

El Sistema Europeo de Supervisión Financiero (ESAs, por sus siglas en inglés) ha desarrollado los Estándares Técnicos de Regulación con respecto a los Artículos 8, 9 y 15 del Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (*Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR*). A continuación, se presentan algunos aspectos destacados de la publicación:

### Contexto previo

ESAs cambió su aproximación en comparación con la Consulta Pública. En la Consulta Pública ESAs propuso derogar los criterios *Do No Significant Harm* (DNSH) de los *Regulatory Technical Standards* (RTS) de la SFDR. Sin embargo, como resultado del análisis jurídico, ESAs ha llegado a la conclusión de que **no es posible establecer una excepción** a la regulación de la taxonomía de las DNSH generales para las inversiones sostenibles que se ajustan a la taxonomía, por lo que se ha suprimido dicha excepción. Así, **las normas relacionadas con el DNSH se aplicarán a todas las inversiones sostenibles**, incluidas las inversiones alineadas con la taxonomía.

El Acto Delegado, junto con la SFDR, pertenecen a un conjunto más amplio de iniciativas para el desarrollo sostenible propuestas por la Comisión. La SFDR exige que la documentación de un producto financiero describa cómo se van a alcanzar o se alcanzan los niveles declarados de sostenibilidad.

### Regulatory Technical Standards (RTS)

Los RTS prescriben la información que debe adjuntar a la documentación precontractual y periódica del producto. Esta información permitirá mejorar la comparabilidad de los productos financieros de los distintos sectores de servicios financieros y facilitar la aplicación de los requisitos de "preferencias de sostenibilidad" (MiFID II). Así, se exige un informe obligatorio para describir cómo se tienen en cuenta los principales impactos adversos sobre sostenibilidad en las decisiones de inversión.

Los RTS dividen los indicadores en un conjunto básico de indicadores universales obligatorios que siempre conducirán a los principales impactos adversos (PIAS) y otros indicadores opcionales para identificar, evaluar y priorizar.

Exigen, además, una sección de resumen, e información sobre las políticas de identificación de los PIAS. Finalmente, incluyen reglas sobre la declaración de no consideración de los impactos adversos sobre los factores de sostenibilidad por parte de los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros, en su caso.

## Evaluación

Para evaluar la medida en la que las inversiones contribuyen desde el punto de vista medioambiental, el ESA ha desarrollado un doble enfoque, medido a través de dos KPIs (*Key Performance Indicators*): el primero incluye todas las inversiones del producto financiero y el segundo excluyendo de ese cálculo los riesgos soberanos.

Así, el primer KPI se calcula estableciendo la contribución media ponderada de la actividad alineada con la taxonomía de las inversiones en el numerador y todas las inversiones en el denominador. El segundo KPI excluye los riesgos soberanos tanto del numerador como del denominador.

El numerador se puede desglosar en activos alineados con la taxonomía que contribuyen a actividades económicas alineadas con la taxonomía, diferenciando entre bonos corporativos emitidos por, y acciones de, empresas participadas, bonos verdes bajo la futura Norma de Bonos Verdes de la UE, otros bonos verdes, inversiones en empresas no financieras y financieras, inversiones en activos inmobiliarios, inversiones en activos de infraestructura e inversiones en posiciones de titulización.

$$\frac{\text{Market Value of all taxonomy – aligned investments of the financial product}}{\text{Market value of all investments of the financial product}}$$

- **Bonos verdes bajo la futura Norma de Bonos Verdes de la UE.** Deberían contar el 100% de su valor en el numerador puesto que estos bonos usan el 100% de sus ingresos hacia actividades económicas ambientalmente sostenibles.
- **Bonos verdes emitidos bajo otros estándares de bono verde,** donde se debe incluir la proporción del valor que corresponde a la parte de uso de los fondos destinados a actividades económicas ambientalmente sostenibles.
- **Empresas participadas financieras y no financieras.** El valor en el numerador debe corresponder al valor de los títulos en los que se va a invertir o en los que invierte el producto financiero en esas empresas, desglosado por la parte del volumen de negocios (*revenue*) o, cuando se justifique, por los gastos de capital (*Capex*) o los gastos operativos (*Opex*) de esas empresas participadas alineados con actividades económicas ambientalmente sostenibles.

## Anexos

El Acto Delegado viene acompañado de 5 anexos:

- **Anexo 1.** Sobre la consideración de los PIAS en las decisiones de inversión en factores de sostenibilidad. El documento incluye una definición de los términos y las métricas para calcular el impacto de las inversiones. Los indicadores se dividen en grupos:
  - **Tabla 1. Clima y otros indicadores relacionados con el medio ambiente** (incluyen emisiones de efecto invernadero, biodiversidad, agua y residuos) **e Indicadores sociales y laborales, respeto de los Derechos Humanos, lucha contra la corrupción y el soborno.**
  - **Tabla 2.** Indicadores adicionales sobre el clima y otras actividades relacionadas con el medio ambiente.
  - **Tabla 3.** Indicadores adicionales sobre aspectos sociales y laborales, respeto de los Derechos Humanos, lucha contra la corrupción y el soborno.
- **Anexo 2.** Plantilla de información precontractual para los productos financieros. Incluye preguntas sobre las características medioambientales y sociales del producto financiero.
- **Anexo 3.** Plantilla de información precontractual para los productos financieros. Incluye preguntas sobre el objetivo de la inversión sostenible.
- **Anexo 4.** Plantilla de información periódica para los productos financieros mencionados en el artículo 8. Incluye preguntas sobre las características medioambientales y sociales del producto financiero.
- **Anexo 5.** Plantilla de información periódica para los productos financieros mencionados en el artículo 8. Incluye preguntas sobre el objetivo de la inversión sostenible.

### Enlaces de interés

- Reglamento Delegado que complementa al Reglamento SFDR, [aquí](#).
- Anexo 1. *Template principal adverse sustainability impacts statements*, [aquí](#)
- Anexo 2. *Template pre-contractual disclosure for the financial products referred to in Article 8*, [aquí](#).
- Anexo 3. *Template pre-contractual disclosure for the financial products referred to in Article 9*, [aquí](#).
- Anexo 4. *Template periodic disclosure for the financial products referred to in Article 8*, [aquí](#).
- Anexo 5. *Template periodic disclosure for the financial products referred to in Article 9*, [aquí](#).