



Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Boletín Internacional de febrero de 2020.

Introducción: El pasado mes de diciembre se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea el Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros como respuesta a uno de los puntos incluidos en el Plan de Acción de la Comisión Europea para financiar un desarrollo económico sostenible. Este Plan de Acción nace para dar cumplimiento a los compromisos internacionales adquiridos por la Unión Europea (UE) en el marco de la Agenda 2030 de Naciones Unidas y del Acuerdo de París de 2015; sus objetivos son los siguientes:

1. reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles con el fin de alcanzar un crecimiento sostenible e inclusivo;
2. gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales; y
3. fomentar la transparencia y el largoplacismo en las actividades financieras y económicas.

Para ello, el Plan de Acción establece una serie de acciones que han de llevar a cabo los integrantes del sector financiero para implementar los compromisos adquiridos en materia de sostenibilidad; una de ellas es la clarificación, mediante una propuesta legislativa, de las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en relación con los factores de sostenibilidad (es decir, elementos ambientales, sociales y de buen gobierno). El objetivo de esta propuesta normativa es doble: a) exigir explícitamente a los inversores institucionales y los gestores de activos que integren las consideraciones de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones y b) aumentar la transparencia de cara a los inversores finales sobre la manera en que integran estos factores de sostenibilidad en sus decisiones de inversión, en particular en lo que respecta a su exposición a los riesgos de sostenibilidad.

Tras varios meses de trabajo la propuesta legislativa cristalizó en el mencionado Reglamento (UE) 2019/2088, el cual pretende dar respuesta a la falta de normas armonizadas en materia de transparencia respecto de productos financieros con características ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG), lo que dificulta la comparabilidad de productos en cuanto a sus riesgos, objetivos y características de sostenibilidad.

El ámbito de aplicación de este Reglamento es muy amplio, tanto por la cantidad de productos financieros que cubre como por los sujetos a los que se dirige. El Reglamento pretende armonizar las obligaciones de determinados participantes en los mercados financieros y asesores financieros respecto de productos del sector bancario, asegurador y de mercado de valores, pero en este artículo nos centraremos solo en los detalles que afectan a este último ámbito.

Ámbito subjetivo y objetivo de aplicación del Reglamento: En el ámbito de supervisión de la CNMV la aplicación de esta norma afecta, por un lado, a los participantes en los mercados financieros, esto es, a las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que presten servicios de gestión discrecional de carteras, a los gestores de fondos de inversión alternativo así como de fondos de capital riesgo y de emprendimiento social europeo y a las sociedades gestoras de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y, por otro lado, a los asesores financieros, entendiendo por estos, las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, los gestores de fondos alternativos y las sociedades gestoras de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios que presten asesoramiento en materia de inversión.

Obligaciones: El Reglamento desarrolla una serie de conceptos y obligaciones novedosas para el sector financiero. A continuación se destacan aquellas obligaciones de información sobre factores de sostenibilidad, tanto a nivel de entidad como de producto que impone esta norma.

1. En relación con las **obligaciones a nivel de entidad**, se impone la transparencia de las políticas relativas a los riesgos de sostenibilidad (art.3), lo que implica que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros publicarán en sus sitios web información sobre su política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones o asesoramiento sobre inversiones, respectivamente.

También, conforme a lo dispuesto en el artículo 4, los participantes en los mercados financieros tendrán que publicar en su página web una declaración con sus políticas de diligencia debida respecto de las incidencias adversas de sus decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad. Los asesores financieros, por su parte, están obligados a informar en su página web si tienen en cuenta las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad a la hora de proporcionar asesoramiento sobre inversiones. A esta obligación se le aplica el principio de proporcionalidad en ambos casos: los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros pueden optar por la opción de publicar esta declaración o no; en el caso de que no la publiquen, habrán de indicar los motivos por los que no lo hacen y si tienen previsto hacerlo en un futuro y cuándo; además, las empresas de inversión que presten servicios de asesoramiento en materia de inversión con menos de tres empleados están exentas de cumplir con cualquiera de las obligaciones contenidas en el Reglamento. No obstante, aquellos participantes en los mercados que superen los 500 empleados están obligados a publicar y mantener en su página web esta declaración.

Otra obligación nueva tanto para los participantes en los mercados financieros como para los asesores financieros es la publicación en su página web de información, sobre la coherencia de sus políticas de remuneración con la integración de los riesgos de sostenibilidad (art. 5). Es preciso señalar que el propio Reglamento define como riesgo de sostenibilidad: “todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión”.

2. En cuanto a las **obligaciones de información a nivel de producto**, en primer lugar es preciso distinguir entre las dos categorías de productos que establece el Reglamento: aquellos que promueven características sociales o medioambientales (art. 8) y los que tienen como objetivo una inversión sostenible (art. 9), siendo esta, a tenor del Reglamento “inversiones en una actividad económica que contribuyan a un objetivo medioambiental, medido, por ejemplo a través de indicadores clave de eficiencia de recursos relativos al uso de la energía, de la energía renovable, consumo de materias primas, agua y suelo, producción de residuos y emisiones de gases de efecto invernadero e impacto sobre la biodiversidad y la economía circular o las inversiones en una actividad económica que contribuyan a un objetivo social y, en particular, toda inversión que contribuya a luchar contra la desigualdad, toda inversión que refuerce la cohesión social, la integración social y las relaciones laborales, o toda inversión en capital humano o en comunidades económica o socialmente desfavorecidas; siempre y cuando las inversiones no perjudiquen significativamente a ninguno de dichos objetivos y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza, en particular en lo que respecta a que sus estructuras de gestión, relaciones con los asalariados y remuneración del personal

pertinente sean sanas y cumplan las obligaciones tributarias”.

Las obligaciones respecto de los productos hacen referencia a la información precontractual, la información periódica y la información que debe ser publicada en la página web.

2.a. Las obligaciones de información sobre los productos en la **fase precontractual** comprenden los siguientes contenidos:

- La integración de los riesgos de sostenibilidad (art.6). En concreto, los participantes en los mercados financieros y asesores financieros tendrán que describir cómo integran estos en las decisiones de inversión o asesoramiento, respectivamente, así como los resultados de la evaluación de las posibles repercusiones de los riesgos de sostenibilidad en la rentabilidad de los productos.

- Las incidencias adversas en materia de sostenibilidad con respecto al producto financiero (art.7). Cuando los participantes del mercado publiquen en sus páginas web la declaración sobre políticas de diligencia debida que menciona el artículo 4 del Reglamento, tendrán que explicar de forma clara y motivada cómo el producto financiero tiene en cuenta las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad y hacer una declaración en la que se advierta de que esta información se incluirá en la información periódica del producto. En el caso de que el participante del mercado se acoja a la posibilidad de no publicar la declaración de políticas de diligencia debida a la que alude el artículo 4, tendrá que hacer una declaración adicional para cada producto financiero que indique que el participante en los mercados financieros no tiene en cuenta las incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad y una explicación motivada de por qué no lo hace.

- La promoción de las características medioambientales o sociales o la combinación de ambas (solo para los productos del art. 8). En particular, se informará sobre cómo se cumplen dichas características y, si se ha designado un índice de referencia, si este es coherente con tales características y en qué medida.

- En relación con las inversiones sostenibles de los productos del artículo 9:

- a) cuando se haya designado un índice de referencia, será preciso informar sobre cómo el índice designado se ajusta al objetivo del producto y explicar por qué y en qué se diferencia ese índice de un índice general del mercado. Cuando no se disponga de un índice de referencia de transición climática de la UE o un índice de referencia de la UE alineado con el Acuerdo de París, la información relativa a la integración de riesgos de sostenibilidad deberá incluir una explicación detallada de cómo se lleva a cabo el esfuerzo permanente de alcanzar el objetivo de reducir las emisiones de carbono con el objeto de cumplir los objetivos sobre el calentamiento global a largo plazo del Acuerdo de París;

- b) cuando no se haya designado un índice, se tendrá que explicar cómo el producto financiero alcanza su objetivo;

- c) cuando el producto tenga como objetivo la reducción de las emisiones de carbono, habrá que incluir una explicación detallada de cómo se garantiza dicho objetivo con vistas a cumplir los objetivos sobre el calentamiento global a largo plazo del Acuerdo de París.

2.b. En la **información periódica**, que se divulgará teniendo en cuenta la legislación sectorial de cada producto, el Reglamento (art. 11) establece que los participantes en los mercados financieros deberán incluir una descripción de:

- a) En el caso de los productos del artículo 8, el grado de cumplimiento de las características medioambientales o sociales que el producto promueve.

- b) En el caso de un producto financiero del artículo 9, apartados 1, 2 o 3, a) el impacto global del producto

financiero en relación con la sostenibilidad mediante indicadores de sostenibilidad pertinentes o b) cuando se haya designado un índice de referencia, una comparación del impacto global del producto financiero en relación con la sostenibilidad en función del índice designado y de un índice general del mercado mediante indicadores de sostenibilidad.

2.c. Respecto de las obligaciones de divulgación de **información en la página web** en relación con los productos de los artículos 8 y 9, los participantes en los mercados financieros deben publicar y mantener en sus páginas web (art. 10):

- a) una descripción de las características medioambientales o sociales del objetivo de inversión sostenible;
- b) información sobre los métodos utilizados para evaluar, medir y controlar las características medioambientales o sociales o el impacto de las inversiones sostenibles seleccionadas para el producto financiero, incluidos sus fuentes de información, los criterios de selección relativos a los activos subyacentes y los indicadores pertinentes de sostenibilidad empleados para medir las características medioambientales o sociales o el impacto global del producto financiero en términos de sostenibilidad;
- c) la información precontractual a que se hace referencia en los artículos 8 y 9;
- d) la información periódica a que se hace referencia en el artículo 11.

El Reglamento, además, prescribe cómo ha de realizarse la publicación en la página web, así “deberá ser clara, sucinta y comprensible para los inversores. Se publicará de forma exacta, fiel, clara, no engañosa, sencilla y concisa y en un lugar destacado y fácilmente accesible del sitio web.”

Revisión de la información publicada (art.12): La información publicada por los participantes en los mercados financieros, respecto de las políticas sobre riesgos de sostenibilidad y de remuneración así como sobre la información de productos en la página web, tendrá que estar actualizada y, si se modifica, se deberá publicar una explicación clara de dicha modificación en el mismo sitio web. La misma obligación rige para la información publicada por los asesores financieros respecto de las políticas sobre riesgos de sostenibilidad y las de remuneración.

Comunicaciones publicitarias (art.13): Las comunicaciones publicitarias realizadas por los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros no podrán contradecir la información divulgada conforme con las obligaciones contenidas en el Reglamento.

Conclusión: Se espera que este Reglamento y sus reglamentos técnicos de desarrollo (en fase de redacción) refuercen la reorientación de los flujos de capitales hacia actividades económicas sostenibles y que contribuyan a la armonización en la UE de las normas que regulan los productos financieros sostenibles, incrementando la transparencia sobre sus características, objetivos y riesgos de sostenibilidad, lo que facilitará la comparabilidad entre productos y contribuirá a una mayor y mejor protección del inversor frente a prácticas como la del blanqueo ASG (ESG-washing, en inglés).

Es preciso hacer una mención a la interacción de este Reglamento con el futuro Reglamento de Taxonomía, sobre cuyo texto se alcanzó un compromiso político a finales de 2019 y que está en fase de revisión por el servicio de juristas-lingüistas de la Comisión Europea. Se espera que este Reglamento modifique algunos preceptos, en concreto aquellos referidos a características u objetivos de inversión medioambientales que hacen referencia a las actividades económicas reguladas por la Taxonomía. Será preciso hacer una lectura paralela de ambos textos legales, ya que muchos conceptos incluidos en el Reglamento de Divulgación quedarán definidos por el de la Taxonomía.

Enlace de interés:

Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros