

Preparémonos para los cambios de MiFID – Parte 2



Cumplir con los nuevos requisitos de sostenibilidad: una inmersión profunda en las inversiones sostenibles

Ideas clave

- **El 2 de agosto de 2022** entrarán en vigor cambios en la normativa MiFID II que afectarán de forma radical a la forma en que los asesores interactúan con sus clientes
- Los productos con el compromiso de una **proporción mínima de Inversiones Sostenibles** cumplen una de las posibles formas de ser **aptos para MiFID** (y por lo tanto adecuados para ofrecérselos a clientes con preferencias de sostenibilidad)

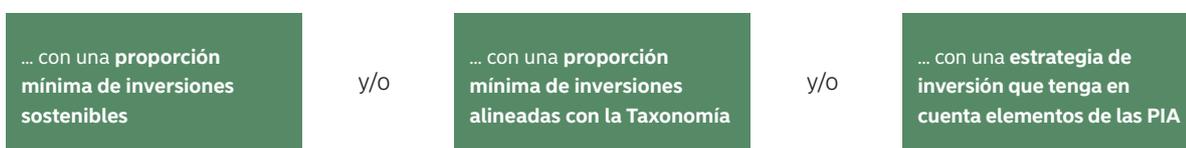
¿Cuáles son los cambios en la MiFID II?

A partir del 2 de agosto de 2022, los asesores y distribuidores financieros tendrán que incluir las preferencias de sostenibilidad en las evaluaciones de idoneidad que realicen con sus clientes.

- Los asesores tendrán **que preguntar a cada cliente si tiene preferencias de sostenibilidad**
- Si el cliente dice que sí, el asesor **solo podrá ofrecer productos ESG aptos para MiFID**
- Por tanto, resulta crucial que distribuidores y asesores **identifiquen una gama de productos adecuados** que poder ofrecer a clientes con preferencias de sostenibilidad
- **A escasos meses** de la entrada en vigor de los nuevos requisitos, es importante que los distribuidores dispongan de una gama de productos adecuada

¿Cómo identificarán los asesores qué productos son adecuados para clientes con preferencias de sostenibilidad?

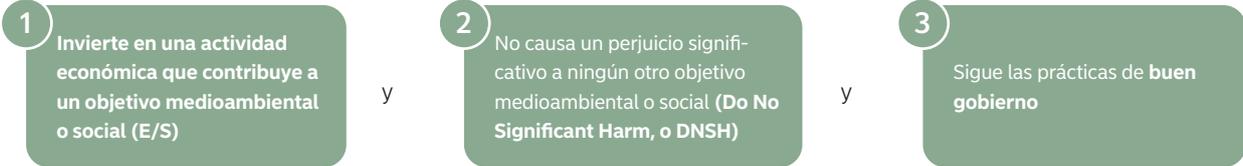
La directiva MiFID II ofrece tres métodos – que pueden utilizarse individualmente o de forma combinada – para evaluar la idoneidad de un fondo para clientes con preferencias de sostenibilidad. Estos serán productos:



En este documento analizaremos las inversiones sostenibles: qué son y cómo pueden identificarlas los gestores de carteras.

¿Qué es una inversión sostenible?

El Reglamento de Divulgación sobre Finanzas Sostenibles (SFDR, por sus siglas en inglés) define una inversión sostenible como aquella que:



¿Cómo funcionará esto en la práctica?

Cada gestor de activos tendrá su propia metodología para identificar una inversión sostenible. En este documento, le mostraremos cómo lo hacemos en NAM.

A la hora de evaluar un producto en cuanto a su proporción de inversiones sostenibles, el equipo de Inversión Responsable (IR) de NAM lleva a cabo un exhaustivo análisis de cada empresa participada, valorándola según los tres criterios necesarios para una inversión sostenible. Solo cuando la participación supera todos estos criterios podemos considerarla como una inversión sostenible. Veamos con más detalle cómo lo hacemos en NAM.

1 ¿Cómo evalúa NAM la contribución de una inversión a un objetivo E/S?

Este criterio se centra en la **contribución positiva medioambiental o social (E/S)** que tiene una empresa en el mundo que la rodea: sus partes interesadas, sus clientes y su entorno.

Utilizamos los ODS y la taxonomía

Para evaluar si la empresa o el emisor **se implican de forma sustancial en actividades económicas sostenibles**, buscamos actividades alineadas bien con la Taxonomía de la UE o con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU. Ambos ofrecen modos objetivos de definir la sostenibilidad de una actividad.

- Nuestro principal parámetro se basa en la actividad: aquí **estimamos qué porcentaje de los ingresos** de la empresa procede de productos y servicios con beneficios E/S. Desglosamos los ingresos de la empresa por actividades y contrastamos las actividades con los ODS y la Taxonomía. Nuestro umbral mínimo de ingresos para garantizar que podemos captar los diferentes modelos de negocio que aportan un cambio social/medioambiental es del 20%. Esto nos permite incorporar a las empresas en transición, así como los beneficios y soluciones en el espectro E/S que surgen de empresas diversificadas, en las que los productos con características de sostenibilidad son un área de desarrollo y crecimiento.

- También buscamos **indicadores específicos de la empresa** para describir la **naturaleza de la contribución E/S** de la actividad económica sostenible identificada. Podrían ser indicadores como el número de clientes que participan en un servicio o el valor de los préstamos de una división de microfinanciación.

Dado que los datos de la Taxonomía son todavía limitados (los criterios técnicos aún no están completos y las empresas no están todavía obligadas a informar sobre la proporción alineada de sus ingresos), es la alineación con los ODS el marco principal al que nos estamos acogiendo.

> ¿Cómo evaluamos la alineación de un objetivo E/S con los ODS?

Los ODS de la ONU son objetivos concretos con un alcance muy amplio, pero también contienen subsecciones detalladas. Esto nos aporta un sistema de clasificación concreto para identificar las actividades y líneas de negocio que podrían describirse como contenedoras de objetivos E/S. Nuestro galardonado equipo de IR ha agrupado los subobjetivos de los ODS en varios retos de sostenibilidad que el mercado puede abordar y frente a los que se contrastan las actividades de las empresas.

Caso práctico de alineación con los ODS: Safaricom Plc

Temática: Inclusión y oportunidades

Reto de sostenibilidad: Finanzas inclusivas

> **Actividad E/S:** Facilitar a los ciudadanos pagos por el móvil

Objetivo seleccionado: ODS 1 – Fin de la pobreza

> **Subsección 1.4:** Para 2030, garantizar que todos los hombres y mujeres, en particular los pobres y los más vulnerables, tengan los mismos derechos a los recursos económicos, así como acceso a los servicios básicos, la propiedad y el control de las tierras y otros bienes, la herencia, los recursos naturales, las nuevas tecnologías y los servicios económicos, incluida la microfinanciación

Alineación de los ingresos: 31%

Indicador específico de la empresa: Número de clientes que utilizan el sistema de banca virtual M-Pesa

Conclusión: Safaricom Plc supera los criterios E/S de inversiones sostenibles. El siguiente paso es considerar las pruebas de DNSH y de buen gobierno.



> ¿Cómo evaluamos la alineación de un objetivo E/S con la Taxonomía?

La Taxonomía de la UE clasifica las actividades económicas (no en cuanto al conjunto de la empresa, sino según el producto/servicio) como sostenible con el medio ambiente o como no sostenible con el medio ambiente, por lo que es un método muy claro para evaluar si se puede considerar que una empresa contribuye a un objetivo E. Sin embargo, en la actualidad la Taxonomía solo se ocupa de la sostenibilidad medioambiental (aunque más adelante habrá una taxonomía social), y los criterios técnicos de filtrado que dan lugar a las clasificaciones detalladas aún no se han implantado del todo. Además, el ámbito de aplicación de la Taxonomía se circunscribe a las empresas europeas y estas aún no están obligadas a informar sobre su alineación con la Taxonomía (aunque esto también llegará).

de proveedores externos de datos ESG. Estos datos nos permiten cuantificar detalles específicos de cualquier impacto negativo potencial que pueda tener una inversión en su entorno.

Integración del Motor PIA en NAM

NAM lleva muchos años utilizando elementos como lo hacen los PIA. Sin embargo, el reglamento ha formalizado este marco y ahora aprovechamos la oportunidad para llevar nuestras herramientas al siguiente nivel. Con la introducción de las PIA en concreto, se ha reconocido tanto la importancia como la utilidad de los indicadores PIA mediante el desarrollo del «Motor PIA», que forma parte de la plataforma de datos ESG de NAM, para recopilar datos PIA de cada empresa que analizamos.

2 ¿Cómo evalúa NAM el requisito DNSH (No causa perjuicio significativo)?

El criterio de no causar perjuicio significativo, también llamado principio de DNSH, se centra en los **impactos E/S negativos** que una empresa tiene en el mundo que la rodea – sus partes interesadas, sus clientes y su medio ambiente – para garantizar que las empresas que causan externalidades negativas en los ámbitos E/S no se incluyen como inversiones sostenibles. Un ejemplo podría ser el de un fabricante de vehículos eléctricos cuyas baterías utilizan minerales extraídos por niños: esta no sería una inversión sostenible porque no superaría los criterios DNSH ni tampoco nuestros criterios de buen gobierno ya que infringe nuestros principios sobre derechos humanos.

Utilizamos las Principales Incidencias Adversas (PIA)¹

En este caso, contemplamos múltiples fuentes de datos, entre las que destacan los **datos PIA** de la empresa/emisor. Las PIA o Principales Incidencias Adversas se refieren a las consecuencias negativas de una inversión en términos medioambientales o sociales. Los gestores de activos con un verdadero enfoque ESG llevan mucho tiempo analizando si las potenciales inversiones tienen un impacto ESG negativo, pero el Reglamento SFDR, que entró en vigor en marzo de 2021, introdujo tanto el término PIA como una lista específica de indicadores a tener en cuenta. Recopilamos datos PIA de todas nuestras empresas participadas, que proceden tanto de las propias empresas como

3 ¿Cómo evalúa NAM una inversión en cuanto a buen gobierno?

La gobernanza determina el modo en que una empresa aborda temas como la ética empresarial y la corrupción, los controles internos, la independencia y la remuneración del consejo de administración, y la democracia en el accionariado. Del mismo modo que con los elementos de las PIA, NAM siempre ha integrado la gobernanza dentro de su proceso ESG.

En lo que respecta al buen gobierno, analizamos si la empresa/emisor se gestiona de acuerdo con pautas internacionales como las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios Rectores de la ONU sobre Empresas y Derechos Humanos. Las infracciones de estas normas se identifican a través de nuestros diversos procesos de filtrado, incluido un cribado periódico basado en las normas para garantizar el cumplimiento de los estándares en áreas como los derechos humanos, el trabajo y la lucha contra la corrupción. En consonancia con el SFDR, nuestra comprobación del buen gobierno consiste en la evaluación de cuatro elementos: estructuras de gestión sólidas, relaciones con los empleados, remuneración del personal y cumplimiento de la normativa fiscal. Incluyen una serie de criterios ESG que nuestros analistas de IR normalmente consideran en su evaluación ESG a través de la puntuación obtenida en los pilares sociales y gobernanza (pilares de gobernanza, ética empresarial y sociales de la taxonomía SASB). Para los soberanos, hemos desarrollado un modelo de gobernanza concreto y exhaustivo.

Compromisos de sostenibilidad para los fondos de NAM aptos según MiFID

Fondos de Nordea 1	Artículo	Inversiones sostenibles	Alineación con la Taxonomía	Tiene en cuenta las PIA
Fondos Climáticos conformes al Artículo 9 (GCLIMEF ² y GCSIF ³)	9	85%	2%	✓
Otros fondos conformes al Artículo 9	9	85%	–	✓
Fondos ESG STARS de renta variable	8	50%	–	✓
Fondos ESG STARS de renta fija	8	40%	–	✓
Climate Engagement Fund	8	50%	–	✓
Otros fondos conformes al Artículo 8	8	–	–	✓

Nota: Los «Otros fondos conformes al Artículo 8» de NAM serán aptos para la MiFID incluso sin un compromiso con las inversiones sostenibles porque tienen en cuenta las PIA.

1) Para obtener más información sobre las PIA y el enfoque de NAM, consulte nuestra publicación ESG *Let's Get Ready for the MiFID Changes, Part 1.2* Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund. 3) Nordea 1 – Global Climate and Social Impact Fund.

¿Cómo puede ayudarle NAM a estructurar carteras que cumplan la MiFID con inversiones sostenibles?

En NAM, nos comprometemos a mantener una proporción mínima de inversiones sostenibles en nuestros fondos ESG más emblemáticos, como los de nuestra gama ESG STARS y nuestras carteras temáticas en ESG.

NAM como su socio de referencia en ESG

El enfoque ESG de NAM ha evolucionado de manera consciente a lo largo de muchos años y nuestro galardonado equipo de Responsible Investments continúan desarrollando nuestros sistemas y procesos ESG. Contamos con un enfoque de integración ESG probado y sólido y ofrecemos informes ESG que van mucho más allá de los requisitos regulatorios. Ahora trabajamos para garantizarle que estamos en una posición privilegiada para asistirle, no solo en cuestión de productos ESG, sino en cómo posicionarlos para venderlos al cliente final.

Nordea Asset Management es el nombre funcional del negocio de gestión de activos que llevan a cabo las entidades jurídicas, Nordea Investment Funds S.A. y Nordea Investment Management AB ("Entidades Legales") y sus sucursales y filiales. **El presente documento es material publicitario** y está destinado a proporcionar información sobre las capacidades específicas de Nordea. **El presente documento (cualquier opinión u opiniones expresadas) no representa asesoramiento de inversión**, y no constituye una recomendación para invertir en cualquier producto financiero, estructura o instrumento de inversión ni para formalizar o liquidar cualquier transacción ni participar en alguna estrategia de negociación en particular. Este documento no es una oferta de compra o venta, ni una solicitud de una oferta para comprar o vender ningún valor o instrumento o participar en cualquier estrategia comercial. Dicha oferta solo podrá efectuarse mediante un memorándum de oferta o cualquier otro acuerdo contractual similar. Por consiguiente, la información contenida en el presente documento será sustituida en su integridad por dicho memorándum de oferta o acuerdo contractual en su forma definitiva. Así pues, toda decisión de inversión deberá fundamentarse en exclusiva en los documentos jurídicos definitivos, entre otros, y si procediese, el memorándum de oferta, el acuerdo contractual, cualesquiera folletos pertinentes y el último Documento de Datos Fundamentales para el inversor (cuando sea aplicable) relativo a la inversión. La adecuación de una inversión o estrategia dependerá de la situación y los objetivos completos de un inversor. Nordea Investment Management AB recomienda a los inversores que evalúen de manera independiente las inversiones y estrategias particulares, animándoles también a la búsqueda de asesoramiento de asesores financieros independientes cuando el inversor lo considere relevante. Cualquier producto, valores, instrumentos o estrategias discutidos en este documento pueden no ser adecuados para todos los inversores. Este documento contiene información procedente de diversas fuentes. Si bien la información incluida en el presente documento se considera correcta, no se puede realizar manifestación ni ofrecer garantía alguna sobre la exactitud o integridad de dicha información, y los inversores deberán recurrir a otras fuentes para tomar una decisión de inversión bien fundada. Los futuros inversores y contrapartes deberán analizar con sus asesores profesionales fiscales, jurídicos, contables o de cualquier otro tipo los posibles efectos de cualquier inversión que pudiesen realizar, por ejemplo, los posibles riesgos y beneficios de dicha inversión. Asimismo, los futuros inversores o contrapartes deberán entender plenamente la potencial inversión, así como cerciorarse de que han realizado una evaluación independiente sobre la conveniencia de dicha inversión potencial basada únicamente en sus propios propósitos y metas. Las operaciones relacionadas con instrumentos derivados y divisas pueden estar sujetas a importantes fluctuaciones que podrían repercutir en el valor de la inversión. **Las inversiones en mercados emergentes conllevan mayor riesgo. El valor de la inversión puede fluctuar significativamente y no está garantizada. Las inversiones en instrumentos de capital y de deuda emitidos por bancos corren el riesgo de estar sujetas al mecanismo de bail-in, como previsto por la Directiva Europea 2014/59/UE (lo que significa que los instrumentos de capital y de deuda podrían ser amortizados, asegurando pérdidas apropiadas por los acreedores no-garantizados de la entidad).** Nordea Asset Management ha decidido asumir los costes de análisis externo, lo que implica que dichos costes pasarán a estar cubiertos por las comisiones ya existentes (Comisiones de Gestión y/o Administración). Documento publicado y creado por las Entidades Legales adheridas a Nordea Asset Management. Las Entidades Legales están debidamente licenciadas y supervisadas por la Autoridad de Supervisión Financiera en Suecia y Luxemburgo respectivamente. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible en inglés a través del siguiente enlace: https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP_eng_INT.pdf. Las sucursales y filiales de las Entidades Legales están debidamente licenciadas y reguladas por la autoridad de supervisión financiera local de su respectivo país de domiciliación. Fuente (salvo indicación diversa): Nordea Investment Funds S.A. A menos que se indique lo contrario, todas las opiniones expresadas son aquellas de las Entidades Legales adheridas a Nordea Asset Management y cualquiera de las sucursales y filiales de las Entidades Legales. Este material es confidencial y no puede ser reproducido o distribuido sin permiso previo y no debe ser distribuido a inversores particulares ni a otros inversores a los que no aplique la regulación respectiva. El presente documento está dirigido a inversores profesionales y, en ningún caso, podrá ser reproducido ni divulgado sin consentimiento previo y no debe facilitarse a inversores privados. **Las referencias a sociedades u otras inversiones mencionadas en el presente documento no podrán considerarse como una recomendación al inversor para comprar o vender, y sólo se incluyen a título informativo.** El nivel de beneficios y cargas fiscales depende de las circunstancias de cada individuo y puede cambiar en el futuro. © Las Entidades Legales adheridas a Nordea Asset Management y cualquiera de sus sucursales y/o filiales de las Entidades Legales.