

LA CNMV PUBLICA EL INFORME SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS IIC ESPAÑOLAS SOSTENIBLES EN 2020

17 de febrero de 2022

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho público hoy el documento de trabajo [“Características de las IIC españolas sostenibles en 2020”](#) elaborado por María Isabel Cambón y Anna Ispuerto del Departamento de Estudios y Estadísticas de la Dirección General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales de la CNMV.

Este trabajo constituye un primer ejercicio para conocer con mayor profundidad las características de las IIC sostenibles españolas que estaban registradas a finales de 2020 en la CNMV: un total de 59 instituciones entre fondos de inversión y SICAV y un patrimonio cercano a los 9.500 millones de euros (el 3,1% del patrimonio total de estas instituciones). Estas IIC empleaban entonces de forma voluntaria la denominación ISR (inversión socialmente responsable) de acuerdo con la “Circular ISR” de Inverco publicada en 2014.

Este ejercicio, realizado con datos del año 2020, es previo a la entrada en vigor del Reglamento europeo de Divulgación¹ en marzo de 2021, que describe las obligaciones de divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Este Reglamento señala los requisitos en materia de información precontractual que deben atender los productos financieros que promueven, entre otras, características medioambientales o sociales siempre y cuando las empresas en las que hacen la inversión observen buenas prácticas de gobernanza (artículo 8) y los productos financieros que tienen como objeto inversiones sostenibles (artículo 9). A diciembre de 2021, un total de 165 IIC españolas se habían acogido al artículo 8 y 7 al artículo 9, con un patrimonio conjunto de 60.800 millones de euros, cifras que ponen de manifiesto la rapidez con la que este sector se expande y que invitan a actualizar en el futuro los resultados más importantes de este análisis. El presente estudio no tiene en consideración, por tanto, los últimos desarrollos de 2021, que serán analizados en posteriores ejercicios.

¹ REGLAMENTO (UE) 2019/2088 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

El trabajo que se publica hoy se divide en dos bloques fundamentales. El primero de ellos, donde se realiza un análisis descriptivo, muestra que a finales de 2020 la rentabilidad media anual de las IIC sostenibles era superior a la del conjunto de FI y SICAV registrados en la CNMV (1,8 % frente al 0,8 %). Aunque esto se explica parcialmente por un mayor peso, en términos patrimoniales, de las categorías con mayor proporción de renta variable (que fueron las que presentaron un rendimiento superior en 2020), existe también una parte que podría tener su origen en la composición diferencial de la cartera de las IIC sostenibles (por ejemplo, en la mayor relevancia de la inversión en empresas tecnológicas y relacionadas con la salud, que se comportaron particularmente mejor durante la crisis del COVID-19). En el caso de la ratio de gastos soportados, que fue superior para las IIC con objetivos ASG que para el resto (1,22 % frente a 1,05 %), el análisis empírico preliminar apunta a que esta diferencia solo tiene su origen en una proporción mayor de vehículos pertenecientes a vocaciones con comisiones relativamente elevadas.

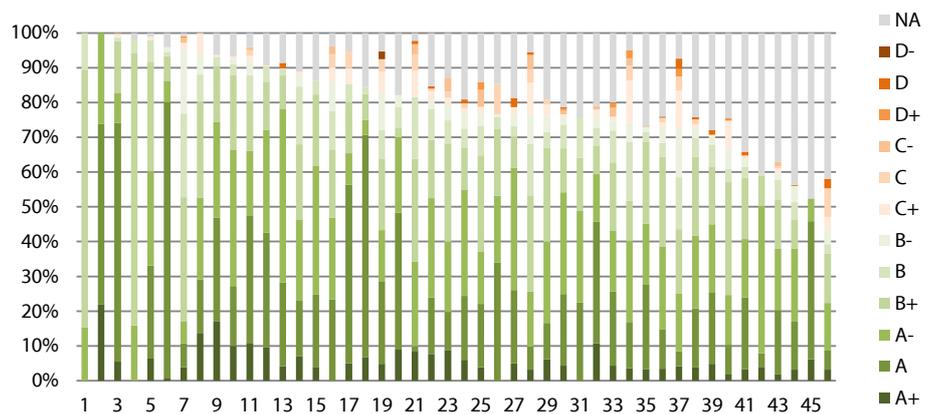
El segundo bloque de análisis se realiza sobre la valoración ASG de los emisores de los activos en cartera de estas instituciones; una valoración que se obtiene, casi en su mayoría, del proveedor de información financiera Refinitiv. Los resultados de este análisis revelan que esta valoración es muy alta, sobre todo en los fondos de inversión y en las SICAV (en relación con los fondos de fondos). Así, se estima que el 78% del patrimonio de estas instituciones está invertido en emisores que muestran una evaluación relativa ASG excelente o buena y un grado de transparencia de datos ASG reportados públicamente alto o por encima de la media (es decir, calificaciones A y B²). En particular, 39 de las 47 IIC muestran una proporción superior al 70% de su cartera en activos con calificaciones A y B, y solo el 3,7% en activos de emisores C y D.

En el caso de los fondos de fondos, el porcentaje de inversiones realizado en emisores que presentan calificaciones ASG A y B también es elevado (69%), pero algo inferior que el obtenido para el conjunto de fondos de inversión y SICAV. Este hecho puede explicarse por varias razones (o por una combinación de ellas):

² Las calificaciones o ratings ASG que publica este proveedor de datos para los emisores oscilan entre las letras A y D con segmentación positiva(+), neutra o negativa(-) para cada letra de acuerdo con el siguiente significado: (A): Evaluación relativa ASG excelente y alto grado de transparencia de datos ASG reportados públicamente, (B): Evaluación relativa ASG buena y grado de transparencia de datos ASG reportados públicamente por encima de la media, (C): Evaluación relativa ASG satisfactoria y grado de transparencia de datos ASG reportados públicamente moderado y (D): Evaluación relativa ASG pobre y grado insuficiente de transparencia de datos ASG reportados públicamente.

- la mayor proporción de activos para los que no se ha encontrado calificación ASG (que, en parte, puede deberse al criterio exigente que se ha impuesto a la hora de otorgar una calificación ASG a las inversiones en otras IIC),
- la mayor dificultad de los gestores para discriminar entre emisores comprometidos con la sostenibilidad cuando se invierte en IIC (salvo que se hagan en índices relacionados con la materia),
- y la posibilidad de que estos ratings ASG no capturen de forma adecuada las estrategias de inversión de estos gestores.

Estimación de la calificación ASG de las IIC españolas sostenibles (dic-2020, FI y SICAV)



Fuente: CNMV, Refinitiv Eikon, Lipper, Banco Mundial y cálculos propios. El eje x representa cada una de las IIC sostenible, FI o SICAV, ordenadas por la relevancia de su cartera con calificación A y B. El eje y representa la distribución de la cartera de la IIC en función de la calificación ASG de sus activos (excluye tesorería). NA: calificación no disponible.