



Propuesta de la Comisión Europea para la revisión del Reglamento de divulgación sobre sostenibilidad

Febrero 2026

El 20 de noviembre de 2025 la Comisión Europea publicó su propuesta para una revisión profunda del Reglamento relativo a la divulgación de información sobre sostenibilidad en el sector de los servicios financieros¹ (SFDR, por sus siglas en inglés). La iniciativa pretende responder a dos problemas identificados tras su aplicación: (1) la elevada complejidad y los costes de cumplimiento para los participantes en los mercados financieros y (2) la falta de claridad y comparabilidad de la información para los inversores. A ello se suma el uso indebido de los artículos 8 y 9 como etiquetas comerciales, lo que ha derivado en prácticas heterogéneas y riesgos de *greenwashing*.

Con estos objetivos se propone simplificar las obligaciones, reforzar la protección del inversor mediante un sistema claro de categorización de los productos y alinear SFDR con otras normas europeas sobre finanzas sostenibles². Varias de estas normas están también en revisión. En paralelo, se busca fortalecer la competitividad del sector financiero europeo y el funcionamiento del mercado único.

Una vez aprobado el texto definitivo, se prevé que entre en vigor 20 días después de su publicación y sea de aplicación 18 meses después, con un plazo adicional de 12 meses para productos de pensiones en lo referido a los artículos 7 a 11³.

¹ [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.](#)

² Reglamento de Taxonomía: [Reglamento \(UE\) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020](#). Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad o CSRD: [Directiva \(UE\) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022](#). Nivel 2 de MiFID II relativo a preferencias de sostenibilidad: [Reglamento Delegado \(UE\) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016](#) y [Directiva Delegada \(UE\) 2017/593 de la Comisión, de 7 de abril de 2016](#). Reglamento sobre índices climáticos europeos: [Reglamento \(UE\) 2019/2089 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019](#). Reglamento de calificaciones ESG: [Reglamento \(UE\) 2024/3005 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024](#).

³ Tiempo para adaptaciones necesarias por no estar actualmente sujetos a las Directrices de ESMA sobre términos ESG en los nombres de fondos ([Directrices en los nombres de los fondos que utilicen el término ESG o términos relacionados con la sostenibilidad](#)) en las que ya se contienen algunos de los nuevos requisitos que incorpora la revisión de SFDR.

Pregunta

¿Qué obligaciones desaparecen en la nueva propuesta?

Respuesta

La propuesta **elimina las obligaciones de información a nivel de entidad** relativas a las principales

incidencias adversas (**PIA**, art. 4) y a la integración de riesgos de sostenibilidad en las **políticas de remuneración** (art. 5) para evitar duplicidades con CSRD y reducir cargas administrativas. Se mantiene, no obstante, la obligación de publicar en la web la política de integración de riesgos de sostenibilidad (art. 3).

Se redefine el ámbito subjetivo: los **asesores financieros** quedan fuera de SFDR pues no producen ni gestionan productos. Su papel se centrará en identificar los productos que se adecúan a las preferencias de sostenibilidad de sus clientes para lo que las normas de distribución (en el caso del mercado de valores, recogidas en el nivel 2 de MiFID II) se ajustarán a las nuevas categorías. Lo mismo se aplica a la **gestión discrecional de carteras**, pues estos productos no se diseñan y comercializan como los productos dirigidos a ciertos mercados objetivos. Como resultado, las **entidades de crédito y las empresas de inversión** también quedan fuera del ámbito de SFDR.

Se suprime la definición de inversión sostenible del artículo 2.17, que ha generado retos para su aplicación práctica, problemas de interpretación y prácticas divergentes. Los conceptos de contribución, no causar perjuicio significativo y buen gobierno se integrarán de forma simplificada en los requisitos de las categorías para que sean fáciles de aplicar y con criterios claros y sencillos.

Pregunta

¿Cuáles son y en qué consisten las categorías propuestas?

Respuesta

Se proponen **tres categorías voluntarias: sostenible** (art. 9), **transición** (art. 7) y **ESG basics** (art. 8). Además, se dará reconocimiento a la práctica de **inversión de impacto** en los productos de las categorías sostenible y transición con un objetivo de generación de un impacto social o ambiental predefinido, positivo y medible.

Categoría Sostenible - Artículo 9

Productos que invierten en actividades sostenibles o contribuyen a objetivos medioambientales o sociales.

▪ Condiciones:

- **Umbral del 70%** de inversiones con un objetivo sostenible, medible con indicadores de sostenibilidad apropiados, o un **mínimo del 15%** de inversiones **en actividades alineadas con taxonomía** (este porcentaje se revisará tres años después de la aplicación de la norma para adaptarse a la evolución de las prácticas de mercado en taxonomía).
- **Exclusiones:** todas las exclusiones recogidas en el art. 12.1⁴ del Reglamento Delegado (UE) 2020/1818 sobre índices de referencia de la UE relacionados con el clima⁵ así como las inversiones en compañías que desarrollen (i) nuevos proyectos relativos a carbón y lignito, petróleo o gas, o (ii) nuevos proyectos o que no tengan planes de reducción progresiva de actividades con carbón o lignito para la generación de electricidad. No obstante, en el umbral del 70% se podrán incluir las inversiones en deuda emitida por empresas que realizan actividades excluidas siempre que se trate de instrumentos de uso de fondos (*use of proceeds*) emitidos conforme al art. 3 del Reglamento europeo de bonos verdes⁶, que no financien actividades excluidas para esta categoría y cuyo emisor no esté excluido conforme al art. 12.1.c) del Reglamento delegado (UE) 2020/1818.
- **PIA:** se sustituye la obligación de considerar PIA y usar indicadores obligatorios por un marco **más flexible**. En las categorías transición y sostenible se deberán identificar e informar de las PIA y de las acciones para abordarlas, pudiéndose usar **voluntariamente** indicadores que se definirán en el nivel 2 (basados en los ya existentes en los Reglamentos delegados de SFDR y CSRD⁷), otros indicadores que se estimen oportunos o explicaciones

cualitativas.

Las condiciones anteriores se entenderán cumplidas por productos financieros que **repliquen o sean gestionados con referencia a un índice de referencia armonizado con el Acuerdo de París**.

- **Deuda pública:** ante la incapacidad de evaluar la sostenibilidad de la deuda pública general, esta se excluye de la contribución, pudiendo incluirse en el 30% de inversiones restantes que se harán conforme a las necesidades de diversificación, cobertura o liquidez, siempre que sean consistentes con los objetivos sostenibles del producto. Por otro lado, los instrumentos de uso de fondos se podrán incluir en la contribución con los mismos requisitos mencionados para la deuda privada.
- **Tipos de inversiones posibles:** carteras que repliquen o sean gestionadas con referencia a un índice de referencia armonizado con el Acuerdo de París, actividades alineadas con taxonomía, instrumentos emitidos conforme al artículo 3 del Reglamento europeo de bonos verdes; inversiones comparables a las anteriores justificadas por alto desempeño en estándares de sostenibilidad; inversiones y coinversiones que financien la misma empresa, proyecto o cartera beneficiarias de una garantía presupuestaria de la Unión o de instrumentos financieros en el marco de programas de la Unión que persigan objetivos medioambientales o sociales; inversiones en fondos europeos de emprendimiento social (FESE) y otras inversiones con contribución a objetivos sostenibles con la justificación apropiada.

Categoría de Transición - Artículo 7

Productos que invierten en compañías y/o proyectos que no son sostenibles pero que se encuentran en una senda de transición creíble, o inversiones que contribuyen a la mejora climática, ambiental o social.

- **Condiciones:**
 - **Umbral del 70%** de inversiones con un objetivo de transición medible conforme a la estrategia o un **mínimo del 15% alineado con taxonomía**, incluyendo actividades económicas de transición referidas en el artículo 10.2 del Reglamento de taxonomía y actividades que vayan a convertirse en alineadas con taxonomía conforme a un «plan CapEx», tal y como establece la Sección 1.1.2.2 del Anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2021/2178⁸.
 - **Exclusiones:** inversiones en compañías del artículo 12.1 apartados a), b), c) y d) del Reglamento Delegado (UE) 2020/1818 y con nuevos proyectos en actividades relativas a combustibles fósiles como en la categoría sostenible. No obstante, podrán contar para el umbral del 70% las inversiones en instrumentos de uso de fondos de compañías excluidas siempre que cumplan ciertos requisitos.
 - **PIA:** se aplican los mismos requisitos que para la categoría sostenible.

Las condiciones anteriores se entenderán cumplidas por productos financieros que **repliquen o sean gestionados con referencia a un índice de referencia de transición climática o a uno armonizado con el Acuerdo de París**.

- **Deuda pública:** se aplica el mismo criterio que para la categoría sostenible.
- **Tipos de inversiones posibles:** carteras que replican o están referidas a índices climáticos de la UE; actividades alineadas con taxonomía como ya se ha mencionado; empresas con planes de transición creíbles u objetivos científicos creíbles; inversiones acompañadas de estrategias de

implicación con hitos y acciones de escalada si no hay cambios; inversiones sostenibles conforme al art 9 de SFDR; inversiones con objetivos de reducción de emisiones a nivel de cartera y otras inversiones con contribución a la transición creíble.

Categoría ESG basics - Artículo 8

Otros productos que integran una variedad de enfoques ESG, pero sin un objetivo de impacto o ambiental/social concreto (como inversiones con el mejor desempeño en una métrica ESG determinada o que excluyen inversiones con el peor desempeño ESG a la vez que buscan retornos financieros).

▪ **Condiciones:**

- **Umbral del 70%** de inversiones que integren factores ESG según la estrategia.
- **Exclusiones:** inversiones en compañías del art. 12.1 apartados a), b), c) y d) del Reglamento Delegado (UE) 2020/1818. No obstante, podrán contar para el umbral del 70% las inversiones en instrumentos de uso de fondos de compañías excluidas siempre que cumplan ciertos requisitos.
- **Deuda pública:** para esta categoría, las inversiones en deuda pública podrán incluirse como contribución, utilizando metodologías disponibles que sean apropiadas para evaluar la sostenibilidad de dichas inversiones para ese propósito.
- **Tipos de inversiones posibles:** inversiones que superan la media del universo de inversión o el índice de referencia en calificación ESG o en un indicador de sostenibilidad específico; inversiones seleccionadas por historial positivo en procesos o resultados ESG; combinación de inversiones posibles para las categorías de transición o sostenible; otras inversiones que integren factores de sostenibilidad más allá de la consideración de los riesgos de sostenibilidad con la debida justificación.

Comercialización y denominación (art. 13): solo los productos categorizados podrán usar declaraciones de sostenibilidad en la denominación y comunicaciones comerciales. El uso del término “impacto” en el nombre se reserva a productos de impacto. Cuando una entidad incluya en las comunicaciones comerciales información sobre una calificación ESG conforme al art. 3 del Reglamento (UE) 2024/3005⁹, su sitio web deberá recoger la misma información que la requerida en el punto 1 del anexo III de dicho Reglamento y las comunicaciones comerciales un enlace a la información en dicha web.

⁴ De manera resumida: a) armas controvertidas, b) tabaco, c) empresas que incumplen los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas o las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, d) empresas con un 1 % o más de ingresos en actividades con antracita, hulla y lignito, e) empresas con un 10 % o más de ingresos en actividades con combustibles derivados del petróleo, f) empresas que obtengan un 50 % o más de ingresos en actividades con combustibles gaseosos y g) empresas que obtengan un 50 % o más de ingresos de la generación de electricidad con una intensidad de GEI mayor a 100 g CO₂ e/kWh.

⁵ [Reglamento Delegado \(UE\) 2020/1818 de la Comisión, de 17 de julio de 2020.](#)

⁶ [Reglamento \(UE\) 2023/2631 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de noviembre de 2023.](#)

⁷ Reglamento Delegado de SFDR: [Reglamento Delegado \(UE\) 2022/1288 de la Comisión de 6 de abril de 2022.](#) Reglamento Delegado de CSRD: [Reglamento Delegado \(UE\) 2023/2772 de la Comisión, de 31 de julio de 2023.](#)

⁸ [Reglamento Delegado \(UE\) 2021/2178 de la Comisión, de 6 de julio de 2021.](#)

⁹ [Reglamento \(UE\) 2024/3005 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024.](#)

Pregunta

¿Qué establece SFDR para otros productos distintos de los categorizados?

Respuesta

El artículo 6 bis permite a **productos no categorizados** incluir en la documentación precontractual y periódica **información voluntaria** sobre cómo consideran **factores de sostenibilidad, siempre que sea secundaria** (inferior al 10% del espacio dedicado a la estrategia, neutral y no central), **no se incluya en el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor o DFI y no constituya “declaraciones”** propias de las categorías. Estos productos **no podrán usar declaraciones de sostenibilidad** en la denominación y comunicaciones comerciales (art. 13).

El artículo 9 bis regula **productos que combinan** productos financieros categorizados. Si alcanzan el umbral del **70% invertido en productos categorizados** y cumplen las exclusiones requeridas, **pueden ser categorizados** según la combinación resultante. Si **no alcanzan** el 70%, deben **divulgar la composición** (porcentaje invertido en cada categoría y parte que no cumple con los requisitos de las categorías así como sus objetivos/estrategia) y la aplicabilidad de exclusiones. Los productos del art. 9 bis **no categorizados podrán** hacer **declaraciones** de sostenibilidad en **comunicaciones comerciales (no en el nombre)** siempre que sean **claras, no engañosas** y coherentes con la información sobre la composición del producto.

Pregunta

¿Qué se va a desarrollar en el nivel 2?

Respuesta

El objetivo es definir las características principales en el nivel 1, y que los desarrollos de nivel 2 sean limitados, **especificando** (art. 19ter):

- **Condiciones para la contribución a objetivos sostenibles/la integración de factores de sostenibilidad**, que incluirán: **indicadores voluntarios** (basados en los de los Reglamentos delegados de SFDR y CSRD), **metodologías** de cálculo del **umbral del 70%**, incluyendo cualquier periodo de *phase-in* aplicable, **posibles desvíos limitados** en las exclusiones (por ejemplo, con la finalidad de cubrir las necesidades de cobertura) y condiciones que deberán cumplir las posibles **inversiones elegibles**.
- **Plantillas de presentación** concisas: se reducen **datos e indicadores obligatorios**, se prioriza lo **material para comparar productos**, la información precontractual y periódica no deberá exceder las **dos páginas** y la información sobre impacto, **una página**.

Pregunta

¿Qué otros cambios relevantes hay que tener en cuenta?

Respuesta

Estimaciones y datos (art. 12 bis): se formaliza el uso de **datos de proveedores externos** mediante **acuerdos documentados** y de **estimaciones internas** mediante **metodologías documentadas**. En el primer caso, se obliga a **facilitar, bajo solicitud del cliente**, el nombre, contacto y la metodología usada si está disponible. Para el segundo, la información sobre **metodologías y supuestos** (incluido el tratamiento de datos no disponibles).

Exenciones (art. 17): posibilidad de **no aplicación** de SFDR para **productos cerrados** creados y distribuidos **antes** de la aplicación del Reglamento revisado; además, SFDR se aplicará **sin perjuicio** del uso de otras **etiquetas voluntarias** cuyas características excedan las de las categorías previstas en SFDR.

Los Estados miembros **no podrán imponer requisitos adicionales** a los fijados en los arts. 3, 6, 10, 11, 13 y arts. 7-9, reforzando la **armonización** del mercado único.

Este artículo es un resumen no oficial de documentación pública redactada por la Comisión Europea y no refleja necesariamente la posición oficial de la CNMV, sus directivos o resto del personal sobre las materias

objeto de este documento.

© CNMV. Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se mencione su procedencia.

Enlaces de interés:

[Propuesta de la CE para la revisión del Reglamento de divulgación \(SFDR\)](#)

[Preguntas y respuestas del CE sobre la propuesta de reforma de SFDR](#)