

A photograph of two small green tea plants growing out of stacks of copper coins. The plant on the left is smaller and sits on a stack of about 10 coins. The plant on the right is taller and sits on a stack of about 5 coins. The background is a soft, out-of-focus green and yellow, suggesting a natural setting. The coins are stacked on a light-colored wooden surface.

ANÁLISIS DE WWF SOBRE LA INVERSIÓN MINORISTA SOSTENIBLE

¿SON REALMENTE VERDES LOS PRODUCTOS
FINANCIEROS DEFINIDOS COMO TAL?

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO	1
INTRODUCCIÓN	2
LA SOSTENIBILIDAD, EL CAMBIO CLIMÁTICO Y EL INVERSOR MINORISTA	3
La importancia del inversor minorista	5
EL MARCO EUROPEO DE FINANZAS SOSTENIBLES	7
La importancia de la transparencia	8
FONDOS DE INVERSIÓN SOSTENIBLES: REQUISITOS DE DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD	10
A nivel de entidad	11
A nivel de fondo de inversión - Comercializado como sostenible	11
IMPLEMENTACIÓN DEL REGLAMENTO EUROPEO DE DIVULGACIÓN DE FINANZAS SOSTENIBLES: EL CASO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN “SOSTENIBLES”	13
CONCLUSIONES: LA NECESIDAD DE EVIDENCIAS DE IMPACTO REAL	15
PETICIONES Y RECOMENDACIONES DE WWF	17
Petición para los reguladores, supervisores y otros actores institucionales	17
Petición para las entidades financieras	18
Recomendaciones para los inversores minoristas	19
REFERENCIAS	20

Autor

Marcio Viegas

Revisión WWF

Mar Asunción, Lennys Rivera y Enrique Segovia

Edición

Amaya Asiain

Coordinación

Amaya Asiain y Amalia Maroto

Maquetación

Otro tipo con gafas

Fotografía de portada

© pxfuel.com

Fotografía de contraportada

© Shutterstock / Pryzmat / WWF

© Texto: 2021, WWF Adena.

WWF/Adena agradece la reproducción y divulgación de los contenidos de esta publicación en cualquier tipo de medio, siempre y cuando se cite expresamente la fuente (título y propietario del copyright).

Cita sugerida:

Viegas, M. (2021). *Análisis de WWF sobre la inversión minorista sostenible. ¿Son realmente verdes los productos financieros definidos como tal?* WWF España.

Este documento está disponible en pdf en wwf.es

El propósito de este informe no es enseñar los pasos básicos de cómo invertir o las mejores prácticas para obtener un mayor rendimiento, sino ayudar a entender si un determinado tipo de inversión puede cumplir con los objetivos climáticos y puede ser compatible con el desarrollo sostenible en una estrategia de inversión verde climática. Cada inversor debe tomar decisiones de acuerdo con su perfil de seguridad, liquidez y rentabilidad.

La elaboración de este informe ha sido posible gracias a la financiación del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico.



WWF España

Gran Vía de San Francisco, 8-D. 28005 Madrid

Las marcas registradas WWF® and World Wide Fund for Nature® y ©1986 Logotipo del Panda son propiedad de WWF-World Wide Fund For Nature (anteriormente World Wildlife Fund).

Para más información visite wwf.es

RESUMEN EJECUTIVO

El cambio climático es uno de los mayores retos a los que se enfrenta la humanidad, pero es también una oportunidad y responsabilidad para cambiar nuestros comportamientos, incluyendo nuestras inversiones.

El objetivo de este informe es recopilar las bases y conocer el estado de la inversión minorista sostenible o con criterios ambientales, sociales y de buena gobernanza (ASG), especialmente la inversión minorista climática, para facilitar a los reguladores, supervisores, entidades financieras y al pequeño inversor recomendaciones para que puedan ofertar o demandar, según el caso, más productos financieros sostenibles y garantizar que los fondos de inversión que se califican como verdes realmente lo son.

Para ello, el informe ha sido estructurado en seis capítulos. En el primero se da una visión general de la relación entre la inversión y la sostenibilidad, los diferentes tipos de estrategias y la clasificación de la inversión sostenible, especialmente la climática; así como un panorama de la inversión minorista en España. En el segundo capítulo se destaca el marco europeo de finanzas sostenibles vinculado a la inversión minorista. Dada la importancia creciente de los fondos de inversión sostenibles en las preferencias del inversor minorista, en una tercera parte se presentan los aspectos básicos sobre estos productos financieros, haciendo énfasis en la información sobre sostenibilidad que deben publicar. En los capítulos cinco y seis se aborda desde una visión crítica el estado actual de la implementación del Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles y su influencia en el etiquetado de los fondos clasificados como sostenibles, así como la necesidad de mayor transparencia y de evidencias de impacto real, especialmente sobre la evolución de las emisiones de carbono de este tipo de inversiones.

Finalmente, este informe presenta peticiones y recomendaciones.

A los reguladores, supervisores y otros actores institucionales se les pide que supervisen entre todo lo que se publique como sostenible a nivel de entidad o se comercialice a nivel de producto realmente lo sea y que establezcan un estándar mínimo para fondos denominados sostenibles claramente reflejado en el folleto de inversión y en el documento Datos Fundamentales para el Inversor (DFI).

A las entidades financieras se les pide que comuniquen de manera responsable, conciencien y eduquen a sus clientes, especialmente a los minoristas, sobre la importancia de los riesgos del cambio climático en el ahorro, trasladando el mensaje de que la información sobre los riesgos climáticos es fundamental para determinar los riesgos financieros para el ahorro y la inversión. Y también se les recomienda que expandan la oferta de productos financieros sostenibles accesibles a clientes minoristas más allá de los fondos de inversión, como depósitos, libretas, cuentas corrientes y también hipotecas y préstamos, especialmente enfocados a soluciones contra el cambio climático.

Por último, a los inversores minoristas se les recomienda que consideren los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (especialmente los riesgos y oportunidades del cambio climático) a la hora de ahorrar, de elegir una entidad financiera y, finalmente, de invertir. Los minoristas deben demandar a las entidades financieras que publiquen de forma clara en su página web el porcentaje del volumen de préstamos e inversión de productos financieros calificados como sostenibles frente al volumen total de préstamos de las inversiones.

INTRODUCCIÓN

De acuerdo con el informe del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) sobre la física del clima es evidente que la influencia humana ha calentado la atmósfera, el océano y la tierra¹. Por ello el Acuerdo de París establece que debemos limitar el aumento de la temperatura a 2 °C y hacer todo lo posible para no superar 1,5 °C respecto de los niveles preindustriales. Todos los agentes de la sociedad deben contribuir a este objetivo, incluyendo las entidades financieras, los grandes inversores y los clientes minoristas, definidos como “todo cliente que no sea profesional debido a la menor magnitud de los importes que invierte y a su limitada experiencia y conocimiento de los mercados²”, es decir, la inmensa mayoría de los clientes de los bancos y los pequeños inversores.

El cambio climático es uno de los mayores retos a los que se enfrenta la humanidad, pero también una oportunidad y responsabilidad para cambiar nuestros comportamientos. Existe un gran potencial de impacto, actual y futuro, de la inversión minorista, lo que es especialmente importante si se tiene en cuenta que en 2020 un 88,6 % de los inversores minoristas españoles³ señaló que tiene preferencia por productos sostenibles, aunque no estén familiarizados con este tipo de inversión. Al mismo tiempo la ciudadanía está cada vez más preocupada por evitar el llamado *greenwashing* o lavado verde.

En respuesta a estas tendencias y preocupaciones, recientemente Europa pasó a contar con un marco de finanzas sostenibles que empieza a concretarse a través de la reforma de la Directiva de Mercados Financieros (Directiva MiFID II, por sus siglas en inglés), además de la Taxonomía Europea de Actividades Sostenibles, ya publicada para actividades compatibles con la mitigación y la adaptación al cambio climático, y del Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles (Reglamento SFDR, por sus siglas en inglés).

Finalmente, la creciente demanda y la nueva reglamentación han provocado un importante incremento de la oferta de nuevos productos financieros calificados de verdes o sostenibles, no sin críticas, en especial de fondos de inversión.

Considerando el impacto de las finanzas en la lucha contra el cambio climático y la conservación de la naturaleza, WWF España ha realizado diversos estudios sobre finanzas climáticas con el objetivo de contribuir a acelerar la transición del sistema financiero hacia la sostenibilidad. En este contexto, ha identificado la necesidad de contribuir a la educación financiera de los inversores minoristas españoles a través de recomendaciones para ampliar, valorar y mejorar la inversión en productos financieros sostenibles.

El objetivo de este informe es recopilar las bases y conocer el estado de la inversión minorista sostenible o con criterios ambientales, sociales y de buena gobernanza, especialmente la inversión minorista climática, para finalmente ofrecer a los reguladores, supervisores, entidades financieras y al pequeño inversor recomendaciones para que haya más oferta de productos financieros sostenibles y garantizar que los fondos de inversión que se califican como verdes realmente lo sean.

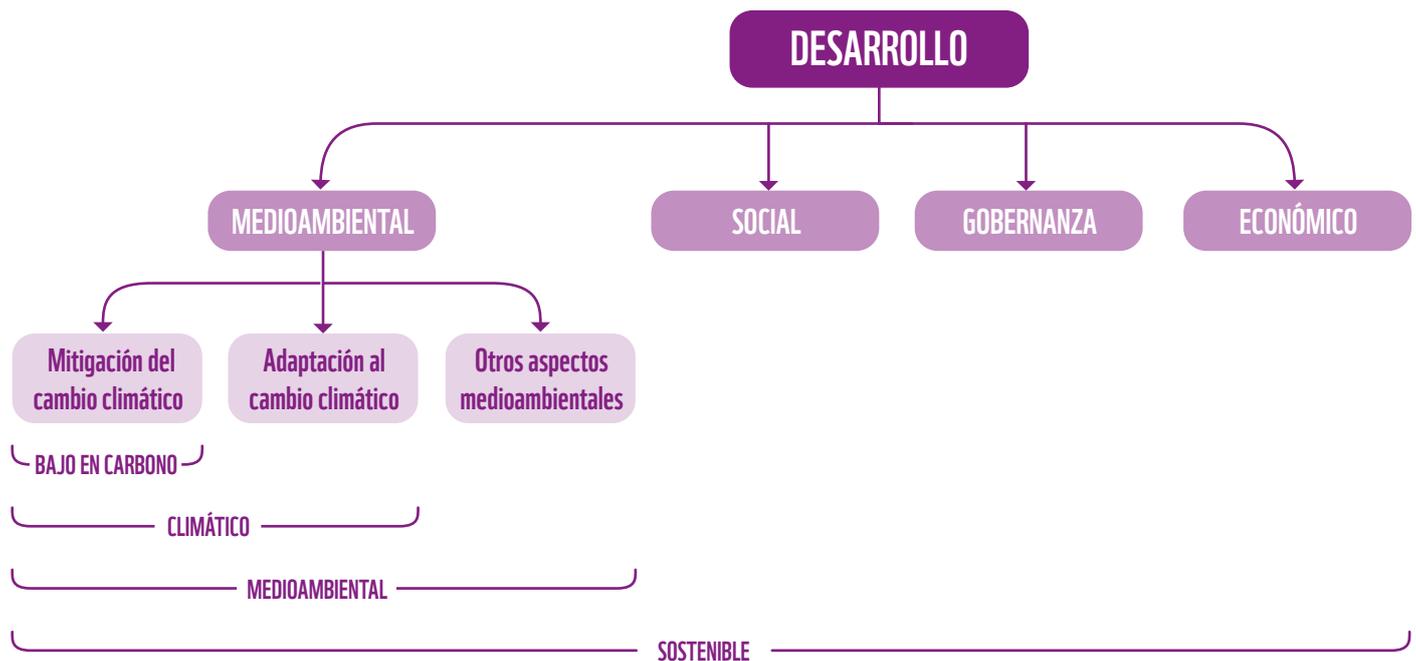
LA SOSTENIBILIDAD, EL CAMBIO CLIMÁTICO Y EL INVERSOR MINORISTA

El desarrollo sostenible tiene tres pilares fundamentales, ambiental, social y económico, contemplados en la Agenda 2030 y en sus Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)⁴.

En el ámbito de las finanzas sostenibles se suele emplear el término ASG (o ESG por sus siglas en inglés), el cual pretende informar que en la elaboración de la política de inversión y del producto financiero se han tenido en cuenta aspectos ambientales, como la mitigación y adaptación al cambio climático, el uso sostenible de los recursos hídricos o la protección de la biodiversidad; sociales, como la salud, educación, empleo o derechos humanos; y de gobernanza, como la estructura y composición de los órganos de gobierno, la transparencia y rendición de cuentas o las políticas de remuneración.

La figura 1⁵ ayuda a entender la interrelación de los conceptos más usados en el ámbito del desarrollo sostenible y de las finanzas sostenibles o que consideran aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza.

Figura 1. Conceptos en materia de desarrollo sostenible y su interrelación con los criterios ambientales, sociales y de buena gobernanza.



Adaptado de UNEP.

Otro término que se emplea de forma habitual es “inversiones sostenibles”. El Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles, por ejemplo, define que las inversiones sostenibles son aquellas “inversiones en una actividad económica que contribuyan a un objetivo medioambiental, medido, por ejemplo, a través de indicadores clave de eficiencia de recursos relativos al uso de la energía, de la energía renovable, consumo de materias primas, agua y suelo, producción de residuos y emisiones de gases de efecto invernadero e impacto sobre la biodiversidad y la economía circular o las inversiones en una actividad económica que contribuyan a un objetivo social y, en particular, toda inversión que contribuya a luchar contra la desigualdad, toda inversión que refuerce la cohesión social, la integración social y las relaciones laborales, o toda inversión

en capital humano o en comunidades económica o socialmente desfavorecidas; siempre y cuando las inversiones no perjudiquen significativamente a ninguno de dichos objetivos y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza, en particular en lo que respecta a que sus estructuras de gestión, relaciones con los asalariados y remuneración del personal pertinente sean sanas y cumplan las obligaciones tributarias”⁶.

Una inversión sostenible depende de la estrategia de inversión adoptada. La Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) ha creado una clasificación de siete estrategias distintas de inversión sostenible⁷, listadas a continuación en orden de volumen de activos bajo gestión en España⁸:

- ➔ Exclusión o *screening* negativo. Consiste en excluir aquellas empresas o geografías por sus actividades (ej. armamentos, tabaco, pornografía, etc.), régimen (ej. dictaduras), corrupción y otros factores contrarios a la política de inversión. En España es la estrategia con mayor volumen, con 104 millones de euros en activos.
- ➔ Integración ASG. Consiste en la integración explícita y sistemática de los factores ambientales, sociales y de buena gobernanza en el análisis financiero, considerando los temas materiales e indicadores de desempeño. En España es la segunda estrategia más importante, con 100 millones de euros en activos.
- ➔ Inversión de impacto e inversión comunitaria (*community investment*). Son las estrategias más ambiciosas. La inversión de impacto requiere medir e informar sobre los impactos positivos sociales y ambientales. En la inversión comunitaria el capital se dirige específicamente a personas o comunidades tradicionalmente desatendidas y a empresas con una clara finalidad social o ambiental. En España forman la tercera estrategia con mayor volumen, con 30 millones de euros en activos acumulados.
- ➔ Activismo corporativo (*engagement*) y accionarial. Emplea el poder de los accionistas para influir en las empresas a través de la comunicación directa con la alta dirección y/o los consejos de administración de las empresas, presentación de propuestas de los accionistas y voto por poder (*proxy voting*) guiado por pautas integrales ambientales, sociales y de buena gobernanza.
- ➔ *Screening* basado en normas. Cribado de las inversiones contra los estándares mínimos de las prácticas comerciales o de los emisores basados en normas internacionales, como los emitidos por la ONU, la OIT, la OCDE y las ONG (por ejemplo, Transparencia Internacional).
- ➔ Inversión temática. Procura invertir en temas o activos que contribuyan específicamente a soluciones sostenibles, ambientales y sociales (por ejemplo, agricultura sostenible, edificios ecológicos, cartera inclinada con bajas emisiones de carbono, igualdad de género, diversidad).
- ➔ *Best-in-class* o *screening* positivo. Busca invertir en sectores, empresas o proyectos seleccionados por un desempeño ambiental, social y de buena gobernanza positivo en relación con sus pares de la industria y logra una calificación por encima de un umbral definido.

Por su parte las inversiones temáticas climáticas, como se aprecia en la figura 1, son aquellas que contribuyen a la mitigación del cambio climático a través de la efectiva reducción de las emisiones de carbono hacia unas emisiones netas cero antes de 2050, limitando el aumento de la temperatura a 2 °C y haciendo todo lo posible para no superar 1,5 °C respecto a los niveles preindustriales, tal y como está definido en el Acuerdo de París⁹. También son aquellas que contribuyen a la adaptación al cambio climático, ayudando a las personas y la naturaleza a hacer frente a los impactos actuales del cambio climático, reduciendo los riesgos futuros y mejorando la resiliencia, especialmente a través de soluciones basadas en la naturaleza¹⁰ y que no perjudiquen significativamente a ninguno de los otros aspectos ambientales, sociales y de gobernanza.

El cambio climático es un reto, probablemente el más importante para alcanzar la sostenibilidad, pero también una oportunidad y una responsabilidad para todos y todas. Si bien es cierto que los gobiernos firmantes del Acuerdo de París, las grandes empresas, los inversores institucionales, los bancos y otras entidades financieras tienen gran responsabilidad en el cambio, la ciudadanía, votantes, consumidores, inversores y clientes también juegan un papel importante.

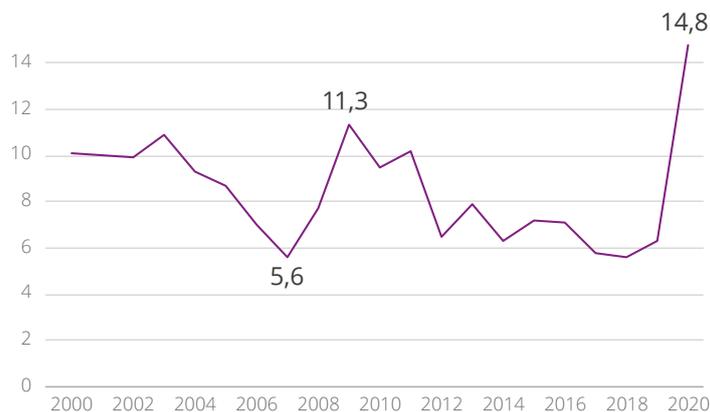
Los cambios en los hábitos individuales de consumo, alimentación o transporte son fundamentales, y lo son también en nuestros hábitos de ahorro e inversión. Reducir el consumo de energía, carne, agua o de viajes en avión es importante, pero sería incoherente seguir invirtiendo los ahorros en actividades no sostenibles, como la extracción y producción de petróleo o la fabricación de coches diésel, y perder la posibilidad de influir para que las empresas de estos sectores realicen la transición hacia la sostenibilidad.

LA IMPORTANCIA DEL INVERSOR MINORISTA

Es cierto que actualmente los mercados están dominados por los inversores institucionales o profesionales¹¹, pero la importancia de los inversores minoristas no es despreciable, pues representa 35 billones de euros (*trillion* en inglés) en Europa¹². En España, el ahorro financiero (activos financieros) de las familias se situó en 2,39 billones de euros a finales de marzo de 2021¹³.

Por otro lado, la tasa de ahorro de los hogares españoles se disparó hasta el 14,8 % en 2020, el más alto de la serie histórica, como indica la figura 2¹⁴.

Figura 2. Ahorro de los hogares en España (tasa anual)



Fuente: El País con datos del INE.

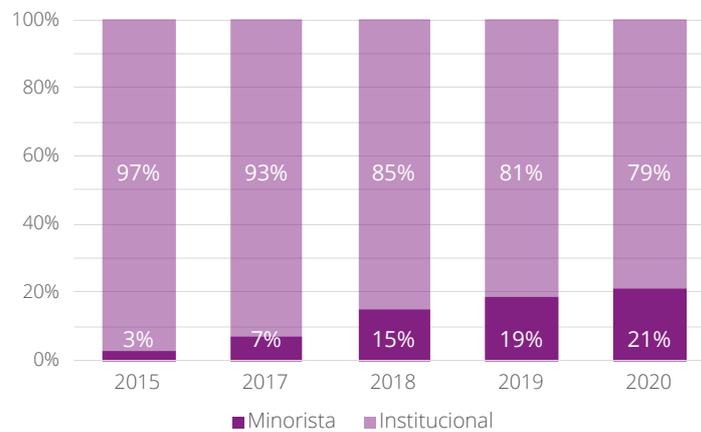
Este aumento del ahorro estaría influido por la pandemia. No obstante, ahorro no es sinónimo de inversión. En efecto, el activo financiero preferido por las familias españolas (41,7 %), aunque con una tendencia negativa en los últimos diez años, son los depósitos y efectivo, incluidas las cuentas corrientes, no vinculados a ningún tipo de inversión.

Las organizaciones de finanzas éticas, aunque minoritarias, tienen como objetivo lograr un impacto positivo en el ahorro y uso del dinero, incluyendo el proveniente de una cuenta corriente, por ejemplo. Invierten en actividades como agricultura ecológica, energías renovables, tercer sector (o sector sin ánimo de lucro) o comercio justo. Responden cada vez más a las necesidades de los excluidos del sistema bancario y a las necesidades de los ahorradores e inversores que están cada vez más interesados en la forma en que utilizan sus ahorros¹⁵. La también llamada banca ética busca ir más allá y cambiar el sistema bancario para que sea más transparente, respalde la sostenibilidad económica, social y ambiental, y está compuesto por una gama diversa de instituciones bancarias al servicio de la economía real¹⁶.

El segundo activo financiero más popular ya considerado inversión, aunque con tendencia decreciente, es la inversión directa (24,3 %), en especial renta variable, como las acciones de empresas. En tercer lugar se sitúan los fondos de inversión nacionales y extranjeros con un 15,3% y un crecimiento importante en los últimos diez años.

Del lado de la demanda hay una amplia mayoría de los inversores minoristas, 65 a 85 % en Francia y Alemania por ejemplo¹⁷, que ha indicado su preferencia por productos sostenibles, aunque no estén familiarizados con este tipo de inversión. En España, un 88,6 % de los inversores desearían invertir en productos sostenibles. La inversión minorista en España continúa aumentando también con respecto a la institucional, con un 21 % en 2020 tal y como indica la figura 3, aunque aún está por debajo de otros mercados de nuestro entorno¹⁸.

Figura 3. Evolución del reparto de la inversión sostenible en España por tipo de inversor.



Fuente: Spainsif, 2021.

Del lado de la oferta, y aunque se tiene que tomar con cautela, existe un enorme aumento de los productos financieros “sostenibles”, “ASG”, “verdes” o “climáticos” ya accesibles a cualquier inversor, especialmente fondos de inversión.

La financiación dirigida a impulsar la sostenibilidad y la lucha contra el cambio climático sigue creciendo en todo el mundo. Entre 2018 y 2020, los activos de inversión sostenible, es decir activos que consideren aspectos ambientales sociales y de buena gobernanza en la selección y gestión de carteras, crecieron de 30,7 billones (*trillion* en inglés) de dólares a 35,3 billones de dólares a nivel mundial, un aumento del 15 % en dos años¹⁹. Estos activos ya representan más de un tercio del total de activos globales bajo gestión y van camino de superar los 53 billones de dólares en 2025²⁰. Los fondos que se comercializan activamente como fondos que consideran aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza, incluyendo los de temática climática, son un subconjunto específico de esta amplia categoría de inversión sostenible, con un valor total estimado de 1,7 billones de dólares en 2020²¹. El clima es, con diferencia, el tema más popular dentro de las categorías de producto de inversión ambiental, social y de buena gobernanza, representados por el 27 % de todos estos fondos lanzados en Europa en 2020, solo superado por los fondos ambientales, sociales y de buena gobernanza generalistas, con un 69 %²².

Aún así, la inversión verde, sostenible o “ASG” es todavía una fracción pequeña de todo el universo de las inversiones. En España, por ejemplo, solo el 3,58 % del patrimonio en fondos nacionales está calificado como fondo ambiental, social y de buena gobernanza, según los datos del primer trimestre del año 2021, si bien va en aumento²³.

Sin embargo, no todo lo que se comercializa como “verde” realmente lo es. En respuesta a estos aumentos de la demanda y de la oferta, y especialmente preocupada por el llamado “lavado verde” o *greenwashing*, Europa exige cada vez más transparencia por parte de las entidades financieras.

EL MARCO EUROPEO DE FINANZAS SOSTENIBLES

Desde 2017, la Directiva Europea sobre los Mercados de Instrumentos Financieros (MIFiD II) determina, entre otras medidas, que los asesores de inversión obtengan información no solo sobre los conocimientos y la experiencia del cliente en materia de inversión, su capacidad para soportar pérdidas y la tolerancia al riesgo como parte de la evaluación de idoneidad, sino también que pregunten sobre sus preferencias de sostenibilidad. Una vez publicados los reglamentos delegados derivados de la MIFiD, la nueva normativa será de aplicación obligada en España a partir de agosto de 2022.

Recientemente, y para prevenir el *greenwashing*, varias jurisdicciones están definiendo qué actividades económicas pueden ser consideradas como sostenibles, lo que se denomina taxonomía o clasificación de actividades sostenibles. De este modo, la taxonomía informa a las empresas, gobiernos, entidades financieras e inversores lo que puede considerarse “sostenible”, “ambiental”, “verde” o “climático” para satisfacer sus preferencias.

La Unión Europea lidera actualmente este proceso con la publicación, en 2020, de las taxonomías de mitigación y de adaptación al cambio climático. Están en desarrollo otras taxonomías ambientales para economía circular, prevención de la contaminación, gestión del agua y biodiversidad, además de una social y otra que clasifique lo “significativamente dañino” (*significantly harmful*, en inglés). Todo ello bajo el paraguas del Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles de la Unión Europea, una pieza de importancia crítica para lograr los objetivos climáticos europeos.

La taxonomía europea emplea criterios técnicos para definir las actividades económicas como sostenibles. Los inversores y las empresas deben utilizar estos criterios cuando divulguen información, que servirá de guía para las decisiones de inversión²⁴.

La taxonomía europea se refiere a actividades, no a empresas, es decir, una empresa puede tener actividades de acuerdo con el reglamento y otras no²⁵. Una compañía eléctrica, por ejemplo, puede operar actividades consideradas sostenibles, como la generación de energía renovable, y no sostenibles, como la generación con carbón.

Por otro lado, de acuerdo con la taxonomía europea, una actividad considerada sostenible debe cumplir con el principio de “no causar un perjuicio significativo” a otras cuestiones ambientales y sociales (DNSH, por su sigla en inglés: *do no significant harm*). Un proyecto de energía eólica, por ejemplo, no debería causar un perjuicio significativo a la biodiversidad.

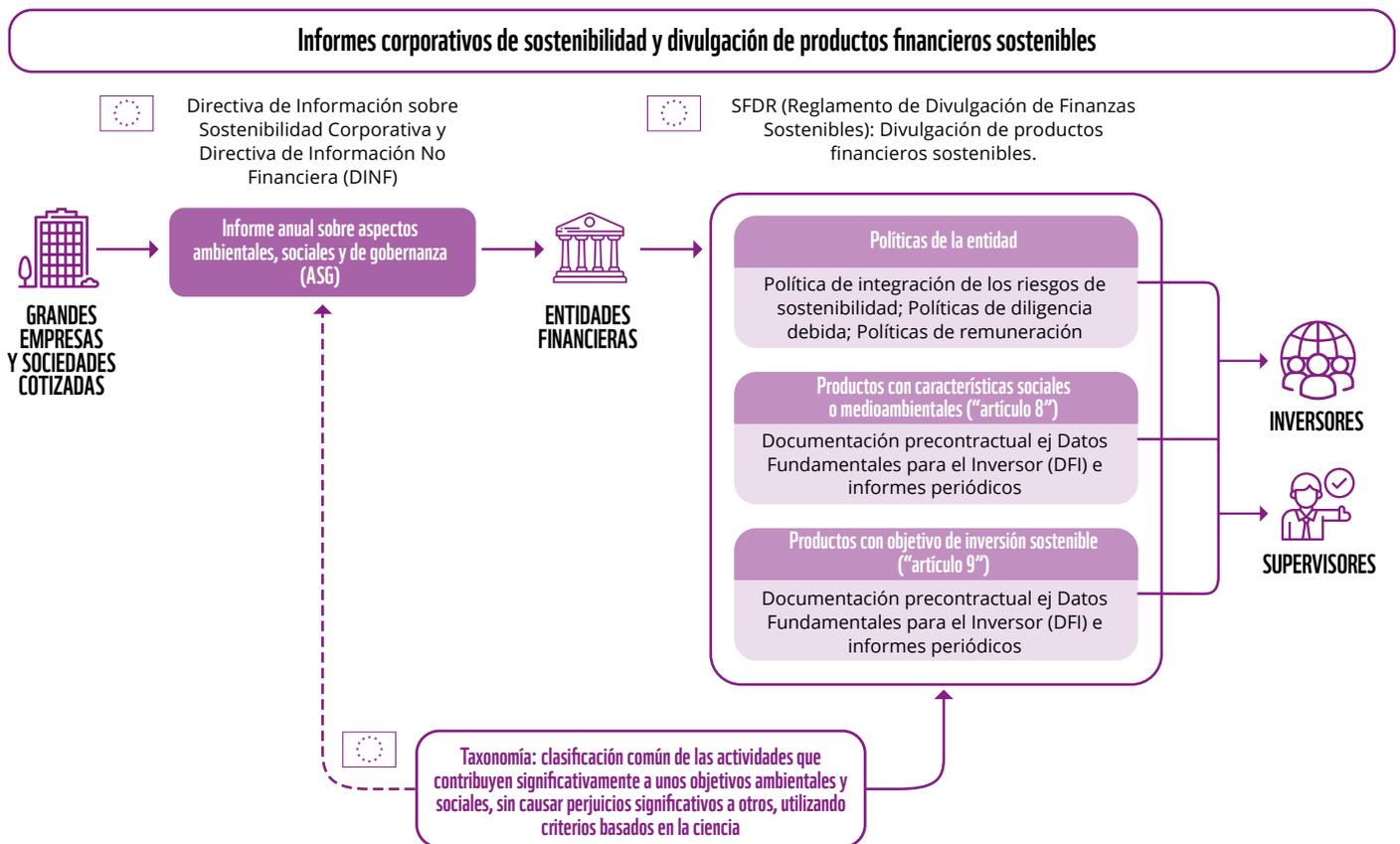
En la actualidad se discute si la energía nuclear y el gas deben formar parte de la taxonomía europea. WWF considera que etiquetar la energía nuclear y el gas como “verdes” dañaría gravemente la credibilidad de la taxonomía, contradice el principio de “no causar daños significativos” y frustraría los objetivos del Pacto Verde Europeo²⁶.

Más allá de la taxonomía, las llamadas métricas ASG establecen criterios en los ámbitos ambiental, social y de gobernanza que deben ser seguidos por las compañías para alcanzar la sostenibilidad. Uno de los criterios más frecuentes se refiere a las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Las empresas deben reducir sus niveles de emisiones y compartir los datos con sus clientes e inversores para que puedan saber si la política de empresa está alineada con el objetivo de quedarse por debajo de los 1,5 °C establecido en el Acuerdo de París.

LA IMPORTANCIA DE LA TRANSPARENCIA

Además de definir lo que es verde y sostenible, es necesario demostrarlo. La futura Directiva de Información sobre Sostenibilidad Corporativa (DISC), que remplazará a la Directiva Europea de Divulgación de Información No Financiera (DINF), establece qué información relacionada con la sostenibilidad deben publicar anualmente las empresas para los inversores y la sociedad. Ya el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles establece dónde y qué información deben aportar los proveedores de productos financieros para justificar el nivel de sostenibilidad de sus productos de inversión. La Directiva de Información sobre Sostenibilidad Corporativa y el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles se basan ambos en la taxonomía europea con respecto al clima y al medioambiente, según ilustra la figura 4.

Figura 4. El marco europeo de finanzas sostenibles y los inversores



Adaptado de Comisión Europea²⁷.

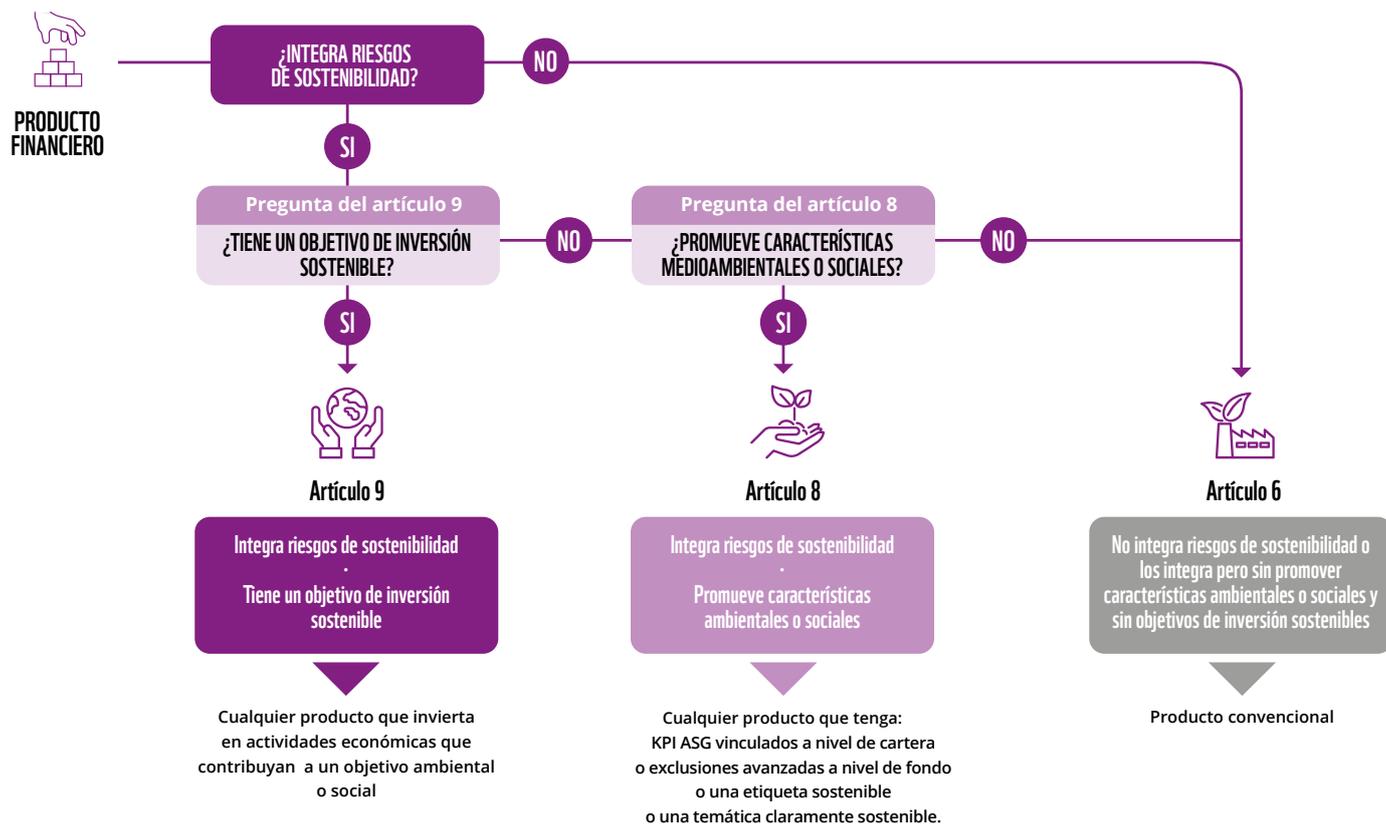
El Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles²⁸ busca prevenir el lavado verde a través de la exigencia a las entidades financieras de que evalúen y divulguen las características y el impacto ambiental, social y de gobierno corporativo de sus productos financieros. Como muestra la figura 5, cada producto financiero, como los fondos de inversión, debe ser clasificado por las propias gestoras que crean los fondos, pero también por los asesores financieros, en una de las siguientes categorías:

- ➔ Fondo que tiene como objetivo la inversión sostenible, también llamado fondo "artículo 9". En principio es la categoría más "sostenible".
- ➔ Fondo que promueve características ambientales o sociales, conocido como fondo "artículo 8".

- ➔ Fondo no sostenible o que no integra aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza con criterios vinculantes: productos convencionales no clasificados, también conocido como fondo “artículo 6”.

De acuerdo al Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (Reglamento SFDR), cuando las entidades o los asesores financieros consideren que los riesgos de sostenibilidad no son significativos deberán incluir una explicación clara y concisa de las razones de ello.

Figura 5. Reglamenteo SFDR: Clasificación de productos financieros sostenibles.



Adaptado de BNP Paribas²⁹.

En España, la Comisión Nacional de Mercados de Valores (CNMV) ha publicado criterios interpretativos para la aplicación del Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles y la taxonomía europea. Entre los criterios publicados, la CNMV aclara que los fondos de inversión que quieran calificarse a partir de ahora como producto financiero que considera aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza, solo podrán incluir en su denominación comercial referencias a estos aspectos si el porcentaje de inversiones que promueven características medioambientales o sociales supera el 50 % de la inversión. En el caso de las comunicaciones comerciales de dichos productos, fuera del ámbito de su denominación se podrán usar referencias a términos ambientales, sociales y de buena gobernanza siempre que el mensaje publicitario esté alineado con la información de folleto.

Asimismo, el documento de la CNMV recoge criterios sobre la información mínima que debe contener el folleto de los fondos de inversión que promuevan características medioambientales o sociales (fondos “artículo 8”), o que tengan como objetivo inversiones sostenibles (fondos “artículo 9”), y diversas consideraciones sobre las principales incidencias adversas (PIA) y su impacto material en las inversiones”³⁰.

Por otro lado, en España la Ley 7/2021, de Cambio Climático y Transición Energética, exige a las entidades de crédito, entre otras, transparencia a nivel de entidad. Específicamente “un informe de carácter anual en el que se haga una evaluación del impacto financiero sobre la sociedad de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición a este de su actividad, incluyendo los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas que se adopten para hacer frente a dichos riesgos. Asimismo, publicarán objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamo e inversión alineados con el Acuerdo de París a partir de 2023”³¹.

De acuerdo con la Ley, el contenido de dichos informes será determinado por real decreto e incluirá aspectos de estructura de gobierno, enfoque estratégico, impactos de los riesgos asociados al cambio climático y gestión de dichos riesgos con métricas, escenarios y objetivos en el caso de que se haya calculado, en alcances 1, 2 y 3, su huella de carbono y cómo se afronta su reducción.

FONDOS DE INVERSIÓN SOSTENIBLES: REQUISITOS DE DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD

Los fondos de inversión son un tipo de producto financiero y consisten en un patrimonio formado por las aportaciones de un número variable de inversores, denominados partícipes. El fondo lo crea una entidad, la gestora, que es la que invierte de forma conjunta esas aportaciones en diferentes activos financieros (renta fija, renta variable, derivados o cualquier combinación de estos, etc.) siguiendo unas pautas fijadas de antemano. Así, cada partícipe es propietario de una parte del patrimonio del fondo, en proporción al valor de sus aportaciones. Los aumentos o disminuciones del valor del patrimonio se atribuyen proporcionalmente a los partícipes. Los fondos están regulados por una normativa que pone los límites a la forma en que la sociedad gestora puede invertir el dinero, con el fin de asegurar un nivel mínimo de diversificación, liquidez y transparencia. Tanto el tipo de activos en los que invierte (política de inversión) como el resto de las características del fondo (comisiones, posibilidad de sacar el dinero, riesgo que se asume, horizonte temporal...), están recogidas en un documento llamado folleto informativo y en el resumen de este, denominado DFI (Datos Fundamentales para el Inversor), un extracto del folleto completo.

Las entidades que comercializan fondos de inversión, como los bancos, tienen la obligación de entregar al inversor una copia del DFI, anteriormente denominado “folleto simplificado”, junto con el último informe semestral publicado, siempre antes de que suscriba el fondo. Es esencial consultar este documento antes de cualquier operación, ya sea para invertir (suscribir) o reembolsar (vender) sus participaciones. El DFI tiene una extensión máxima de dos páginas (ampliable a tres en caso de fondos estructurados, es decir, si su rentabilidad depende de una combinación de otros productos financieros) y recoge toda la información necesaria y relevante para que el inversor pueda tomar una decisión sobre si le conviene invertir o no en ese fondo. Este documento es analizado y registrado por la CNMV en el momento de la creación del fondo.

A la hora de examinar un fondo de inversión sostenible el inversor debería buscar información a nivel de entidad depositaria del fondo y especialmente de la gestora y del banco que comercializa el fondo; así como la información específica a nivel de cada fondo de inversión, como su objetivo y la política de inversión.

El Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles establece la información sobre sostenibilidad que se debe proporcionar a nivel de entidad y de fondo, así como el lugar donde se debe publicar esta información.

A NIVEL DE ENTIDAD

La principal fuente de información es la web de la entidad financiera, en ella se debe identificar:

La política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión o de asesoramiento sobre inversiones.

Una declaración acerca de las políticas de diligencia debida en relación con incidencias adversas de las decisiones, o de asesoramiento, de inversión sobre los factores de sostenibilidad, o una justificación clara de por qué no la tienen, incluyendo políticas en materia de identificación y fijación de prioridades; principales incidencias adversas (PIA); síntesis de las políticas de implicación (*engagement*); referencia a los códigos de conducta empresarial responsables y normas internacionalmente reconocidas y, cuando proceda, su nivel de alineación con los objetivos a largo plazo del Acuerdo de París.

Las políticas de remuneración, con información sobre la coherencia de las mismas con la integración de los riesgos de sostenibilidad⁶.

Un informe anual de riesgos climáticos y, a partir de 2023, objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamo e inversión alineados con el Acuerdo de París, conforme determinado por la Ley de Cambio Climático y Transición Energética de España³¹.

A NIVEL DE FONDO DE INVERSIÓN - COMERCIALIZADO COMO SOSTENIBLE

Las principales fuentes de información son la página web de la entidad, la documentación precontractual y los informes periódicos del fondo.

WEB DE LA ENTIDAD FINANCIERA

Debe contener una descripción de las características medioambientales o sociales o del objetivo de inversión sostenible.

Información sobre los métodos utilizados, es decir, fuentes de información, criterios e indicadores empleados para evaluar, medir y controlar las características medioambientales o sociales o el impacto de las inversiones sostenibles seleccionadas para el producto financiero, incluidos los informes periódicos, detallados a continuación, y documentación precontractual, también detallada más abajo.

El Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles establece además que la información deberá ser clara, sucinta y comprensible para los inversores y se debe publicar de forma exacta, fiel, clara, no engañosa, sencilla y concisa, en un lugar destacado y fácilmente accesible del sitio web.

DOCUMENTACIÓN PRECONTRACTUAL, COMO DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR

Si un fondo es comercializado como sostenible, la documentación precontractual como los datos fundamentales para el inversor (DFI), deberá brindar la siguiente información:

Fondo “artículo 9”:

- ➔ Objetivo de reducción de las emisiones de carbono: explicación detallada de cómo se garantiza el objetivo de bajas emisiones de carbono con vistas a cumplir los objetivos sobre el calentamiento global a largo plazo del Acuerdo de París.
- ➔ Índice de referencia vinculado: información sobre cómo el índice designado se ajusta a objetivo ambiental o social del fondo; explicación de por qué y en qué difiere dicho índice designado de un índice general del mercado; información sobre dónde el inversor podrá encontrar el método empleado para calcular el índice de referencia.
- ➔ Índice de referencia no vinculado: explicación de cómo se alcanza dicho objetivo.

Fondo “artículo 8”:

- ➔ Índice de referencia vinculado: información sobre si, y de qué modo, este índice es coherente con las características ambientales o sociales que promociona el fondo; información sobre dónde el inversor podrá encontrar el método empleado para calcular el índice de referencia.
- ➔ Índice de referencia no vinculado: información sobre cómo el fondo cumple con las características ambientales o sociales que promociona⁶.

La figura 6 muestra los elementos más importantes de un DFI que pueden dar una rápida valoración de la potencial sostenibilidad de un fondo.

Figura 6. Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) y elementos importantes para un inversor preocupado con la sostenibilidad

Elementos destacados del documento Datos Fundamentales para el Emisor (DFI)

1. **Nombre del fondo.** Normalmente contiene alguna palabra que indica algún aspecto ambiental, social y de buena gobernanza (como “clima” por ejemplo), pero no es un requisito reglamentario que lo contenga.
2. **Gestora del fondo.** Nombre de la entidad financiera que gestiona el fondo y si es parte de un grupo financiero. La gestora no es propietaria del fondo, sino que lo administra en nombre de los partícipes, es decir, las personas físicas o jurídicas que aportan el capital. Es la entidad financiera más importante a la hora de decidir sobre la inversión, ya que es quien toma las decisiones de inversión o desinversión en acciones de empresas, otros fondos, etc.
3. **Clasificación del fondo.** De acuerdo con el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles, determinada por la propia gestora: “artículo 9”, “artículo 8” o sin clasificación.
4. **Objetivo de gestión.** En este apartado debería aparecer:
 - ⊕ Fondos “artículo 9”: objetivo de sostenibilidad.
 - ⊕ Fondos “artículo 8”: las características ambientales, sociales y de buena gobernanza que promociona el fondo o, lo que es más común, el índice de sostenibilidad que busca estar alineado el fondo y cómo la hace.
5. **Política de inversión.** En este apartado debería aparecer cómo la gestora invierte los fondos, con información adicional sobre su política ambiental, social y de buena gobernanza o climática, si es el caso.
6. **Depositario del fondo.** Nombre de la entidad financiera de crédito que tiene en custodia, como en una “caja fuerte”, el patrimonio del fondo y si es parte de un grupo financiero. Puede ser del mismo grupo financiero de la gestora u otro.

Fuente: CNMV y elaboración propia.

INFORMES PERIÓDICOS

Los informes periódicos de un fondo comercializado como sostenible deberán brindar la siguiente información:

Para el fondo “artículo 9” el impacto global del producto financiero 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.

Para el fondo “artículo 8” el grado de cumplimiento de las características medioambientales o sociales⁶.

El DFI y los informes periódicos de cada fondo pueden ser encontrados en la página web de la entidad o en el portal de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

IMPLEMENTACIÓN DEL REGLAMENTO EUROPEO DE DIVULGACIÓN DE FINANZAS SOSTENIBLES: EL CASO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN “SOSTENIBLES”

Conforme a lo señalado anteriormente existe un enorme crecimiento de la oferta de productos financieros “sostenibles”, especialmente fondos de inversión (es interesante observar que la oferta de depósitos sostenibles en el mercado español era extremadamente limitada en el momento de la investigación de este informe, con solamente un depósito comercializado como sostenible³²). Específicamente ya existe una amplia oferta de fondos de inversión comercializados bajo el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles (Reglamento SFDR) como fondos “artículo 8 y “artículo 9”. Estos fondos representaban el 30,3 % y el 3,7 %, respectivamente, a finales de julio de 2021³³. En principio los fondos del “artículo 9” son más ambiciosos, porque implican objetivos específicos de sostenibilidad. No obstante, la redacción de la norma dificulta distinguir esto fácilmente para un inversor minorista que no tiene la experiencia o conocimiento suficiente.

Asimismo, la agencia de *rating* Morningstar, la agencia de comunicación Reuters³⁴ y el *thinkthank* InfluenceMap señalan también problemas prácticos de interpretación e implementación de la SFDR, especialmente a la hora de clasificar un fondo como “artículo 9” o “artículo 8”. El problema más frecuente, y que puede confundir al inversor, es la exposición a activos “marrones”, como el uso de combustibles fósiles, en fondos clasificados como “artículo 8” e incluso “artículo 9”. Esta exposición se puede justificar por las inversiones en empresas “en transición”, como las energéticas, que están invirtiendo en energías renovables, pero todavía siguen usando combustibles fósiles. A pesar del esfuerzo de la Comisión Europea de crear una Regulación que evitara el lavado verde, cada vez son más los fondos clasificados como sostenibles que contienen combustibles fósiles. Este problema se puede mitigar estableciendo un estándar mínimo para los fondos sostenibles como parte del folleto de inversión y del documento Datos Fundamentales para el Inversor (DFI).

Por otro lado, para evaluar la sostenibilidad de un fondo debe considerarse también las políticas efectivas de implicación directa (*engagement*) de los propietarios de activos para impulsar a los contaminadores a ser más ecológicos, lo que contribuye a impulsar la transición a una economía con menos emisiones de carbono³⁵.

El cambio climático también representa un riesgo para los productos financieros. Específicamente a nivel de fondos de inversión, escenarios adversos del Banco Central Europeo (BCE) sugieren una amortización de activos agregada directa del 1,2 % en tenencias de renta variable y bonos corporativos en los próximos 15 años, que en conjunto componen más de 60 % de alrededor de 8 billones (*trillion* en inglés) de euros en activos de fondos de inversión europeos. Al mismo tiempo, la abrumadora mayoría de las pérdidas entre el universo de fondos son impulsadas por inversiones en productores de energía y podría amplificarse en caso de ventas de liquidación (*fire sales*). A nivel de fondos, las carteras de inversión con mayores emisiones podrían sufrir pérdidas de hasta un 14 %³⁶.

Con el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles, la Unión Europea ya dio un paso hacia una mayor transparencia sobre el impacto ambiental de sus instituciones financieras, pero falta publicar las Normas Técnicas de Regulación (*Regulatory Technical Standards*, RTS por sus siglas en inglés). El último borrador de las RTS³⁷ de febrero de 2021 presenta, en general, un paso en la dirección correcta, aunque un análisis detallado realizado desde WWF indica:

Aspectos positivos:

- ➔ La introducción de un conjunto obligatorio de indicadores de impacto adverso en todos los temas de sostenibilidad e indicadores adicionales sobre el clima, el medio ambiente y los problemas sociales, lo que significa que las instituciones financieras deberán informar de cualquier daño que sus actividades causen en las áreas listadas.
- ➔ La inclusión en el texto final de un requisito para cumplir con el principio de “no hacer perjuicio significativo” tanto en el Reglamento de Divulgación de Información Financiera Sostenible como en el Reglamento de Taxonomía, un paso crucial para garantizar la coherencia en toda la legislación de finanzas sostenibles europeas.
- ➔ La iniciativa de las Autoridades Europeas de Supervisión para asegurar la comparación entre las opciones a través de una plantilla obligatoria para las diferentes divulgaciones.

Aspectos negativos:

- ➔ La eliminación de la lista de indicadores obligatorios de un indicador sobre deforestación.
- ➔ Los indicadores climáticos actuales (emisiones de carbono, huella de carbono, intensidad de carbono), por ejemplo, no son suficientes para medir la alineación del clima con los objetivos del Acuerdo de París. Si bien es positivo la consideración del grado de alineación de los productos financieros con los objetivos del Acuerdo de París, estos indicadores deberían ser obligatorios.
- ➔ La ausencia de indicadores prospectivos en los indicadores clave de desempeño propuestos.
- ➔ La lista de indicadores sociales y de gobernanza obligatorios es demasiado limitada y no lo suficientemente específica; debería haberse hecho más, teniendo en cuenta la propuesta legislativa sobre gobernanza empresarial sostenible³⁸.

Es evidente la necesidad de una regulación inteligente que siga motivando el crecimiento de la inversión sostenible, más allá de la proliferación de productos financieros sostenibles, y también que determine, con criterios basados en la ciencia, lo que realmente es sostenible, concretamente lo que debe ser un producto “artículo 8” y un producto “artículo 9”, por ejemplo. En el caso de los productos temáticos climáticos debe estar específicamente alineado el límite máximo de aumento de la temperatura en 1,5 °C y su compatibilidad con el desarrollo sostenible, reduciendo los riesgos para los inversores, para el sistema financiero y para la sociedad.

CONCLUSIONES: LA NECESIDAD DE EVIDENCIAS DE IMPACTO REAL

Con el rápido desarrollo de productos financieros denominados sostenibles es cada vez más importante armonizar la clasificación de los productos, contar con información clara, sucinta y comprensible para los inversores, publicada de forma exacta, fiel, clara, no engañosa, sencilla y concisa y en un lugar destacado y fácilmente accesible del sitio web, como determina el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles⁶ y, además, evaluar y reportar el impacto que tienen en la sostenibilidad de la economía real. Esto es fundamental para los inversores minoristas, que esperan un impacto positivo en la economía real, como la reducción de las emisiones de carbono, si eligen un producto financiero denominado sostenible.

Mientras que a nivel macroeconómico la alineación de la taxonomía es un indicador muy útil y relevante, es más complejo evaluar el impacto de los inversores a nivel de fondos³⁹: esto requiere varias métricas. Una importante información que debería estar presente en la documentación de los fondos, especialmente en los de temática climática, es el impacto real que tienen las acciones del fondo y de las empresas de su cartera, como por ejemplo la evolución actual y futura de las emisiones de carbono y el año en que alcanzarán emisiones netas cero, alineados con los objetivos del Acuerdo de París, especialmente al límite de 1,5 °C. Estas métricas de impacto real son especialmente importantes cuando los fondos invierten en empresas en transición.

Es necesario que estas inversiones tengan un impacto positivo en el largo plazo. Aunque es cierto que algunos movimientos de corto plazo pueden aportar liquidez a los mercados, el cortoplacismo y la especulación financiera, especialmente cuando sacrifican acciones que contribuyen a la capacidad futura de una empresa o desprecian proyectos e iniciativas con impacto neto positivo, deterioran la planificación y ejecución de proyectos sostenibles, que, por definición, consideran plazos más largos.

Actualmente el 90 % de las prácticas informadas por los propios bancos son consideradas parcialmente, o en absoluto, no alineadas con las expectativas de supervisión del Banco Central Europeo (BCE). Más de la mitad de los bancos supervisados por el BCE no tienen un enfoque para evaluar el impacto de los riesgos climáticos y solo alrededor del 40 % han asignado la responsabilidad explícita de la gestión de los riesgos climáticos al órgano de administración⁴⁰.

Abordar el lavado verde requiere un enfoque sofisticado del concepto de impacto del inversor. Se puede tener mucho “verde” en una cartera y tener poco o ningún impacto. Si un producto afirma, explícita o implícitamente, que va a marcar la diferencia, debe quedar claro cómo lo hará y debe haber una forma responsable y transparente de medir la supuesta contribución a lo largo del tiempo⁴¹.

Además, cuestiones como la capacidad de implicación (*engagement*) de los fondos para lograr un cambio positivo en las empresas donde se invierte, deben evaluarse y medirse para determinar el impacto real de un inversor y de un fondo determinado, especialmente en inversiones en empresas mayores emisoras en transición. Este *engagement* debe ser de calidad y para ello se deben establecer objetivos concretos, con una estrategia adecuada a la actividad económica, incluyendo un diagnóstico basado en la ciencia; una hoja de ruta sobre la vía de transición y la política para llevarlo a cabo, y un plan de acción con calendario claro de actuación, con metas y objetivos⁴².

En la consulta pública de la Comisión Europea sobre la Estrategia Renovada de Finanzas Sostenibles, una gran mayoría de las partes interesadas (75 %) estuvo de acuerdo en que es importante medir mejor los impactos de los productos financieros en los factores de sostenibilidad. Entre las medidas sugeridas en la consulta figuran

el establecimiento de indicadores claros y más sencillos, la garantía de un marco armonizado, la mejora del cumplimiento y la transparencia públicos y privados⁴³. En este sentido, el Marco de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea, especialmente el Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles ya en vigor y la Taxonomía Europea de Mitigación y Adaptación al Cambio Climático ya publicada, y otras taxonomías actualmente en desarrollo, son instrumentos encaminados a intentar superar el lavado verde.

Sin embargo, considerando los problemas iniciales de la puesta en práctica del Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles y que los fondos calificados como “sostenibles” no ofrecen transparencia sobre los cálculos y métricas utilizados para medir los criterios ambientales, sociales y de buena gobernanza de las empresas en las cuales invierten, es importante mejorar la elaboración de la legislación de segundo nivel, como las Normas Técnicas de Regulación (*Regulatory Technical Standards*, RTS por sus siglas en inglés), que se encuentran en fase de desarrollo.

Hay una necesidad urgente de acumular evidencias sobre los impactos ambientales, sociales y de buena gobernanza y especialmente el impacto en las emisiones de carbono de las diferentes estrategias y técnicas de inversión y de garantizar que el marco normativo y político se diseñe de forma que refleje las pruebas científicas. En este sentido, la Comisión Europea debería desarrollar una metodología común para medir el impacto con el fin de mejorar la comparación entre productos financieros.

Además de la creación de evidencias sobre los aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza de las diferentes estrategias de inversión, es necesario un marco de comercialización responsable para el sector financiero con el fin de proteger a los consumidores, garantizar la seguridad jurídica y desarrollar las mejores prácticas.

Finalmente, es también fundamental que los reguladores aseguren el cumplimiento de la nueva reglamentación a través de un análisis profundo, encaminado a seguir ampliando la oferta de productos financieros sostenibles, incluyendo además de fondos de inversión, depósitos y otros productos que efectivamente sean sostenibles, de manera medible y transparente.

PETICIONES Y RECOMENDACIONES DE WWF

PETICIONES PARA LOS REGULADORES, SUPERVISORES Y OTROS ACTORES INSTITUCIONALES

- Asegurar que todo lo que se publique como “sostenible” a nivel de entidad o se comercialice a nivel de producto realmente lo sea.
- Terminar adecuada y urgentemente los Normas Técnicas de Regulación (*Regulatory Technical Standards*, RTS por sus siglas en inglés), con especial atención a la obligatoriedad de divulgación de indicadores climáticos, incluyendo los indicadores relacionados a la evolución futura de las emisiones de carbono.
- Exigir que los asesores financieros tengan competencias mínimas en materia de sostenibilidad, especialmente sobre cambio climático.
- Supervisar que los asesores financieros preguntan adecuadamente a los clientes minoristas sobre sus preferencias de sostenibilidad, especialmente las relacionadas con el cambio climático.
- Exigir a las entidades financieras que integren cuanto antes el riesgo de cambio climático y la publicación de informe anual correspondiente, además de definir, publicar y difundir objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamo e inversión alineados con el Acuerdo de París, acorde a lo definido en el artículo 32 de Ley de Cambio Climático y Transición Ecológica.
- Finalizar y publicar los criterios para la etiqueta ecológica de la Unión Europea para productos financieros, con estándares mínimos para los fondos denominados sostenibles, especialmente estándares basados en la ciencia para los fondos de temática climática.
- Elaborar y publicar criterios interpretativos, en lenguaje asequible para los inversores minoristas, sobre la aplicación del Reglamento Europeo de Divulgación de Finanzas Sostenibles que permita distinguir entre productos de “artículo 9” con objetivos de sostenibilidad, en principio más exigentes, que los del “artículo 8”, que solo tienen características de sostenibilidad; y también sobre la aplicación de la taxonomía europea, destacando los indicadores más importantes relacionados con el cambio climático.
- Coordinar y lanzar una campaña pública de concienciación y educación sobre la importancia de los riesgos del cambio climático en el ahorro de las familias y en la inversión minorista, explicando que la información sobre los riesgos climáticos es fundamental para determinar los riesgos financieros para el ahorro y la inversión.
- Pedir a las entidades financieras que publiquen de forma clara en su página web el porcentaje del volumen de su cartera de préstamos e inversión calificados como sostenible frente al volumen total de su cartera.

PETICIONES PARA LAS ENTIDADES FINANCIERAS

- Concienciar y capacitar a sus empleados, especialmente su red comercial y de marketing tradicional y digital, sobre aspectos ambientales, sociales y de buena gobernanza, en particular sobre los riesgos y oportunidades del cambio climático para los inversores minoristas.
- Divulgar información de la entidad sobre sostenibilidad, especialmente la evolución pasada y futura de las emisiones de carbono de una manera “clara, sucinta y comprensible para los inversores”, publicada de forma “exacta, fiel, clara, no engañosa, sencilla y concisa y en un lugar destacado y fácilmente accesible del sitio web”, como lo establece el Reglamento del SFDR, en un lenguaje asequible para los para los inversores minoristas.
- Publicar, cuanto antes, un informe de carácter anual en el que se evalúe el impacto financiero sobre la sociedad de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición a este de su actividad, incluyendo los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas que se adopten para hacer frente a dichos riesgos, conforme a lo definido en el artículo 32 de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, y facilitar su comprensión por parte de inversores minoristas.
- Definir, publicar y difundir, cuanto antes, objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamo e inversión alineados con el Acuerdo de París, acorde a lo definido en el artículo 32 de Ley de Cambio Climático y Transición Energética, de manera comprensible para los inversores minoristas.
- Establecer un estándar mínimo para fondos denominados sostenibles, que aparezca claramente reflejado en el folleto de inversión y en el documento Datos Fundamentales para el Inversor (DFI).
- Comunicar de manera responsable, concienciar y educar a los clientes, especialmente a los minoristas, sobre la importancia de los riesgos del cambio climático en el ahorro, trasladando el mensaje de que la información sobre los riesgos climáticos es fundamental, para determinar los riesgos financieros para el ahorro y la inversión.
- Expandir la oferta de productos financieros sostenibles, accesibles a clientes minoristas, más allá de los fondos de inversión, como depósitos, libretas, cuentas corrientes, y también hipotecas y préstamos, especialmente enfocados a soluciones contra el cambio climático.
- Aumentar la oferta de fondos de inversión de temática climática con objetivos y políticas de inversión efectivas en la reducción de las emisiones de carbono, con información clara sobre cómo se garantiza el objetivo de bajas emisiones de carbono con vistas a cumplir los objetivos sobre el calentamiento global a largo plazo del Acuerdo de París, y los resultados de la evaluación de las repercusiones de los riesgos climáticos en la rentabilidad de cada fondo de inversión ofertado.
- Exigir, por parte de las empresas invertidas, que se demuestren la evolución de los aspectos de sostenibilidad, especialmente la evolución de las emisiones de carbono alineada con los objetivos del Acuerdo de París.
- Involucrarse (*engage*) activamente con las empresas invertidas para que realicen un plan detallado con objetivos a corto y medio plazo y un calendario concreto que les lleve hacia la neutralidad de emisiones.
- Hacer público de forma clara en su página web el porcentaje del volumen de préstamos e inversión de productos financieros calificados como sostenibles frente al volumen total de préstamos e inversiones.

RECOMENDACIONES PARA LOS INVERSORES MINORISTAS

- Tener en cuenta los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza a la hora de ahorrar, de elegir una entidad financiera y finalmente invertir, especialmente los riesgos y oportunidades del cambio climático.
- Informarse más y mejor: más allá de entender el nivel tradicional de riesgo del producto financiero, es importante que el inversor se informe sobre sus aspectos de sostenibilidad, especialmente los climáticos. Esta información es fundamental para determinar los riesgos financieros para el ahorro y la inversión.
- Exigir a las entidades financieras que cuanto antes publiquen, de manera comprensible, el informe anual sobre la integración de riesgos climáticos, además de objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamo e inversión alineados con el Acuerdo de París.
- Demandar productos financieros sostenibles adecuados a su perfil, más allá de los fondos de inversión, como depósitos, libretas, cuentas corrientes, y también hipotecas y préstamos, especialmente enfocados a soluciones contra el cambio climático.
- Considerar la desinversión en aquellos fondos de inversión, otros productos financieros y empresas ligadas a los combustibles fósiles que no estén dispuestos a emprender una transición hacia la descarbonización cuanto antes, para el bien común y en su propio beneficio.
- Influir a la entidad comercializadora o asesor financiero para que implemente una estrategia sostenible, incluyendo políticas y códigos de conducta y que proporcione la información necesaria sobre el desempeño sostenible del producto, más allá de su riesgo y su rentabilidad.
- Demandar a las entidades financieras que publiquen de forma clara en su página web el porcentaje del volumen de préstamos e inversión de productos financieros calificados como sostenibles frente al volumen total de préstamos e las inversiones.

REFERENCIAS

- 1 IPCC (2021). Summary for Policymakers. In: Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. [Masson-Delmotte, V.; Zhai, P.; Pirani, A.; Connors, S.L.; Péan, C.; Berger, S.; Caud, N.; Chen, Y.; Goldfarb, L.; Gomis, M.I.; Huang, M.; Leitzell, K.; Lonnoy, E.; Matthews, J.B.R.; Maycock, T.K.; Waterfield, T.; Yelekçi, O.; Yu, R. y Zhou B. (eds.)]. Cambridge University Press. En Prensa. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/#FullReport>
- 2 ElEconomista.es. Inversor minorista: qué es - Diccionario de Economía. <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/inversor-minorista>
- 3 Analistas Financieros Internacionales (2020). Sostenibilidad y gestión de activos. Guía práctica II. Antuña, C.; Aumente, P.; Anglés, D.; Ruiz de las Peñas, J.; Álvarez, M. y Benítez, B. (cols.). <https://www.afi.es/webAfi/descargas/2031242/1413281/guia-sostenibilidad-y-gestion-de-activos-ii-edicion.pdf>
- 4 ONU (2015). La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Recuperado 2021, de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>
- 5 UNEP Inquiry (2016). Definitions and Concepts: Background Note. Inquiry Working Paper 16/13. https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10603/definitions_concept.pdf
- 6 Unión Europea. (2019). Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>
- 7 GSI Alliance (2021). Global Sustainable Investment Review 2020. <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>
- 8 Spainsif. (2020). La inversión sostenible y responsable en España - Estudio Spainsif 2020. https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2020/11/AF_Estudio_Anual_Spainsif_2020web.pdf
- 9 ONU (2015). Acuerdo de París. https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf
- 10 WWF. (2021). Climate Adaptation. https://wwf.panda.org/discover/our_focus/climate_and_energy_practice/what_we_do/climate_change_adaptation/
- 11 Davis, A.J. (2009). A Requiem for the Retail Investor? Va. L. Rev. 95, n.º 4: 1105-29. <https://repository.law.umich.edu/articles/118/>
- 12 WWF y cols. (2021). NGO recommendations for a sustainable EU retail investment policy. [Briefing paper]. <https://shareaction.org/wp-content/uploads/2021/06/NGO-recommendations-on-sustainability-and-EU-retail-investment-June21.pdf>
- 13 Inverco. (2021). Ahorro financiero de las familias españolas. <http://www.inverco.es/archivosdb/2103-ahorro-financiero-de-las-familias-espanolas.pdf>
- 14 El País. (2021, 31 marzo). La tasa de ahorro de los hogares se disparó hasta el 14,8% en 2020, el más alto de la serie histórica. <https://elpais.com/economia/2021-03-31/la-tasa-de-ahorro-de-los-hogares-se-disparo-hasta-el-148-en-2020-el-mas-alto-de-la-serie-historica.html>
- 15 Febea. (2021, 12 abril). Ethical Finance - Making Sense with Your Money. <https://febea.org/ethical-finance/>
- 16 Global Alliance for Banking on Values. (2021, 18 agosto). About us. <https://www.gabv.org/about-us>
- 17 2 Degrees Investment Initiative. (2020). A Large Majority of Retail Clients Want to Invest Sustainably. Survey of French and German retail investors' sustainability objectives. <https://2degrees-investing.org/resource/retail-clients-sustainable-investment/>
- 18 Spainsif. (2021). La inversión sostenible y responsable en España - Estudio Spainsif 2021. https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2021/10/Spainsif_Estudio_Anual_2021.pdf
- 19 <http://www.gsi-alliance.org/>
- 20 Bloomberg Intelligence. (2021, 23 febrero). ESG assets may hit \$53 trillion by 2025, a third of global AUM. <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/>
- 21 Jessop, S.E.H. (2021, 28 enero). Sustainable fund assets hit record \$1.7 trln in 2020: Morningstar. Reuters. <https://www.reuters.com/article/us-global-funds-sustainable-idUSKBN29X2NM>
- 22 InfluenceMap. (2021, agosto). Climate Funds: Are They Paris Aligned? <https://influencemap.org/report/Climate-Funds-Are-They-Paris-Aligned-3eb83347267949847084306dae01c7b0>
- 23 García, C. (2021, 20 abril). Los fondos ASG concentran el 3,58% del patrimonio en España. eEconomista.es <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/11169614/04/21/Los-fondos-ASG-concentran-el-358-del-patrimonio-en-Espana.html>
- 24 Comisión Europea. (2021, 22 abril). COM(2021) 188 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0188&from=ES>
- 25 Romo González, L.A. (2021). Una Taxonomía de Actividades Sostenibles para Europa. Banco de España (ed.). <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasionales/20/Files/do2101e.pdf>
- 26 WWF. (2021, noviembre 1). EU taxonomy: secret attempt to brand gas and nuclear as «green». <https://www.wwf.eu/24980841/EU-taxonomy-secret-attempt-to-brand-gas-and-nuclear-as-green>
- 27 Comisión Europea. Sustainable Finance Taxonomy. [Factsheet]. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-factsheet_en.pdf
- 28 Marsh, A. (2021, 19 julio). European ESG Assets Shrank by \$2 Trillion After Greenwash Rules. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-07-18/european-esg-assets-shrank-by-2-trillion-after-greenwash-rules>
- 29 BNP Paribas. (2021). Sustainable Finance Disclosure Regulation. <https://www.bnpparibas-am.com/en/sustainable-finance-disclosure-regulation/>
- 30 CNMV. (2021, 1 junio). La CNMV publica criterios para la aplicación de la nueva normativa europea en materia ambiental, social y de gobernanza (ASG) en los servicios financieros. [Nota de prensa]. <http://cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={7192d7cc-ed0c-436b-bfd7-fe277857c0a8}>
- 31 BOE. (2021, 21 mayo). Ley 7/2021, de 20 de mayo, de Cambio Climático y Transición Energética. <https://www.boe.es/boe/dias/2021/05/21/pdfs/BOE-A-2021-8447.pdf>
- 32 Calavia, M. (2021, 15 julio). Deutsche Bank lanza el primer depósito sostenible del mercado español. Cinco Días. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/07/15/midiner/1626336691_247148.html
- 33 Morningstar. (2021, 27 julio). SFDR: Fourth Months After Its Introduction. https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/emea/shared/pdfs/SFDR_The_First_20_Days.pdf
- 34 Wilkes, T. (2021, 19 agosto). Fifty shades of green: EU sustainable fund rules muddy the waters. Reuters. <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/fifty-shades-green-eu-sustainable-fund-rules-muddy-waters-2021-08-19/>

- 35 Hodgson, C. y Mooney, A. (2021, 27 agosto). Climate funds often fall short of Paris goals, says report. Financial Times. <https://www.ft.com/content/86ecb21b-c7da-4197-914a-3e1e8e3c5324?desktop=true&segmentId=7c8f09b9-9b61-4fbb-9430-9208a9e233c8>
- 36 ECB/ESRB Project Team on Climate Risk Monitoring. (2021). Climate-related risk and financial stability. European Central Bank (ed.). https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb_climateriskfinancialstability202107-87822fae81.en.pdf
- 37 ESMA. (2021, 4 febrero). The three European Supervisory Authorities publish Final Report and draft RTS on disclosures under SFDR. <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/three-european-supervisory-authorities-publish-final-report-and-draft-rts>
- 38 Linares, J., & Chevalier, A. (2021, 5 febrero). WWF Welcomes Report on the EU's Regulatory Technical Standards. WWF. <https://www.wwf.eu/?2091416/WWF-welcomes-report-on-the-EUs-regulatory-technical-standards>
- 39 2 Degrees Investment Initiative. (2021, 21 abril). New Climate Impact Management System opens for consultation - 2DII. <https://2degrees-investing.org/new-climate-impact-management-system-opens-for-consultation/>
- 40 Reuters. (2021, 16 junio). ECB will «see to it» that banks meet climate risk expectations: Elderson. <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/ecb-will-see-it-that-banks-meet-climate-risk-expectations-elderson-2021-06-16/>
- 41 IPE. (2020, 20 marzo). Viewpoint: Investing in green doesn't equal greening the world. <https://www.ipe.com/viewpoint-investing-in-green-doesnt-equal-greening-the-world/10043518.article>
- 42 Lorenzo, S. y Rivera, L. (2020). Estrategias de engagement del sector financiero para acelerar la descarbonización. WWF España y ANP|WWF. https://wwfes.awsassets.panda.org/downloads/estrategias_de_engagement_del_sector_financiero_para_acelerar_la_descarbonizacion.pdf
- 43 Comisión Europea. (2020). Summary Report of the Stakeholder Consultation on the Renewed Sustainable Finance Strategy. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2020-sustainable-finance-strategy-summary-of-responses_en.pdf



LA TRANSPARENCIA ES CLAVE PARA FACILITAR QUE EL INVERSOR MINORISTA PUEDA CONTRIBUIR CON SU DINERO A LA SOSTENIBILIDAD



Trabajamos para conservar
la naturaleza para las
personas y la vida silvestre.

juntos es posible™

wwf.es

© 2021

© 1986 Logotipo del Panda de WWF-World Wide Fund for Nature (Inicialmente World Wildlife Fund).

® "WWF" es Marca Registrada de WWF. WWF España, Gran Vía de San Francisco 8-D, 28005 Madrid. Tel.: 91 354 0578. Email: info@wwf.es

Para más información visite wwf.es