

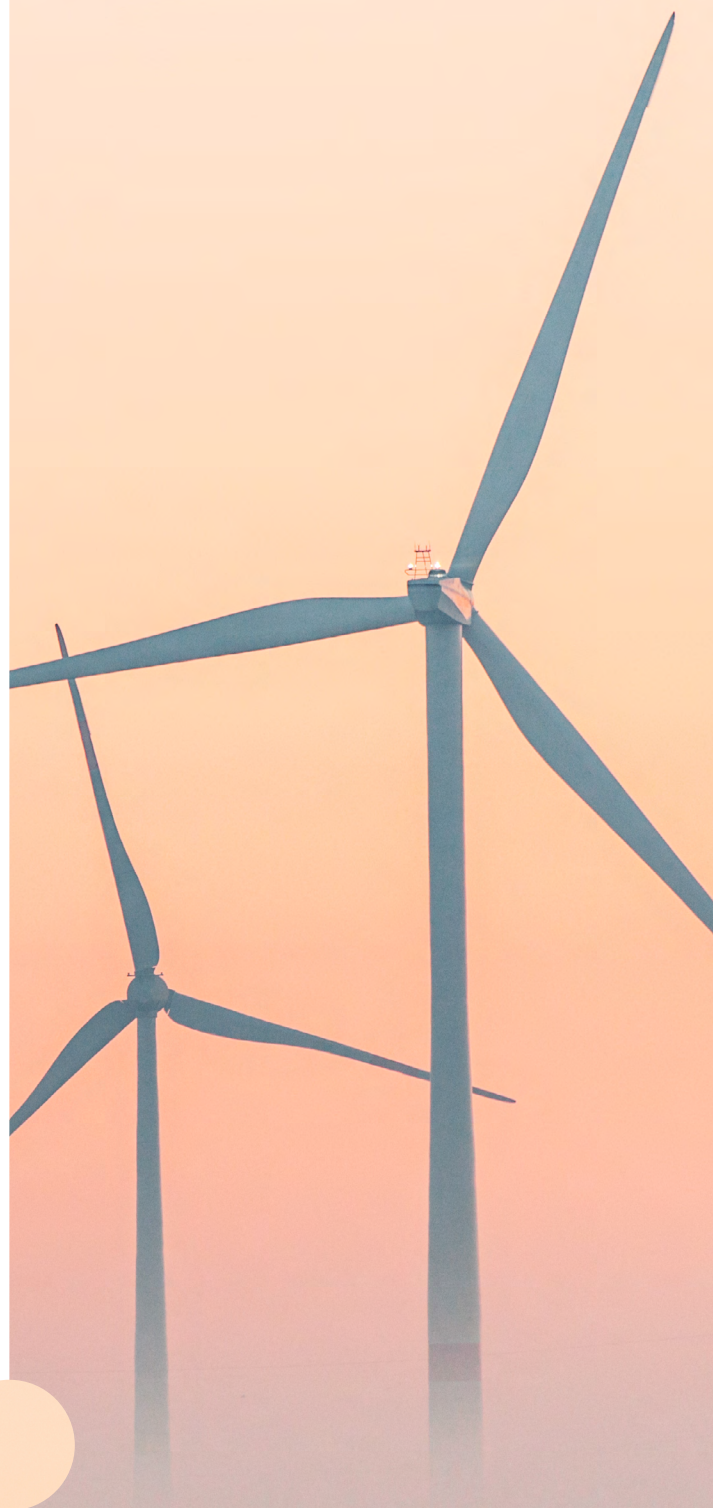
# Las tres preguntas más frecuentes que los inversores plantean sobre la nueva normativa de la UE

Una guía para la  
inversión sostenible



**OCTUBRE 2020**

Comunicación de marketing





# Las tres preguntas más frecuentes que los inversores plantean sobre la nueva normativa de la UE

## Una guía para la inversión sostenible

Si Ud. se siente un poco perdido con todos los oscuros acrónimos que parecen ocupar el debate ESG en estos momentos, no se preocupe, Ud. no es el único que se encuentra en esa situación. Hemos elaborado esta serie de documentos informativos para proporcionarle a Ud., como inversor, los elementos esenciales que debe conocer para comprender cómo le afectará lo que algunos han denominado un “tsunami regulatorio” y del mismo modo, saber qué necesita hacer a partir de ahora.

# ¿Por qué se están aprobando ahora tantas nuevas regulaciones?

En primer lugar, el Acuerdo de París firmado en 2015. Este acuerdo implicaba el compromiso de la mayoría de las naciones en relación con el mantenimiento del calentamiento global por debajo de 2 grados. Dicho compromiso condujo a la Comisión Europea a lanzar en 2018 su Plan de Acción para el Crecimiento Financiero Sostenible, reconociendo que las finanzas tenían un importante papel que jugar a la hora de implementar el Acuerdo de París, así como otros objetivos relacionados con la sostenibilidad.

Al mismo tiempo, los inversores han estado invirtiendo miles de millones en fondos sostenibles. Las cifras varían en función de la definición de sostenibilidad aplicada, pero incluso en una estimación conservadora varios billones de euros están invertidos actualmente en estrategias sostenibles en toda Europa. Los gestores de activos han respondido a este flujo de dinero mediante el lanzamiento de fondos sostenibles de todo tipo que engloban todas las clases de activos que uno podría imaginar. La Unión Europea pretende controlar el crecimiento percibido de la denominada oferta de inversión “green-washing” (negocio pretendidamente “ecológico”) mediante la definición de unos estándares más estrictos en términos de divulgación obligatoria de información y de establecimiento de unos criterios mínimos para que un fondo pueda ser calificado como sostenible.



**Incluso en una estimación conservadora varios billones de euros están invertidos actualmente en estrategias sostenibles en toda Europa.**



# ¿En qué consiste el Plan de Acción de la UE?

En su núcleo, el Plan engloba diversas iniciativas con el objetivo de reorientar el capital hacia las empresas sostenibles. Sin embargo, algunas de las regulaciones de mayor impacto no forman parte de dicho plan.

<b>Taxonomía</b>	A efectos de taxonomía, el primer requisito consiste, evidentemente, en definir lo que es una empresa sostenible. Este es precisamente el objetivo de la <b>Taxonomía de Actividades Sostenibles</b> (“ <b>Taxonomy of Sustainable Activities</b> ”) de la UE (la Taxonomía). “Taxonomía” es solo otro término para clasificar las actividades de las empresas, y define cuáles se pueden considerar sostenibles y en qué condiciones.
<b>NFDR</b>	Al mismo tiempo, los inversores necesitan que las empresas les proporcionen información detallada y fiable, no solo acerca de su rendimiento medioambiental, sino también acerca de su gobernanza y sus condiciones laborales. Sin estos datos ¿cómo podrían los inversores, por ejemplo, evaluar si una empresa cumple estándares de sostenibilidad específicos? La provisión de este nivel de transparencia es el objetivo del <b>Reglamento de Divulgación No Financiera</b> (“ <b>Non-Financial Disclosure Regulation</b> ” -NFDR).
<b>SFDR</b>	En un mundo ideal, una vez que los inversores cuentan con una definición de las actividades de una empresa sostenible y con los datos de dichas empresas, deberían ser capaces de integrarla para crear grandes productos de inversión sostenible y de explicar cómo lo hacen. Por lo tanto, el <b>Reglamento de Divulgación Financiera Sostenible</b> (“ <b>Sustainable Finance Disclosure Regulation</b> ” - SFDR), estipula para todos los gestores de activos que operan en Europa unos requisitos mínimos de divulgación, además de otros requisitos más específicos para los fondos comercializados como sostenibles o que integran consideraciones ESG.

Taxonomía, Reglamento NFDR, Reglamento SFDR: Estas tres iniciativas constituyen un tríptico regulatorio al que se han incorporado otras iniciativas, y cada una de ellas cubre un objetivo o una clase de activos específicos. En función del tipo de inversor, únicamente algunas de ellas serán relevantes.

**Ejemplo – Aluminio**

El aluminio es un metal importante en el proceso de transición energética. Contribuye a que los fabricantes produzcan aviones y coches más ligeros, es altamente reciclable y su proceso de producción se puede llevar a cabo utilizando energías renovables. Por lo tanto, la Taxonomía de la UE considera la producción de aluminio compatible en principio con un futuro sostenible, pero, y éste es el punto clave, define asimismo unas condiciones estrictas para que su producción se considere sostenible. Por ejemplo, no puede emitir más de 1.514 toneladas de CO2 por cada tonelada de aluminio, salvo en el caso del aluminio reciclado.

<b>Indicador Climático</b> <b>(“Climate Benchmark”)</b>	<p>Algunos inversores deciden adoptar una perspectiva de inversión pasiva que pretende replicar un índice de referencia con la mayor precisión posible. Confrontados a la proliferación de índices de referencia que alegan integrar dimensiones “ecológicas” o relacionadas con el “clima” en su desarrollo, aunque no siempre sea así en la práctica, la Comisión Europea ha elaborado unos requisitos mínimos para que los índices de referencia puedan satisfacer estas alegaciones. Estos requisitos se incluyen en el Reglamento sobre Indicadores Climáticos y en otras divulgaciones de información aprobadas sobre indicadores ESG (<b>Reglamento de Indicadores Climáticos de Referencia – “Climate Benchmark Regulation”</b>).</p>
<b>Estándar de Bonos Ecológicos</b> <b>(“Green Bond Standard”)</b>	<p>En el ámbito de la renta fija, los bonos verdes han tenido mucho éxito a la hora de atraer capital de los inversores que prefieren la inversión “verde”. No obstante, la credibilidad en materia de sostenibilidad de dichos bonos verdes se basa en gran medida en la forma exacta en la que los réditos de dichos bonos son utilizados por parte de las empresas, en el tipo de impacto medioambiental que se logra y en la información que se proporciona a los inversores. La UE pretende abordar estas preocupaciones a través la evaluación de la definición de los <b>Estándares de Bonos Verdes de la UE (“EU Green Bond Standards” – EU GBS)</b>. Evidentemente, a la hora de definir las actividades de empresas que se pueden financiar mediante estos bonos, la Taxonomía resulta muy útil.</p>
<b>Ecoetiquetas</b> <b>(“Ecolabel”)</b>	<p>Una vez definidos todos estos estándares acerca de lo que es una empresa sostenible y otras normativas que estipulan lo que los gestores de activos deben considerar y divulgar, la UE todavía carecía de un estándar acerca de lo que es realmente un fondo sostenible. Este estándar de carácter voluntario ya existe en varios países como Francia, Bélgica y Alemania. Las autoridades de la UE han decidido crear una etiqueta paneuropea sobre la base del Reglamento de Ecoetiquetas de 1992 (“Ecolabel Regulation”) y aplicarlo a la creación de una <b>Ecoetiqueta para fondos de inversión</b>. En este caso, la Taxonomía se utiliza de nuevo para definir los criterios de selección. La utilización del reglamento de Ecoetiqueta y de la Taxonomía implica que solo los fondos con un sólido enfoque medioambiental, como los fondos de bonos verdes o los fondos temáticos de renta variable, tienen probabilidades de superar los criterios de elegibilidad de la etiqueta UE, lo que limitará estrictamente el ámbito de aplicación de la etiqueta.</p>
<b>SRD II</b>	<p>Por último, la UE pretende asimismo promover un mayor compromiso por parte de los inversores con las empresas en las que invierten, además de facilitar dicho compromiso. La <b>Directiva II sobre Derechos de los Accionistas (“Shareholder Right Directive II” – SRD II)</b> establece nuevas obligaciones para que los gestores de activos divulguen la forma en la que han ejercido sus derechos de voto o expliquen porqué no los han ejercido. Otro objetivo de la Directiva es promover el accionariado a largo plazo, lejos del cortoplacismo que obliga a las empresas a aplicar ineficaces objetivos trimestrales. Gran parte de la Directiva está dedicada al papel que cada parte debe jugar en el proceso de votación con el fin de facilitar y de hacer transparente el ejercicio de los derechos de voto (custodios, representantes, emisores, etc.). Por último, la Directiva impone un criterio de “decisión sobre remuneraciones” por el que los accionistas siempre deberían poder votar sobre las remuneraciones de los consejeros.</p>







# Entonces, ¿qué es aplicable ahora y qué se aplicará posteriormente?

No es una pregunta fácil de responder puesto que la mayoría de las regulaciones establecen una implementación en varias fases, mientras que otras todavía no se han completado totalmente.

<b>Aplicable ahora</b>	<p>La <b>Taxonomía</b> se ha aprobado, lo que significa que disponemos de todos los criterios que necesitamos para evaluar a las empresas. Mejor dicho todos los criterios para 2 de los 6 objetivos medioambientales cubiertos por la Taxonomía (mitigación y adaptación del cambio climático). Publicaremos un documento informativo separado dedicado exclusivamente a la Taxonomía en el que se clarificarán todos sus aspectos. Los gestores de activos deberán divulgar su porcentaje de inversiones dedicado a actividades cualificadas en virtud de la Taxonomía, tal y como existe actualmente, a partir de 2022. Si consideramos la amplitud y la profundidad del proceso de selección requerido (70 sectores industriales), dicho análisis requerirá muchos datos, muchos de los cuales no existen actualmente. Se utilizarán inicialmente simulaciones y modelizaciones para paliar todos los datos que faltan, hasta que las empresas empiecen a publicar la información requerida, lo que resultará obligatorio para todas ellas en 2022.</p> <p>Para los <b>indicadores climáticos de referencia</b>, la situación es más sencilla: la legislación se ha aprobado y resulta aplicable desde julio de 2020, tras la publicación de los estándares técnicos. Por lo tanto, cualquier indicador de referencia que realice alegaciones medioambientales ahora debe cumplir los criterios definidos en el Reglamento.</p> <p>En relación con los <b>Estándares de Bonos Verdes</b>, la UE ha constituido un Grupo de Expertos Técnicos que publicó un informe en 2019 que preparaba el camino para la implementación de los EBV ("Green Bond Standards" - GBS) en una etapa posterior.</p> <p>La entrada en vigor de la Directiva <b>SRD II</b> varía en función de los países puesto que la Directiva requiere la transposición por parte de cada parlamento nacional. La Directiva establece asimismo como plazo límite para llevarlo a cabo septiembre de 2020. Ya ha sido transpuesta en Bélgica y Francia, y ya es aplicable en estos países.</p>
<b>2021</b>	<p>Los reglamentos en materia de divulgación, al menos los mencionados anteriormente, entrarán en vigor en 2021. La mayor parte de <b>SFDR</b> se empezará a aplicar en marzo de 2021 y los requisitos de presentación de informes periódicos entrarán en vigor en 2022. En relación con <b>NFDR</b>, las empresas deberán empezar a divulgar información adicional en 2022 o 2023, en función del tema de la divulgación.</p>
<b>2022 y años siguientes</b>	<p>Como hemos visto, aunque la <b>Taxonomía</b> está ahí para quedarse, las divulgaciones asociadas serán obligatorias en 2022 y con posterioridad para cuatro de los seis objetivos medioambientales. El mismo retraso será aplicable a los requisitos NFDR para estas dimensiones medioambientales.</p> <p>No prevemos que la <b>Ecoetiqueta UE</b> ("EU Ecolabel") abra su periodo de solicitud antes de 2022 o incluso de 2023. Su ámbito de aplicación evolucionará junto con la Taxonomía, así como su capacidad para atraer a los inversores. Un estudio reciente publicado por la UE afirmaba que, en caso de que se lanzara la etiqueta hoy sobre la base de criterios de cualificación realistas y de los datos disponibles, solo 3 fondos de las decenas de miles registrados en la UE estarían cualificados para obtenerla.</p>

## Próximamente

La **Taxonomía UE**: ¿Qué es? ¿Por qué es importante para todos los inversores? ¿Por qué podrían otras iniciativas globales hacerla fracasar?

**SFDR** ("Reglamento de Divulgación Financiera Sostenible"): ¿Cuáles son sus requisitos? ¿Qué aportará a los inversores? ¿Por qué están los gestores de activos preocupados al respecto?



**128.000 mill. de €**

**en activos gestionados  
al 30 de junio de 2020**



**550+**

**expertos  
a su servicio**



**25 años**

**liderando el camino  
en inversión sostenible**

Este documento se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito.

Atención: Los resultados anteriores de un instrumento financiero, índice o servicio de inversión, así como las simulaciones de resultados anteriores o las previsiones sobre rendimientos futuros, no son indicadores fiables de futuros resultados. Los rendimientos brutos pueden verse afectados por comisiones, honorarios u otras cargas. Los rendimientos expresados en una moneda distinta a la del país de residencia del inversor están sujetos a las fluctuaciones de los tipos de cambio y esto puede influir en las ganancias de manera positiva o negativa. Si el presente documento hace referencia a un tratamiento impositivo específico, esta información depende de la situación individual de cada inversor y puede estar sujeta a cambios.

Este documento no constituye un informe de inversiones, tal como se define en el artículo 36, párrafo 1, de la regulación delegada (UE) 2017/565. Candriam subraya que esta información no se ha elaborado en conformidad con las disposiciones legales orientadas a promover la independencia de los informes de inversión, y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación previa a la divulgación de los informes de inversión.



**CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.  
ACADEMY.CANDRIAM.COM**

**CANDRIAM ACADEMY**   
INVESTORS FOR TOMORROW