



La sostenibilidad lidera el futuro de la inversión

ANA MARÍA MARTÍNEZ-PINA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 2 de julio de 2019

Buenos días a todos.

Quiero comenzar agradeciendo a el Nuevo Lunes y BME, y de modo especial a Antonio Zoido, su invitación para que participe en esta Jornada “La sostenibilidad lidera el futuro de la inversión”.

Cada vez mayor concienciación sobre la necesidad de ir hacia una sociedad y una economía sostenibles. Hablamos de sostenibilidad desde diversos ámbitos y puntos de vista, pero como Vicepresidenta de la CNMV me voy a centrar en las finanzas sostenibles y el papel que ellas juega el supervisor de los mercados de valores.

No hay una definición única u oficial de finanzas sostenibles, pero en línea con la Comisión consideramos finanzas sostenibles a la incorporación de factores medioambientales, sociales y de gobierno (ESG) en el proceso de toma de decisiones de inversión. Un proceso en el que intervienen diversos agentes:

1. Inversores, cada vez más interesados en invertir en activos que tengan en cuenta factores ESG.
2. Los emisores de valores que deben difundir información no financiera sobre aspectos medioambientales, sociales, o sobre cómo es su gobierno corporativo que sea clara y fiable.
3. Los asesores financieros (ESIs).

Es aquí donde está el papel esencial de un supervisor como la CNMV en este campo: en contribuir a que la información no financiera que difunden los emisores sobre aspectos medioambientales, sociales, o sobre cómo es su gobierno corporativo sea clara y fiable y a que los inversores sean correctamente asesorados.

Conscientes de la importancia de esta “nueva dimensión” de las finanzas, las finanzas sostenibles forman parte de nuestras Líneas Estratégicas y el Plan de actividades para 2019 y 2020. En particular una de las líneas estratégicas es contribuir al atractivo y competitividad del mercado español lo que incluye un mercado capaz de adaptarse con rapidez a los nuevos retos como el de la sostenibilidad.

A continuación les comentaré algunas de las iniciativas destacadas que se están llevando a cabo y en las que la CNMV participa activamente.

Iniciativas internacionales

Unión Europea

1. Creo que una primera iniciativa importante fue la aprobación de la Directiva de 2014 sobre Información no financiera y diversidad.

La Directiva ha supuesto en España la aprobación a finales de 2018 de la Ley 11/2018, que exige a grandes entidades de interés público y sociedades de gran tamaño a presentar un estado de información no financiera que incluya información sobre las políticas de la entidad entorno a factores medioambientales, sociales, de protección a los trabajadores y respeto a los derechos humanos así como lucha contra la corrupción y el soborno.

Esta información puede darse a través de distintos marcos nacionales o internacionales y la Comisión de la Unión Europea también dictó unas guías no vinculantes a estos efectos, guías que han sido recientemente actualizadas en la parte que se refiere al cambio climático.

Este estado es de enorme importancia en la medida en que es la primera vez que determinadas entidades tienen que proporcionar un estado que ya no es de carácter financiero. Muestra de su importancia es que el Corporate Reporting Standing Committee de ESMA y los supervisores de mercados de valores en Europa, han incluido la revisión del estado de información no financiera como una de sus prioridades para 2019.

2. El Plan de Acción para la financiación de un desarrollo sostenible publicado por la Comisión Europea en marzo de 2018, que se plasmó, dos meses más tarde, en un paquete de medidas legislativas para hacerlo efectivo. Estas medidas se refieren a tres Reglamentos sobre los que además recientemente el Grupo de Expertos nombrado por la Comisión (TEG) ha emitido sus informes.
 - a) Reglamento sobre la Taxonomía, para determinar de manera armonizada el grado en que una actividad económica es sostenible desde el punto de vista medioambiental.

La Taxonomía relaciona una serie de actividades económicas, en concreto 67 que constituyen aproximadamente un 80% de la totalidad, con el objetivo de determinar ver cómo contribuyen en mayor o menor grado a los objetivos medioambientales incluidos en el Acuerdo de París.

- b) La aprobación de un Reglamento, pendiente de publicación, que grosso modo obliga a inversores institucionales y asesores financieros, a informar sobre cómo tienen en cuenta los factores ESG en su inversión y asesoramiento.

Sobre este proyecto de Reglamento se ha alcanzado un acuerdo entre la Comisión Europea (CE), el Parlamento Europeo (PE) y el Consejo y simplemente queda pendiente su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea

- c) El tercero se refiere a la modificación del Reglamento de Índices de Referencia (índices bursátiles o de tipos de interés) y crea dos categorías de índices relacionados con el cambio climático: los “Índices de Referencia de Transición Climática” (“EU Climate Transition Benchmarks”), etiqueta reservada a índices que seleccionen compañías que presentan una trayectoria de reducción de las emisiones de carbono, y los “Índices de Referencia Alineados con el Acuerdo de París” (EU Paris-aligned Benchmarks), para aquellos que seleccionen solamente empresas que contribuyen al logro de limitar a largo plazo el calentamiento global.

El Reglamento regula las características y requisitos que habrá de cumplir un índice para ser clasificado dentro de una de estas dos categorías y establece que los administradores de índices convencionales tendrán que explicar si su metodología ha tenido en cuenta factores ESG.

Por último, también me gustaría hacer referencia a la Tramitación de un Standard sobre bonos verdes. Será una guía que en realidad supone una aplicación de la Taxonomía a un producto concreto, el bono verde. Un emisor de este tipo de bonos capta fondos para invertirlos en actividades que de acuerdo con los parámetros que proporciona la Taxonomía, alcanzan en mayor o menor grado objetivos ESG (recordemos que sobretodo medioambientales en este momento).

Otro de los puntos del Plan de Acción fue un mandato conferido a ESMA y EIOPA para que ambas autoridades asesoraran técnicamente a la Comisión sobre posibles modificaciones normativas con el objeto de revisar e integrar los riesgos y factores de sostenibilidad en una

serie de directivas europeas, entre ellas tres relacionadas con el mercado de valores y los servicios de inversión:

- La Directiva UCITS, sobre instituciones de inversión colectiva armonizadas.
- La Directiva MiFID II, sobre mercados e instrumentos financieros.
- La Directiva AIFMD sobre gestores de fondos alternativos.

La CNMV viene participando activamente en los grupos de trabajo de ESMA en los que se tratan estos temas y por lo tanto en la preparación de los informes de asesoramiento técnico, que se enviaron a la Comisión Europea el 30 de abril. El contenido de estos informes puede resumirse del siguiente modo:

- En lo que respecta a los fondos de inversión, ESMA recomienda introducir ciertos cambios en la legislación delegada o de nivel 2 correspondiente a las directivas sobre instituciones de inversión colectiva armonizadas (Directiva UCITS) y sobre gestores de fondos alternativos (AIFMD) para considerar factores de sostenibilidad en los requisitos organizativos, las condiciones operativas y la gestión de riesgos.
- En cuanto a las empresas de servicios de inversión, las recomendaciones técnicas de ESMA para modificar la legislación delegada de MiFID II se refieren, de modo similar, a la integración de factores de sostenibilidad en los requisitos organizativos, la gestión del riesgo y las políticas de conflictos de interés y en la gobernanza de productos.

Además, ESMA anticipa que adaptará sus directrices sobre evaluación de la idoneidad para dar cabida a las preferencias de los clientes sobre productos sostenibles.

Dada la diversidad de actuaciones que ESMA está llevando a cabo en torno a las finanzas sostenibles y la importancia que está adquiriendo toda esta materia, ESMA acaba de crear un nuevo comité, denominado Red de Coordinación de Sostenibilidad (*Coordination Network on Sustainability*), que también dirijo yo, cuyo objetivo es la coordinación de los trabajos relacionados con la sostenibilidad que están llevando a cabo los distintos comités permanentes de ESMA y las autoridades nacionales.

Este Comité ha comenzado también a trabajar en un mandato que la Comisión Europea ha dirigido de forma paralela a las tres autoridades europeas del sector financiero (EBA, EIOPA y ESMA) cuyo objetivo es la preparación de recomendaciones en relación a las presiones que favorecen las inversiones a corto plazo frente a las de largo plazo por parte de las empresas. La Comisión Europea duda de que las decisiones empresariales incorporen suficientemente consideraciones de largo plazo necesarias para una transición a una economía con bajas emisiones de carbono.

Iniciativas internacionales fuera de la Unión Europea: IOSCO

Fuera del ámbito europeo, hay que reseñar el trabajo de IOSCO (organismo internacional que agrupa a los principales reguladores y supervisores de mercados de valores de todo el mundo, cuya sede como saben está en Madrid) en el área de la sostenibilidad. En concreto, la CNMV participa en la Red de Finanzas Sostenibles (*Sustainable Finance Network*), creada a instancias del supervisor sueco, Finansinspektionen, en 2018 y que cuenta con dos grupos de trabajo.

Uno de ellos, que también dirijo tiene como objetivo la realización de un estudio exhaustivo de las actividades de sostenibilidad en el ámbito financiero por parte de reguladores, supervisores y miembros de la industria en cada una de las jurisdicciones examinadas.

El otro grupo de trabajo está centrado en el análisis de las principales iniciativas internacionales llevadas a cabo por otros organismos internacionales.

Iniciativas domésticas

Nuestra actividad en materia de sostenibilidad también es intensa en el ámbito interno.

Así, en lo que se refiere a la autorización y registro de entidades, hasta mediados de este mes¹, la CNMV ha registrado:

- 17 fondos de inversión solidarios, caracterizados según la clasificación de Inverco que mencionaré seguidamente, por ceder, ellas mismas o la gestora, una parte de la comisión de gestión a entidades benéficas u ONGs (como media un 0,26% anual del patrimonio). El patrimonio conjunto de estos

¹ En concreto, a fecha de 13 de junio de 2019.

fondos se situaba a finales de 2018 en aproximadamente 1.200 millones de euros.

- 35 fondos ASG que, también según los criterios de Inverco, aplican criterios ASG en sus inversiones (es decir, criterios ambientales, sociales y de gobernanza) que han de estar recogidos en sus folletos informativos y en sus políticas de inversión. A finales de 2018 el patrimonio conjunto de estos fondos ASG o éticos había alcanzado los 2.200 millones, tras crecer un 128% en el año (frente a un 32% en 2017).
- Tres SICAVs solidarias y una SICAV ASG.

Los fondos y SICAVs ASG son muy variados.

Algunos establecen criterios excluyentes, como no invertir en empresas que atenten contra la vida o los derechos humanos, armamentísticas, de tabaco o que desarrollen actividades en detrimento de la salud pública.

Otros siguen un enfoque positivo: protección medioambiental, buen gobierno corporativo, lucha contra el hambre, contra la pobreza o contra la desigualdad.

En muchos casos tienen un comité interno que controla el cumplimiento del ideario del fondo y es frecuente que las gestoras se apoyen en información de entidades y expertos externos.

Por otra parte, la CNMV forma parte de un grupo informal de reguladores y supervisores nacionales en el que se integran el Banco de España, la Secretaría General del Tesoro, la Dirección General de Seguros y la Oficina de Cambio Climático con el objetivo de cooperar e intercambiar conocimientos en relación con las iniciativas financieras relacionadas con sostenibilidad, que ha sido muy activo en la redacción del Anteproyecto de Ley de Cambio Climático y Transición energética.

Asimismo, como les comentaba antes, en nuestro Plan de actividades 2019 hemos tenido especialmente presente la sostenibilidad. En concreto nos proponemos llevar a cabo durante este año diversas actuaciones:

- También pretendemos en 2019 impulsar iniciativas en la propia CNMV con componentes de sostenibilidad, entre ellas algunas destinadas a reducir el impacto medioambiental de la CNMV como organización, tales como la

instalación de puntos de recarga para vehículos eléctricos o medidas adicionales para reducir el consumo de papel.

Igualmente se están desarrollando iniciativas con el fin de mejorar la salud y bienestar en el trabajo y fomentando la participación del personal de la CNMV en programas de voluntariado social.

En el ámbito del voluntariado, por cierto, la CNMV cuenta ya con un programa en el que participan más de 100 voluntarios (el 25% de la plantilla) que han llevado a cabo diversas actividades, relacionadas fundamentalmente con la educación financiera.

Como ven, la sostenibilidad se ha convertido en una gran protagonista en el mundo financiero. Es una de las áreas que están ocupando más a los supervisores financieros y en la que estamos plenamente involucrados.

Muchas gracias por su atención.