

## LA GESTIÓN DE ACTIVOS ANTE EL RETO DE LA SOSTENIBILIDAD. AGENDA ESG 2020

**ANA MARTÍNEZ-PINA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV**  
INVERCO

Buenos días

En primer lugar quiero agradecer a INVERCO y, en particular a su presidente, Ángel Martínez-Aldama y a Elisa Ricón, secretaria general, su invitación a la apertura de **esta sesión sobre el reto de la sostenibilidad en la gestión de activos**. En muchas ocasiones hemos comentado con Angel y Elisa la conveniencia de organizar **sesiones divulgativas como la de hoy**, así que os felicito.

En **los últimos tiempos y diría que a nivel mundial** todos, sector privado, gobiernos, reguladores, supervisores, hablamos de sostenibilidad y especialmente en el sector financiero de finanzas sostenibles. No hay una definición oficial de finanzas sostenibles, pero sí un consenso de que las finanzas sostenibles suponen la incorporación de factores medioambientales, sociales y de gobierno (ESG) en el proceso de toma de decisiones de inversión.

Como CNMV, **como supervisor de los mercados y fruto de nuestra participación en foros internacionales (IOSCO) y europeos (ESMA)** en los que **se debate sobre la regulación y supervisión**, vemos que las finanzas sostenibles son ya una realidad. Los **inversores quieren canalizar** los recursos de que disponen a **empresas y proyectos** que tengan en cuenta los factores ESG.

Ello motivó que las **finanzas sostenibles formasen parte** de nuestras **Líneas Estratégicas para 2019 y 2020**. Del mismo modo, **también es parte de nuestra estrategia fomentar la competitividad del mercado español** y por ello, **no podemos ni debemos ignorar las nuevas tendencias del mercado y el interés creciente de los inversores** por considerar factores ESG.

En mi intervención **me gustaría centrarme en los acontecimientos que precisamente han supuesto la incorporación de estos factores** en la actividad de los emisores de valores, las empresas de servicios de inversión y **muy especialmente** en la de los gestores de activos, hoy aquí muy bien representados.

Y para ello quizá destacaría dos momentos: La aprobación de la Ley 11/2018 sobre información no financiera y diversidad que traspuso la **Directiva de 2014** y la publicación del **Plan de Acción de la Comisión Europea para la financiación de un**

**crecimiento sostenible** de marzo de 2018, uno de cuyos pilares fundamentales es la reorientación de los flujos de capitales hacia **actividades sostenibles**.

En cuanto a la **Ley en materia de información no financiera y diversidad**, realmente creemos que España se ha convertido en un **referente** en Europa, elevando los niveles de exigencia de transparencia e información sobre estos datos.

La nueva obliga a grandes ec, eaaa, cotizadas y sociedades de cierto tamaño a elaborar un estado de información no financiera debe incluir la información necesaria para comprender la evolución, los resultados, la situación de la sociedad o grupo de sociedades y el impacto de su actividad respecto a cuestiones **medioambientales** y **sociales**, al **respeto de los derechos humanos** y a la **lucha contra la corrupción y el soborno**, así como relativas al **personal**.

La época en la que las empresas solo publicaban información financiera ha acabado. La **sensibilidad social sobre la forma de hacer negocios y sus consecuencias se ha acentuado de manera muy significativa**.

Además, esta información se debe **incluir en el informe de gestión de la compañía**, que, al igual que las cuentas anuales, deberá ser **firmado por todos los administradores** de la sociedad obligada a formularlos, quienes responderán de su veracidad. La información no financiera deberá **ser presentada como punto separado del orden del día para la aprobación** en junta general de accionistas.

Sin duda un **nuevo reto para las sociedades y sus administradores**.

La revisión del EINF es una de las **prioridades** de ESMA (la Autoridad europea de Valores), y por tanto de los supervisores europeos y de la CNMV.

Tenemos previsto incorporar en **nuestro informe público anual de supervisión**, un apartado con las principales **conclusiones obtenidas de este análisis**.

En segundo lugar me refería también al Plan de Acción de la Comisión de marzo de 2018, que afecta a **diversos ámbitos de los mercados financieros** y uno de ellos, en concreto, el que nos ocupa hoy, es **la actividad de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva** (tanto UCITS como FIA). El Plan de Acción lleva consigo **reformas legislativas y nuevas normas** para dar respuesta a **esa creciente demanda de inversiones que tengan en consideración factores ESG**.

Y aquí destacaría dos cuestiones:

- El asesoramiento de ESMA a la Comisión sobre la modificación de las Directivas de IIC y MIFID II, y
- **Reglamento de divulgación de información relativa a las inversiones sostenibles y los riesgos de sostenibilidad**, ya aprobado y pendiente de publicación.

**1. Fruto del Plan**, en julio de 2018 la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) recibió un mandato de la Comisión Europea para que **le asesorase técnicamente, sobre la integración de elementos y riesgos relacionados con la sostenibilidad** en las siguientes normas:

- La Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS)
- La Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (AIFMD)
- Y la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II).

Tras **la consulta pública** realizada por ESMA y **el análisis correspondiente de las respuestas**, ESMA remitió a finales de abril **sus propuestas de modificaciones normativas** para integrar criterios de sostenibilidad.

En el ámbito de las **las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (UCITS y AIFMD)**, ESMA recomienda, entre otras cuestiones, que **se tengan en consideración los riesgos de sostenibilidad**:

- en los requisitos organizativos de las sociedades gestoras y fondos autogestionados, involucrando a sus directivos.
- en sus políticas de gestión de los conflictos de interés y de diligencia debida
- y en la evaluación de los fondos que gestionan las sociedades gestoras.

Respecto de las **empresas de servicios de inversión**, ESMA también recomienda varias propuestas de modificación de los **Reglamentos delegados de MiFID II** atañen a los requisitos organizativos, a la gestión de los riesgos de sostenibilidad, a las políticas de conflictos de interés, y también a la gobernanza de productos.

En este sentido, las empresas de servicios de inversión tendrán que tener en cuenta, **a la hora de determinar el mercado objetivo de sus productos, cuáles son los factores ESG de los productos y cuales son las preferencias de los potenciales clientes respecto de estos.**

**2. Otra novedad legislativa** que va a afectar de forma considerable el **día a día de las gestoras** es el nuevo **Reglamento de divulgación de información relativa a las inversiones sostenibles y los riesgos de sostenibilidad.**

No entraré en los detalles concretos ya que Marta Olavarría probablemente lo haga más adelante, pero sí me gustaría destacar que este **Reglamento**, en línea con los compromisos asumidos por la Unión Europea y sus estados miembros respecto de los objetivos del Acuerdo de París, **desarrolla una serie de obligaciones de información nuevas para diversas instituciones financieras, entre ellas las gestoras de IIC.**

El objetivo del reglamento es **proporcionar al inversor información clara, concisa y veraz sobre productos con objetivos sostenibles** o que promocionan características ambientales y sociales, evitando así el denominado “ESG-washing”.

Esto traerá como consecuencia:

- una **mejora en la competitividad** de nuestros productos e inversiones, y
- un mayor **grado de comparabilidad** entre estos,

- lo cual, desde el punto de vista del supervisor, es sumamente positivo puesto que no solo **mejorará la transparencia de la información**, sino **la protección del inversor que contará con una información** más completa, clara y sustancial a la hora de tomar sus decisiones de inversión.

En la actualidad, las **tres autoridades europeas de banca, seguros y valores** (EBA, EIOPA y ESMA) están **desarrollando normas que vienen a complementar algunos de los preceptos** del Reglamento de acuerdo con los mandatos contenidos en el mismo.

La **CNMV participa** en la redacción de estas **normas de segundo nivel** y vela para que el contenido de las **obligaciones sea proporcional** y adecuado conforme a lo ya establecido en el nivel 1.

Como supervisores, **somos conscientes del esfuerzo que supone la implementación de nuevas normas** y, en nuestra **labor supervisora tendremos en cuenta también criterios de proporcionalidad** a la hora de exigir el cumplimiento de las nuevas obligaciones.

También somos conscientes de que el hecho de que la redacción del **Reglamento de Taxonomía**, que en un principio estaba pensado **para sentar las bases y los conceptos sobre qué habría de considerarse una inversión sostenible** desde un punto de vista medioambiental, no esté terminado **es una dificultad importante puesto que ambas normas están íntimamente relacionadas**.

Para ir terminado, como comentaba al principio, las finanzas sostenibles son ya una realidad y de hecho, en este momento<sup>1</sup> en la CNMV hemos registrado:

- 40 fondos éticos, es decir, que incorporan factores ASG de acuerdo con la circular INVERCO sobre la “Aplicación de Criterios Medioambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) en la Política de Inversión de las IIC’.
- 35 fondos solidarios, de acuerdo con la misma circular.

Y aquí me gustaría destacar el papel fundamental que **INVERCO** ha desarrollado en nuestro país en el ámbito de las finanzas sostenibles puesto que fue un pionero cuando, en abril de 2014, publicó la **circular mencionada**, la cual sustituyó a otra ‘Circular de IIC Éticas’, que había estado vigente desde 1999.

Los términos acuñados por INVERCO, “IIC ASG” e “IIC ISR” son los que hasta ahora, se han venido utilizando en nuestro país, a falta de normativa al respecto, para informar a los partícipes e inversores de sus características y de los criterios seguidos a la hora de seleccionar sus inversiones.

Ya finalizo, creo que nos queda **mucho camino por recorrer** y que la mejor forma de hacerlo es **la constante comunicación entre el supervisor/regulador y el sector**. Pero además, como en todo nuevo proceso es **básico informar a los afectados, a las gestoras y a los inversores**. Por eso, felicito a INVERCO por la iniciativa que hoy presenta.

---

<sup>1</sup> Estadísticas obtenidas a fecha de 25/11/2019.

La CNMV también quiere unirse a ese esfuerzo informativo. Por eso, hoy publicamos en nuestra web una **nueva sección sobre Finanzas Sostenibles** que quiere ser un punto de referencia en la materia, al incluir las principales definiciones, conceptos y tipologías, así como los grandes ejes del marco normativo.  
(en la pantalla se podrá ver la portada de la nueva sección)

La sección incluye también información sobre la participación de la CNMV en las distintas instancias internacionales, europeas y nacionales en las que se define la nueva normativa en el ámbito de las finanzas sostenibles y su supervisión.

Felicitar de nuevo a Inverco por esta iniciativa que espero que sea de utilidad para todos ustedes.

Muchas gracias