

TRACKER

CATÁLOGO DE FONDOS ART. 8 Y 9 COMERCIALIZADOS EN ESPAÑA

El reglamento de Divulgación de Sostenibilidad del sector financiero (SFDR) ha fijado los requerimientos de divulgación para los productos financieros que se comercialicen en Europa. Ha fijado, por tanto, obligaciones de transparencia distinguiendo entre los productos que promueven características ambientales, sociales y de gobernanza (artículo 8) y aquellos que fijan objetivos específicos de inversión sostenible sociales o medioambientales (artículo 9), y estableciendo también obligaciones para el resto de productos financieros.

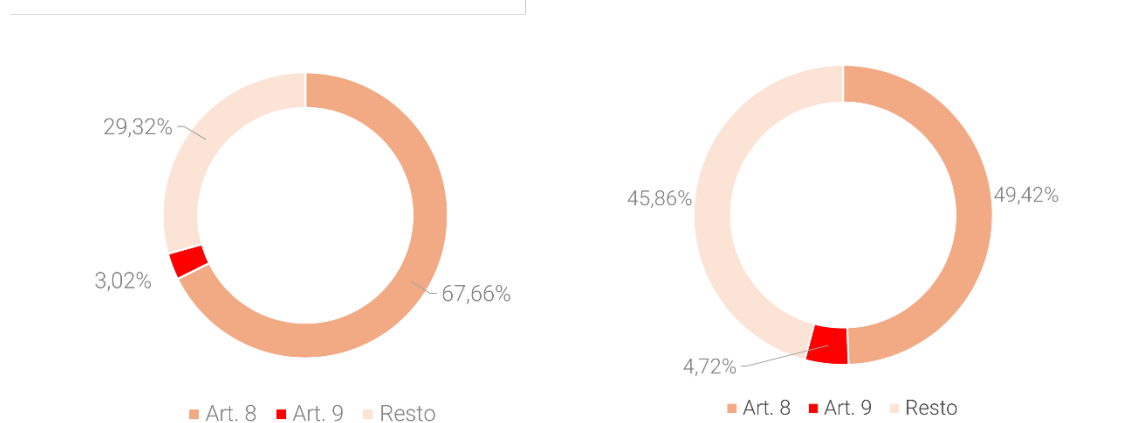
Su eficacia está siendo ahora revisada por la Comisión Europea que ha lanzado una consulta al mercado para identificar barreras y dificultades en su aplicación. Con esta revisión de SFDR, la Comisión busca aclarar conceptos y criterios, y analizar la mejor manera de responder a la necesidad planteada por mercados y supervisores de una categorización y comercialización de productos financieros sostenibles de una manera más comprensible para el inversor. La revisión de SFDR puede verse condicionada por la reciente iniciativa de Ómnibus de la Comisión Europea que propone una simplificación regulatoria y un menor alcance de las obligaciones de transparencia para las empresas en materia de información de sostenibilidad.

Este nuevo contexto afecta en mayor o menor medida al comportamiento de los fondos de inversión comercializados conforme a las disposiciones de la SFDR, ya que estos fondos toman sus decisiones teniendo en cuenta, directa o indirectamente, la información de sostenibilidad disponible sobre los activos en los que invierten. Este informe analiza la evolución de los fondos comercializados en España bajo el marco de la SFDR según la base de datos de Morningstar a cierre de diciembre de 2024. Todos los gráficos, a excepción del primero, se refieren al número de fondos comercializados en España según la base de datos de Morningstar, domiciliados en España o en otros países.

► Distribución porcentual de los fondos art. 8 y 9 de la SFDR

El gráfico 1 muestra como el 67,66% (62,88% a diciembre del 2023) del volumen de activos¹ de los fondos comercializados en España están registrados como art. 8, y que dichos fondos representan el 49,42% (46,54% dic. 2023) del número total de fondos. Por su lado, el peso porcentual de los fondos comercializados como art. 9 alcanza tan solo al 3,02% (4,53% dic. 2023) del volumen de activos total y al 4,72% (4,29% dic. 2023) del número total de fondos.

Gráfico 1. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según volumen de activos (izquierda) y número de fondos (derecha)



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar.

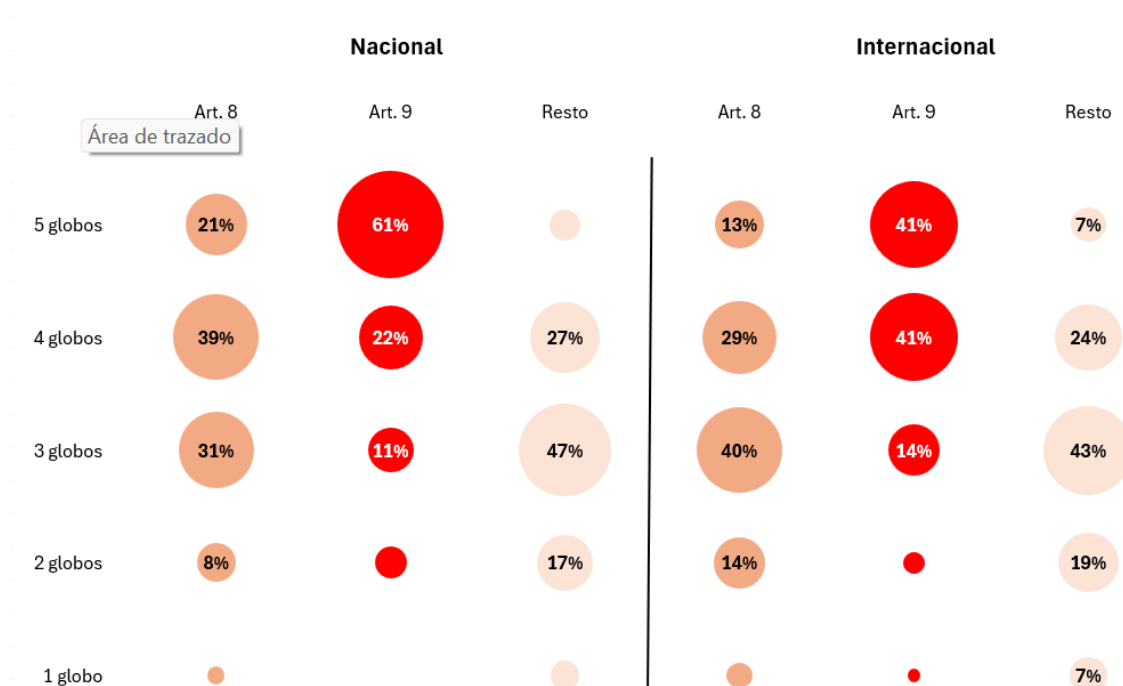
¹El volumen de los fondos internacionales se refiere al total del volumen del fondo, no solo a la cantidad comercializada en territorio nacional.



► Distribución del número de fondos artículos 8 y 9 según el Rating de Sostenibilidad de Morningstar

El gráfico 2 tiene en cuenta exclusivamente a los fondos que cuentan con rating de sostenibilidad de Morningstar. Los datos reflejan que la clasificación de los fondos art. 9 está asociada a un mejor rating de sostenibilidad. En el caso de los fondos nacionales, se observa un mayor peso porcentual significativo de los fondos art. 9 con el máximo rating de sostenibilidad. El 61,11% (56,25% dic. 2023) de los fondos nacionales registrados como art. 9 obtienen el rating máximo de sostenibilidad de Morningstar. En el caso de los fondos internacionales, este porcentaje es del 40,97% (36,95% dic. 2023). En el caso de los fondos nacionales, cerca de un 39,04% (38,15% dic. 2023) de los fondos clasificados como art. 8 obtienen el segundo mejor rating de sostenibilidad de 4 globos, mientras que, en el caso de los internacionales, la mayor parte de los fondos clasificados como art. 8 (40,18% dic. 2024 vs 37,74% dic. 2023) obtiene el rating de 3 globos de Morningstar.

Gráfico 2. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según el Rating de Sostenibilidad de Morningstar²



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar.

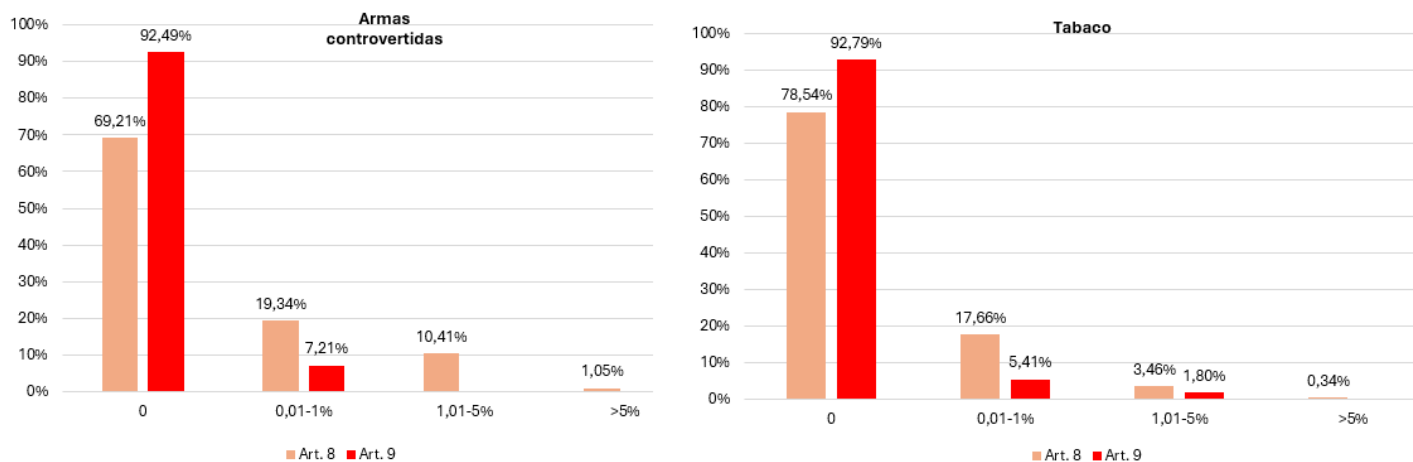
► Distribución porcentual de los fondos art. 8 y art. 9 según la existencia de controversias

El siguiente gráfico evidencia cómo los fondos art. 9 están asociados a una menor existencia de controversias relativas a armas, tabaco y controversias severas. El 92,49% de los fondos artículo 9 (69,21% en el caso de los art. 8) no invierte en empresas implicadas en el negocio de las armas controvertidas, mientras que este porcentaje desciende al 46,85% en el caso de empresas implicadas en la generación de energía nuclear (43,92% para el art. 8). En el caso del tabaco, estos porcentajes son del 92,79% para los fondos del art. 9 y del 78,54% para los fondos art. 8.

² El Rating de Sostenibilidad de Morningstar es una ponderación por activos de los Ratings de Riesgo ASG de Morningstar Sustainability basados en los últimos 12 meses de las carteras de un fondo. Este Rating ayuda a ver la exposición de las carteras al riesgo ASG en comparación con sus homólogos.

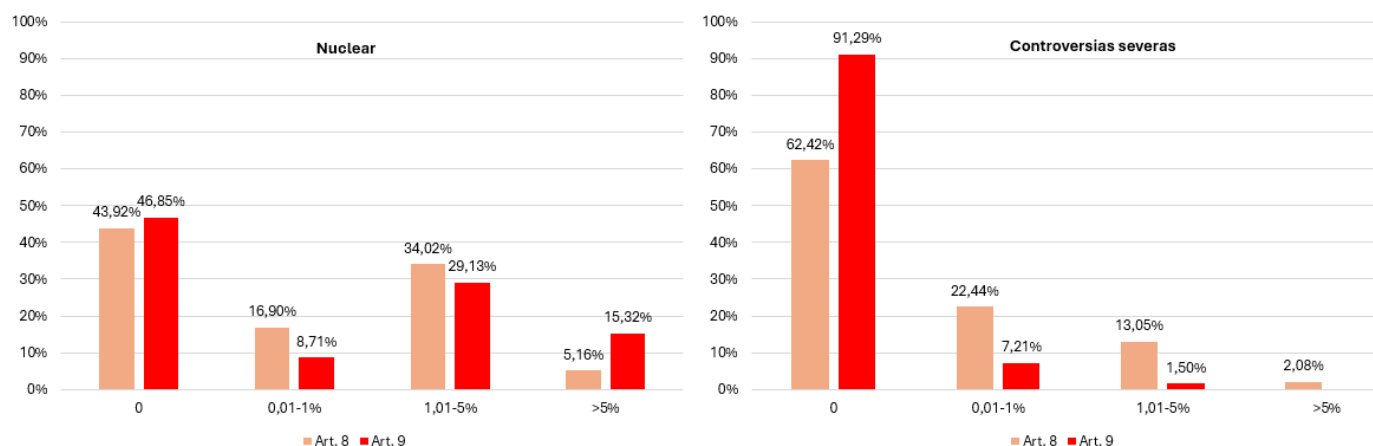


Gráfico 3 – Parte 1. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según Controversias³



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

Gráfico 3 – Parte 2. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según Controversias



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

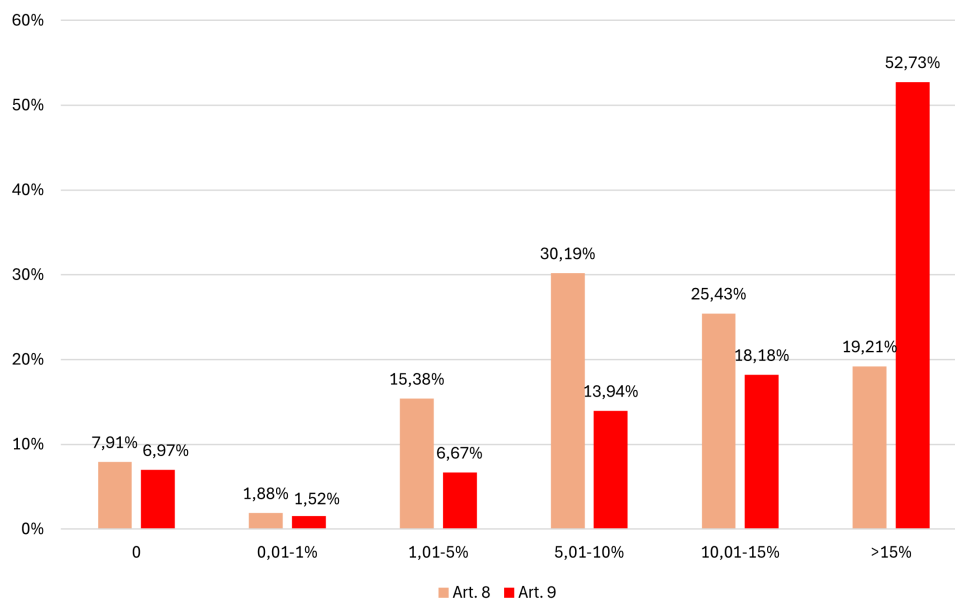
► Distribución porcentual de los fondos art. 8 y art. 9 según la existencia de inversiones relacionadas con soluciones de carbono

La inversión en empresas con actividades relativas a las soluciones de carbono está más presente en los fondos art. 9. Tal y como muestra el gráfico 4, el 52,73% de los fondos art.9 (19,21% en el caso de los fondos art. 8) invierte más de un 15% de sus activos en empresas implicadas en el negocio de las soluciones de carbono. El 18,18% de los fondos art. 9 invierten entre un 10% y un 15% en este tipo de empresas (25,43% en el caso de los fondos art. 8).

³ Cómo interpretar el gráfico: eje horizontal, el % de la cartera dedicado a empresas implicadas en la variable indicada; eje vertical, el % de fondos de cada artículo que dedica la cantidad indicada en el eje horizontal.



Gráfico 4. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según las Soluciones de carbono (Carbon Solutions)⁴



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

» Distribución porcentual de los fondos artículo 8 y 9 según las métricas de impacto de Morningstar⁵

Si analizamos por temática y métricas de impacto alineadas con el Marco de Impacto ASG de Morningstar Sustainalytics y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU, los gráficos siguientes reflejan mayores porcentajes de inversión con impacto en los objetivos de Acción Climática y de Preservación de los Recursos. En menor medida se observa una inversión con impacto en los objetivos de Necesidades Básicas, Desarrollo Humano y Biodiversidad.

Se observa que el 19,87% de los fondos art. 9 (9,41% en el caso de los fondos art. 8) no invierte en empresas con actividades con un objetivo de impacto en la temática de Desarrollo Humano desarrollada por Morningstar Sustainalytics. En el caso de los objetivos relacionados con las Necesidades Básicas, el 37,75% de los fondos art. 9 invierten menos del 20% de sus activos en empresas con este impacto (59,9% en el caso de los fondos art. 8). Y con respecto a las inversiones con impacto en la biodiversidad, estos últimos porcentajes son del 76,17% y del 85,32% en el caso de los fondos art. 9 y art. 8 respectivamente.

Por el contrario, vemos que el 86,75% de los fondos art. 9 invierten más del 20% de sus activos en empresas con actividades de impacto en el objetivo de Acción Climática (77,06% en los fondos art. 8). Y que el 20,86% de los fondos art. 9 (6,87% en el caso de los fondos art. 8) invierte más del 50% de sus activos en empresas con impacto relacionado con este objetivo.

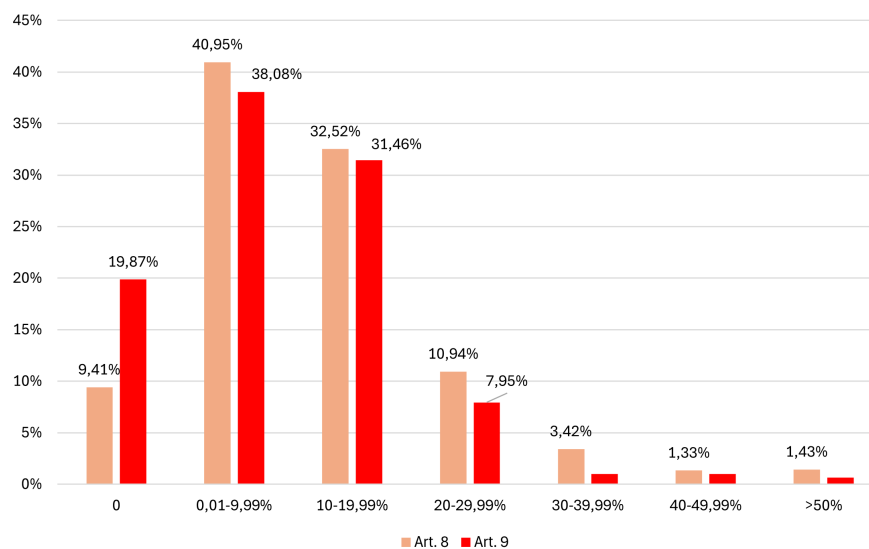
⁴ Cómo interpretar el gráfico: eje horizontal, el % de la cartera dedicado a empresas que obtienen ingresos de la variable indicada; eje vertical, el % de fondos de cada artículo que dedica la cantidad indicada en el eje horizontal.

⁵ Las Métricas de Impacto de Morningstar Sustainalytics son un conjunto de métricas a nivel de empresa que proporcionan a los inversores medidas útiles del impacto medioambiental y social de las empresas. Las métricas están alineadas con el Marco de Impacto ASG de Sustainalytics y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU.

Cómo interpretar los gráficos: eje horizontal, el % de la cartera dedicado a empresas que obtienen ingresos de la variable indicada; eje vertical, el % de fondos de cada artículo que dedica la cantidad indicada en el eje horizontal.

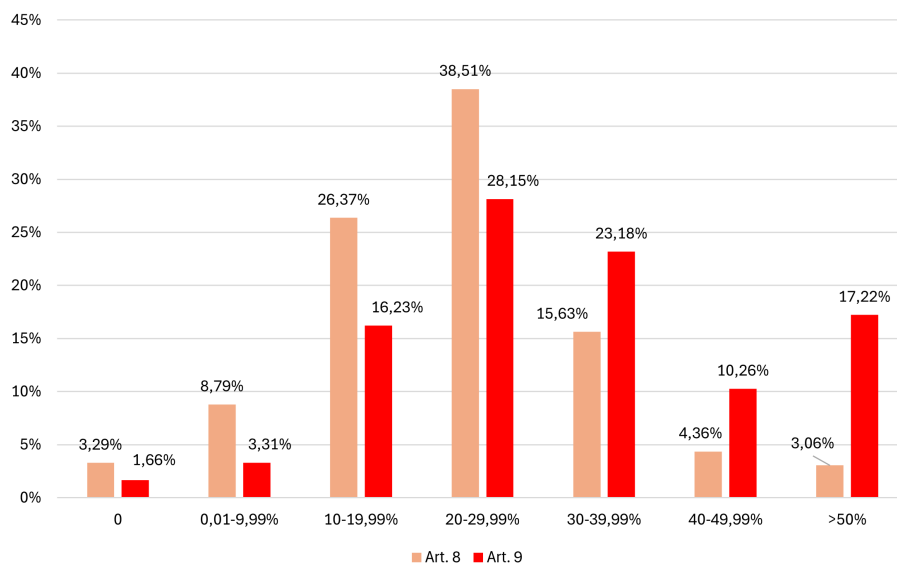


Gráfico 5. Human Development



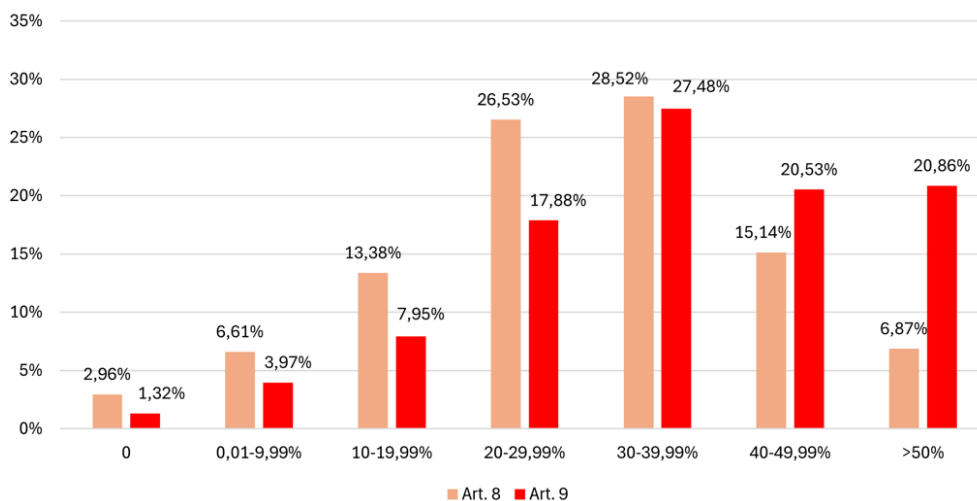
Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

Gráfico 6. Resource Security



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

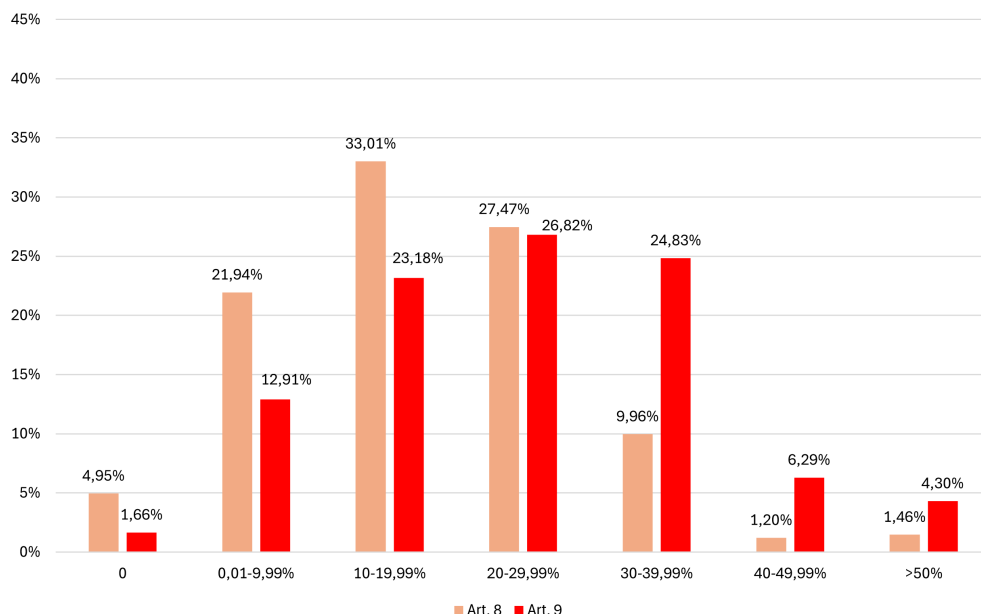
Gráfico 7. Climate Action



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

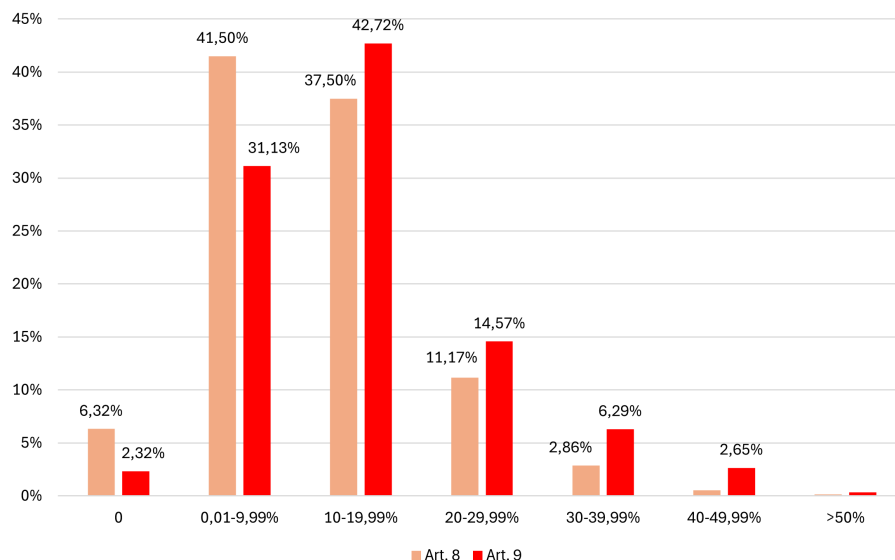


Gráfico 8. Basic Needs



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

Gráfico 9. Healthy Ecosystems



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

➡ Distribución porcentual de los fondos artículo 8 y 9 según los porcentajes mínimos declarados atendiendo a la MIFID II (Datos obtenidos de la *European ESG Template* (EET))

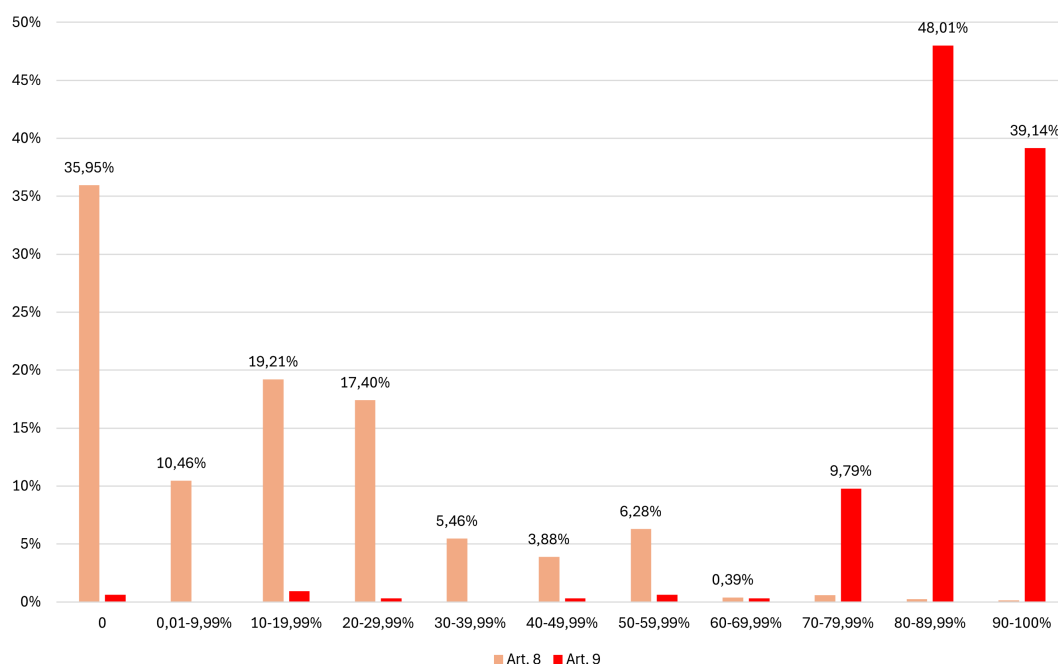
Los gráficos 10, 11 y 12 muestran respectivamente los porcentajes mínimos declarados en inversiones sostenibles conforme a la definición dada por la SFDR, en inversiones alineadas con la Taxonomía, y en inversiones que tienen en cuenta alguna de las Principales Incidencias Adversas (PIAs). Así, en el gráfico 10, se observa que el 35,95% (34% dic. 2023) de los fondos art. 8 no dedica ningún porcentaje de su cartera a inversiones sostenibles y cerca del 66% (68% dic. 2023) declaran tener un porcentaje mínimo de inversiones sostenibles menor al 20%. En el caso de los fondos art. 9, el 87,15% (cerca del 84% dic. 2023) declaran dedicar al menos un 80% de inversión mínima en inversiones sostenibles. Y un 9,79% (15% dic. 2023) de los fondos art. 9 declaran tener entre un 70% y un 79,9% de inversión mínima en inversiones sostenibles, no llegando por tanto al umbral del 80%.



De acuerdo con el gráfico 11, el 96,38% de los fondos art. 8 no dedica ningún porcentaje de su cartera a inversiones alineadas con la Taxonomía (75,72% en el caso de los fondos art. 9). Un 5,8% (7,2% dic. 2023) de los fondos art. 9 declaran tener alineados con la Taxonomía un porcentaje mínimo de al menos un 10% de sus activos invertidos.

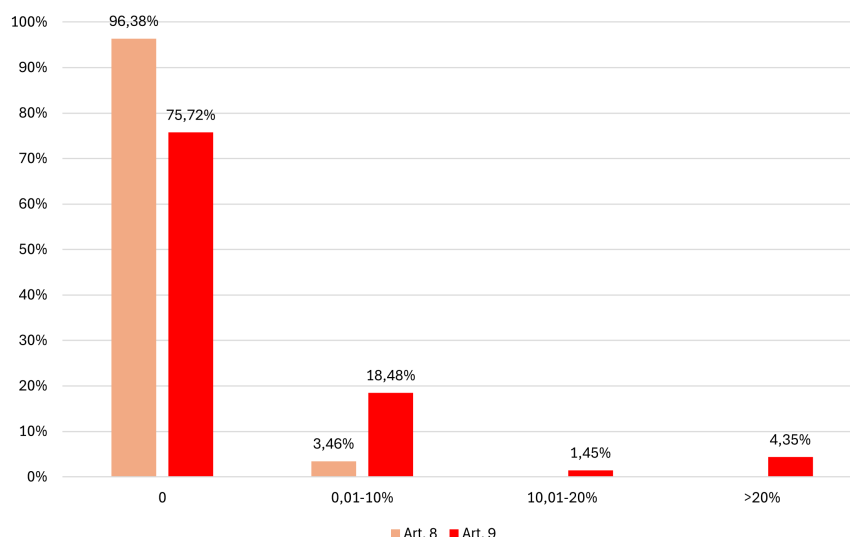
Finalmente, si tomamos como referencia las inversiones que tienen en cuenta alguna de las Principales Incidencias Adversas (PIAs) analizadas en el gráfico 12, más del 90% de los fondos nacionales e internacionales invierten tomando en consideración al menos alguna PIA. En el caso de los fondos nacionales art. 8, casi un 30% no toma en consideración ninguna PIA. Este porcentaje desciende hasta un 6,29% en el caso de los fondos internacionales.

Gráfico 10. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según el porcentaje mínimo de inversiones sostenibles⁶



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

Gráfico 11. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según el porcentaje mínimo de Alineación con la Taxonomía⁷



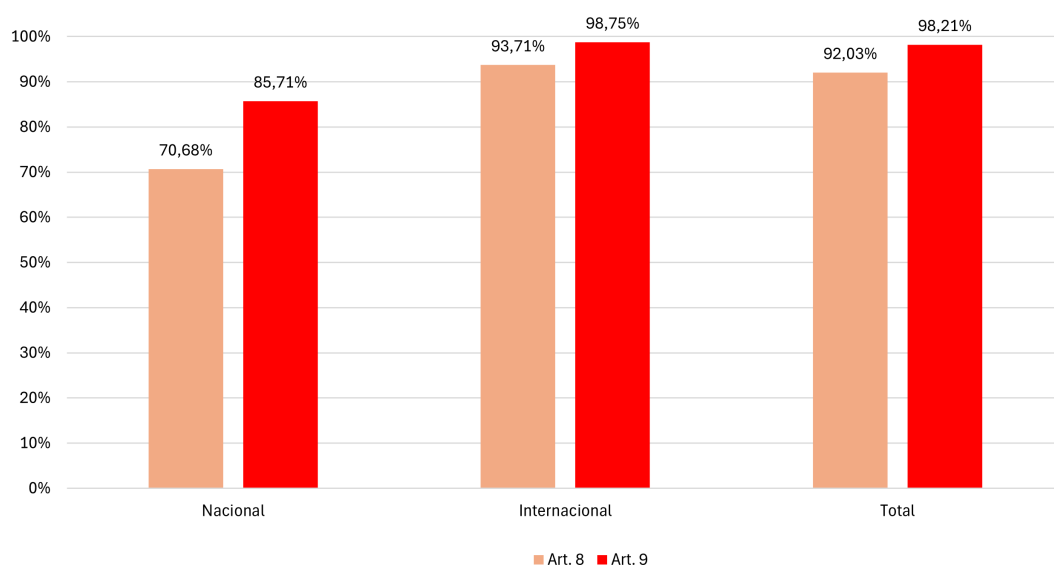
Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

⁶ Cómo interpretar el gráfico: eje horizontal, el % mínimo de la cartera dedicado a inversiones sostenibles; eje vertical, el % de fondos de cada artículo que dedica la cantidad indicada en el eje horizontal.

⁷ Cómo interpretar el gráfico: eje horizontal, el % mínimo de la cartera que está alineado con la Taxonomía de la UE; eje vertical, el % de fondos de cada artículo que dedica la cantidad indicada en el eje horizontal.



Gráfico 12. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según el porcentaje de consideración de PIAS, según origen de domiciliación (nacional o internacional) y total



Fuente: elaboración propia a partir de datos de Morningstar

» **Distribución porcentual de los fondos artículo 8 y 9 según los porcentajes de alineación con la Taxonomía según su contribución a los objetivos climáticos de los Ingresos, CAPEX y OPEX de las empresas invertidas⁸**

Los gráficos 13, y 14 muestran que, según datos recopilados y/o estimados por Morningstar Sustainalytics, la alineación con la taxonomía por su contribución a alguno de los objetivos climáticos es superior en los fondos art. 9 que en los fondos art. 8, y en gran medida se explica por la contribución al objetivo climático de mitigación.

En el caso de los fondos art. 9, un 47,06% tendrían más del 10% del CAPEX de las empresas invertidas alineado con la taxonomía debido a la contribución al objetivo de mitigación del cambio climático. En el caso de la alineación con la taxonomía del CAPEX por su contribución sustancial al objetivo climático de adaptación, sólo un 23,53% de los fondos art. 9 tendrían una alineación positiva pero inferior al 1%.

En el caso de los fondos art. 8, un 57,72% tendrían una alineación positiva del CAPEX por su contribución al objetivo de mitigación, pero menor al 5%, mientras que un 28,73% de los fondos presentan una alineación del CAPEX de entre un 5% y un 10%. Sólo un 34,47% de los fondos art. 8 tendrían una alineación positiva pero inferior al 1% por su contribución al objetivo de adaptación.

⁸ 1) Bonos verdes: no hay mucha información disponible sobre el uso de los ingresos de los bonos verdes. A los bonos verdes se les asignará una alineación que coincida con la alineación del emisor del bono verde. La alineación a nivel del emisor suele ser inferior a la alineación del bono verde y, por lo tanto, la estimación puede considerarse un enfoque conservador. 2) Los cálculos vincularán las participaciones corporativas de la cartera con los datos a nivel corporativo recopilados o estimados por Morningstar Sustainalytics. 3) Las participaciones en bonos corporativos se vinculan a los datos de alineación de la empresa emisora. 4) Las posiciones en efectivo y materias primas no tienen ingresos asociados y, por lo tanto, no pueden evaluarse. 5) Los bonos gubernamentales, incluidos los bonos supranacionales y municipales, no pueden evaluarse y se excluyen de los cálculos.



Gráfico 13. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según el porcentaje de Alineación con la Taxonomía recopilados y/o estimados por Ingresos, CAPEX y OPEX de las empresas invertidas según su contribución al objetivo climático de mitigación

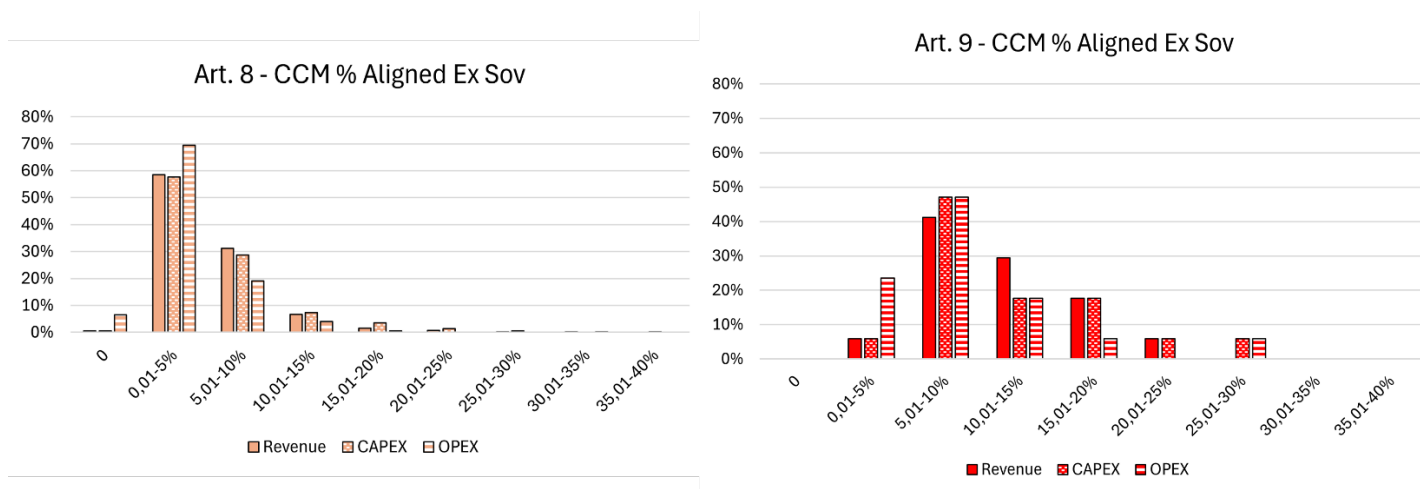
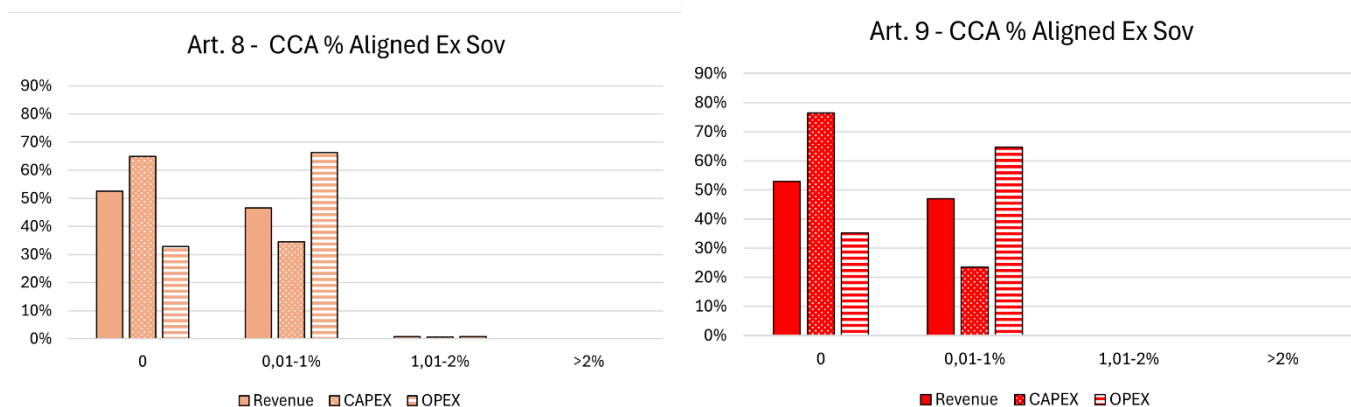


Gráfico 14. Distribución de los fondos artículo 8 y 9 según el porcentaje de Alineación con la Taxonomía recopilados y/o estimados por Ingresos, CAPEX y OPEX de las empresas invertidas según su contribución al objetivo climático de adaptación.



A modo de conclusiones, cabe destacar:

- El peso porcentual de los fondos comercializados como art. 9 alcanza tan solo al 3,02% (vs 4,53% dic. 2023) del volumen de activos total y al 4,72% (vs 4,29% dic. 2023) del número total de fondos, lejos del peso que representan los fondos art. 8 (67,66% y 49,42% respectivamente; vs 62,88% y 46,54% dic. 2023)).
- Los fondos art. 9 están asociados a mejores calificaciones en rating de sostenibilidad de Morningstar, especialmente en el caso de los fondos nacionales.
- Un alto porcentaje de los fondos art. 9 no invierte en empresas con ingresos derivados de armas, tabaco y controversias severas. Este porcentaje disminuye al 46,85% en el caso de empresas implicadas en la generación de energía nuclear.
- La inversión en empresas con actividades relativas a las soluciones de carbono está más presente en los fondos art. 9 que en los fondos art. 8.



- » Los porcentajes de inversión con impacto en los objetivos de Acción Climática y de Preservación de los Recursos son significativamente mayores que los de la inversión con impacto en los objetivos de Necesidades Básicas, de Desarrollo Humano y Biodiversidad. El 86,75% de los fondos art. 9 (82% dic. 2023) invierten más del 20% de sus activos en empresas con actividades de impacto en los objetivos de Acción Climática (77,06% en los fondos art. 8 vs 64,7% dic. 2023).
- » El 35,95% de los fondos art. 8 no dedica ningún porcentaje de su cartera a inversiones sostenibles y cerca del 66% declaran tener un porcentaje mínimo de inversiones sostenibles menor al 20%.
- » Un 12,85% (vs 15% dic. 2023) de los fondos art. 9 declaran no llegar al umbral del 80% de inversión mínima en inversiones sostenibles.
- » El 96,38% de los fondos art. 8 no declara porcentaje de su cartera alineada con la taxonomía (75.72% en el caso de los fondos art. 9).
- » Más del 90% de los fondos nacionales e internacionales invierten tomando en consideración al menos alguna PIA. Entre los fondos nacionales art. 8, cerca del 30% no toma en consideración ninguna PIA.
- » La alineación con la taxonomía por su contribución a alguno de los objetivos climáticos es superior en los fondos art. 9 que en los fondos art. 8, y en gran medida se explica por la contribución al objetivo de mitigación, siendo todavía muy reducida la contribución al objetivo de adaptación.



Glosario de términos

Armas controvertidas (Product Involvement % - Controversial Weapons) – La métrica se refiere al porcentaje de los activos de un fondo bajo gestión que se invierte en empresas clasificadas como directamente implicadas en el sistema de armas principal que se consideran hechas a medida y esenciales para el uso letal del arma; indirectamente implicadas mediante la prestación de servicios para el sistema de armas principal, que son hechos a medida o esenciales para el uso letal del arma.

Tabaco (Product Involvement % - Tobacco) – La métrica se refiere al porcentaje de los activos gestionados de un fondo invertidos en empresas clasificadas como directamente implicadas en la fabricación de productos del tabaco; indirectamente implicadas mediante el suministro de productos relacionados con el tabaco; o que obtienen el 10% o más de los ingresos de la distribución/venta al por menor de productos del tabaco.

Nuclear (Product Involvement % - Nuclear) – La métrica se refiere al porcentaje de los activos gestionados de un fondo invertidos en empresas que producen energía nuclear, incluidas las empresas de servicios públicos que poseen o explotan generadores de energía nuclear, las empresas que suministran productos/servicios de apoyo a la industria de la energía nuclear, como el diseño y la construcción de centrales nucleares, la fabricación de piezas especializadas para su uso en centrales nucleares o las empresas dedicadas a la prospección minera de uranio, así como las empresas que distribuyen electricidad generada a partir de energía nuclear.

Controversias severas (Percent of AUM with Severe Controversies) – La métrica representa el porcentaje de los activos gestionados de un fondo invertidos en empresas implicadas en controversias severas. Las evaluaciones globales de la controversia se asignan a las empresas utilizando una escala de cinco puntos: Baja, Moderada, Importante, Alta, Severa. La controversia severa tiene un grave impacto en el medio ambiente y la sociedad, lo que supone serios riesgos para la empresa. Esta categoría representa la conducta empresarial más grave.

Soluciones de carbono (Carbon Solutions % of Covered Portfolio Involved) – La métrica representa el porcentaje de la cartera cubierta que está expuesta a empresas que obtienen algún ingreso (>0%) de soluciones de carbono, incluida la generación de energía renovable, productos/servicios de apoyo a la energía renovable, distribución y gestión de eficiencia energética, material de eficiencia energética, sistemas y procesos industriales de eficiencia energética, productos de consumo de eficiencia energética, desarrollo de edificios ecológicos, gestión de edificios ecológicos, tecnologías y materiales de edificios ecológicos, vehículos de transporte ecológicos, tecnologías de transporte ecológicas, servicios de transporte ecológicos, participación en infraestructuras de transporte ecológicas.

Human Development % of Covered Portfolio Involved - La métrica representa el porcentaje de la cartera cubierta que está expuesta a empresas que obtienen algún ingreso (>0%) de la variable de Morningstar Human Development.

Resource Security % of Covered Portfolio Involved - La métrica representa el porcentaje de la cartera cubierta que está expuesta a empresas que obtienen algún ingreso (>0%) de la variable de Morningstar Resource Security.

Climate Action % of Covered Portfolio Involved - La métrica representa el porcentaje de la cartera cubierta que está expuesta a empresas que obtienen algún ingreso (>0%) de la variable de Morningstar Climate Action.

Basic Needs % of Covered Portfolio Involved - La métrica representa el porcentaje de la cartera cubierta que está expuesta a empresas que obtienen algún ingreso (>0%) de la variable de Morningstar Basic Needs.

Healthy Ecosystems % of Covered Portfolio Involved - La métrica representa el porcentaje de la cartera cubierta que está expuesta a empresas que obtienen algún ingreso (>0%) de la variable de Morningstar Healthy Ecosystems.

Porcentaje mínimo de inversiones sostenibles (EET EU SFDR Minimum Or Planned Investments Sustainable Investments) – La métrica representa el porcentaje mínimo de inversiones de cartera que se consideran sostenibles pero no están alineadas con la Taxonomía de la UE. Las respuestas son valores numéricos.

Porcentaje mínimo de Alineación con la Taxonomía (EET EU SFDR Minimum Or Planned Investments Sustainable Investments Taxonomy Aligned) – La métrica representa el porcentaje mínimo de la cartera que está alineado con la Taxonomía de la UE. Las respuestas son valores numéricos.

Porcentaje de consideración de PIAS (EET Principle Adverse Impact Consideration) – La métrica indica si un producto tiene en cuenta las Principales Incidencias Adversas (PIAS) en sus inversiones. Las respuestas son "Sí" o "No".

AVISO LEGAL

La lectura de este documento implica la conformidad con este aviso y la aceptación de las siguientes condiciones:

La información contenida en el presente documento (el "Estudio") está dirigida exclusivamente a su destinatario y la puesta a disposición del Estudio no implica en modo alguno la cesión de derechos de propiedad intelectual y/o industrial. La información que incluye el Informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables y no supone el posicionamiento de la asociación ni de los asociados. El usuario o lector del Estudio asume su propia responsabilidad derivada del empleo de éste o de la información contenida; y se compromete expresamente a no destruir, alterar, modificar, inutilizar o, de cualquier otra forma, dañar los datos, imágenes o textos del mismo. La traducción y/o reproducción total o parcial del Estudio por cualquier medio ha de realizarse citando siempre a Spainsif y Morningstar como fuente. La presencia de cualquier artículo, libro o documento que incluya contenido del Estudio no implica la aprobación ni la conformidad con el contenido por parte de Spainsif o Morningstar.

Título: Tracker. Catálogo de fondos art. 8 y 9 comercializados en España.

Autoría: Pablo Esteban Sánchez, Subdirector de Spainsif y Juan Diego Paredes Gázquez, Profesor de la UNED e investigador de UNED FINRES. Madrid, 2025.

Estudio temático.

Edita: Spainsif - Foro español de inversión socialmente responsable

C/ Velázquez, 157 – Planta 1ª. 28002 Madrid

www.spainsif.es

© Spainsif Edición en línea: ISSN 2660-6941

Sobre Morningstar

Morningstar, Inc. es un proveedor líder de estudios de inversión independientes en Norteamérica, Europa, Australia y Asia. La compañía ofrece una amplia línea de productos y servicios para inversores particulares, asesores financieros, gestores y propietarios de activos, proveedores y entidades patrocinadoras de planes de jubilación e inversores institucionales en los mercados de deuda y capital privado. Morningstar proporciona datos y perspectivas de investigación sobre una amplia gama de ofertas de inversión, incluidos productos de inversión gestionados, empresas que cotizan en bolsa, mercados de capitales privados, títulos de deuda y datos de mercados mundiales en tiempo real. Morningstar también ofrece servicios de gestión de inversiones a través de sus filiales de asesoramiento de inversiones y cuenta con más de 286.000 millones de dólares en activos gestionados a 31 de diciembre de 2023. La empresa opera en 32 países.

Para más información, visite www.morningstar.com/company. Siga a Morningstar en Twitter @MorningstarInc. ©2024

