

Preguntas y respuestas de la CNMV sobre la normativa de sostenibilidad

**Reglamento 2019/2088 (SFDR) y
Reglamento 2020/852 (Taxonomía)**

Legal Alert



Junio 2021

kpmgabogados.es
kpmg.es

Preguntas y respuestas de la CNMV sobre la normativa de sostenibilidad: Reglamento 2019/2088 (SFDR) y Reglamento 2020/852 (Taxonomía).

El Q&A de la CNMV publicado el 1 de junio recoge distintos criterios interpretativos sobre la aplicación del Reglamento 2019/2088 ("SFDR"), analizando el alcance de las obligaciones de información precontractual, la consideración de PIAS o los procedimientos para clasificar productos financieros ya existentes, entre otros aspectos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "**CNMV**") ha publicado, el pasado 1 de junio de 2021, un documento en formato de preguntas y respuestas que recoge una serie de criterios interpretativos que guiarán sus actuaciones de autorización y supervisión en la aplicación de la normativa europea en materia ambiental, social y de gobernanza (en adelante, "**ASG**"), recogida en el Reglamento 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en los servicios financieros (en adelante, "**Reglamento SFDR**").

El documento aborda las cuestiones que más dudas están planteando a los denominados participantes en los mercados financieros (en adelante, "**PMF**") y a los asesores financieros (en adelante, "**AF**"), si bien puede ser objeto de revisión o ampliación por parte de la CNMV conforme se vaya disponiendo de nueva información.

A continuación, se detallan las principales cuestiones que aborda el documento:

Ámbito de aplicación

- **Criterios a cumplir por una actividad económica para tener la consideración de sostenible**

El Reglamento SFDR no define las actividades económicas sostenibles (competencia del Reglamento de Taxonomía) sino las inversiones sostenibles como aquellas que se realicen en una actividad económica que contribuya a objetivos de tipo medioambiental o social medidos a través de indicadores clave, siempre y cuando dichas inversiones no perjudiquen significativamente a ninguno de esos objetivos, y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza.

En el caso específico de inversiones en actividades con un objetivo medioambiental, el artículo 3 del Reglamento 2020/852 (en adelante, "Reglamento de Taxonomía"), indica que una actividad económica tendrá la consideración de medioambientalmente sostenible cuando dicha actividad económica:

- i) contribuya sustancialmente a uno o más de los 6 objetivos medioambientales definidos;
- ii) no cause perjuicio significativo a los objetivos restantes (DNSH);
- iii) cumpla con las garantías mínimas exigidas, por ejemplo, las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, y los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos;
- iv) se ajuste a los criterios técnicos de selección (CTS) establecidos por la Comisión Europea.

- **Limitación respecto a la utilización de expresiones o elementos ASG**

Las IIC que estaban registradas como Inversión socialmente responsable (ISR) antes de la entrada en vigor del Reglamento SFDR (en adelante "IIC ISR"), podrán seguir utilizando en su denominación las características ISR que promueven.

Las IIC que tras la entrada en vigor del Reglamento SFDR quieran calificarse como artículo 8, podrán incluir en su denominación elementos ASG **únicamente si el porcentaje mínimo de inversiones para alcanzar las características ambientales o sociales supera el 50%**.

Respecto de la utilización de elementos ASG en las comunicaciones comerciales, sólo los productos financieros del artículo 8 o 9 del Reglamento, podrán incluir tales términos.

Información precontractual

- **Pautas a seguir por las sociedades gestoras para registrar el folleto de una IIC bajo artículo 8 o 9.**

Las IIC ISR deben revisar la información precontractual y realizar un análisis del cumplimiento de las exigencias de transparencia que establece el Reglamento SFDR.

Por su parte, para las IIC que quieran ser calificadas como artículo 8 o 9, se ha puesto a disposición de las entidades gestoras, en la página web de la CNMV, modelos normalizados para que puedan certificar la incorporación de esta información en los folletos.

Finalmente, se ha desarrollado un procedimiento simplificado para que las SGIIC actualicen los folletos de los fondos de inversión para adaptarlos a las exigencias de los artículos 6 y 7 del Reglamento SFDR (integración de los riesgos de sostenibilidad y principales incidencias adversas).

Incidencias Adversas

- **Diferencias entre la consideración de principales incidencias adversas (PIAs) y la integración de riesgos de sostenibilidad**

Mientras que por riesgo de sostenibilidad debe entenderse cualquier hecho o condición ambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría provocar un impacto material negativo en el valor de la inversión, por incidencia adversa debe entenderse el impacto negativo significativo en el medioambiente o la sociedad que podría producirse como consecuencia de la inversión en una determinada actividad económica.

Las PIAs deben entenderse como el impacto negativo que pueden tener las decisiones de inversión o asesoramiento en los factores de sostenibilidad.

Por otro lado, la integración del riesgo de sostenibilidad en las decisiones de inversión o asesoramiento supone considerar que los eventos o condiciones de tipo ASG, en el caso de producirse,

pueden causar un impacto negativo (actual o potencial) en el valor de la inversión.

- **Evaluación de las PIAs por los PMF únicamente en determinados productos**

La consideración de las PIAs tiene una **doble vertiente**.

Por un lado, el artículo 4 del Reglamento SFDR establece la obligación de que los PMF y AF publiquen y mantengan en su página web información sobre si consideran o no las PIAs a **nivel de entidad**.

Por otro lado, el artículo 7 del Reglamento SFDR exige a los PMF, que **para cada producto financiero** incluyan en la información precontractual una declaración que indique si tiene en cuenta las PIAs a **nivel de producto**, independientemente de si se trata de un producto bajo los artículos 8 o 9 SFDR.

Teniendo en cuenta lo anterior, en principio se considera que, en el caso de PMF que tengan en cuenta los PIAs a nivel de entidad, resultaría posible que en sus productos sigan diferentes enfoques.

- **Declaración de PIAs. Contenido y lugar de publicación**

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4 del Reglamento SFDR, los PMF que consideren las PIAs a nivel de entidad, deberán publicar una declaración de políticas de diligencia debida en su página web, en una sección separada titulada "Declaración sobre principales impactos adversos en la sostenibilidad".

El contenido es el siguiente:

- i) información sobre sus políticas en materia de identificación y fijación de prioridades de las PIA y de los principales indicadores;
- ii) descripción de las PIA y de cualquier acción emprendida al respecto;
- iii) breve síntesis de las políticas de implicación;
- iv) referencia a su respeto de códigos de conducta empresarial responsables y normas internacionalmente reconocidas en materia de diligencia debida.

En el supuesto de que no se consideren las PIAs, los PMF deberán publicar esta información en una sección separada de su página web titulada “No consideración de las principales incidencias adversas”.

Política de remuneraciones

- **Integración del riesgo de sostenibilidad en la política de remuneraciones por las Gestoras**

En el caso de las SGIIC, deberán incluir la información sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad dentro del documento general de políticas de remuneración, y publicarlo en la página web de la gestora.

Respecto a las SGEIC, al no estar obligadas por su normativa a incluir información sobre remuneración en su web, será suficiente con la publicación en su página web de la integración de los riesgos de sostenibilidad en las políticas de remuneración.

Información en la página web

- **Información a publicar en la web por los PMF en relación con los productos del artículo 8 y 9**

La información que se debe publicar y mantener actualizada en la página web, según el art.10 del Reglamento (SFDR), es la siguiente:

- i) Descripción de las características ASG o del objetivo de inversión sostenible.
- ii) Información sobre los métodos utilizados para evaluar, medir y controlar las características ASG o el impacto de las inversiones sostenibles seleccionadas para el producto financiero;
- iii) Información precontractual de los artículos 8 y 9 del Reglamento SFDR.
- iv) Información periódica del artículo 11 del Reglamento SFDR.

Información periódica

- **¿Deben cumplir las gestoras de IIC y vehículos cerrados con las obligaciones del Reglamento SFDR en el informe anual del año 2022?**

Si, la información anual de los vehículos relativa al ejercicio 2021 que se elaborará en 2022, deberá cumplir con el Reglamento SFDR en base a los principios generales del artículo 11.1 del SFRD:

- i) **Para los productos del artículo 8:** el grado en que se han cumplido las características medioambientales o sociales;
- ii) **Para los productos del artículo 9:** el impacto global del producto en relación con la sostenibilidad mediante indicadores de sostenibilidad; o, cuando se haya designado un índice de referencia, una comparación del impacto global del producto financiero en función del índice designado y de un índice general del mercado.

Delegación de funciones

- **En caso de delegación de las funciones de gestión, ¿sobre qué entidad recaen las obligaciones de transparencia a nivel de producto?**

Las obligaciones de divulgación, tanto en gestión colectiva como en gestión discrecional de carteras, y tanto si se delega la totalidad de la cartera como parte, recaen sobre la entidad que delega, puesto que es ésta sobre la que recae la obligación de proporcionar al cliente la información precontractual y periódica del producto.

Gestión discrecional de carteras (GDC)

- **¿Cuándo deberían publicarse los informes periódicos a los que se refiere el artículo 11.2 del Reglamento SFDR en el caso de las entidades que prestan el servicio de gestión de carteras?**

Los gestores de cartera deben proporcionar los informes periódicos del artículo 11.2 como mínimo una vez al año, en uno de los informes periódicos que han de proporcionar a los clientes, sin que sea necesario proporcionar esta información en todos los informes periódicos del año. Además, **no es obligatorio que la información se proporcione en el primer informe periódico emitido desde el 1 de enero de 2022, puede hacerse dentro de ese año en un informe posterior.**

Asimismo, la CNMV señala que los requisitos de transparencia a nivel de producto aplican de forma general a nivel de cartera gestionada.

No obstante, cabe distinguir que:

- i) En el caso de que se utilicen carteras modelo, la información podrá referirse a éstas; y
- ii) En el caso de carteras personalizadas, se considerará razonable que se informe respecto a una cartera(s) representativa(s) de los modelos de gestión de la entidad, sin que sea necesario publicar información respecto de cada cartera personalizada a nivel de cliente.

Asesoramiento financiero

- **Cómo se ha de proporcionar la información precontractual sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad por parte de los AF**

El artículo 6.3 del Reglamento SFDR indica que la información precontractual en relación a la integración de los riesgos de sostenibilidad debe proporcionarse de acuerdo al artículo 24.4 de MiFID II.

A estos efectos, se considera que los AF deben incluir la información:

- i) **Sobre el modo mediante el que se integran los riesgos de sostenibilidad en su asesoramiento:** en la información previa sobre el servicio que se proporcione al cliente.
- ii) **Sobre el resultado de la evaluación de las posibles repercusiones de los riesgos de sostenibilidad en la rentabilidad de los productos:** en la información que se proporcione en relación con los productos financieros recomendados.

Documentos

Por si resultan de su interés, les dejamos los links al documento de la CNMV:

- [Preguntas y respuestas sobre la normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros: Reglamento 2019/2088 \(SFDR\) y Reglamento 2020/852 \(Taxonomía\)](#)

Contactos

María Pilar Galán
Socia
KPMG Abogados S.L.P.
Tel. 91 451 31 70
mariapilargalan@kpmg.es

Pablo Alonso Montes
Senior Manager
KPMG Abogados S.L.P.
Tel. 91 456 34 00
pabloalonso@kpmg.es

Oficinas de KPMG en España

A Coruña

Calle de la Fama, 1
15001 A Coruña
T: 981 21 8241
Fax: 981 20 02 03

Alicante

Edificio Oficentro
Avda. Maisonave, 19
03003 Alicante
T: 965 92 0722
Fax: 965 22 75 00

Barcelona

Torre Realia
Plaça de Europa, 41
08908 L'Hospitalet de Llobregat
Barcelona
T: 932 53 2900
Fax: 932 80 49 16

Bilbao

Torre Iberdrola
Plaza Euskadi, 5
48009 Bilbao
T: 944 79 7300
Fax: 944 15 29 67

Girona

Edifici Sèquia
Sèquia, 11
17001 Girona
T: 972 22 0120
Fax: 972 22 22 45

Las Palmas de Gran Canaria

Edificio San Marcos
Dr. Verneau, 1
35001 Las Palmas de Gran Canaria
T: 928 33 2304
Fax: 928 31 91 92

Madrid

Torre de Cristal
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid
T: 91 456 3400
Fax: 91 456 59 39

Málaga

Marqués de Larios, 3
29005 Málaga
T: 952 61 1460
Fax: 952 30 53 42

Oviedo

Ventura Rodríguez, 2
33004 Oviedo
T: 985 27 6928
Fax: 985 27 49 54

Palma de Mallorca

Edifici Ca'n de Segura
Avda. del Comte de
Sallent, 2 07003 Palma de
Mallorca
T: 971 72 1601
Fax: 971 72 58 09

Pamplona

Edificio Iruña Park
Arcadio M. Larraona, 1
31008 Pamplona
T: 948 17 1408
Fax: 948 17 35 31

San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19
20004 San Sebastián
T: 943 42 2250
Fax: 943 42 42 62

Sevilla

Avda. de la Palmera, 28
41012 Sevilla
T: 954 93 4646
Fax: 954 64 70 78

Valencia

Edificio Condes de Buñol
Isabel la Católica, 8
46004 Valencia
T: 963 53 4092
Fax: 963 51 27 29

Vigo

Arenal, 18
36201 Vigo
T: 986 22 8505
Fax: 986 43 85 65

Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón
Avda. Gómez Laguna, 25
50009 Zaragoza
T: 976 45 8133
Fax: 976 75 48 96