

MOOC
spainsif

Desde 2009 promoviendo la inversión sostenible

Elaboración de una Cartera de Inversión Sostenible

Con el patrocinio de:



PICTET
Asset Management

Módulo 1. Herramientas

1.4. ¿Qué legislación/regulación debo tener en cuenta?

Úrsula García Giménez

Socia

finReg360

Con el patrocinio de:



La sostenibilidad como compromiso de todos

Plan de Acción de la Comisión Europea

#8-Incorporar la sostenibilidad en los requisitos prudenciales)

#9-Divulgación información no financiera y #10- Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales)

#4-Incorporar sostenibilidad al proporcionar asesoramiento financiero, #5-Desarrollar índices de referencia sostenibles, #6-Ratings&Research y #7-Divulgación información relativa a la sostenibilidad del sector financiero

#2-Ecoetiqueta y #3-Estándar Bonos Verdes

#1-Taxonomía

Adicionalmente las **Autoridades Regulatorias Europeas** (ESAs – EBA, ESMA y EIOPA) y el BCE reciben el mandato de la CE para que **introduzcan los factores y riesgos sostenibles o ESG** (acrónimo de Environmental, Social & Governance) en sus respectivos ámbitos regulatorios y supervisor, respectivamente



Reorientar los flujos de capitales hacia inversiones sostenibles e inclusivas



Gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático



Fomentar la transparencia y la visión de largo plazo de la actividad económica y financiera



Principales iniciativas legislativas

1	Reglamento de Divulgación	<p>Informar sobre la integración de riesgos de sostenibilidad en los procesos de selección de inversiones y toma de decisiones de inversión, así como en el asesoramiento de productos financieros. Requiere publicar una Política de Integración en la página web.</p>	<p>10-03-2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> • SGIIC • ESI (GDC y asesor.) • EGFP • Aseguradoras
2	Propuesta de Modificación del Reglamento Delegado de MIFID II / IDD	<p>Integrar factores y riesgos de sostenibilidad en la información pre y post contractual y en los procesos de evaluación de la idoneidad y en el control y gobernanza de instrumentos financieros y productos de seguro de inversión</p>	<p>3T 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> • SGIIC • ESI • EGFP • Aseguradoras
3	Propuesta de Modificación de UCITS y AIFMD	<p>Integración de riesgos y factores de sostenibilidad en los procesos de inversión (due diligence y selección de inversiones), gestión de riesgos y otros controles internos de las SGIIC.</p>	<p>3 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> • SGIIC
4	Directiva de implicación a largo plazo de los accionistas (transposición)	<p>La Ley de implicación a largo plazo de los accionistas obliga a los gestores de activo a contar con una política de implicación que incorpore sus procesos de ejecución de derechos de voto y de diálogo activo.</p>	<p>3T 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> • SGIIC • ESI – Gestión cartera • Aseguradoras
5	Modificación del Reglamento de Índices de Referencia	<p>Establecimiento de dos nuevos índices: (i) índices de referencia de transición climática; e (ii) índices de referencia de la UE alineados con el Acuerdo de París. Y obligaciones de información de sostenibilidad para el resto de índices</p>	<p>30-04-2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Impacto indirecto – gestión pasiva
6	Reglamento de Taxonomía	<p>Establece criterios armonizados para determinar si una actividad económica es ambientalmente sostenible, de forma que se proporcione claridad sobre qué actividades se consideran sostenibles a la hora de tomar decisiones de inversión.</p>	<p>31-12-2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Entidades con producto sostenible





Integración de los riesgos de sostenibilidad

Todas las obligaciones		Obligaciones adicionales	
Por tipo de entidad	Participantes en los mercados f. <ul style="list-style-type: none"> - ESI que preste asesoramiento y GDC - Entidad de crédito que preste asesoramiento y GDC - SGIIC, tanto UCITS como AIFMD - Aseguradoras que ofrezcan productos de inversión basados en seguros (IBIP) - FPE y gestores de fondos y planes de pensiones 	Por tamaño de la entidad	+ de 500 empleados <ul style="list-style-type: none"> • "Participantes en los mercados financieros" que superen, a fecha de cierre de ejercicio, un número medio de 500 empleados durante el ejercicio • Sociedades matrices de un grupo grande y superen, en base consolidada, el criterio de un número medio de 500 empleados
	Asesores financieros <p>Las siguientes entidades cuando presten el servicio de asesoramiento:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ESI - SGIIC - Entidad de crédito - Aseguradoras - Intermediario de seguros 		Fabricantes <p>Para aquellas entidades financieras "fabricantes" de Productos Sostenibles:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Productos financieros que promuevan características ambientales y/o sociales ¹ • Productos financieros que tengan como objetivo inversiones sostenibles ²
Por prestar el servicio de asesoramiento sobre instrumentos financieros o IBIP		Por tener producto sostenible	

¹ Producto que promueva **características ambientales y/o sociales** o una combinación de ellas, siempre y cuando las empresas en las que se invierte observen buenas prácticas de gobernanza. Para dar respuesta a la pregunta del test de idoneidad es necesario que persiga algún tipo de objetivo sostenible o tenga en cuenta las incidencias adversas en materia de sostenibilidad.

² Producto con **objetivo inversiones sostenibles**, es decir, en una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental o social, siempre y cuando las inversiones no perjudiquen significativamente ninguno de estos objetivos y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza.



Integración de los riesgos de sostenibilidad

Política de integración ASG

Publicar en la página web la **política de integración de los riesgos de sostenibilidad** en su proceso de toma de decisiones de inversión o de asesoramiento.

- Definir el **ideario de sostenibilidad** y el **modelo de integración ASG** de la entidad.
- Elaborar y aplicar una **política de integración de riesgos de sostenibilidad**.
- Publicación de la política de integración en la **página web**.

Política de remuneraciones

Publicar en la página web información sobre la **coherencia de la política de remuneraciones con las políticas de integración** de riesgos de sostenibilidad.

- Revisar el sistema retributivo actual de forma que **la remuneración de los risk-takers tenga en consideración el riesgo de sostenibilidad**.
- Adaptar la política de remuneraciones.
- Publicar esta información en la página web (nueva política de remuneraciones o incluirlo en la política de integración).

Incidencias adversas a nivel entidad y a nivel producto

Impacto negativo, relevante o potencialmente relevante, que la decisión de inversión o la recomendación puede causar o contribuir a causar sobre los factores de sostenibilidad

Si la entidad tiene más de 500 empleados o es cabecera de un grupo de más de 500 empleados, o si no cumple estos requisitos, pero decide tener en cuenta las **incidencias adversas deberá:**

- Desarrollar y aplicar una política de diligencia debida en relación con las incidencias adversas y publicarlo en la web
- Publicar en la web la información sobre las incidencias adversas



Integración de los riesgos de sostenibilidad

Información pre-contractual de todos los productos

- Se deberá informar sobre: (i) la manera en que se integran los riesgos ESG en las decisiones de inversión o en el asesoramiento y (ii) los resultados de la evaluación de las posibles repercusiones de los riesgos ESG en la rentabilidad de los productos.
- Si la entidad o el producto tiene en cuenta las **incidencias adversas** sobre los factores de sostenibilidad se debe incluir también las fichas de información pre-contractual del producto: (i) una explicación de si el producto financiero tiene en cuenta las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad y, en su caso, cómo; (ii) una declaración de que la información relativa a las principales incidencias adversas está incluida en los informes periódicos de los productos.
- Si no se tienen en cuenta las incidencias adversas: **explicar las razones para ello.**

Información pre-contractual de producto sostenible

1. ¿Qué es un "producto sostenible"?

2. ¿Cuáles son las obligaciones en caso de que la entidad cuente con producto sostenible?

Productos que promueven características ESG

Productos con objetivo ESG

Valoración de PIAs y del principio "DNSH" (no causar un daño significativo en alguno de los objetivos ambientales establecidos en el Reglamento de Taxonomía) + información pre y post contractual + info en la página web



Producto sostenible

Mainstream	Productos sostenibles	
	Productos que promueven características ambientales y/o sociales (artículo 8)	Productos con objetivo inversiones sostenibles (artículo 9)
<p>Cómo integran los riesgos ASG + posibles repercusiones de los riesgos ASG en la rentabilidad de los productos.</p> <p>Si los riesgos ASG no son significativos, explicación + <i>disclaimer</i> "Las inversiones subyacentes de este producto no tienen en cuenta los criterios de la UE para actividades económicas medioambientalmente sostenibles".</p>	<p>Promueve características ambientales o sociales (no tiene un objetivo sostenible concreto)</p> <ul style="list-style-type: none"> Pueden abarcar diversas estrategias de inversión: <ul style="list-style-type: none"> Best-in-class Exclusiones Pueden invertir en una amplia gama de activos subyacentes: <ul style="list-style-type: none"> Inversiones que contribuyan a lograr las características ambientales y/o sociales promovidas por el producto. Inversiones sostenibles (con objetivo). Otros activos no relevantes para las características: cobertura, diversificación, instrumentos del mercado monetario o activos sin datos ASG, debiendo aplicar unas salvaguardas ambientales o sociales mínimas en línea con lo recogido en la taxonomía. 	<p>Tiene un objetivo sostenible concreto</p> <ul style="list-style-type: none"> Sólo pueden invertir en los siguientes activos subyacentes: <ul style="list-style-type: none"> Inversiones sostenibles (con objetivo) Otros activos que no cualifiquen como inversiones sostenibles: cobertura, instrumentos del mercado monetario o activos sin datos ASG. Todos ellos deberán incluir unas salvaguardas ASG mínimas y no poner en riesgo la consecución del objetivo sostenible.
<p>¿Qué porcentaje de activos subyacentes se considera suficiente?</p>	<p>DNSH (principio de no causar daño significativo) únicamente para las inversiones subyacentes que sean inversiones sostenibles: valoración de incidencias adversas (PIAs) y exclusiones de aquellos activos que perjudiquen significativamente el objetivo.</p>	<p>¿Qué porcentaje de activos subyacentes se considera suficiente?</p> <p>¿Qué se considera "mínima salvaguarda ESG"?</p> <ul style="list-style-type: none"> DNSH (principio de no causar daño significativo): las inversiones no deben perjudicar significativamente ninguno de los objetivos sostenibles (criterio fundamental). Se incluirá la valoración de las incidencias adversas (PIAs) y las exclusiones de aquellos activos que perjudiquen significativamente el objetivo.

Con el patrocinio de:



PICTET
Asset Management



Producto sostenible

Tanto los reguladores europeos (ESMA, EBA y EIOPA) como las asociaciones sectoriales (Eurosif) reclaman a la Comisión Europea aclaraciones sobre las tipologías de productos que establece el Reglamento de Divulgación:



Productos que promueven características ambientales y/o sociales (art. 8 Reglamento Divulgación)

- El **significado de "promoción" y ejemplos** de productos concretos que cumplan con el artículo 8
- Si el **nombre de un producto** incluye palabras como "sostenible", "sostenibilidad" o "ASG", ¿es suficiente para considerar que promueve características ambientales y/o sociales?
- ¿Es la **integración de factores y riesgos ASG** suficiente para considerar que un producto es del artículo 8?
- ¿Deben invertir un **mínimo de su cartera en inversiones que promuevan** las características ambientales o sociales?
- ¿Puede una **exclusión sectorial** (e.g. tabaco) considerarse que promueve características ambientales o sociales?
- ¿Puede el **cumplimiento de una obligación legal** (e.g. prohibición de invertir en municiones de racimo) ser suficiente para considerar que se promueven características ambientales o sociales?
- ¿Se requiere un porcentaje mínimo de inversiones sostenibles? ¿O existe un porcentaje máximo de "otras inversiones"?
- ¿Es necesario que sigan índices de referencia de transición climática o alineados con el Acuerdo de París si se trata de un producto de gestión pasiva?

Productos con objetivo inversiones sostenibles (art. 9 Reglamento Divulgación)

Desde Eurosif se plantean a la Comisión determinadas propuestas:

- Un producto que **integre los riesgos ASG y utilice características ambientales y sociales de forma discrecional** no puede considerarse del artículo 8.
- Un producto que **integre los riesgos ASG, utilice características ambientales y sociales de forma no discrecional** y tenga en cuenta PIAS a nivel producto, puede considerarse del artículo 8.
- **Tener en cuenta PIAS** significa un compromiso transparente y vinculante de reducir gradualmente los impactos en la sostenibilidad.
- Un producto que integre los riesgos AS, utilice **características ambientales y sociales de forma no discrecional**, tenga un objetivo de inversión sostenible vinculante y aplique el principio DNSH respecto a dicho objetivo puede considerarse del artículo 9.
- No es recomendable que los productos del artículo 9 tengan la totalidad o una mayoría de su cartera invertida en "inversiones sostenibles".

Con el patrocinio de:



PICTET
1805
Asset Management



Preferencias ESG de los clientes

Requerimiento

Recabar información sobre las **preferencias de sostenibilidad de los clientes** a los que se les presta el servicio de asesoramiento y de GDC

¿Qué tienen que hacer las entidades?

- Incluir preguntas adicionales en el test de idoneidad para obtener esta información
- Recomendar/adquirir productos que respondan a dichas preferencias de sostenibilidad del cliente



La principal novedad es que la Comisión Europea **ha modificado la definición de «preferencias de sostenibilidad»** con respecto a la propuesta en el documento de consulta

Se entiende por **«preferencias de sostenibilidad»** la **decisión de un cliente respecto a si algunos de los siguientes tipos de instrumentos financieros deben formar parte de sus inversiones** y, de ser así, en qué medida:

- Un instrumento financiero para el que el cliente determine que una proporción mínima debe invertirse en actividades sostenibles conforme a la definición de taxonomía
- Un instrumento financiero para el que el cliente determine que una proporción mínima debe invertirse en actividades sostenibles conforme a la definición de SFDR
- Un instrumento financiero que tengan en cuenta principales incidencias adversas cuando los elementos cualitativos y cuantitativos demuestren que esta consideración haya sido determinada por el cliente

En el supuesto de que el **producto financiero no cumpla ninguno de dichos criterios, no podrá ofrecerse al cliente ningún producto** y se le deberá **informar** para que, en su caso, **modifique sus preferencias de sostenibilidad**.

Por otra parte, cabe recordar que las entidades estarán obligadas a incorporar:

- los **riesgos de sostenibilidad en sus políticas y procedimientos organizativos**, en particular, en los **procedimientos de gestión de riesgos y de conflictos de intereses**;
- las **«preferencias de sostenibilidad»** y los **«factores de sostenibilidad»** en la identificación del **mercado destinatario objetivo** de los productos (*target market*).

Entrada en vigor: **3T-4T 2022**