



Ratings y proveedores de productos sobre datos relacionados con la sostenibilidad, cuestiones sociales y de gobernanza (ESG). Boletín Internacional de marzo de 2022.

IOSCO ha publicado, en noviembre de 2021, un Informe al que ha denominado “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers” en el que se refleja, entre otras cuestiones relevantes, que el uso de los ratings y de los productos sobre datos ESG ha crecido exponencialmente, consecuencia del interés creciente de los inversores en las compañías que desarrollan actividades sostenibles. En este informe sobre el estado de situación de este segmento de la industria se efectúa un ejercicio de recopilación de datos en relación con los ratings y los proveedores de productos de datos ESG, sus usuarios y las compañías sujetas a estas evaluaciones. En el ejercicio han intervenido, a través de encuestas, más de 65 participantes de los mercados de capitales. El informe está estructurado en cinco capítulos: i) Una visión general sobre el mercado de ratings y de productos sobre datos ESG; ii) Prácticas existentes; iii) Problemática en torno a los usuarios de ratings y de productos sobre datos ESG; IV) Conexiones entre las compañías sujetas a ratings y los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG; V) Establecimiento de recomendaciones para los reguladores de valores, proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG, usuarios y compañías sujetas a estas valoraciones.

I) Panorámica general sobre el mercado de ratings y de productos sobre datos ESG

El informe de IOSCO destaca la falta de armonización en torno a las definiciones de ESG y de los productos sobre datos ESG así como la falta de transparencia sobre las metodologías utilizadas o los potenciales conflictos de interés entre los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG y las compañías sujetas a estas evaluaciones. La inexistencia de una actividad supervisora consolidada sobre estas materias, junto al crecimiento potencial de los proveedores de productos y servicios, genera cautelas sobre la adecuada protección de los inversores, el eficaz funcionamiento de los mercados, la valoración de los riesgos existentes y la asignación eficiente de los recursos de capital existentes. La falta de información consistente, armonizada y comparable en relación con las obligaciones de información de las compañías sobre ESG genera que la homogenización del contenido de los ratings y productos sobre datos ESG sea determinante en la toma de las decisiones de inversión, especialmente para las sociedades gestoras de activos y demás inversores institucionales. En este informe de IOSCO se destaca la conveniencia de implementar un “*informe anual de sostenibilidad*” por las empresas emisoras en el que la información ESG se asemeje progresivamente al informe financiero anual, tanto en su contenido como en su estructura y periodicidad. Otro factor identificado se refiere a la conveniencia de incrementar la cooperación y el diálogo entre los distintos proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG con la finalidad de mitigar inconsistencias y posibles asimetrías. La heterogeneidad sobre la materia así lo aconseja.

II) Proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG

En este capítulo se describen las prácticas y experiencias de los proveedores de ratings y productos sobre datos ESG, sus fuentes de información, los métodos usados, los principales desafíos y los modelos de negocio existentes. Una primera conclusión se sustenta en que la certeza y la calidad de los datos analizados determina la calidad del contenido de los ratings y de los productos sobre datos ESG. El abanico de los datos utilizados entre los distintos proveedores de estos productos y servicios es muy heterogéneo, desde información sobre

gobierno corporativo y estrategias financieras hasta información sobre los riesgos físicos o de transición del cambio climático. La consecuencia es que la comparabilidad y la armonización de los informes adolecen de un denominador común, en detrimento de una aconsejable uniformidad de las valoraciones efectuadas. Los datos ESG se difunden a través de distintos canales, como los informes anuales, los informes sobre sostenibilidad y las páginas web. El efecto es la inconsistencia en el formato, contenido y localización de la divulgación de la información en detrimento de su comparabilidad. El informe de IOSCO señala la urgencia y necesidad de incrementar la consistencia, la comparabilidad y la fiabilidad de los informes sobre sostenibilidad existentes.

II a) Modelo de remuneración

Las fuentes empleadas por las empresas proveedoras de ratings y de productos sobre datos ESG adoptan distintas modalidades, tales como la información pública corporativa y los cuestionarios cumplimentados por las compañías analizadas.

La distinta finalidad de los ratings existentes, el distinto peso del elemento cuantitativo o cualitativo de la información existente, los distintos procesos de verificación de la información base de los ratings y de los productos sobre datos así como el distinto tratamiento de la materialidad financiera incrementa la heterogeneidad entre las metodologías existentes.

El modelo de pago de las remuneraciones a los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG adopta distintas modalidades. Dependiendo del modelo de remuneración existente, los conflictos de interés difieren.

El modelo de “pago por suscripción” es dominante en la industria de proveedores de productos sobre datos ESG y representa el 85% del modelo de negocio existente. Este modelo genera presión sobre los proveedores de información al priorizar la cantidad sobre la calidad de la información. Con este modelo, los inversores minoristas están en situación desventajosa, ya que los costes de suscribir diferentes productos es inasumible en no pocas ocasiones.

El modelo “pago por el emisor” predomina en los ratings ESG, consecuencia tanto de factores introducidos en la nueva regulación como en la evolución de las prácticas de mercado existentes. El informe resalta que existe una elevada interrelación entre la existencia de un rating o productos sobre datos ESG y un beneficio financiero de la entidad analizada. En este supuesto, los incentivos para el emisor-entidad analizada son mayores y el modelo “pago por el emisor” adquiere mayor relevancia.

III) Usuarios públicos y privados de los ratings y de los productos sobre datos ESG

En este capítulo se analiza el uso de los ratings y de los productos sobre datos ESG tanto por el sector privado (sociedades gestoras de activos, fondos de inversión y entidades corporativas) como por el sector público (fondos públicos de pensiones, bancos centrales y entidades financieras públicas). El informe de IOSCO identifica que las sociedades gestoras de activos integran los factores ESG en los procesos de inversión o desinversión, tanto para identificar oportunidades de inversión para sus carteras como para supervisar los productos calificados como sostenibles. La estandarización y el incremento de la información corporativa, así como su fiabilidad, es una necesidad demandada por los usuarios y consumidores de los ratings y de los productos sobre datos ESG. El informe de IOSCO revela cierta desconfianza de los usuarios hacia los informes sobre ESG elaborados por proveedores externos a la organización de las compañías analizadas, lo que ha posibilitado el desarrollo de sistemas internos especializados en ESG. Los sistemas internos ESG muestran mayor resiliencia en su adaptación al sector y a las particularidades de cada compañía y portfolio. Sin embargo, los costes de implementar metodologías internas en las pequeñas y medianas empresas son excesivamente elevados, en detrimento de la competencia.

IV) Recomendaciones finales

El informe incorpora un conjunto de Recomendaciones divididas en cinco secciones.

A) Recomendaciones para las autoridades con relación a los ratings y los productos sobre datos ESG. Recomendación 1) *Los reguladores podrían incrementar su atención sobre el uso de los rating y de los productos sobre datos ESG así como sobre las compañías proveedoras de la información en sus respectivas jurisdicciones.* La Recomendación refleja la conveniencia de poseer una regulación adecuada. La regulación deberá ser proporcionada, sin perjuicio de elementos comunes para favorecer la comparabilidad y la homogeneidad de estas actividades. **B) Recomendaciones para los proveedores de ratings y de los**

productos sobre datos ESG. Recomendación 2) *Los proveedores de ratings y de los productos sobre datos ESG pueden considerar el establecimiento de **procedimientos escritos** para asegurar la calidad de sus servicios que deberán basarse en fuentes públicas de información cuando fuere posible, así como en otras fuentes de información, utilizando metodologías definidas y transparentes.*

Recomendación 3) *Los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG pueden considerar utilizar **procedimientos escritos** para asegurar la independencia de sus decisiones, libre de influencias económicas y políticas así como para gestionar los posibles conflictos de interés dentro de sus organizaciones.*

Recomendación 4) *Los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG pueden considerar cómo identificar, evitar, gestionar y mitigar potenciales **conflictos de interés** que puedan comprometer la independencia y objetividad de los ratings y de los productos sobre datos publicados en relación con los emisores.*

Recomendación 5) *Los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG pueden valorar la conveniencia de incrementar la **transparencia y publicidad de sus servicios y de las metodologías de trabajo** para permitir a los usuarios de sus productos y servicios una mejor comprensión de los mismos, incluyendo posibles conflictos de interés, preservando simultáneamente la confidencialidad de la información y de los datos y de la metodología que así lo requiera.*

Recomendación 6) *Los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG pueden considerar adoptar e implementar procedimientos y políticas escritas para **gestionar y proteger información no pública recibida de o comunicada** a entidades o a sus agentes, proporcionada a las circunstancias concretas.*

Estas Recomendaciones pretenden introducir la transparencia en estas actividades con procedimientos escritos que eviten la opacidad, permitan una mejor comprensión de su contenido y faciliten una gestión adecuada de los posibles conflictos de interés existentes.

C) Recomendaciones para los participantes de los mercados, usuarios de los ratings y de los productos sobre datos ESG.

Recomendación 7) *Los participantes en los mercados pueden considerar **efectuar procedimientos de diligencia debida (due diligence)**, y/o reunir y analizar la información sobre los ratings y los productos sobre datos ESG que utilizan en sus procesos internos. Ello puede incluir la comprensión de lo analizado, el procedimiento, las limitaciones y el destino del producto, servicio o rating ESG utilizado.*

Esta Recomendación sugiere la posibilidad de efectuar un procedimiento de “due diligence” sobre el contenido de estos productos y servicios, al constituir un elemento determinante en la adopción de las decisiones por los inversores. Aspectos como la calidad de los datos, su actualización, las metodologías y el capital humano determinan la calidad de estas actividades.

D) Recomendaciones sobre las posibles interrelaciones entre los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG y las entidades evaluadas.

Recomendación 8) *Los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG pueden incrementar su interrelación con las entidades evaluadas tanto sobre el **proceso de captación como sobre el contenido de la información**, para favorecer su eficiencia tanto para los proveedores como para las entidades analizadas.*

Recomendación 9) *Cuando fuere posible y apropiado los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG **podrían responder a las cuestiones planteadas por las entidades evaluadas**, sin perjuicio de la objetividad de sus actividades.*

Estas Recomendaciones pretenden fomentar la interrelación y cooperación entre los evaluadores y los evaluados, para favorecer su eficiencia sin detrimento de la objetividad de las valoraciones.

E) Recomendaciones sobre cómo las entidades evaluadas pudieran valorar la posibilidad de interactuar con sus proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG.

Recomendación 10) *Las entidades evaluadas por los proveedores de ratings y de productos sobre datos ESG podrían considerar la **posibilidad de intensificar los procesos de divulgación de la información sobre sostenibilidad de la forma más extensa posible**, considerando la regulación aplicable y otros requisitos legales.*

Esta Recomendación puede materializarse a través de enlaces específicos en las webs corporativas o en la información corporativa, con periodos de actualización de la información y con puntos de contacto para resolver las cuestiones específicas sobre esta materia.

Enlace de interés:

[FR09/2021 Environmental, Social and Governance \(ESG\) Ratings and Data Products Providers \(iosco.org\)](https://www.iosco.org/publications/working-papers/Pages/FR09-2021-Environmental%2C-Social-and-Governance-(ESG)-Ratings-and-Data-Products-Providers.aspx)