



## **Recomendaciones sobre Prácticas, Políticas, Procedimientos y Divulgación relacionados con la Sostenibilidad en la Gestión de Activos. Boletín Internacional de junio de 2022.**

IOSCO ha publicado su Informe Final relativo a las *Recomendaciones sobre Prácticas, Políticas, Procedimientos y Divulgación relacionadas con la Sostenibilidad en la Gestión de Activos* (Informe) el 2 de noviembre de 2021. Este Informe sigue y se basa en el Informe de Consulta de IOSCO (Informe de Consulta), de junio de 2021, con el mismo título.

El Informe tiene como objetivo mejorar (a) las prácticas, políticas, procedimientos y divulgaciones relacionados con la sostenibilidad en el sector de la gestión de activos (presentando, además, los resultados de los ejercicios realizados para explorar las prácticas en este ámbito) y (b) los requisitos de divulgación en las jurisdicciones miembros de IOSCO, a través de cinco recomendaciones dirigidas a los supervisores de valores y a los reguladores de los gestores de activos.

Las recomendaciones ayudarán a los gestores de activos, a los supervisores de los mercados de valores y/o a los reguladores a abordar las principales cuestiones relativas a los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, permitiéndoles integrar las consideraciones relacionadas con la sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones y permitiendo, al mismo tiempo, que los inversores tomen decisiones informadas sin riesgo de “greenwashing.”

El Informe reconoce que existe una clara necesidad de enfrentarse a las dificultades relacionadas con las prácticas de sostenibilidad. En consecuencia, las recomendaciones de IOSCO están diseñadas para proporcionar una lista de áreas potenciales a considerar por los supervisores y los reguladores cuando se planteen el desarrollo de normas relacionadas con la sostenibilidad. Las recomendaciones que figuran en el Informe abarcan las expectativas de regulación y supervisión exigibles a los gestores de activos, la divulgación de información tanto a nivel de empresa como de producto, la supervisión y cumplimiento (enforcement), la terminología y la educación financiera.

También se reconoce en el Informe las dificultades asociadas a la falta de fiabilidad y comparabilidad de los datos a nivel de los emisores corporativos y de los datos y ratings de cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) proporcionados por terceros proveedores para que el sector de los fondos de inversión pueda evaluar adecuadamente los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad.

En el Informe se han tenido en cuenta las sinergias con otras líneas de trabajo de IOSCO sobre sostenibilidad, entre las que se incluyen la divulgación de información relacionada con la sostenibilidad por parte de los emisores y proveedores de ratings así como de productos sobre datos ESG, ya que los gestores de activos son usuarios de esta información.

En abril de 2020 IOSCO estableció un grupo de trabajo de finanzas sostenibles (STF) a nivel del Consejo. El

STF ha actuado en tres áreas:

- Divulgaciones relacionadas con la sostenibilidad de los emisores corporativos
- Divulgaciones de los gestores de activos y cuestiones relacionadas con la protección de los inversores
- Papel de los proveedores de ratings y datos relacionados con el medioambiente, cuestiones sociales y de gobernanza (ESG)

El Informe es el resultado de la línea de trabajo del STF para el segundo objetivo.

### **Datos utilizados para el Informe**

En el Informe se han tenido en cuenta las cuarenta y cinco respuestas recibidas de particulares, autoridades y organizaciones del sector de los mercados de valores en respuesta al Informe de Consulta y que se reflejan en las recomendaciones.

Aproximadamente la mitad de las jurisdicciones que respondieron no tienen normas específicas de sostenibilidad pero, en cambio, utilizan las normas existentes tanto a nivel de los gestores de activos como para aportar información sobre productos relacionados con la sostenibilidad.

Incluso en las jurisdicciones con requisitos específicos de sostenibilidad, la mayoría de los reguladores de valores se basan actualmente en las herramientas de supervisión y cumplimiento existentes para enfrentarse a las conductas indebidas relacionadas con la sostenibilidad, como el suministro de información falsa y engañosa.

### **Sobre la base de las respuestas**

IOSCO constató que en aquellas jurisdicciones en las que se exige a los gestores de activos cumplir con ciertos requisitos en este ámbito, estos se referían principalmente a (a) la estrategia de inversión, (b) la gestión del riesgo, (c) las métricas y los objetivos y (d) la gobernanza, en línea con el marco de recomendaciones del grupo de trabajo sobre Divulgación de Información Financiera Relacionada con el Clima (TCFD). IOSCO, además, observó que, aunque puede haber similitudes en los tipos de divulgación cubiertos por tales requisitos en las distintas jurisdicciones, hay variaciones en la aplicación y el alcance.

En el Anexo del Informe se incluye un resumen de las respuestas así como una lista de las personas y organizaciones que respondieron. Además, muchas jurisdicciones proporcionaron ejemplos de sus enfoques de la sostenibilidad, herramientas de supervisión y cumplimiento y ejemplos de greenwashing, que también se incluyen en el Informe.

### **Definición de Greenwashing**

Una gran parte del Informe se centra en el concepto de “greenwashing.” En él, el greenwashing se define como “la práctica de falsificar las prácticas relacionadas con la sostenibilidad o las características relacionadas con la sostenibilidad de los productos de inversión. “En la carrera por promover sus credenciales verdes” algunos gestores de activos pueden etiquetar engañosamente los productos como sostenibles sin que se produzcan cambios significativos en las estrategias de inversión subyacentes o en las prácticas de los gestores de las empresas cotizadas. Tales prácticas pueden variar en alcance y gravedad, desde el uso inapropiado de términos específicos relacionados con la sostenibilidad en un documento de oferta, pasando por manipulaciones sobre los compromisos relacionados con la sostenibilidad de una entidad, hasta prácticas de marketing engañosas que tergiversan deliberadamente el impacto sostenible de un producto.

### **Enfoques normativos de las prácticas relacionadas con la sostenibilidad y la información de los gestores de activos a nivel de empresa**

Este capítulo del Informe se centra en el greenwashing a nivel de los gestores de activos. La sección: (a) discute y proporciona ejemplos de diferentes tipos de greenwashing a nivel de gestores de activos; (b) proporciona una visión general de los diferentes enfoques regulatorios de las jurisdicciones miembros sobre las prácticas relacionadas con la sostenibilidad y la divulgación a nivel de gestores de activos y explica cómo estos enfoques pueden promover una mayor transparencia y responsabilidad de estos sujetos, lo que puede ayudar a prevenir el greenwashing y (c) discute y proporciona ejemplos de herramientas de supervisión y cumplimiento utilizadas por las jurisdicciones miembros de IOSCO en esta área. También se ofrecen varios tipos de greenwashing y ejemplos.

### **Enfoques normativos de la divulgación de productos de inversión**

Este capítulo: (a) discute y proporciona ejemplos de diferentes tipos de greenwashing a nivel de producto y (b) proporciona una visión general de los diferentes enfoques supervisores relativos a la divulgación a nivel de producto por parte de las jurisdicciones miembros de IOSCO para los productos relacionados con la sostenibilidad a la vez que explica cómo los enfoques pueden ayudar a prevenir el greenwashing.

A nivel de producto, el greenwashing puede incluir:

- Falta de alineación entre el nombre del producto relacionado con la sostenibilidad y sus objetivos y/o estrategias de inversión
- Marketing que no refleja con exactitud los objetivos y/o estrategias de inversión del producto
- Que el producto no siga sus objetivos y/o estrategias de inversión relacionados con la sostenibilidad
- Afirmaciones engañosas sobre el rendimiento y los resultados relacionados con la sostenibilidad del producto. Este es el tipo de greenwashing más frecuente.
- Falta de divulgación

### **Dificultades**

Las dificultades asociadas con el crecimiento del mercado de productos relacionados con la sostenibilidad que contribuyen al greenwashing y a otros problemas de protección de los inversores se analizan en el Informe y demuestran una mayor necesidad de información consistente, comparable y útil para la toma de decisiones con el fin de reducir el riesgo de greenwashing. Estas dificultades incluyen áreas como insuficiencia o vacío de datos a nivel corporativo, los problemas derivados de la proliferación de proveedores de ratings y datos de ESG, la falta de consistencia en la terminología, etiquetado o clasificación, las diferentes interpretaciones de la materialidad, prácticas, experiencia y evolución de los enfoques regulatorios.

### **Recomendaciones**

Las recomendaciones de IOSCO se han proporcionado como buenas prácticas que deberían ser aprobadas y/o implementadas para los gestores de activos, mientras que los supervisores de valores y/o los reguladores, según corresponda, deberían también considerarlas como expectativas a exigir a este sector:

La **Recomendación 1** se dirige a la necesidad de establecer expectativas claras de regulación y supervisión para los gestores de activos con respecto a: (a) el desarrollo y la implementación de prácticas, políticas y procedimientos relativos a los riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad y (b) la divulgación de esta información. En concreto, ambas iniciativas deberían cubrir las siguientes áreas, en línea con lo propuesto en el marco del TCFD:

- **Gobernanza:** la gobernanza del gestor de activos sobre los riesgos y oportunidades materiales relacionados con la sostenibilidad.

- Estrategia de inversión: cómo se tienen en cuenta los riesgos y oportunidades materiales relacionadas con la sostenibilidad en las estrategias y el proceso de inversión del gestor de activos, incluyendo, cuando sea pertinente, los datos y las metodologías utilizadas.
- Gestión de riesgos: cómo el gestor de activos identifica, evalúa y gestiona los riesgos materiales relacionados con la sostenibilidad.
- Métricas y objetivos: las métricas y los objetivos utilizados para evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relevantes relacionados con la sostenibilidad, cuando dicha información sea importante.

La **Recomendación 2** se dirige a la necesidad de que los supervisores de valores y/o los reguladores consideren la posibilidad de aclarar y/o ampliar los requisitos y orientaciones normativas existentes o, si es necesario, crear nuevos, para mejorar la divulgación a nivel de producto con el fin de ayudar a los inversores a comprender mejor los productos relacionados con la sostenibilidad y los riesgos materiales relacionados con la sostenibilidad de todos los productos. En concreto, las prácticas de divulgación a nivel de producto deberían incluir las siguientes áreas:

- Nombres - Los nombres de los productos relacionados con la sostenibilidad deben reflejar con precisión la naturaleza y el alcance del enfoque de sostenibilidad del producto.
- Etiquetado y clasificación - Promoción del uso consistente y correcto de las marcas y/o sistemas de clasificación relacionados con la sostenibilidad.
- Divulgación de los objetivos de inversión - La divulgación debe incluir la naturaleza y el alcance de los objetivos de inversión relacionados con la sostenibilidad de un producto, incluidos los componentes de sostenibilidad en los que se centra el producto y si la sostenibilidad es un objetivo principal del producto.
- Divulgación de las estrategias de inversión - La divulgación debe incluir el universo de inversión, el proceso de selección de inversiones (incluyendo los tipos de estrategias ESG utilizadas, así como el uso de índices y ratings de ESG, el alcance de dicho uso y sus metodologías, cuando sea aplicable), los criterios de sostenibilidad utilizados y el alcance del enfoque de la cartera en la sostenibilidad.
- Información sobre el proxy y la participación de los accionistas.
- Divulgación de riesgos - Este tipo de divulgación de riesgos podría incluir cualquier riesgo que surja del enfoque de un producto en la sostenibilidad, como la concentración en ciertos tipos de inversiones y la dependencia de terceros proveedores para los ratings relacionados con la sostenibilidad. La divulgación de los riesgos materiales relacionados con la sostenibilidad por parte de todos los tipos de productos, incluidos los productos que no están relacionados con la sostenibilidad, ayuda a los inversores a tomar decisiones de inversión informada sobre cómo las cuestiones materiales relacionadas con la sostenibilidad pueden afectar a sus inversiones. Este tipo de divulgación de riesgos podría incluir cualquier riesgo material que surja de cuestiones relacionadas con la sostenibilidad.
- Material de marketing y divulgación en el sitio web - Divulgación justa, equilibrada y consistente con sus registros
- Información periódica relacionada con la sostenibilidad

La **Recomendación 3** aborda la supervisión y el cumplimiento. Los supervisores de valores y/o reguladores deberían disponer de herramientas de supervisión para controlar y evaluar si los gestores de activos y los productos relacionados con la sostenibilidad cumplen los requisitos normativos así como de herramientas de cumplimiento (enforcement) para hacer frente a cualquier incumplimiento de dichos requisitos. Las herramientas de supervisión y cumplimiento pueden ayudar a evitar el greenwashing, tanto a nivel de gestores

de activos como de productos, y promover la confianza de los inversores en los gestores de activos que tienen en cuenta los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad así como en los productos relacionados con la sostenibilidad.

La **Recomendación 4** se refiere a la terminología. Los supervisores de valores y/o los reguladores deberían considerar la posibilidad de animar a los participantes del sector a desarrollar términos y definiciones comunes relacionados con las finanzas sostenibles, incluso en relación con los enfoques ESG, para garantizar la consistencia en todo el sector de la gestión global. Sin una terminología global consistente, el potencial de confusión de los inversores sobre los productos relacionados con la sostenibilidad aumenta y puede contribuir al greenwashing. La terminología abarcaría conceptos más amplios que los tipos de productos, como los enfoques ESG (por ejemplo, la integración ESG, la selección negativa y los mejores de su clase) y las definiciones de términos relacionados con la sostenibilidad de uso común, como “verde” o “green”.

La **Recomendación 5** se refiere a la educación financiera. Los reguladores de valores y/o los reguladores deberían considerar la posibilidad de promover iniciativas de este tipo relacionadas con la sostenibilidad o mejorar las existentes.

### **Próximos pasos**

El 9 de marzo de 2022, el Consejo de IOSCO aprobó un plan de trabajo para 2022 que se basa en este Informe, así como en otro trabajo completado en 2021 sobre proveedores de productos de datos relacionados con cuestiones ESG. El STF comenzará a trabajar en mitigar el greenwashing, aumentar la transparencia y crear información fiable para los inversores sobre los impactos en la sostenibilidad.

### **Enlace de interés:**

[Recommendations on Sustainability Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management. Final Report.](#)