas atividades que o cliente;
 - (e) A empresa ou essa pessoa recebe ou receberá de uma pessoa que não o cliente um incentivo relativo a um serviço prestado ao cliente, sob forma de benefícios monetários ou não monetários ou serviços.»;
- (5) No artigo 52.º, o n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. As empresas de investimento devem fornecer uma descrição dos seguintes elementos:

- (a) Os tipos de instrumentos financeiros em causa;
- (b) A gama de instrumentos financeiros e fornecedores, analisados por cada tipo de instrumento em conformidade com o âmbito do serviço;
- (c) Se aplicável, os fatores de sustentabilidade tomados em consideração no processo de seleção dos instrumentos financeiros;
- (d) Aquando da prestação de consultoria numa base independente, o modo como o serviço prestado satisfaz as condições exigidas para a prestação de serviços de consultoria para investimento numa base independente e os fatores tomados em consideração no processo de seleção utilizado pela empresa de investimento

para recomendar instrumentos financeiros, incluindo os riscos, os custos e a complexidade dos instrumentos financeiros.»;

(6) O artigo 54.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 2, a alínea a) passa a ter a seguinte redação:

«a) Corresponde aos objetivos de investimento do cliente em questão, incluindo a tolerância do cliente ao risco e as suas eventuais preferências em matéria de sustentabilidade;»;

(b) O n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. As informações relativas aos objetivos de investimento do cliente efetivo ou potencial devem incluir, sempre que for relevante, as informações sobre o período durante o qual o cliente pretende deter o investimento, as suas preferências relativamente à assunção do risco, a sua tolerância ao risco, o objetivo do investimento e, adicionalmente, as suas preferências em matéria de sustentabilidade.»;

(c) O n.º 9 passa a ter a seguinte redação:

«9. As empresas de investimento devem ter, e ser capazes de demonstrar que têm, políticas e procedimentos adequados destinados a assegurar que compreendem a natureza, as características, incluindo os custos e os riscos, dos serviços de investimento e instrumentos financeiros selecionados para os seus clientes, incluindo eventuais fatores de sustentabilidade, e que avaliam, tendo simultaneamente em conta os custos e a complexidade, se existem serviços de investimento ou instrumentos financeiros equivalentes capazes de corresponder ao perfil do cliente.»;

(d) O n.º 10 passa a ter a seguinte redação:

«10. Ao prestar um serviço de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras, a empresa de investimento não deve recomendar ou decidir negociar quando nenhum dos serviços ou instrumentos é adequado para o cliente.

Uma empresa de investimento não deve recomendar instrumentos financeiros nem decidir negociar tais instrumentos como correspondendo às preferências em matéria de sustentabilidade de um cliente ou potencial cliente quando não for esse o caso. A empresa de investimento deve fornecer ao seu cliente ou potencial cliente uma explicação dos motivos pelos quais não o faz, conservando registo dessa justificação.

Se nenhum instrumento financeiro corresponder às preferências em matéria de sustentabilidade do cliente ou potencial cliente e este decidir adaptar as suas preferências, a empresa de investimento deve conservar registos da decisão do cliente, incluindo a respetiva justificação.»;

(e) No n.º 12, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«12. Ao prestar consultoria para investimento, as empresas de investimento devem facultar ao cliente não profissional um relatório que inclua um resumo do aconselhamento prestado e explique o modo como a recomendação formulada é adequada ao cliente não profissional, incluindo o modo como essa mesma recomendação corresponde aos objetivos do cliente e às suas circunstâncias pessoais, atendendo ao prazo de investimento pretendido, aos conhecimentos e

experiência do cliente, à atitude do cliente em relação ao risco, à sua capacidade para suportar perdas e às suas preferências em matéria de sustentabilidade.»;

(f) Ao n.º 13 é aditado um novo parágrafo com a seguinte redação:

«Os requisitos de correspondência com as preferências em matéria de sustentabilidade dos clientes ou potenciais clientes, quando relevantes, não afetam as condições estabelecidas no primeiro parágrafo.».

Artigo 2.º

Entrada em vigor e aplicação

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é aplicável a partir de [*SP: Inserir a data correspondente a 12 meses a contar da data de publicação no Jornal Oficial da União Europeia*].

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 21.4.2021

*Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN*