



PREGUNTAS Y RESPUESTAS SOBRE LA NORMATIVA DE SOSTENIBILIDAD APLICABLE A LOS PRODUCTOS FINANCIEROS: REGLAMENTO 2019/2088 (SFDR) Y REGLAMENTO 2020/852 (TAXONOMÍA)

DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES

Junio 2021

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. ÁMBITO DE APLICACIÓN.....	5
3. INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL.....	8
4. INCIDENCIAS ADVERSAS.....	11
5. POLÍTICA DE REMUNERACIONES.....	14
6. INFORMACIÓN PÁGINA WEB.....	15
7. INFORMACIÓN PERIÓDICA.....	15
8. DELEGACIÓN DE FUNCIONES.....	16
9. GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS (GDC).....	16
10. ASESORAMIENTO FINANCIERO.....	18

Este documento no tiene carácter normativo. Tiene como finalidad transmitir al sector y, en concreto, a los participantes de los mercados financieros, criterios de interpretación para una adecuada aplicación de las obligaciones de información que, en virtud del Reglamento 2019/2088 (SFDR), resultan de aplicación desde el 10 de marzo de 2021

1. INTRODUCCIÓN

La CNMV viene manteniendo contactos con las principales asociaciones del sector relacionadas con la gestión de vehículos y prestación de servicios de inversión al objeto de identificar y recopilar las cuestiones que puedan plantear dudas o inquietudes sobre su interpretación tras la entrada en vigor del Reglamento 2019/2088 (en adelante SFDR) el pasado 10 de marzo de 2021. Tales dudas tienen su origen tanto en el carácter novedoso de dicho reglamento, como en el hecho de que gran parte de sus contenidos se están aún desarrollando a nivel de RTS y en que hay cuestiones al respecto aún no aclaradas por la Comisión Europea.

El Plan de Actividades para el 2021 de la CNMV incluye la difusión de criterios sobre la aplicación de nueva normativa europea en materia ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza). De acuerdo con ello, el presente documento expone los criterios interpretativos que se consideran adecuados, con la información disponible en la actualidad en relación con las cuestiones planteadas. No obstante, debe tenerse en cuenta que algunas de las preguntas incluidas se han planteado también a nivel europeo en distintos ámbitos (Comisión Europea – CE- y Joint Committee de las tres Autoridades de Supervisión Europeas –ESAs-), estando aún pendiente su contestación.

Por todo ello, los criterios recogidos en este documento podrían ser objeto de revisión a medida que se disponga de mayor información, y asimismo podrían añadirse las nuevas consultas que puedan surgir, identificando en ese caso, la fecha de actualización.

Glosario

Reglamento (SFDR)	Reglamento (UE) 2019/2088, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj
Reglamento (Taxonomía)	Reglamento (UE) 2020/852, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088. http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj
RTS SFDR	Informe final de las Autoridades de Supervisión Europeas (ESAs), publicado el 4 de febrero de 2021, que contiene el borrador de proyectos de normas técnicas de regulación con el contenido, metodologías y presentación de la información del Reglamento de Divulgación.

Carta CE	Carta de las Autoridades de Supervisión Europeas (ESAs) remitida a la Comisión Europea, el 7 de enero de 2021, sobre cuestiones prioritarias en materia de interpretación del Reglamento de divulgación. Letter to EU Commission on priority issues relating to SFDR application (europa.eu)
Comunicado CNMV	Sobre la aplicación del Reglamento de divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector financiero de 18 de febrero de 2021. https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={c5c9ca9b-d492-42ab-9fo2-c369d26ec35d}
Supervisory Statement	Comunicación de las Autoridades Europeas de Supervisión (ESAs), publicada el 25 de febrero de 2021, con recomendaciones en relación con la aplicación del Reglamento de Divulgación. https://www.esma.europa.eu/file/111856/download?token=mn2J8Alk
PMF	Participantes en los mercados financieros, tal como se define en el artículo 2(1) del Reglamento (SFDR).
AF	Asesor Financiero, tal como se define en el artículo 2(11) del Reglamento (SFDR).
ESAs	Autoridades Europeas de Supervisión, por sus siglas en inglés, establecidas mediante el Reglamento (UE) 1095/2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM); Reglamento (UE) 1093/2010, por el que se crea la Autoridad Bancaria Europea (ABE); y Reglamento (UE) 1094/2010, relativo a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ).
Joint Committee	Comité Mixto que actúa como foro de cooperación intersectorial de las Autoridades Europeas de Supervisión.
DNSH	Principio establecido tanto en el artículo 2(17) del Reglamento (SFDR), en el sentido de que son inversiones sostenibles las inversiones en una actividad económica que no sólo debe contribuir a la consecución de un objetivo medioambiental o social, sino que, además, no puede causar un perjuicio significativo a ninguno de dichos objetivos, como en el artículo 3 del Reglamento de Taxonomía que establece los requisitos para que una actividad económica puede calificarse como ambientalmente sostenible, entre los que se encuentra el de no causar un perjuicio significativo a alguno de los objetivos medioambientales establecidos en su artículo 9

**Principales
Incidencias
Adversas
(PIAs)**

Incidencias del asesoramiento y las decisiones de inversión que tienen efectos negativos sobre los factores de sostenibilidad.

CTS

Criterios Técnicos de Selección, en el sentido de la definición del Reglamento de Taxonomía. Actos delegados que deberá aprobar la Comisión Europea que definen los requisitos que debe cumplir una actividad económica para considerar que es medioambientalmente sostenible y no causa un perjuicio significativo al resto de objetivos. El 21 de abril de 2021 la Comisión Europea acordó el primer Acto Delegado (que será de aplicación a partir del 1 de enero de 2022) en el que se establecen cuáles son los criterios técnicos de selección para determinar si una actividad económica contribuye a los dos primeros objetivos medioambientales establecidos en el apartado a) y b) del artículo 9 del Reglamento de Taxonomía (mitigación del cambio climático y adaptación al cambio climático) y si dicha actividad económica no causa un daño significativo a ninguno de los otros objetivos ambientales establecidos en dicho artículo. Dicho Acto Delegado se puede consultar en los siguientes link:

https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2021-2800_en.pdf

https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2021-2800-annex-1_en.pdf

https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2021-2800-annex-2_en.pdf

2. ÁMBITO DE APLICACIÓN

1. ¿Qué criterios debe cumplir una actividad económica para tener la consideración de sostenible en los términos del Reglamento 2019/2088 (SFDR)? ¿Qué significa el principio de no causar daño significativo (DNSH) recogido en el art. 2.bis del citado Reglamento?

Respuesta CNMV:

El Reglamento SFRD no define las actividades económicas sostenibles (competencia del Reglamento de Taxonomía) sino las inversiones sostenibles. El artículo 2, apartado 17, del Reglamento 2019/2088 (SFDR) define 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, algunos de los cuales se enumeran en dicho

artículo, siempre y cuando dichas inversiones no perjudiquen significativamente a ninguno de esos objetivos, y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza.

Al respecto, el artículo 2.bis (SFDR) prevé la elaboración de normas técnicas de regulación en las que se especifiquen de modo pormenorizado el contenido y la presentación de la información en relación con el principio de "no causar un perjuicio significativo" mencionado en el artículo 2, apartado 17, de dicho Reglamento coherentes con el contenido, las metodologías y la presentación respecto de los indicadores de sostenibilidad en relación con incidencias adversas mencionados en el artículo 4, apartados 6 y 7, del mismo Reglamento. El borrador de dichas normas técnicas enviado a la Comisión Europea establece en su considerando número 33 que el principio de no causar un daño significativo a los objetivos ambientales o sociales está vinculado a la divulgación de las principales incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad. Por esta razón, las divulgaciones de productos financieros relacionadas con el principio de "no dañar significativamente" deberían explicar cómo se han tenido en cuenta los indicadores de principales incidencias adversas. Adicionalmente diversos artículos del borrador, y en línea a lo señalado en el considerando que vincula el principio a la divulgación de las principales incidencias adversas, establecen como informar sobre el cumplimiento con dicho principio de no causar daño significativo.

Por otro lado, el Reglamento de Taxonomía 2020/852 también se refiere al principio de no causar daño significativo. En el caso específico de inversiones en actividades con un objetivo medioambiental, el artículo 3 del Reglamento 2020/852 (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 (mitigación y adaptación del cambio climático; uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; transición hacia una economía circular; prevención y control de la contaminación; protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas; ii) no cause perjuicio significativo a los objetivos restantes (DNSH); iii) cumpla con las garantías mínimas exigidas, como por ejemplo, las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, y los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos, y por último, iv) se ajuste a los criterios técnicos de selección (CTS) establecidos por la Comisión Europea.

El propio Reglamento prevé, además, la adopción de actos delegados por parte de la Comisión Europea (CE) en los que se defina los criterios técnicos de selección (CTS) que determinen en qué condiciones se considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a los objetivos mencionados, y no causa un perjuicio significativo a uno o varios de esos objetivos (DNSH), por tanto en la medida en que se desarrollen los mencionados actos delegados se conocerá el alcance de los mismos.

Asimismo, el considerando 6 del Reglamento de Taxonomía prevé la posibilidad de que en el futuro puedan elaborarse orientaciones complementarias en relación a otros objetivos de sostenibilidad, incluyendo los objetivos sociales, lo que se conoce como "Taxonomía Social". En este contexto puede también mencionarse la posibilidad de extender la taxonomía para cubrir las actividades económicas que perjudiquen significativamente la sostenibilidad medioambiental.

2. En el caso de productos financieros que sean vehículos de inversión colectiva cerrados regidos por la Ley 22/2014, ¿aplica el Reglamento 2019/2088 (SFDR) únicamente a los que tengan el periodo de comercialización o inversión abierto, o debería aplicarse a todos los productos?

Respuesta CNMV:

El Reglamento 2019/2088 (SFDR) no contiene ninguna excepción al respecto, por lo que los participantes en los mercados financieros (PMF) deberían incluir en la página web y en la información precontractual de los productos señalados, la información que establece el Reglamento, tanto si han finalizado el periodo de comercialización o de inversión como si no. En ese sentido, según una interpretación literal, incluso en el supuesto de que hubiera finalizado el periodo de comercialización, sería necesaria la modificación del folleto para su adaptación al Reglamento. Sin embargo, no existe un especial interés supervisor en este ámbito, considerando que tales folletos no serán utilizados en la comercialización de los vehículos.

3. ¿Existe alguna limitación respecto de la posibilidad de utilización de expresiones o elementos ASG (Ambientales, sociales y de gobierno) en la denominación comercial de los productos financieros que se encuentran en el ámbito de aplicación del Reglamento 2019/2088 (SFDR)? ¿Y alguna otra limitación en las comunicaciones comerciales en general?

Respuesta CNMV:

Esta cuestión ha sido planteada a la Comisión Europea (CE) en la carta que las tres Autoridades de Supervisión Europeas (ESAs) le remitieron el 7 de enero de 2021. A falta de aclaración, y a expensas de que pueda adoptarse otro criterio a nivel europeo, se considera que deberá cumplirse lo siguiente:

1. Las IIC que estaban registradas como Inversión socialmente responsable (ISR) antes de la entrada en vigor del Reglamento 2019/2088 (SFDR), podrán seguir utilizando en su denominación comercial las características ISR que promueven.
2. Las IIC distintas de las anteriores, que tras la entrada en vigor del Reglamento quieran calificarse como producto financiero del artículo 8, podrán incluir en su denominación elementos ASG únicamente si el porcentaje mínimo de inversiones que indiquen en el folleto para alcanzar las características ambientales o sociales que promueven supera el 50%.
3. Respecto de la utilización de elementos ASG en las comunicaciones comerciales en general, fuera del ámbito de su denominación, sólo los productos financieros del artículo 8 o 9 del Reglamento, podrán incluir tales términos, siempre que el contenido del mensaje publicitario esté alineado con la información del folleto.

Los números 2 y 3 anteriores son también de aplicación a los vehículos cerrados regulados en la Ley 22/2014.

3. INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL

4. ¿Qué pautas deben seguir las entidades gestoras para registrar en CNMV el folleto de una IIC al que aplique el artículo 8 o 9 del Reglamento 2019/2088 (SFDR)? ¿Existe alguna especificidad para los vehículos cerrados de la Ley 22/2014?

Respuesta CNMV:

En relación con las IIC registradas como “Inversión Socialmente Responsable” (ISR) con anterioridad a la entrada en vigor del Reglamento 2019/2088 (SFDR), será necesario que las gestoras revisen la información precontractual y realicen un análisis del cumplimiento de las exigencias de transparencia que establece el Reglamento. No obstante, teniendo en cuenta la ausencia de normas técnicas de desarrollo, se considera que, en general y sin perjuicio de la revisión que debe hacer cada entidad gestora, la información contenida en el folleto de estos fondos, de acuerdo a los criterios aplicados hasta la fecha en su registro, podría resultar suficiente para considerar cumplidas las exigencias del Reglamento.

En todo caso, en tanto no se aprueben las normas técnicas de desarrollo del Reglamento SFRD, se considera que en el folleto o documento anexo al mismo de las IIC del artículo 8 o 9 del Reglamento SFRD la gestora deberá incluir como mínimo la siguiente información:

IIC del artículo 8:

1. Indicación de que la IIC promueve características medioambientales o sociales (esta información se reflejará en el folleto mediante la selección en la aplicación externa del folleto de la opción correspondiente).
2. Indicación de las características medioambientales o sociales que la IIC promueve.
3. Descripción del tipo de estrategia de inversión utilizada para lograr las características ambientales o sociales promovidas por la IIC.
4. Descripción de los elementos vinculantes de la estrategia de inversión utilizados en la selección de las inversiones para alcanzar las características ambientales o sociales que promueve la IIC.
5. Explicación narrativa de las inversiones de la IIC que incluirá el porcentaje mínimo de inversiones utilizado para alcanzar las características ambientales o sociales promovidas.
6. Indicación, en su caso, de si se ha designado un índice específico como referencia para determinar si la IIC está alineada con las características ambientales o sociales que promueve, y de qué modo dicho índice es coherente con dichas características, así como información sobre dónde encontrar la metodología utilizada para calcular el índice.

En la página web de la CNMV se ha puesto a disposición de las entidades gestoras modelos normalizados para que puedan certificar la incorporación de esta información en los folletos correspondientes.

IIC del artículo 9:

1. Indicación de que la IIC tiene como objetivo la inversión sostenible
2. Indicación del objetivo de inversión sostenible de la IIC haciendo mención de los indicadores de sostenibilidad que se utilizan para medir la consecución del objetivo de inversión sostenible
3. Descripción del tipo de estrategia seguido por la IIC con indicación de:

Los elementos vinculantes de la estrategia de inversión que se utilizan para seleccionar las inversiones para lograr el objetivo de inversión sostenible

Cómo se implementa esa estrategia en el proceso de inversión de manera continua

La política para evaluar las prácticas de buen gobierno de las sociedades en las que se invierte

4. Información sobre la asignación de activos prevista para la IIC, indicando el porcentaje mínimo de inversiones que se califican como inversiones sostenibles y el porcentaje del resto de inversiones que no se califican como tales (“Otras”). Adicionalmente se indicará:

Qué inversiones se incluyen en “Otras”, cuál es su propósito y si existen salvaguardas ambientales o sociales mínimas

Cómo no afecta la proporción y el uso de tales inversiones a la consecución del objetivo de inversión sostenible

Cómo logra el uso de derivados, en su caso, el objetivo de inversión sostenible

Cómo contribuirán las inversiones sostenibles al objetivo de inversión sostenible y no dañarán significativamente ningún objetivo de inversión sostenible, señalando además:

- Cómo se tienen en cuenta los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad
 - Si las inversiones sostenibles están alineadas con las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos
5. Indicación de si la IIC tiene en cuenta las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad? (SI/NO)
 6. Información sobre dónde se puede encontrar más información del producto

(Se Incluirá un hipervínculo al sitio web con la información mencionada en el artículo 10 del Reglamento SFDR)

7. Indicación de si se ha designado un índice específico como referencia sostenible para cumplir con el objetivo de inversión sostenible. Adicionalmente se informará:

Cómo tiene en cuenta el índice de referencia los factores de sostenibilidad de forma que se alinee continuamente con el objetivo de inversión sostenible

Cómo se asegura de forma continua la alineación de la estrategia de inversión con la metodología del índice

Por qué y en qué se diferencia el índice designado de un índice general de mercado

El folleto de los vehículos cerrados regulados por la Ley 22/2014a los que aplique el artículo 8 ó 9 deberá igualmente incluir la información mínima aludida anteriormente

5. ¿Existe alguna obligación para entidades gestoras tras la entrada en vigor del Reglamento 2019/2088 (SFDR) con relación a la actualización de folletos de las IIC?

Respuesta CNMV:

Tal como recoge el Comunicado de la CNMV, en lo que respecta a la actualización de los folletos de los fondos de inversión para adaptarlos a las exigencias de los artículos 6 y 7 del Reglamento (transparencia sobre integración de los riesgos de sostenibilidad y principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad respectivamente), para las SGIIC se ha desarrollado un procedimiento simplificado para permitir una ágil incorporación de la información a los folletos registrados. Asimismo en la pregunta 4 anterior se recogen las obligaciones para los productos financieros del artículo 8 y 9 del Reglamento.

En el supuesto de los vehículos regulados en la Ley 22/2014 debido a las características de sus folletos, no es posible habilitar un procedimiento simplificado semejante al de los fondos de inversión, No obstante, para facilitar a las gestoras el cumplimiento de esta obligación, si así lo consideran oportuno, podrán con carácter previo a la solicitud de inscripción de los folletos actualizados, remitir a la CNMV un documento, firmado por la sociedad gestora, en el que se recojan los textos que tienen previsto incluir para dar cumplimiento a lo establecido en el Reglamento, identificando los vehículos afectados. La CNMV trasladará a la gestora sus observaciones sobre el contenido del documento y, posteriormente, la gestora procederá a solicitar a la CNMV la actualización de los folletos, adjuntando un escrito que certifique que las modificaciones realizadas en el folleto afectan exclusivamente a la información previamente comunicada a la CNMV (identificando dicha comunicación por número de registro y fecha de entrada) y que, por tanto, no se ha realizado ninguna otra modificación en el folleto. La información exigida por el Reglamento UE 2019/2088 se podrá incluir en un nuevo anexo al Folleto, que incorporará la información a la que se refieren los artículos 6, 7, y en su caso, 8 ó 9.

Sin perjuicio de lo anterior, las gestoras podrán remitir directamente los folletos actualizados para su inscripción en los registros de la CNMV.

En ambos casos, para la actualización del folleto, la gestora enviará a través del Sistema CIFRADO: una solicitud de incorporación a los registros de la CNMV del folleto actualizado y el folleto completo, incluidos los anexos, todo ello firmado electrónicamente.

Por último, indicar que los fondos o sociedades que hayan comunicado que han entrado en liquidación, es decir aquellos fondos para los que se haya incluido “en liquidación” en su denominación en el registro de la CNMV o aquellas sociedades que hayan modificado su denominación social para incluir también “en liquidación” en cumplimiento con lo estipulado en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, no estarían obligados a actualizar el folleto.

6. **¿Puede modificarse el registro de una IIC que inicialmente no está identificada como sostenible y transformarse en un producto del artículo 8 o 9 del Reglamento 2019/2088 (SFDR)?**

Respuesta CNMV:

Es posible que una IIC que no está registrada inicialmente como sostenible con el tiempo decida convertirse en otro producto financiero, como pueda ser un producto del artículo 8 del Reglamento, en cuyo caso tendrá que actualizar la información precontractual.

Esta respuesta es aplicable de forma análoga a las entidades reguladas en la Ley 22/2014.

4. INCIDENCIAS ADVERSAS

7. **¿En qué se diferencia la consideración de principales incidencias adversas (PIAs), con la integración de riesgos de sostenibilidad? ¿Qué criterios deben seguir los participantes del mercado financiero (PMF) y los asesores financieros (AF) a efectos de considerar la existencia de principales incidencias adversas (PIAs)?**

Respuesta CNMV:

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. Por ejemplo, el gestor (inversor) puede considerar el riesgo de invertir en una empresa generadora de electricidad a partir del carbón domiciliada en un país que prevé penalizar, a partir de 2025, mediante la imposición de una tasa, las emisiones de dióxido de carbono. Sin embargo, este riesgo no existirá si la empresa se haya domiciliada en otro país cuya jurisdicción no prevé aplicar dicha tasa pero el impacto adverso en el cambio climático de esta inversión es el mismo independientemente del país en el que la empresa se encuentre domiciliada, por lo que el gestor (inversor) deberá declarar el impacto adverso a través de los indicadores de transparencia correspondientes.

La referencia a las incidencias adversas del artículo 4 del Reglamento 2019/2088 (SFDR) debe entenderse en el sentido del impacto negativo que pueden tener las decisiones de

inversión o asesoramiento en los factores de sostenibilidad (medioambientales o sociales). El artículo 4 del SFDR permite que los PMF y los AF decidan si consideran o no las PIAs a nivel de entidad, excepto en el caso de los PMF si durante el año financiero han tenido un número de empleados superior a 500 de forma individual o en base consolidada si la entidad es la matriz del grupo. La evaluación de la incidencia adversa podrá realizarse utilizando una serie de indicadores, tanto obligatorios como de uso voluntario.

En caso de que los PMF o AF decidan no considerar las PIAs sobre los factores de sostenibilidad a nivel de entidad, deberán explicar las razones para ello en su página web así como explicar si tienen la intención de considerar las PIAs, y cuándo lo harán. En caso de que los PMF opten por no considerar las PIAs deben incluir una declaración en la información precontractual de cada producto financiero que se ofrezca de que el PMF no considera las PIAs de sus decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad y las razones para ello, tal y como recoge el artículo 7.2 del Reglamento.

Por otro lado, el Reglamento en su artículo 6 establece la obligación de que los PMF y AF incluyan una descripción sobre la integración del riesgo de sostenibilidad en sus decisiones de inversión o asesoramiento debiendo considerar qué eventos o condiciones de tipo ASG, si ocurrieran, podrían causar un impacto actual o potencial negativo en el valor de la inversión. En este sentido, los PMF y AF deberán incluir en la información precontractual correspondiente los resultados de la evaluación del posible impacto negativo de este riesgo en la rentabilidad de los productos financieros que se ofrecen o recomiendan en el caso de que se considere dicho riesgo en las decisiones de inversión. Cuando se considere que los riesgos de sostenibilidad no son relevantes se deberá incluir una descripción clara y concisa de las razones de ello.

8. **¿Puede un participante del mercado financiero evaluar las principales incidencias adversas solo en determinados productos, como por ejemplo, únicamente en los productos financieros sostenibles registrados como productos del artículo 8 o 9 del Reglamento 2019/2088 (SFDR)?**

Respuesta CNMV:

El artículo 4 del Reglamento 2019/2088 (SFDR), en el apartado 1), 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 sobre los factores de sostenibilidad, siguiendo un criterio de proporcionalidad, esto es, teniendo en cuenta su tamaño, naturaleza y escala de sus actividades, así como los tipos de productos financieros que ofrecen o recomiendan.

Además, 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 incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad, o en su caso, una explicación motivada de por qué no lo hace. Por tanto, en cada producto deberá indicarse lo anterior, independientemente de que sean productos sostenibles de acuerdo al artículo 8 o 9 del SFRD. En principio y a expensas de

que pueda adoptarse otro criterio a nivel europeo, 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.

9. **¿Dónde debe publicarse la declaración de incidencias adversas del artículo 4 del SFDR, en el cuerpo de la web o en un apartado específico? ¿Cuál debería ser el contenido de la declaración?**

Respuesta CNMV:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4 del Reglamento 2019/2088 (SFDR), en el caso de que los PMF consideren si sus decisiones de inversión tienen una incidencia adversa sobre los factores de sostenibilidad, deberán publicar una declaración de políticas de diligencia debida respecto a los posibles incidencias en su página web, en una sección separada titulada “Declaración sobre principales impactos adversos en la sostenibilidad”. Dicha declaración deberá recoger al menos la información recogida en el apartado 2) del artículo 4 del SFDR: a) información sobre sus políticas en materia de identificación y fijación de prioridades de las PIA y de los principales indicadores al respecto; b) una descripción de las PIA y de cualquier acción emprendida al respecto o cuando resulte pertinente, programada; c) breves síntesis de las políticas de implicación, en su caso; d) referencia a su respeto de códigos de conducta empresarial responsables y normas internacionalmente reconocidas en materia de diligencia debida y de elaboración de informes y, cuando proceda, a su nivel de alineación con los objetivos a largo plazo del Acuerdo de París.

Del mismo modo, en el comunicado de la CNMV del 18 de febrero de 2021, se anima a las entidades a que utilicen voluntariamente el borrador del RTS de desarrollo del Reglamento (SFDR), remitido por las Autoridades de Supervisión Europeas (ESAs) a la Comisión Europea, publicado el 4 de febrero de 2021, en cuyo Anexo I se incluye un modelo de declaración que puede tomarse como referencia.

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”, que incluirá una justificación clara de por qué no se tienen en cuenta, indicando en su caso, si, y cuándo, prevén tener en cuenta dichas incidencias adversas.

10. **¿Pueden considerar los participantes del mercado financiero las principales incidencias adversas (PIAs) de sus decisiones de inversión en los factores de sostenibilidad aunque no tengan acceso a la información necesaria?**

Respuesta CNMV:

El Artículo 4.2.a) del Reglamento (SFDR) en relación con la información proporcionada por los PMF en el caso de que tengan en cuenta las principales incidencias adversas, exige

que informen sobre sus políticas en materia de identificación y fijación de prioridades de las PIAs y de los principales indicadores al respecto. Además, el considerando 18 del Reglamento establece que *“cuando los participantes en el mercado, teniendo debidamente en cuenta el tamaño, naturaleza y la escala de sus actividades, así como los tipos de productos financieros que ofrecen, analicen las principales incidencias adversas, materiales o posiblemente materiales, de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad, deben integrar en sus procesos, incluidos sus procesos de diligencia debida, los procedimientos adoptados para el análisis de las principales incidencias adversas junto con los riesgos financieros pertinentes y los riesgos de sostenibilidad pertinentes”*.

Por tanto, cuando los PMF consideren las PIA, deberán procurar el acceso a la información necesaria para poder analizar las PIAs, existentes o potenciales en base al criterio de proporcionalidad; en caso de no ser posible, deberán indicarlo (presumiblemente, a medida que transcurra el tiempo, la disponibilidad de información será cada vez mayor).

No obstante lo anterior, no disponer de los datos necesarios para calcular, a través de los correspondientes indicadores, las principales incidencias adversas no tiene por qué suponer que el participante en los mercados financieros no tenga en cuenta dichas incidencias en sus decisiones de inversión comprobando, en la medida de lo posible, que la empresa en la que se invierte posee los procesos de gestión necesarios o ha adoptado determinadas acciones para mitigar los principales impactos adversos.

5. POLÍTICA DE REMUNERACIONES

11. ¿Cómo deben integrar las gestoras el riesgo de sostenibilidad en la política de remuneraciones para cumplir con las obligaciones de transparencia de información exigidas en el artículo 5 del Reglamento (SFDR)? En el caso específico de las entidades gestoras, ¿Existe alguna diferencia en el grado de exigencia de cumplimiento entre SGIIC y SGEIC?

Respuesta CNMV:

En el caso de las gestoras abiertas (SGIIC), para dar cumplimiento a lo dispuesto, tanto por el artículo 5 del Reglamento (SFDR) como por el artículo 17 de la Ley de IIC, 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 gestoras cerradas (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 acuerdo con lo establecido por el Reglamento (SFDR), de la integración de los riesgos de sostenibilidad en las políticas de remuneración.

12. ¿Deben cumplir con las obligaciones del artículo 5 del Reglamento (SFDR) de integración del riesgo de sostenibilidad en las políticas de remuneración las gestoras que están fuera del ámbito de aplicación del Capítulo II de la Ley 22/2014 de capital riesgo?

Respuesta CNMV:

El Reglamento (SFDR) no excluye a ninguna gestora regulada por AIFMD.

6. INFORMACIÓN PÁGINA WEB

13. ¿Qué información deben publicar en la página web los participantes del mercado financiero (PMF) en relación con los productos del artículo 8 y 9 del Reglamento (SFDR)?

Respuesta CNMV:

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

- a) Una descripción de las características medioambientales o sociales o 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 la que se hace referencia en los artículos 8 y 9 del Reglamento (SFDR).
- d) la información periódica a la que se hace referencia en el artículo 11 del Reglamento (SFDR).

7. INFORMACIÓN PERIÓDICA

14. ¿Deben cumplir las gestoras de IIC y vehículos cerrados con las obligaciones del Reglamento 2019/2088 (SFDR) en el informe anual del año 2022? En caso afirmativo, ¿qué información deben reportar? ¿Qué contenidos debe tener la información periódica correspondiente a 2021?

Respuesta CNMV:

El artículo 11 del Reglamento (SFDR) establece que los participantes en los mercados financieros deberán publicar, en relación a los productos del artículo 8 y 9 del SFRD, en el informe anual de los vehículos gestionados la siguiente información:

- a) En el caso de que se trate de un producto del artículo 8, el grado en que se han cumplido las características medioambientales o sociales;
- b) En el caso de un producto del artículo 9:

- el impacto global del producto en relación con la sostenibilidad mediante indicadores de sostenibilidad pertinentes; o
- 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.

El Reglamento prevé, además, el desarrollo de normas técnicas de regulación (RTS) para especificar los pormenores de la presentación y el contenido de la información, y señala que el cumplimiento de esta obligación será exigible desde el 1 de enero de 2022.

Sobre la aplicación de estos RTS, en relación a la información pública periódica, las Autoridades de Supervisión Europeas (ESAs), en el Supervisory Statement publicado el 12 de febrero de 2021, recomendaron a la Comisión Europea que, en caso de que desde la aprobación de los RTS las entidades tuviesen menos de 6 meses para adaptarse (caso que parece a fecha actual el más probable), se especificase que los RTS aplicarían a los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2022. Por tanto, 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.

8. DELEGACIÓN DE FUNCIONES

15. En caso de delegación de las funciones de gestión en una tercera entidad, ¿sobre qué entidad recaen las obligaciones de transparencia a nivel de producto, la entidad delegante o delegataria? ¿Y si la delegación es parcial?

Respuesta CNMV:

A falta de un criterio común a nivel europeo, se considera que 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 o colgar en la página web la información precontractual y periódica sobre el producto. Todo ello sin perjuicio de que la entidad delegante pueda acordar con la entidad delegataria las cláusulas que estime conveniente al objeto de que le proporcione determinada información necesaria al objeto de dar cumplimiento a sus obligaciones de divulgación.

9. GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS (GDC)

16. ¿Cuándo deberían publicarse los informes periódicos a los que se refiere el artículo 11.2 del Reglamento 2019/2088 (SFDR) en el caso de las entidades que prestan el servicio de gestión de carteras?

Respuesta CNMV:

El artículo 11.2 del Reglamento 2019/2088 (SFDR) establece que la información periódica sobre los productos de los artículos 8 y 9 debe realizarse en el caso de las entidades que prestan el servicio de gestión de carteras de acuerdo a la información periódica recogida en el artículo 25.6 de MiFID II. Se considera razonable, a falta de otro criterio consensuado a nivel europeo, que dado que para buena parte de las entidades en el ámbito de aplicación del Reglamento (SFDR) la provisión de estos informes se hará de forma anual, los gestores de cartera proporcionen 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, estos informes podrían proporcionarse a lo largo del año, por lo que no será obligatorio que se proporcione en el primer informe periódico emitido desde el 1 de enero de 2022, que es la fecha de aplicación de la obligación de publicar la información periódica del artículo 11 del SFRD. En este sentido, recordar que en 2022 se debe proporcionar la información recogida en el artículo 11.1 del SFRD, incluyendo en su caso la información relativa a productos del artículo 8 o 9 del SFRD que cualifiquen a los efectos del artículo 5 o 6 del Reglamento de Taxonomía y tengan un objetivo ambiental de los apartados a) y b) del artículo 9 de dicho Reglamento), y en el año 2023 se incluiría, en su caso, la información relativa a los productos del artículo 8 o 9 del SFRD que cualifiquen a los efectos del artículo 5 o 6 del Reglamento de Taxonomía y tengan un objetivo medioambiental de los apartados c) a f) del artículo 9 de dicho Reglamento).

17. ¿Cómo deben aplicarse las obligaciones de información a nivel de producto financiero en el caso de gestión de carteras?

Respuesta CNMV:

Esta cuestión ha sido planteada a la Comisión Europea (CE) en la carta que las tres Autoridades de Supervisión Europeas (ESAs) le remitieron el 7 de enero de 2021. A falta de su clarificación, y a expensas de que pueda adoptarse otro criterio a nivel europeo, se considera que los requisitos de transparencia a nivel de producto aplican de forma general a nivel de cartera gestionada. En el caso de que se utilicen carteras modelo la información podrá referirse a éstas.

A los efectos de la información a nivel de producto del artículo 10 del Reglamento (SFDR), que para los productos del artículo 8 y 9 del Reglamento implica la publicación en la página web de información precontractual e información periódica se considera razonable que en el caso de carteras personalizadas (que no siguen carteras modelo) se informe respecto a una cartera(s) representativa(s) de los modelos de gestión de la entidad, sin que sea necesario publicar información respecto a cada cartera personalizada a nivel de cliente.

10. ASESORAMIENTO FINANCIERO

18. Las entidades que prestan asesoramiento financiero, ¿deberían cumplir las obligaciones de transparencia del Reglamento 2019/2088 (SFDR) si solo asesoran sobre productos financieros no cubiertos en el artículo 2.12 del Reglamento?

Respuesta CNMV:

En principio y a falta de otra interpretación que se pueda hacer a nivel europeo los asesores financieros están sujetos a las obligaciones de información de los artículos 3, 4, 5, 6 y 13 en la medida que su asesoramiento se refiera a los productos financieros recogidos en el artículo 2.12, que engloba en el ámbito del mercado de valores las AIFs, las UCITS y las carteras gestionadas, por lo que si los AF no asesoran sobre ninguno de dichos productos financieros no estarían sujetos a las obligaciones de información.

19. Cómo se ha de proporcionar la información precontractual del artículo 6 del SFRD sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad por parte de los asesores en materia de inversión?

Respuesta CNMV:

El artículo 6.3 del Reglamento 2088/2019 (SFDR) indica que la información precontractual del artículo 6 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 asesores en materia de inversión deben incluir la información referida en el apartado 2(a) del artículo 6 en la información previa que se proporcione al cliente en relación al servicio de asesoramiento del artículo 24.4.a) de MIFID II, mientras que la información relativa al apartado 2(b) del artículo 6 deberá proporcionarse en la información que se proporcione en relación con los productos financieros recomendados.

20. ¿Se debe proporcionar la información precontractual a los clientes a los que ya se les prestaba el servicio de asesoramiento en materia de inversión?

Respuesta CNMV:

Todas las obligaciones de información para los asesores financieros (AF) se deben aplicar desde el 10 de marzo de 2021. Por tanto, en el caso de la información precontractual del artículo 6 del SFRD sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad, deberá proporcionarse a un cliente al que ya se le estaba prestando el servicio de asesoramiento en materia de inversión cuando se haga alguna recomendación en relación a los productos financieros en el ámbito del Reglamento (SFDR) a partir del 10 de marzo de 2021. No obstante, la información a nivel de entidad de los artículos 3, 4 y 5 del SFRD deberá estar recogida en la página web de la entidad a partir del 10 de marzo de 2021.