Informe Final de IOSCO sobre prácticas de supervisión aplicables al Greenwashing

Marzo de 2024

En diciembre de 2023 la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por su acrónimo en inglés) publicó un Informe Final en el que se describen las principales iniciativas desarrolladas en varias jurisdicciones para tratar el fenómeno del blanqueo ecológico (o "greenwashing", por su terminología en inglés), tanto en el ámbito de los gestores de activos como de los proveedores de calificaciones y datos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por su acrónimo en inglés). En particular, el Informe contiene un estudio sobre sobre la implementación de las recomendaciones contenidas en el Informe de IOSCO de 2021 relativo a prácticas, políticas, procedimientos y obligaciones de información relacionados con la sostenibilidad en el área de la gestión de activos[1] y la consiguiente Llamada a la Acción de IOSCO de 2022[2].

El crecimiento ESG y de los productos relacionados con la sostenibilidad ha planteado varios retos, entre los que destacan la fiabilidad, coherencia y comparabilidad de la información disponible y el riesgo de greenwashing. Estos retos incluyen (i) limitaciones en la disponibilidad de datos a nivel corporativo, (ii) dudas en torno a la transparencia, calidad y fiabilidad de las calificaciones ESG y los proveedores de productos de datos, incluida la falta de transparencia respecto a las metodologías, (iii) la falta de coherencia en la terminología aplicable al etiquetado y la clasificación de los productos relacionados con la sostenibilidad, (v) limitaciones en las habilidades y conocimientos de los participantes en el sector y (vi) la evolución de los enfoques regulatorios.

Aunque algunos de estos retos se están abordando actualmente, el greenwashing representa un problema fundamental de conducta de mercado que plantea riesgos para la protección de los inversores y la integridad del mercado. Contrarrestar estos riesgos no es tarea fácil, dado que el greenwashing puede adoptar diferentes formas y variar en cuanto a su alcance y gravedad. Por otro lado, el greenwashing puede producirse a lo largo de toda la cadena de valor de la inversión y cualquier participante en el mercado -desde los emisores hasta los gestores de activos, pasando por los proveedores de calificaciones y datos ESG- podría incurrir en este comportamiento.

En términos más generales, el greenwashing podría provocar una disminución de la confianza de los inversores en las finanzas sostenibles. Para garantizar la salud de este mercado global, es necesario que la información relacionada con la sostenibilidad sea fiable, coherente y comparable, y que los productos ESG relacionados se comercialicen y gestionen de forma que no socaven la confianza de los inversores.

[1] 2021 Final Report on the Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD688.pdf

[2] 2022 IOSCO Call for Action: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD717.pdf

Pregunta
¿Cuáles son los estándares sobre sostenibilidad existentes en el ámbito de IOSCO?

Respuesta
El reciente respaldo por parte de IOSCO a las normas IFRS S1 y IFRS S2[3] sobre divulgación de información financiera relacionada con la sostenibilidad, publicadas recientemente por el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (*ISSB[4], por su acrónimo en inglés*), supone un importante paso para garantizar la consistencia, comparabilidad y fiabilidad de esta información. Tras un análisis detallado, IOSCO ha determinado que las normas ISSB son apropiadas como marco global para el desarrollo de la información financiera relacionada con la sostenibilidad en los mercados de capitales, tanto en lo que se refiere a la captación de capital como a la negociación en los mercados financieros, así como su utilidad para evaluar con precisión los riesgos y oportunidades en materia de sostenibilidad en los mercados financieros. IOSCO hace un llamamiento a sus 131 jurisdicciones miembros, que regulan más del 95% de los mercados financieros mundiales, para que estudien la forma de adoptar, aplicar o inspirarse en estos estándares en el contexto de sus acuerdos jurisdiccionales, de manera que se promueva una información coherente y comparable para los inversores sobre el clima y otros aspectos relacionados con la sostenibilidad.

Al mismo tiempo, es muy importante garantizar que las actividades desarrolladas por los gestores de activos y la forma en que comercializan los productos ESG a los inversores cumplan determinados requisitos. A este respecto, muchas jurisdicciones ya han tomado medidas para establecer expectativas de regulación y supervisión para el sector de la gestión de activos conforme a las recomendaciones de IOSCO publicadas en noviembre de 2021. A pesar de ello, los esfuerzos por incluir a los proveedores de calificaciones y productos de datos ESG en el perímetro regulador se encuentran aún en una fase incipiente y, por ahora, siguen siendo fragmentarios.

[3] https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS703.pdf»

[4] IFRS – Who we are

Pregunta
¿Cuáles son las principales conclusiones del Informe?

Respuesta
Como se ha comentado anteriormente, el Informe contiene un mapeo de los enfoques y prácticas de regulación y supervisión (actuales o previstos) por parte de los reguladores para abordar el greenwashing en las áreas de gestión de activos y proveedores de datos y calificaciones ESG, incluidos los retos y las limitaciones en la disponibilidad de datos que obstaculizan la aplicación de las recomendaciones de 2021 de IOSCO.

Las principales conclusiones del Informe indican lo siguiente:

– No existe una definición global de greenwashing. El mencionado Informe sobre Gestión de Activos de 2021 de IOSCO se refiere al greenwashing como un fenómeno consistente en ofrecer una imagen distorsionada de las prácticas relacionadas con la sostenibilidad o las características relacionadas con la sostenibilidad de los productos de inversión. El análisis desarrollado en este Informe concluye que la mayoría de las jurisdicciones no definen específicamente el greenwashing en sus respectivas legislaciones a través de disposiciones jurídicamente vinculantes. Sin embargo, muchas autoridades han proporcionado orientación sobre la identificación del greenwashing y los riesgos asociados al mismo. Además del greenwashing, otras malas prácticas como el *greenhushing*[5] y el *green-bleaching*[6]están cobrando importancia. Aunque no existen marcos específicos para regular estos conceptos, algunos reguladores señalaron formas de abordar estas malas prácticas.

– La mayoría de las jurisdicciones cuentan con herramientas y mecanismos de supervisión para abordar el

greenwashing en el ámbito de los gestores de activos y sus productos. Por ejemplo, los reguladores llevan a cabo evaluaciones o revisiones de las políticas, procedimientos, prácticas e informes de los gestores de activos (como parte del proceso de autorización o registro o como parte del proceso de revisión continua del cumplimiento de la normativa por parte de las entidades autorizadas); realizan inspecciones específicas sobre este asunto; recopilan información, supervisan las quejas de inversores y complementan la información mediante interacciones y diálogo con el sector. Los reguladores también llevan a cabo revisiones (temáticas o específicas) de la información que se publica a nivel de producto y de las campañas de marketing, así como de estudios generales del mercado relativos a la publicación de información financiera relacionada con la sostenibilidad. Es importante señalar que el uso de la tecnología también podría aumentar la capacidad de supervisión y desempeñar un papel importante en el fomento de mercados financieros sostenibles sólidos y transparentes, mitigando así los riesgos de greenwashing.

– Las medidas educativas y de concienciación y las actividades de capacitación también se utilizan como herramientas proactivas para evitar el greenwashing. Algunos reguladores proporcionan guías o establecen algunos requisitos sobre los conocimientos que se espera que tenga el personal de los gestores de activos para gestionar y ofrecer productos de financiación sostenible a los inversores minoristas. Algunos reguladores han puesto en marcha diferentes acciones para mejorar los conocimientos y habilidades de su personal en relación con las finanzas sostenibles y todo el ciclo de supervisión relacionado con dichos productos (por ejemplo, autorización, supervisión/vigilancia y régimen sancionador). Además, para hacer frente al greenwashing se impulsan iniciativas de educación financiera, tanto a nivel de los inversores como del sector.

Por otro lado, el mercado de las calificaciones y los productos de datos ESG se encuentra en una fase de rápido crecimiento. Este mercado se concentra en torno a un pequeño número de proveedores con presencia mundial, junto a un mayor número de proveedores con un enfoque más regional o que ofrecen servicios más especializados. Algunos de los principales participantes en el mercado -en particular, determinadas agencias de calificación crediticia, bolsas y proveedores de datos e índices- han adquirido y continúan adquiriendo empresas de proveedores de datos y calificaciones ESG más pequeñas y especializadas y han invertido importantes recursos para desarrollar sus propios conocimientos y capacidades en materia de ESG. En este contexto, el mercado de productos de datos y calificaciones ESG sigue estando en gran medida sin regular. Sin embargo, algunas jurisdicciones están desarrollando actualmente marcos políticos obligatorios o voluntarios para los proveedores de calificaciones y productos de datos ESG. El Informe expone los elementos clave de estos nuevos marcos.

– Según la información facilitada por el Comité Consultivo de Miembros Afiliados de IOSCO (AMCC, por su acrónimo en inglés)[7], tanto a nivel internacional como nacional, los miembros del AMCC están tomando medidas para mejorar la coherencia de la terminología, lo que podría conducir a una mejor clasificación y etiquetado de los fondos de inversión. Esto está en consonancia con las buenas prácticas establecidas en la Llamada a la Acción de IOSCO de 2022[8].

– También se han aplicado medidas coercitivas a los casos de greenwashing, desde avisos de infracción a multas monetarias, pasando por la revocación de licencias, la suspensión de la actividad empresarial, amonestaciones públicas o incluso la depuración de posibles responsabilidades civiles o penales, dependiendo de la gravedad del caso de greenwashing de que se trate. De hecho, según el informe, se está empezando a estudiar la forma en que podrían adoptarse medidas coercitivas importantes en algunos casos de greenwashing. En este sentido, las jurisdicciones han señalado que la introducción de penas o sanciones específicas les permitiría luchar contra el greenwashing con mayor eficacia. Aunque las autoridades se han esforzado por adaptar sus prácticas de supervisión y sus regímenes coercitivos para prevenir y abordar el greenwashing, aún es necesario comprobar plenamente la adecuación y eficacia de estos mecanismos.

– Por último, la naturaleza transfronteriza de las inversiones en finanzas sostenibles requiere una cooperación internacional adecuada. Esta cooperación, que incluye compartir experiencias y conocimientos, así como

intercambiar información y datos pertinentes, es necesaria para garantizar la integridad del mercado y la protección de los inversores. Los reguladores de valores han puesto en marcha diferentes mecanismos e instrumentos (bilaterales y multilaterales) para ayudarse mutuamente a lo largo del ciclo regulador (es decir, autorización, supervisión/vigilancia y régimen sancionador). IOSCO está en condiciones de seguir apoyando estas iniciativas desde una perspectiva global para garantizar que los reguladores de valores dispongan del marco necesario para la cooperación.

Aunque tanto los reguladores como los participantes en el mercado han tomado medidas, el greenwashing sigue representando un problema fundamental que plantea riesgos tanto para la protección de los inversores como para la integridad del mercado. Evitar que la proliferación de productos relacionados con la sostenibilidad aumente el riesgo de greenwashing es también una cuestión de cultura. El greenwashing seguirá representando un riesgo elevado para los mercados mundiales de finanzas sostenibles mientras no mejore la calidad y la fiabilidad de la información a disposición de los inversores. En consecuencia, el Informe señala que sería deseable que todas las partes interesadas fomenten culturas que favorezcan la adopción de buenas prácticas destinadas a evitar daños a los consumidores y los mercados. El compromiso de la industria es, por tanto, crucial para este objetivo.

En cualquier caso, para abordar el greenwashing las autoridades competentes requieren contar con suficiente capacidad y adecuados recursos. Varias jurisdicciones, sobre todo de mercados emergentes, necesitarán ayuda tanto para diseñar y ejecutar sus planes de acción en relación con cualquier compromiso relacionado con alcanzar cero emisiones netas, así como, más concretamente, para aplicar nuevos requisitos de sostenibilidad corporativa y prácticas de supervisión nuevas o mejoradas. IOSCO está tratando de ayudar a las jurisdicciones a crear esta capacidad, en colaboración con otros organismos en aquellos casos en los que las circunstancias lo requieran.

[5] Greenhushing se refiere a la acción de limitar u ocultar por completo intencionadamente la información sobre las credenciales de la entidad en materia de sostenibilidad, con el propósito de engañar a los inversores.

[6] Green-bleaching se refiere a la práctica de ocultar el carácter “verde” de productos y servicios con el propósito de evitar la aplicación de las normas específicas. Fuente: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-01/esma22-106-4384_smsg_advice_on_greenwashing.pdf

[7] Affiliate Members Consultative Committee (iosco.org): AMCC está compuesto por 68 miembros afiliados que representan a mercados de valores y derivados, infraestructuras de mercado, organismos auto-regulados, fondos de protección al inversor y fondos de compensación, así como otros organismos con intereses en los mercados regulados.

[8] https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD717.pdf

Enlaces de interés:

IOSCO Final Report: Supervisory Practices to Address Greenwashing. December 2023.

IOSCO endorsement assessment of the ISSB Standards for sustainability-related disclosures. July 2023.

Call for Action (IOSCO Good Sustainable Finance Practices for Financial Markets Voluntary Standard Setting Bodies and Industry Associations). November 2022.