



## **Documento a Consulta de ESMA sobre la integración de riesgos y factores de sostenibilidad en el marco de la Directiva OICVM y la Directiva GFIA.**

**[Enlace al documento: Consultation paper. On integrating sustainability risks and factors in the UCITS Directive and AIFMD.](#)**

### **1.- A quién va dirigido (potenciales interesados)**

Esta consulta está dirigida especialmente a:

- Gestores de fondos alternativos, gestores de OICVM, sociedades de inversión autogestionadas así como sus asociaciones profesionales.
- Inversores minoristas e institucionales que inviertan en instituciones de inversión colectiva.

### **2.- Nota Informativa**

Tras las medidas adoptadas en el Acuerdo de París de 2016 del cambio climático y la Agenda 2030 de Naciones Unidas de desarrollo sostenible, la Comisión Europea (CE) en mayo de 2018 adoptó un paquete de medidas en relación a la financiación sostenible, que incluían propuestas para:

- El establecimiento de un sistema de clasificación de las actividades económicamente sostenibles (taxonomía).
- La creación de una nueva categoría de *benchmarks* que ayude a comparar las emisiones de dióxido de carbono de sus inversiones.
- Mejorar los requerimientos de información sobre cómo los inversores institucionales integran los factores medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en sus procesos de riesgo.

En este contexto, el 24 de julio de 2018 la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA por sus siglas en inglés) recibió un mandato de la CE que incluía una petición para que esta elaborara y le remitiera, antes del 30 de abril de 2019, asesoramiento técnico con la finalidad de integrar los riesgos y factores de sostenibilidad en el marco de la normativa reguladora de las instituciones de inversión colectiva, esto es Directiva

2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios o **Directiva OICVM** y Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos o **Directiva GFIA** así como los actos delegados que las desarrollan.

La presente consulta tiene como objetivo responder a la petición de asesoramiento técnico de la CE sobre las posibles enmiendas de los actos delegados bajo la Directiva OICVM y la Directiva GFIA en relación a la integración de los riesgos y factores de sostenibilidad. En concreto, ha solicitado opinión sobre cómo incluir los factores ESG, en el asesoramiento que las empresas de inversión y aseguradoras ofrecen a los clientes individuales. Esto se tiene que hacer teniendo en cuenta el tamaño, naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades y las estrategias de inversión relevantes perseguidas.

Para esta labor, ESMA ha elaborado un borrador de Documento de Consulta en el que se abordan los siguientes cambios:

- a. **Requerimientos generales de organización:**  
Se propone incorporar el riesgo y factor de sostenibilidad en sus procesos organizativos, sistemas y controles, y asegurarse de que se tienen debidamente en cuenta en sus procesos de inversión y gestión de riesgos. También el documento sugiere modificaciones específicas en la exigencia de responsabilidad a los altos mandos para incorporar estos factores.
- b. **Recursos:** consideración y análisis de los recursos y experiencia necesarios para la adecuada integración de los riesgos de sostenibilidad.
- c. **Conflictos de interés:** considerar como posible tipo de conflicto de interés, aspectos relacionados con la integración de riesgos y factores de sostenibilidad.
- d. **Requerimientos de «due diligence»:** considerar los riesgos y factores de sostenibilidad en la selección y monitorización de inversiones, el diseño de políticas y procedimientos de «due diligence» e implementación de medidas eficaces.
- e. **Gestión de riesgo:** se proponen incluir explícitamente el riesgo de sostenibilidad en la implementación de una política adecuada de gestión de riesgos.

Ambas directivas, tanto la Directiva OICVM como la Directiva GFIA, así como los actos delegados que las desarrollan relativos a requisitos de organización, condiciones operativas y gestión de riesgos, siguen una aproximación basada en principios, en cuanto a las exigencias de requerimientos de las denominadas "entidades autorizadas", esto es, sociedades gestoras, entidades autogestionadas y gestoras de FIA. Siguiendo esta filosofía, ESMA tiene la visión de que la integración del riesgo de sostenibilidad en este marco debe hacerse desde una aproximación general, basada en principios como se ha hecho con otros riesgos como el riesgo de tipo de interés o de crédito. En este sentido, consideran que desarrollar una propuesta muy detallada en esta fase tan temprana del proceso puede crear desajustes regulatorios y confusión entre los participantes del mercado y los inversores, sobre todo, teniendo en cuenta que el trabajo de nivel 1 de creación de una "Taxonomía" en la que se incluya una definición legal de riesgo de sostenibilidad, no se va a finalizar en el corto plazo.

En este contexto siguiendo la manera en la que la CE trata el concepto de finanzas sostenibles en su evaluación del impacto de las propuestas legislativas de 24 de mayo de 2018, ESMA ha considerado que riesgo de sostenibilidad podría ser entendido como riesgo de fluctuación del valor de las posiciones en la cartera de un fondo debido a factores ESG.

El documento consta de 5 secciones.

La Sección 1 incluye un resumen.

La Sección 2 desarrolla las propuestas relacionadas con los requisitos organizativos.

La Sección 3 desarrolla las propuestas relacionadas con las condiciones operativas.

La Sección 4 desarrolla las propuestas relacionadas con la gestión de riesgos.

Las propuestas consisten fundamentalmente, en la inclusión de párrafos en ciertos artículos relevantes y de un artículo adicional para que los riesgos de sostenibilidad sean considerados, tanto en la Directiva 2010/43/UE de la Comisión de 1 de julio de 2010 (que atañe a los requisitos de organización, los conflictos de intereses, la conducta empresarial y la gestión de riesgos de gestores de OICVM), como en el Reglamento Delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión de 19 de diciembre de 2012, que se refiere a los gestores de fondos de inversión alternativa (FIA).

La Sección 5 incluye tres anexos:

- El Anexo I recoge un análisis coste-beneficio en relación a las propuestas.
- El Anexo II contiene la lista de preguntas contenidas en la consulta.
- El Anexo III recoge una lista de los artículos relevantes.

### **3.- Envío de comentarios**

La fecha límite para enviar comentarios es el **19 de febrero de 2019**.

Los interesados deben enviar sus comentarios a través de la web de ESMA [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu). En la página *Consultations* está disponible el documento de esta consulta (ESMA34-45-569).

Asimismo, se ruega se remita a la CNMV una copia de las respuestas remitidas por correo electrónico a la siguiente dirección: [Documentosinternacional@cnmv.es](mailto:Documentosinternacional@cnmv.es)

**Dirección de Asuntos Internacionales**

**CNMV**

**c/ Edison 4**

**28006 Madrid**