



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 30 de mayo de 2018
(OR. en)

9357/18

**Expediente interinstitucional:
2018/0179 (COD)**

**EF 146
ECOFIN 493
CODEC 862
ENV 352**

PROPUESTA

De: secretario general de la Comisión Europea,
firmado por D. Jordi AYET PUIGARNAU, director

Fecha de recepción: 25 de mayo de 2018

A: D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de la
Unión Europea

N.º doc. Ción.: COM(2018) 354 final

Asunto: Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL
CONSEJO sobre la divulgación de información relativa a las inversiones
sostenibles y los riesgos de sostenibilidad y por el que se modifica la
Directiva (UE) 2016/2341

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – COM(2018) 354 final.

Adj.: COM(2018) 354 final



Bruselas, 24.5.2018
COM(2018) 354 final

2018/0179 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre la divulgación de información relativa a las inversiones sostenibles y los riesgos de sostenibilidad y por el que se modifica la Directiva (UE) 2016/2341

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2018) 257 final} - {SWD(2018) 264 final} - {SWD(2018) 265 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

• Razones y objetivos de la propuesta

La presente propuesta forma parte de una iniciativa más amplia de la Comisión en materia de desarrollo sostenible. Sienta las bases de un marco de la UE que convierte las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (en lo sucesivo, ASG) en un aspecto central del sistema financiero, con miras a apoyar la transformación de la economía europea en un sistema más ecológico, más resiliente y circular. Para promover la sostenibilidad de las inversiones, es conveniente tener en cuenta los factores ASG en el proceso de toma de decisiones de inversión.

La presente propuesta y los actos legislativos propuestos paralelamente pretenden integrar las citadas consideraciones en el proceso de inversión y de asesoramiento de manera coherente en todos los sectores. Se garantizaría de este modo que los participantes en los mercados financieros –sociedades de gestión de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA), empresas de seguros, fondos de pensiones de empleo, gestores de fondos de capital riesgo europeos (FCRE), gestores de fondos de emprendimiento social europeos (FESE), y empresas de servicios de inversión– que reciben de sus clientes o partícipes un mandato para tomar decisiones de inversión por cuenta de ellos, integraran las consideraciones ASG en sus procesos internos e informaran a sus clientes al respecto. La presente propuesta velará también por que las empresas de servicios de inversión y los intermediarios de seguros que presten servicios de asesoría consideren los factores ASG catalizadores de valor en el asesoramiento que ofrecen en el contexto de sus obligaciones de cara a los inversores y les faciliten la información correspondiente. Además, para ayudar a los inversores a comparar la huella de carbono de las inversiones, las propuestas introducen nuevas categorías de índices de referencia correspondientes a un bajo impacto carbónico y a un impacto carbónico positivo. Estas propuestas, que se refuerzan mutuamente, facilitarán previsiblemente las inversiones en proyectos y activos sostenibles en toda la UE.

El paquete de propuestas de la Comisión está en consonancia con los esfuerzos realizados a escala mundial para llegar a una economía más sostenible. Los gobiernos de todo el mundo han optado por una senda más sostenible para nuestro planeta y nuestra economía mediante la aprobación del **Acuerdo de París de 2016 sobre el cambio climático** y la **Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible**.

La UE está comprometida con un desarrollo que satisfaga las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades. La sostenibilidad viene estando desde hace mucho tiempo en el centro del proyecto europeo. Los Tratados de la UE reconocen sus dimensiones social y ambiental, que deben abordarse conjuntamente.

La **Comunicación de la Comisión «Próximas etapas para un futuro europeo sostenible»¹**, publicada en 2016, vincula los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), enunciados en la Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible, al marco de actuación de la Unión, a fin de garantizar que todas las acciones e iniciativas de la Unión, dentro de su territorio y a nivel mundial, incorporen ya de partida dichos objetivos. La UE también está

¹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: *Próximos pasos para un futuro europeo sostenible. Acción europea para la sostenibilidad* [COM(2016) 739 final].

plenamente comprometida con la consecución de sus objetivos climáticos y energéticos para 2030 y la integración del desarrollo sostenible en sus políticas, tal como se anunció en las **Orientaciones políticas para la Comisión Europea**² de 2014 presentadas por Jean-Claude Juncker. Así pues, muchas de las prioridades de la Comisión para 2014-2020 contribuyen a los objetivos climáticos de la UE y ponen en práctica la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. Entre ellas, cabe citar el **Plan de Inversiones para Europa**³, el **paquete sobre la economía circular**, el **paquete de la Unión de la Energía**, la actualización de la **Estrategia de Bioeconomía de la UE**⁴, la **Unión de los Mercados de Capitales**⁵ y el **presupuesto de la UE para 2014-2020**, incluidos el **Fondo de Cohesión** y los proyectos de investigación. Además, la Comisión ha puesto en marcha una plataforma multilateral para el seguimiento y el intercambio de buenas prácticas sobre la aplicación de los ODS.

La consecución de los objetivos de sostenibilidad de la UE requiere importantes inversiones. En el ámbito de la energía y el clima por sí solo, se estima necesaria una inversión anual adicional de 180 millones EUR para alcanzar los objetivos climáticos y energéticos en 2030⁶. Una parte sustancial de estos flujos financieros tendrá que proceder del sector privado. Cubrir estas necesidades de inversión implica reorientar sustancialmente los flujos de capital privado hacia inversiones más sostenibles y exige replantear por completo el marco financiero de la UE.

En este contexto, la Comisión creó en diciembre de 2016 un **grupo de expertos de alto nivel** para elaborar una estrategia global y exhaustiva de la UE relativa a las finanzas sostenibles. El informe del grupo de expertos, publicado el 31 de enero de 2018, ofrece una visión global de las finanzas sostenibles para Europa y se determinan dos imperativos para el sistema financiero europeo. El primero es mejorar la contribución de las finanzas a un crecimiento sostenible e inclusivo. El segundo es reforzar la estabilidad financiera mediante la incorporación de los factores ASG a la toma de decisiones de inversión. A modo de seguimiento, la Comisión publicó el 7 de marzo de 2018 el **Plan de Acción: Financiar el crecimiento sostenible**⁷.

Los productos financieros, ya se trate de fondos de inversión, productos de seguro de vida o pensión, y servicios de gestión de cartera se ofrecen con objeto de reunir el capital de los inversores, e invertirlo colectivamente a través de una cartera de instrumentos financieros tales como acciones, bonos y otros valores. Si bien las normas vigentes de la Directiva

² *Un nuevo comienzo para Europa: Mi Agenda en materia de empleo, crecimiento, equidad y cambio democrático - Orientaciones políticas para la próxima Comisión Europea*, Estrasburgo, 15 de julio de 2014.

³ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo, al Comité de las Regiones y al Banco Europeo de Inversiones: *Un Plan de Inversiones para Europa* [COM(2014) 0903 final].

⁴ Documento de trabajo de los servicios de la Comisión sobre la revisión de la Estrategia de Bioeconomía de la UE de 2012 [SWD(2017) 374 final].

⁵ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: *Plan de acción para la creación de la Unión de los Mercados de Capitales* [COM(2015) 468 final].

⁶ La estimación es una media anual del déficit de inversión para el período comprendido entre 2021 y 2030, sobre la base de las proyecciones del modelo PRIMES utilizadas por la Comisión Europea en la evaluación de impacto de la propuesta de Directiva sobre eficiencia energética (2016).

⁷ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: *Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible* [COM(2018)097 final].

2009/65/CE⁸, la Directiva 2009/138/CE⁹, la Directiva 2011/61/UE¹⁰, la Directiva 2014/65/UE¹¹ y la Directiva (UE) 2016/2341¹² exigen que los inversores institucionales y los gestores de activos actúen en el mejor interés de sus clientes, y prevean un margen para la integración de los riesgos de sostenibilidad, ni los consideran ni los integran de manera sistemática en sus decisiones de inversión y procesos de comunicación de información.

La Directiva 2009/65/UE y la Directiva 2011/61/CE se complementan con cuatro marcos reguladores de fondos:

- el Reglamento (UE) n.º 345/2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos¹³;
- el Reglamento (UE) n.º 346/2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos¹⁴;
- el Reglamento (UE) 2015/760, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos¹⁵; y
- el Reglamento 2017/1131, sobre fondos del mercado monetario¹⁶.

El panorama normativo para los productos financieros se completa con las reglas de distribución, incluidas las normas en materia de asesoramiento, establecidas en la Directiva 2014/65/UE y la Directiva (UE) 2016/97¹⁷. Estas Directivas exigen que las empresas de servicios de inversión y los intermediarios de seguros que prestan servicios de asesoramiento actúen en el mejor interés de sus clientes, pero no les obligan a considerar explícitamente los riesgos ASG en su asesoramiento, ni a divulgar estas consideraciones.

La Directiva 2016/2341 constituye un primer paso hacia un marco de comunicación más conciso en el sector de los servicios financieros en relación con los factores ASG. La Directiva (UE) 2017/828¹⁸, sobre la implicación de los accionistas a largo plazo, aumentó las obligaciones de transparencia para los inversores institucionales y los gestores de activos, al

⁸ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, 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 (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁹ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

¹⁰ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

¹¹ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

¹² Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (FPE) (DO L 354 de 23.12.2016, p. 37).

¹³ Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

¹⁴ Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

¹⁵ Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (DO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

¹⁶ Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario (DO L 169 de 30.6.2017, p. 8).

¹⁷ Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros (DO L 26 de 2.2.2016, p. 19).

¹⁸ Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (DO L 132 de 20.5.2017, p. 1).

exigirles que elaboren y publiquen una estrategia de implicación que incluya una descripción de cómo supervisan a las sociedades en las que invierten desde el punto de vista de su rendimiento no financiero, impacto social y ambiental y gobernanza empresarial, así como que publiquen con carácter anual cómo se ha aplicado su política de implicación. Sin embargo, sigue habiendo falta de transparencia sobre la manera en que los inversores institucionales, los gestores de activos y los asesores financieros consideran los riesgos de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones o asesoramiento en materia de inversión. Como consecuencia de ello, sus clientes no reciben toda la información que necesitan para adoptar sus decisiones o recomendaciones de inversión. Además, las empresas sujetas a la Directiva 2014/95/UE¹⁹, relativa a la comunicación de información no financiera e información sobre la diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos, que modificó la Directiva 2013/34/UE²⁰, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines, elaboran estados no financieros sobre el desarrollo, el comportamiento, la posición de las empresas y el impacto de sus actividades, en relación, entre otras cosas, con las cuestiones ambientales, sociales y laborales.

- **Coherencia con las disposiciones existentes en la misma política sectorial**

La presente propuesta introduce requisitos adicionales a los elementos existentes de la legislación pertinente. Estos nuevos elementos son coherentes con los objetivos de las disposiciones vigentes en el ámbito de actuación, y en particular la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2011/61/UE, la Directiva 2014/65/UE, la Directiva 2016/97/UE, la Directiva (UE) 2016/2341, el Reglamento (UE) n.º 345/2013, el Reglamento (UE) n.º 346/2013 y el Reglamento (UE) 2015/760. La propuesta armoniza las normas de los distintos marcos legislativos y garantiza la coherencia con ellos.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

Europa se enfrenta cada vez más a las consecuencias catastróficas e impredecibles del cambio climático y el agotamiento de los recursos. Esa es la razón por la que un crecimiento económico más sostenible, es decir, la transición a una economía hipocarbónica, más eficiente en el uso de los recursos y circular, una mayor transparencia y planificación a largo plazo, al tiempo que se garantiza la estabilidad del sistema financiero, es clave para la competitividad a largo plazo de la economía de la UE. Dado que el sistema financiero ha de desempeñar un papel esencial en este ámbito, hemos de estimular que el capital privado se invierta en proyectos más sostenibles. Esta idea es la piedra angular del proyecto de la **Unión de los Mercados de Capitales (UMC)**²¹.

La presente propuesta es complementaria de este objetivo y una iniciativa prioritaria de la **revisión intermedia de la UMC**, dado que incluye medidas destinadas a aprovechar el poder transformador de la tecnología financiera y a canalizar el capital privado hacia inversiones sostenibles. Además, contribuye al desarrollo de unos mercados de capitales más integrados,

¹⁹ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos (DO L 330 de 15.11.2014, p. 1).

²⁰ Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

²¹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: *Plan de acción para la creación de la Unión de los Mercados de Capitales* [COM(2015) 468 final].

facilitando a los inversores la posibilidad de beneficiarse del mercado único, al tiempo que toman decisiones con conocimiento de causa.

La presente propuesta forma parte de un paquete más amplio de la UE destinado a llevar a cabo la agenda de la UE relativa al clima y el desarrollo sostenible y contribuye a los objetivos energéticos y climáticos de la Unión para el período 2014-2020, tales como el **paquete «Aire limpio», el paquete sobre la economía circular, la Estrategia de la Unión de la Energía, en particular el paquete sobre energía limpia para todos los europeos y la Estrategia de la UE de adaptación al cambio climático**. A diferencia de otras iniciativas de la UE, la presente propuesta se centra de manera explícita en los aspectos relacionados con la financiación por el sector privado. Es coherente con la **revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera**²², que prevé modificaciones de los Reglamentos por los que se crean la Autoridad Bancaria Europea²³, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación²⁴ y la Autoridad Europea de Valores y Mercados²⁵, de modo que, en el desempeño de sus funciones, dichas Autoridades tengan en cuenta los riesgos relacionados con los factores ASG. De esta forma, vela por que los mercados financieros sean más coherentes con los objetivos de sostenibilidad. La propuesta de la Comisión sobre un **producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP)** prevé la divulgación de diversos datos en relación con los factores ASG²⁶.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

• Base jurídica

La presente propuesta entra en el ámbito de competencia compartida de conformidad con el artículo 4, apartado 2, letra a), del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) y se basa en el artículo 114 del TFUE, que permite la adopción de medidas para la aproximación de las disposiciones nacionales que tengan por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior.

La información que debe comunicarse a los inversores finales refuerza su protección, puesto que tiene por objeto que puedan tomar sus decisiones de inversión con conocimiento de causa. En la actualidad, los inversores finales no pueden disfrutar de las ventajas del mercado interior porque no hay un marco de información coherente y específico sobre la integración de los riesgos ASG por parte de los gestores de activos, entre los que se incluyen las empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras, los fondos de pensiones de empleo y otros promotores de pensiones, las empresas de seguros que ofrecen productos de

²² Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, 1094/2010, 1095/2010, 345/2013, 346/2013, 600/2014, 2015/760, 2016/1011, 2017/1129 [COM(2017) 536 final].

²³ Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

²⁴ Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

²⁵ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

²⁶ Propuesta de la Comisión de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre un producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP) [COM(2017) 343 final].

inversión basados en seguros (IBIP), los intermediarios de seguros y las empresas de servicios inversión que prestan servicios de asesoramiento. Por otra parte, los inversores finales no reciben actualmente información coherente en relación con los productos y servicios financieros que se destinan a inversiones sostenibles.

El análisis llevado a cabo en el contexto del informe de evaluación de impacto sugiere que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros carecen de incentivos de carácter normativo para informar a los inversores finales de cómo integran los factores de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones. Esto, a su vez, hace que sea más difícil y costoso para los inversores tomar decisiones informadas en materia de inversión. La comunicación de información en los sectores de gestión de activos, seguros y pensiones sigue siendo poco sistemática, incoherente y no favorece la comparabilidad.

El informe de evaluación de impacto indica diferencias notables en los distintos Estados miembros y sectores de servicios financieros. También se están desarrollando paralelamente prácticas basadas en los mercados e impulsadas por prioridades comerciales que dan lugar a resultados divergentes y, por lo tanto, provocan una nueva fragmentación innecesaria del mercado. Unas normas de comunicación de información y prácticas de mercado divergentes dificultan enormemente que se puedan comparar los diferentes productos y servicios financieros, crean condiciones desiguales para los distintos productos y servicios financieros, fabricantes y canales de distribución, y levantan barreras adicionales al mercado interior. Las divergencias también provocan confusión entre los inversores finales, distorsionan sus decisiones de inversión y reducen las oportunidades relativas a las inversiones sostenibles. La existencia de requisitos y enfoques diferentes obstaculizan el ejercicio de las libertades fundamentales y, como consecuencia de ello, afectan directamente al funcionamiento del mercado interior. Asimismo, a fin de responder al Acuerdo de París sobre el cambio climático, y dado que los participantes en los mercados financieros constituyen un catalizador de importancia, es probable que los Estados miembros adopten nuevas medidas nacionales divergentes para incentivar inversiones más sostenibles. Sin embargo, estas medidas divergentes podrían crear obstáculos al buen funcionamiento del mercado interior, en detrimento de los participantes en los mercados financieros. Las normas de comunicación de información no regulan el acceso al mercado para estos participantes en los mercados financieros y asesores financieros, pero rigen la manera en que llevan a cabo sus actividades. Las normas respaldan el funcionamiento correcto y seguro del mercado interior, salvaguardan la competencia entre los diferentes participantes en los mercados financieros y asesores financieros y preservan los incentivos conductuales para la innovación. Por consiguiente, la base jurídica apropiada es el artículo 114 del TFUE.

El acceso a actividades como las de los gestores de fondos está regulado por la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2011/61/UE, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013. El acceso a la actividad en calidad de fondos de pensiones de empleo está regulado por la Directiva (UE) 2016/2341, en calidad de empresas de seguros por la Directiva 2009/138/CE, en calidad de proveedores de gestión de carteras por la Directiva 2014/65/UE y en calidad de asesores financieros por la Directiva 2014/65/UE y la Directiva (UE) 2016/97. Estos participantes en los mercados financieros y asesores financieros seguirán estando sujetos a estos marcos, y las normas de comunicación de información que establecen se completarán con las incluidas en este nuevo Reglamento.

La presente propuesta modifica la Directiva (UE) 2016/2341, que se basó en los artículos 53, 62 y 114, apartado 1, del TFUE. Faculta a la Comisión para adoptar actos delegados que especifiquen la «regla de la persona prudente» con respecto a la consideración de los riesgos

ASG y la inclusión de estos factores en las decisiones internas de inversión y los procesos de gestión de riesgos. Dado que la gobernanza general y la gestión de riesgos ya deben integrar los factores y riesgos ASG, estas actividades deben organizarse de tal forma que cumplan lo establecido en los actos delegados. Dado que la Comisión tiene la intención de hacer uso de las actuales delegaciones de poderes en virtud de la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE y la Directiva 2011/61/UE para especificar la integración de los riesgos ASG en el marco de dichas Directivas, la delegación de poderes con arreglo a la Directiva (UE) 2016/2341 ofrece también los medios para garantizar la protección de los consumidores y la igualdad de condiciones entre los fondos de pensiones de empleo y otros participantes en los mercados financieros. Como las modificaciones que se propone introducir en la Directiva 2016/2341 se refieren a las normas relativas al comportamiento inversor de los fondos de pensiones de empleo, el artículo 114 del TFUE es la base jurídica adecuada.

- **Subsidiariedad (en el caso de competencia no exclusiva)**

La presente propuesta respeta el principio de subsidiariedad enunciado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea (TUE).

De acuerdo con el principio de subsidiariedad, la Unión solo puede intervenir si los objetivos perseguidos no pueden ser alcanzados por los Estados miembros por sí solos. Los problemas identificados no se limitan al territorio de un único Estado miembro. En consecuencia, el objetivo de la propuesta es garantizar una solución coordinada a las deficiencias derivadas de la actual normativa de la UE que abarque a los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros. La uniformidad y la seguridad jurídica del ejercicio de las libertades del Tratado pueden garantizarse mejor mediante la adopción de medidas a nivel de la UE.

- **Proporcionalidad**

La presente propuesta respeta el principio de proporcionalidad enunciado en el artículo 5 del TUE. Las medidas propuestas son necesarias para alcanzar los objetivos de transparencia y reducir los costes que supone para los inversores la labor de determinar de qué modo los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros integran los riesgos de sostenibilidad en el proceso de inversión. La disponibilidad y la calidad de la información disponible sobre este aspecto es un elemento clave a la hora de crear igualdad de condiciones, garantizando un enfoque coherente en todos los sectores y en todos los Estados miembros. La consulta puso de manifiesto que los costes de considerar e integrar los factores ASG no son muy significativos.

El informe de evaluación de impacto que acompaña a la presente propuesta sugiere que la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2011/61/UE, la Directiva 2014/65/UE, la Directiva (UE) 2016/97, la Directiva (UE) 2016/2341, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 no contemplan explícitamente ni exigen que se divulgue información en materia de sostenibilidad. El objetivo de la presente propuesta es reducir los costes de indagación de los inversores finales en relación con las inversiones sostenibles.

Por consiguiente, la propuesta no va más allá de lo necesario para abordar estas cuestiones a nivel de la UE.

- **Elección del instrumento**

La presente propuesta incluye disposiciones que, de forma coordinada, subsanan las deficiencias de las medidas de protección de los inversores y garantizan una mayor seguridad

jurídica a los inversores finales. La falta de transparencia sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad y la realización de inversiones sostenibles no podría resolverse únicamente mediante la modificación de la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2011/61/UE, la Directiva 2014/65/UE, la Directiva (UE) 2016/97, la Directiva (UE) 2016/2341, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013, ya que ello podría dar lugar a una aplicación desigual. La propuesta tiene por objeto potenciar la transparencia por lo que respecta a la integración de los riesgos de sostenibilidad y la realización de inversiones sostenibles. Un reglamento directamente aplicable, que contempla la plena armonización, es necesario para alcanzar estos objetivos estratégicos, y es la mejor manera de lograr la armonización máxima entre los distintos marcos normativos, al tiempo que evita la existencia de divergencias.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES EX POST, DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

• Consultas con las partes interesadas

Las respuestas a una **consulta pública sobre inversiones sostenibles y a largo plazo** (del 18 de diciembre de 2015 al 31 de marzo de 2016) sugieren que el vínculo entre las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos y los factores ASG es débil y que los mercados no integran suficientemente los riesgos ASG, ni responden de forma suficiente a las posibilidades que brindan dichos factores.

El grupo de expertos de alto nivel sobre finanzas sostenibles (GEAN) fue creado en diciembre de 2016 para ayudar a desarrollar una estrategia de la UE en materia de finanzas sostenibles mediante recomendaciones: a mediados de julio de 2017 publicó un **informe intermedio sobre la financiación de una economía europea sostenible**, y lo presentó en un acto de las partes interesadas celebrado el 18 de julio de 2017, seguido de un **cuestionario de consulta**. Junto con el **informe definitivo del GEAN [sobre ese mismo tema]**, el 31 de enero de 2018 se publicó un resumen de las aportaciones recibidas. En este documento se resumen las respuestas dadas al cuestionario. En todas las respuestas se reflejaban determinadas tendencias muy marcadas, como:

- la importancia de que haya una clara estrategia a nivel de la UE en materia de sostenibilidad;
- la importancia de crear un entorno favorable para la inversión sostenible y la consiguiente financiación;
- la necesidad de definir las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en relación con la sostenibilidad, que podrían ampliarse para incorporar consideraciones ASG más amplias; en dichas obligaciones también se debe incluir el concepto de sostenibilidad;
- la necesidad de mejorar la información.

La Comisión recibió ocho respuestas a la **evaluación inicial de impacto sobre las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en lo relativo a la sostenibilidad** (13 de noviembre de 2017 al 11 de diciembre de 2017). Todas ellas respaldaron el trabajo de la Comisión de cara a garantizar que los factores de sostenibilidad sean evaluados, se tengan en cuenta de manera coherente y sean divulgados por los inversores institucionales y los gestores de activos. Además, todas ellas se referían a cuestiones como la transparencia y la comunicación de información, la supervisión de la integración de los

factores ASG, la claridad de las obligaciones de los inversores en la legislación vigente de la UE, la comparabilidad y la fiabilidad de los datos disponibles o las medidas de gestión del riesgo y gobernanza.

La Comisión también consultó a las partes interesadas a través de **una consulta pública sobre las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en lo relativo a la sostenibilidad** (13 de noviembre de 2017 al 29 de enero de 2018). La consulta fue consecuencia de dos de las ocho recomendaciones que figuraban en el informe intermedio del GEAN y en particular aspiraba a conocer los puntos de vista de los inversores institucionales y los gestores de activos a propósito de la integración de los factores ASG. La Comisión recibió 191 respuestas.

Asimismo realizó **entrevistas específicas a las partes interesadas** (de enero a febrero de 2018), es decir, a inversores institucionales (empresas de seguros y fondos de pensiones) y gestores de activos de tamaño mediano y grande que ya habían integrado los factores ASG en sus decisiones de inversión o disponían de productos de inversión socialmente responsables. Se entrevistó a 23 entidades. Se utilizaron cuestionarios para la recogida de datos. La gran mayoría de las entidades consultadas confirmó la necesidad de aclarar a nivel de la UE si las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos conllevan evaluar los riesgos relacionados con los factores ASG y tomarlos en consideración si son pertinentes. Las entidades consultadas facilitaron datos adicionales sobre ámbitos tales como estrategia de inversión, gestión de riesgos, medidas de gobernanza (es decir, un comité específico en materia de ASG, un miembro del consejo de administración encargado de las cuestiones ASG, procesos de control interno de ASG), colaboración con las empresas participadas y política de voto. Algunas entidades también mencionaron que cuentan con políticas específicas en materia de ASG, han de rendir cuentas ante un comité ASG y su consejo de administración y sus políticas de remuneración están en consonancia con las consideraciones ASG. Los gestores de activos indicaron que entre los beneficios de integrar los factores ASG se encontraban su impacto positivo sobre el rendimiento financiero (especialmente en el largo plazo), la mejora de las características de riesgo/rentabilidad de la cartera que gestionan, los beneficios de reputación de la integración de los factores ASG y su capacidad para atraer nuevos clientes. Las aseguradoras y los promotores de pensiones mencionaron la existencia de un aumento de la demanda por parte de los inversores. La mayoría de las entidades entrevistadas divulgan información relativa a las consideraciones ASG a nivel de entidad y en informes anuales o periódicos, mientras que otras facilitan información específica a sus clientes, que no se hace pública. Unas pocas entidades han empezado a divulgar información ASG en relación con los distintos productos.

Además, el 18 de julio de 2017, la Comisión organizó una conferencia sobre «Finanzas Sostenibles: Informe intermedio». Unos 450 representantes tuvieron la oportunidad de debatir el informe intermedio del GEAN y de manifestar sus puntos de vista al respecto. La Comisión también organizó, el 22 de marzo de 2018, una conferencia de alto nivel sobre «Financiación del crecimiento sostenible» con el fin de aprovechar el impulso dado por la cumbre «Un Planeta» y seguir consolidando el apoyo y el compromiso de los dirigentes de la UE y los principales agentes del sector privado para realizar los cambios necesarios en el sistema financiero a fin de financiar la transición hacia una economía hipocarbónica.

- **Obtención y uso de asesoramiento especializado**

La Comisión se ha basado en diversos estudios y fuentes de información y datos del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, la OCDE, el GEAN, Eurosif, centros universitarios, laboratorios de ideas, la Asociación Europea de Fondos y Gestión de Activos,

informes de mercado y estudios realizados por empresas privadas. El proceso también se ha basado en un estudio de la Comisión sobre la eficiencia en el uso de los recursos y las obligaciones fiduciarias de los inversores (*Resource Efficiency and Fiduciary Duties of Investors*) publicado en 2015. La Comisión se ha basado igualmente en la experiencia adquirida con dos proyectos de Horizonte 2020 relacionados con las finanzas sostenibles, a saber, un proyecto sobre el desarrollo de sistemas de medición, parámetros de referencia e instrumentos de evaluación de las inversiones en energías sostenibles para el sector financiero, así como un proyecto sobre riesgos y oportunidades de la transición energética.

- **Evaluación de impacto**

Para preparar la presente iniciativa, se llevó a cabo una evaluación de impacto.

La propuesta tiene en cuenta los dictámenes (el dictamen favorable con reservas publicado el 14 de mayo de 2018 y los dos dictámenes desfavorables anteriores) emitidos por el Comité de Control Reglamentario (CCR). La propuesta y la evaluación de impacto revisada toman en consideración las observaciones del CCR, que concluía en sus dictámenes que era preciso realizar ajustes antes de seguir adelante con esta iniciativa. Las principales inquietudes del Comité se centraban en los costes relativos a los requisitos de información, tanto para los emisores más pequeños como para las entidades financieras pertinentes. Por consiguiente, las opciones que se presentan en el informe de evaluación de impacto responden a las inquietudes del Consejo, ya que:

- a) aclaran la comunicación de información en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad y los requisitos de información de los productos o servicios financieros que se presentan como inversiones sostenibles;
- b) identifican los incentivos que tiene para los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros reducir los costes que pueden ser sufragados por las empresas en las que se invierte, esto es, utilizar la información contenida en los informes de gestión o los estados no financieros de conformidad con la Directiva 2013/34/UE;
- c) dan ejemplos de situaciones en las que puede que la información y los datos no estén directamente disponibles en el mercado o los datos disponibles sean de baja calidad o no sean comparables;
- d) mejoran la presentación del balance entre costes y beneficios.

En términos generales, las opciones examinadas en la evaluación de impacto son las siguientes:

- a) exigir de forma explícita en las obligaciones para con los inversores o partícipes la integración de los riesgos ASG en el proceso de toma de decisión y de asesoramiento en materia de inversión;
- b) introducir la obligación para los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros de divulgar información sobre la forma en que se integran los riesgos ASG en el proceso de toma de decisión y de asesoramiento en materia de inversión;
- c) introducir la obligación, respecto de un determinado producto o servicio financiero, de divulgar información sobre la forma en que se integran los riesgos ASG en el proceso de toma de decisión y de asesoramiento en materia de inversión;

- d) además, en caso de que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros que comercialicen productos o servicios financieros indiquen que dichos productos o servicios persiguen objetivos de inversión sostenible, obligarles a divulgar información sobre la contribución de las decisiones de inversión a los objetivos de inversión sostenible (comunicación de información *ex post* en informes periódicos) y sobre la forma en que la estrategia de inversión se ajusta a los objetivos de inversión sostenible (comunicación *ex ante* en la documentación contractual o precontractual).

El presente Reglamento abarca las opciones a), b), c) y d). La opción a) se recoge en la modificación de la Directiva (UE) 2016/2341, por la que se faculta a la Comisión para adoptar los correspondientes actos delegados.

Los comentarios recibidos de las partes interesadas pusieron de manifiesto que un enfoque claro y coherente sobre la integración de los riesgos ASG tendría las consecuencias económicas que se indican a continuación. En primer lugar, los inversores finales dispondrán de más información sobre la manera en que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros integran los riesgos ASG en sus procesos de toma de decisión y de asesoramiento en materia de inversión. Los riesgos ASG se tendrían en cuenta de forma más sistemática en la modelización financiera, lo que daría lugar a un equilibrio óptimo entre riesgos y rentabilidad, al menos a largo plazo, y fomentaría la eficiencia del mercado. Esto fomentará que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros innoven en estrategias de inversión o en sus recomendaciones al tener en cuenta un abanico más amplio de factores, financieros y no financieros, con lo que crearían las condiciones para atraer a nuevos inversores. Además, en última instancia, aumentará la competencia, lo que incentivará a las entidades a adoptar normas ASG estrictas.

Las observaciones recibidas de las partes interesadas también indicaron que los costes relativos a los factores ASG forman parte de los gastos generales internos y de organización relativos a la gestión de riesgos y la vigilancia de determinadas exposiciones. De hecho, las tareas adicionales impuestas a los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros a los que se dirige la presente iniciativa se incluirían en el marco de los actuales procedimientos organizativos y de funcionamiento en vigor.

La obligación de divulgar información aumentará la transparencia general, al reducir la asimetría de la información entre los inversores finales y las entidades financieras. Aumentará el nivel de detalle de la información de que disponen los inversores finales. La información llegará eficazmente al mercado, y contribuirá en mayor medida a alcanzar el objetivo general de reducir los costes de indagación de los inversores finales.

Algunas partes interesadas indicaron que los costes más importantes serían los derivados de la revisión de la documentación contractual o precontractual (por ejemplo, un coste único de unos 40 000 EUR por folleto). No obstante, se espera que estos costes sean limitados si se establece un período transitorio, tal como se propone en la opción preferida. Por otra parte, las partes interesadas indicaron que el folleto ha de ser revisado periódicamente en cualquier caso, por lo que añadir información relativa a los factores ASG solo supondría una parte del coste total. Además, divulgar información tiene ventajas de reputación para las entidades financieras y reduce los costes que han de soportar los inversores finales a la hora de encontrar productos o servicios financieros y de adoptar decisiones de inversión que correspondan a sus preferencias de sostenibilidad.

La combinación de un mercado más competitivo y eficiente de productos y servicios ASG, y una demanda creciente de ellos por parte de los inversores finales, estimulada por la disminución de los costes de indagación, debería contribuir, en última instancia, al crecimiento de este mercado.

- **Derechos fundamentales**

La propuesta promueve los derechos consagrados en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea (en lo sucesivo, «la Carta»). Incide en la integración de un alto grado de protección ambiental (artículo 37 de la Carta) y diversos derechos sociales (como los artículos 25 y 26 de la Carta), así como la cohesión social (artículo 36 de la Carta), puesto que su principal objetivo es promover la integración de los factores de sostenibilidad por parte de los inversores institucionales y los gestores de activos y establecer un marco de información por lo que se refiere a la integración y la incidencia de las inversiones en la economía real y su capacidad para estimular y proporcionar los incentivos adecuados para la transición a una economía verde, hipocarbónica y eficiente en el uso de los recursos.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

La propuesta no tiene repercusiones presupuestarias para la Comisión.

5. OTROS ELEMENTOS

- **Planes de ejecución y modalidades de seguimiento, evaluación e información**

El presente Reglamento será sometido a evaluación a más tardar 60 meses después de su entrada en vigor.

- **Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta**

El artículo 1 establece el objeto del Reglamento, a saber, los requisitos de transparencia aplicables a los participantes en los mercados financieros, los intermediarios de seguros que facilitan asesoramiento sobre los productos de inversión basados en seguros (en lo sucesivo, «IBIP») y las empresas de servicios de inversión que proporcionan asesoramiento en materia de inversión (asesores financieros) en lo relativo a la integración de los riesgos de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones de inversión o, en su caso, los procesos de asesoramiento, y la transparencia en lo que respecta a los productos financieros orientados a inversiones sostenibles, incluida la reducción de las emisiones de carbono.

El artículo 2 establece una serie de términos y definiciones que se utilizan a efectos de la aplicación del presente Reglamento, como «participante en los mercados financieros», «producto financiero», «inversiones sostenibles» y otros. En particular, por «participante en los mercados financieros» se entiende toda empresa de seguros que facilite un IBIP, todo gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA), toda empresa de servicios de inversión que preste servicios de gestión de carteras, todo fondo de pensiones de empleo (FPE), o toda sociedad de gestión de OICVM, todo gestor de fondos de capital riesgo admisibles o fondos de emprendimiento social admisibles. Habida cuenta de que, en virtud del Reglamento (UE) 2015/760²⁷, los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE) solo podrán ser gestionados por GFIA, los GFIA que gestionan FILPE se encuadran en la definición de participante en los mercados financieros y están, pues, obligados a cumplir los requisitos de transparencia en virtud del presente Reglamento con respecto a los FILPE. Con objeto de

²⁷ Reglamento (UE) n.º 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (DO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

incluir las pólizas colectivas de seguro de vida con componentes de inversión en el ámbito de aplicación del presente Reglamento, a efectos del presente Reglamento, en los IBIP se incluyen los definidos en el artículo 4, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014²⁸ y los productos de seguro de inversión a disposición de los inversores profesionales.

Con arreglo al artículo 3, los participantes en los mercados financieros están obligados a publicar por escrito sus políticas sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones de inversión. Los participantes en los mercados financieros están obligados a publicarlas en su sitio web y mantenerlas actualizadas. La obligación también abarca a los asesores financieros.

El artículo 4 establece que, en la información precontractual, los participantes en los mercados financieros deben incluir información que describa de qué forma los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros incorporan los riesgos de sostenibilidad. Esto se suma a lo que ya se exige en virtud de las normas sectoriales en vigor (la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2011/61/UE, la Directiva 2014/65/UE, la Directiva (UE) 2016/97, la Directiva (UE) 2016/2341, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013). Los participantes en los mercados financieros están obligados a describir los procedimientos y condiciones aplicados para integrar los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión, la medida en que se espera que los riesgos de sostenibilidad incidan en la rentabilidad de los productos financieros ofrecidos y el modo en que las políticas de remuneración de los participantes en los mercados financieros tienen en cuenta la integración de los riesgos de sostenibilidad y las inversiones sostenibles. Las mismas obligaciones, adaptadas para ajustarse al proceso de asesoramiento, se imponen a los asesores financieros.

El artículo 5 establece normas de transparencia en la fase precontractual aplicables a las inversiones sostenibles. Los participantes en los mercados financieros están obligados a incluir información sobre la forma en que se alcanza el objetivo de las inversiones sostenibles, es decir, si se ha fijado un índice de referencia, y una explicación de por qué la ponderación y los componentes del índice de referencia difieren de un índice general del mercado. Los gestores de fondos de emprendimiento social admisibles que faciliten información sobre el impacto social positivo al que aspire un determinado fondo de conformidad con los métodos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 346/2013 podrán hacer uso de esta información a efectos de la aplicación del artículo 5. El artículo 5 establece normas de comunicación de información específicas para los productos financieros orientados a la reducción de las emisiones de carbono. Con el fin de normalizar y simplificar la información precontractual, este artículo faculta a la Comisión para adoptar normas técnicas de regulación. A través del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión («Comité Mixto»), la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) han de elaborar conjuntamente proyectos de normas técnicas de regulación.

El artículo 6 introduce el requisito de que los participantes en los mercados financieros publiquen en sus páginas web, junto a la información que debe facilitarse de conformidad con los artículos 5 y 7, una descripción del objetivo de inversión sostenible e información sobre los métodos utilizados para valorar, evaluar y hacer un seguimiento de la eficacia de las inversiones. Con el fin de normalizar y simplificar la información precontractual, este artículo también faculta a la Comisión para adoptar normas técnicas de regulación. A través del

²⁸ Reglamento (UE) n.º 1286/2014 el Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP) (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

Comité Mixto, la ABE, la AESPJ y la AEVM han de elaborar conjuntamente proyectos de normas técnicas de regulación.

Dado que los actuales requisitos de información establecidos por la legislación de la UE no prevén toda la información necesaria para notificar adecuadamente a los inversores finales el impacto de sus inversiones en materia de sostenibilidad, los participantes en los mercados financieros están obligados, por tanto, conforme al artículo 7, a describir en informes periódicos la especificación de la incidencia de las inversiones sostenibles por medio de indicadores de sostenibilidad. Los gestores de fondos de emprendimiento social admisibles que faciliten información sobre el resultado social global logrado y los métodos afines utilizados de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 346/2013 podrán hacer uso de esta información a efectos de la aplicación del artículo 7. Cuando se haya designado un índice de referencia, los participantes en los mercados financieros también están obligados a incluir una comparación entre las repercusiones de la cartera que cuente con dicho índice de referencia y las correspondientes a un índice general del mercado en términos de ponderaciones, componentes e indicadores de sostenibilidad. Estas descripciones deben añadirse a las obligaciones de comunicación de información aplicables a los participantes en los mercados financieros establecidas en la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2011/61/UE, la Directiva (UE) 2016/2341, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013. Por lo que se refiere a los productos de inversión basados en seguros, la Directiva 2009/138/CE no impone a las empresas de seguros la obligación de informar anualmente. Por lo tanto, el artículo 7 establece que las obligaciones de información se cumplirán anualmente y de conformidad con el artículo 185, apartado 6, de la Directiva 2009/138/CE, es decir, por escrito y en una lengua oficial determinada de conformidad con lo dispuesto en dicha Directiva. El artículo 7 también dispone que las empresas de servicios de inversión que se ocupan de la gestión de carteras divulguen la información en los informes periódicos a que se hace referencia en el artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE. Para cumplir las obligaciones de divulgación de información, los participantes en los mercados financieros podrán utilizar la información que figura en los informes de gestión con arreglo al artículo 19 o en los estados no financieros de conformidad con el artículo 19 *bis* de la Directiva 2013/34/UE. Con el fin de normalizar y simplificar la información facilitada, este artículo también faculta a la Comisión para adoptar normas técnicas de regulación. A través del Comité Mixto, la ABE, la AESPJ y la AEVM han de elaborar conjuntamente proyectos de normas técnicas de regulación.

Con arreglo al artículo 8, los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros han de velar por que toda la información publicada en sus sitios web esté actualizada e incluya una explicación clara de toda modificación de la información publicada.

Con arreglo al artículo 9, los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros deben garantizar que las comunicaciones comerciales no contradigan la información comunicada de conformidad con el presente Reglamento, a menos que la legislación sectorial, en particular, la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2014/65/UE, la Directiva (UE) 2016/97 y el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, establezca normas más estrictas. El artículo 9 también faculta a la Comisión para adoptar normas técnicas. A través del Comité Mixto, la ABE, la AESPJ y la AEVM han de elaborar conjuntamente proyectos de normas técnicas de ejecución.

El artículo 10 modifica la Directiva (UE) 2016/2341. La modificación faculta a la Comisión para especificar a través de actos delegados, de conformidad con el artículo 290 del TFUE, la «regla de la persona prudente» por lo que respecta a la consideración de los riesgos ASG y la inclusión de los factores ASG en los procesos de toma de decisiones de inversión y de gestión de riesgos. Habida cuenta de que las normas de gobernanza y gestión de riesgos, en virtud de

la Directiva (UE) 2016/2341, ya se aplican a las decisiones de inversión y las evaluaciones de riesgos, incluidas las consideraciones ASG, las actividades y los procesos subyacentes de los FPE deben definirse de conformidad con lo dispuesto en los actos delegados. Los actos delegados deben garantizar la coherencia, cuando proceda, con los actos delegados adoptados en virtud de la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE y la Directiva 2011/61/UE.

El artículo 11 establece que se debe realizar una evaluación de la aplicación del presente Reglamento a más tardar 60 meses después de su entrada en vigor.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 12, el presente Reglamento debe comenzar a aplicarse a los doce meses de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*. No obstante, las habilitaciones establecidas en el artículo 5, apartado 5, el artículo 6, apartado 2, el artículo 7, apartado 4, el artículo 9, apartado 2, y el artículo 10 se aplican desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento. Asimismo, para garantizar que los primeros informes anuales que contengan información de conformidad con el artículo 7, apartados 1 a 3, se refieran al año natural completo, la aplicación del artículo 7, apartados 1 a 3, se aplaza al 1 de enero del año siguiente a la fecha a la que se hace referencia en el párrafo segundo de este artículo.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre la divulgación de información relativa a las inversiones sostenibles y los riesgos de sostenibilidad y por el que se modifica la Directiva (UE) 2016/2341

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo²⁹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo³⁰,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) La transición a una economía hipocarbónica, más sostenible, eficiente en el uso de los recursos y circular es fundamental para garantizar la competitividad a largo plazo de la economía de la Unión. El Acuerdo de París sobre el Clima (COP21), que fue ratificado por la Unión el 5 de octubre de 2016³¹ y entró en vigor el 4 de noviembre de 2016, aspira a reforzar la respuesta al cambio climático logrando, entre otras cosas, que los flujos financieros sean coherentes con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero.
- (2) La Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³², la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³³, la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo³⁴, la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo³⁵, la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del

²⁹ DO C [...] de [...], p. [...].

³⁰ DO C [...] de [...], p. [...].

³¹ Decisión (UE) 2016/1841 del Consejo, de 5 de octubre de 2016, relativa a la celebración, en nombre de la Unión Europea, del Acuerdo de París aprobado en virtud de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (DO L 282 de 19.10.2016, p. 1).

³² Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, 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 (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

³³ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

³⁴ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

³⁵ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

Consejo³⁶, la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo³⁷, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo³⁸ y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo³⁹ persiguen el objetivo común de facilitar el acceso a la actividad y su ejercicio por parte de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA), las empresas de seguros, las empresas de servicios de inversión, los intermediarios de seguros, los fondos de pensiones de empleo (FPE), los gestores de fondos de capital riesgo admisibles (gestores de FCRE), y los gestores de fondos de emprendimiento social europeos (FESE). Estos Reglamentos y Directivas garantizan una mayor uniformidad de la protección de los inversores finales, hacen que les resulte más fácil beneficiarse de una amplia gama de productos y servicios financieros, y, al mismo tiempo, establecen normas para que los inversores puedan tomar decisiones de inversión fundamentadas. Si bien estos objetivos se han alcanzado sobradamente, la divulgación de información a los inversores finales sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad y los objetivos de inversión sostenible en la toma de decisiones de inversión por parte de las sociedades de gestión de OICVM, los GFIA, las empresas de seguros, las empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras, los FPE, los promotores de pensiones, los gestores de FCRE y los gestores de FESE (participantes en los mercados financieros) y la divulgación de información a los inversores finales sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad en los procesos de asesoramiento por parte de los intermediarios de seguros que ofrecen asesoramiento con respecto a los productos de inversión basados en seguros (IBIP) y las empresas de servicios de inversión que proporcionan asesoramiento en materia de inversión (asesores financieros) no están lo suficientemente desarrolladas, ya que tales actos de divulgación no están aún sujetos a requisitos armonizados.

- (3) En ausencia de normas armonizadas de la Unión sobre la divulgación de información a los inversores finales en materia de sostenibilidad, es probable que se sigan adoptando medidas divergentes a nivel nacional y podrían persistir enfoques distintos en los diferentes sectores de servicios financieros. Tales medidas y enfoques divergentes seguirían provocando un falseamiento significativo de la competencia como consecuencia de las notables diferencias en las normas de divulgación de información. Además, un desarrollo paralelo de las prácticas del mercado, basado en prioridades comerciales que producen resultados divergentes, da lugar actualmente a una mayor fragmentación del mercado e incluso podría agravar aún más el funcionamiento del mercado interior en el futuro. Las divergencias en las normas de divulgación de información y las prácticas del mercado dificultan enormemente que se puedan comparar los diferentes productos y servicios financieros, crean condiciones desiguales para dichos productos y servicios financieros y para los canales de distribución, y levantan barreras adicionales al mercado interior. Estas divergencias también pueden generar confusión para los inversores finales y distorsionar sus decisiones de inversión. A la hora de garantizar la observancia del Acuerdo de París

³⁶ Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016, sobre la distribución de seguros (DO L 26 de 2.2.2016, p. 19).

³⁷ Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (FPE) (DO L 354 de 23.12.2016, p. 37).

³⁸ Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

³⁹ Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

sobre el clima, es probable que los Estados miembros adopten disposiciones nacionales divergentes que podrían obstaculizar el correcto funcionamiento del mercado interior, en detrimento de los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros. Además, la ausencia de normas armonizadas en materia de transparencia dificulta a los inversores finales comparar de manera eficaz los distintos productos y servicios financieros en los distintos Estados miembros en cuanto a sus riesgos ambientales, sociales y de gobernanza y objetivos de inversión sostenible. Es necesario, por tanto, superar los obstáculos que actualmente entorpecen el funcionamiento del mercado interior y evitar los que puedan plantearse en el futuro.

- (4) A fin de garantizar una aplicación coherente del presente Reglamento y velar por que los participantes en los mercados financieros apliquen de manera clara y coherente las obligaciones de divulgación de información en él establecidas, es necesario establecer una definición armonizada de «inversiones sostenibles».
- (5) Las políticas de remuneración de los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros deben ser coherentes con la integración de los riesgos de sostenibilidad y, en su caso, los objetivos de inversión sostenible y deben concebirse de tal forma que contribuyan al crecimiento sostenible a largo plazo. En la divulgación de información precontractual se debe precisar, por lo tanto, de qué manera las políticas de remuneración de dichas entidades son coherentes con la integración de los riesgos de sostenibilidad y están en consonancia, en su caso, con los objetivos de inversión sostenible de los productos y servicios financieros que ofrecen los participantes en los mercados financieros o sobre los que asesoran los asesores financieros.
- (6) Habida cuenta de que los índices de referencia de sostenibilidad sirven de estándares de referencia con respecto a los cuales se miden las inversiones sostenibles, se debe informar a los inversores finales a través de la información precontractual sobre la idoneidad del índice designado, a saber, la adaptación de dicho índice al objetivo de inversión sostenible. Los participantes en los mercados financieros también deben comunicar las razones por las que se haya optado por ponderaciones y componentes distintos del índice designado en comparación con los de un índice general del mercado. Para seguir reforzando la transparencia, los participantes en los mercados financieros deben indicar también dónde se podrá consultar el método utilizado para el cálculo del índice designado y del índice general del mercado, de tal modo que los inversores finales dispongan de la información necesaria sobre cómo se seleccionaron y ponderaron los activos subyacentes de los índices, qué activos fueron excluidos y por qué motivo, cómo se midió la incidencia en materia de sostenibilidad de los activos subyacentes o qué fuentes de datos se utilizaron. Tal información debe permitir comparar de forma eficaz las inversiones que fomenten la sostenibilidad y contribuir a que sean percibidas correctamente. En caso de que no se haya designado ningún índice como índice de referencia, los participantes en los mercados financieros deben explicar cómo se alcanza el objetivo de inversión sostenible.
- (7) En caso de que un producto o servicio financiero se fije como objetivo reducir las emisiones de carbono, en la divulgación de información precontractual se debe incluir la exposición relacionada con la baja emisión de carbono que se pretende lograr. En las situaciones en las que no se disponga de índices de referencia armonizados a escala de la Unión en materia de emisiones de carbono, en la divulgación de información se debe incluir una explicación detallada sobre la manera en que se garantiza el cumplimiento continuo de tal objetivo.

- (8) A fin de reforzar la transparencia e informar a los inversores finales, el acceso a la información sobre cómo integran los riesgos de sostenibilidad los participantes en los mercados financieros en los procesos de toma de decisiones de inversión y los asesores financieros en los procesos de asesoramiento debe regularse obligando a dichas entidades a mantener dicha información en su sitio web.
- (9) Las actuales obligaciones de divulgación de información establecidas por la legislación de la Unión no requieren que se comunique toda la información necesaria para informar adecuadamente a los inversores finales sobre la repercusión de sus inversiones en materia de sostenibilidad. Por lo tanto, es conveniente establecer obligaciones de divulgación de información más específicas por lo que se refiere a las inversiones sostenibles. Por ejemplo, el impacto global de los productos financieros en materia de sostenibilidad debe comunicarse periódicamente mediante indicadores pertinentes para el objetivo de inversión sostenible elegido. Cuando se haya designado un índice apropiado como índice de referencia, también debe facilitarse dicha información en relación con el índice designado y con un índice general del mercado para que se pueda comparar. Asimismo se debe divulgar información sobre los componentes del índice designado y del índice general del mercado, junto con la ponderación de dichos componentes, con el fin de aportar datos adicionales sobre cómo se alcanzan los objetivos de inversión sostenible. Cuando los gestores de FESE faciliten información sobre el impacto social positivo que aspire a alcanzar un determinado fondo, el resultado social global obtenido y los correspondientes métodos utilizados de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 346/2013, podrán, cuando proceda, utilizar estos datos a efectos de la información que debe divulgarse en virtud del presente Reglamento.
- (10) La Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁴⁰ impone obligaciones de transparencia por lo que respecta a los aspectos sociales, ambientales y de gobernanza empresarial en la comunicación de información no financiera. No obstante, el formato y la presentación requeridos por estas Directivas no se prestan a ser usados directamente por los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros cuando tratan con inversores finales. Los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros deben tener la opción de utilizar la información que contienen los informes de gestión y los estados no financieros con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2013/34/UE a efectos del presente Reglamento, cuando proceda.
- (11) A fin de garantizar la fiabilidad de la información publicada en los sitios web de los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros, dicha información debe mantenerse actualizada, y debe explicarse claramente cualquier revisión o modificación que se introduzca.
- (12) Con el fin de especificar de qué manera adoptan decisiones de inversión y evalúan los riesgos los FPE para tener en cuenta los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, en la Directiva (UE) 2016/2341 se deben delegar en la Comisión los poderes para adoptar actos de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Las normas de gobernanza y gestión de riesgos ya se aplican a las decisiones de inversión y las evaluaciones de riesgos, a fin de garantizar la continuidad

⁴⁰ Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

y la regularidad en el ejercicio de las actividades de los FPE. Las decisiones de inversión y la evaluación de los riesgos pertinentes, incluidos los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, deben realizarse de tal forma que se garantice la protección de los intereses de los partícipes y beneficiarios. Las actividades y los procesos subyacentes de los FPE deben garantizar que se consiga el objetivo de los actos delegados. Los actos delegados deben, en su caso, mantener la coherencia con los actos delegados adoptados en virtud de la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE y la Directiva 2011/61/UE. Reviste especial importancia que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos, y que esas consultas se realicen de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional sobre la mejora de la legislación, de 13 de abril de 2016. En particular, para garantizar una participación equitativa en la preparación de los actos delegados, el Parlamento Europeo y el Consejo deben recibir toda la documentación al mismo tiempo que los expertos de los Estados miembros, y sus expertos deben tener acceso sistemáticamente a las reuniones de los grupos de expertos de la Comisión que se ocupen de la preparación de los actos delegados.

- (13) La Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) (denominadas colectivamente «las AES»), establecidas respectivamente por el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴¹, el Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴² y el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴³, deben elaborar, a través del Comité Mixto, proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen en detalle la presentación y el contenido de la información relativa a los objetivos de inversión sostenible que debe figurar en los documentos precontractuales, los informes periódicos y los sitios web de los participantes en los mercados financieros, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 y del Reglamento (UE) n.º 1095/2010. La Comisión debe estar facultada para adoptar esas normas técnicas de regulación.
- (14) La Comisión debe estar facultada para adoptar normas técnicas de ejecución elaboradas por las AES, a través del Comité Mixto, mediante actos de ejecución con arreglo al artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 y el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, para establecer la presentación tipo de las inversiones sostenibles en las comunicaciones publicitarias.

⁴¹ Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

⁴² Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

⁴³ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- (15) Dado que los informes periódicos resumen, en principio, los resultados empresariales de años naturales completos, la aplicación de las disposiciones sobre los requisitos de transparencia en los informes periódicos debe aplazarse hasta el [OP: *Insértese el 1 de enero del año siguiente a la fecha a que se refiere el párrafo segundo del artículo 12*]
- (16) Las normas en materia de divulgación de información contenidas en el presente Reglamento deben completar las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2011/61/UE, la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴⁴, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013, y deben aplicarse con carácter adicional a ellas.
- (17) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos, en particular, por la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.
- (18) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, reforzar la protección de los inversores finales y mejorar la información que se les ofrece, también en los casos de compras transfronterizas para inversores finales, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que pueden alcanzarse mejor a escala de la Unión debido a la necesidad de fijar requisitos uniformes a nivel de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento establece normas armonizadas sobre la transparencia que, en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones de inversión o en el proceso de asesoramiento, deberán observar los participantes en los mercados financieros, los intermediarios de seguros que proporcionan asesoramiento con respecto a los productos de inversión basados en seguros y las empresas de servicios de inversión que asesoran en materia de inversión, y sobre la transparencia de los productos financieros que tengan por objetivo realizar inversiones sostenibles, incluida la reducción de las emisiones de carbono.

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- a) «participante en los mercados financieros»: cualquiera de los siguientes:
- i) toda empresa de seguros que ofrezca productos de inversión basados en seguros (IBIP), todo gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA), toda

⁴⁴ Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (FPE) (DO L 354 de 23.12.2016, p. 37).

- empresa de servicios de inversión que preste servicios de gestión de carteras, todo fondo de pensiones de empleo (FPE) o todo promotor de productos de pensiones;
- ii) todo gestor de fondos de capital riesgo admisibles registrado de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 345/2013;
 - iii) todo gestor de fondos de emprendimiento social europeos admisibles registrado de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 346/2013;
 - iv) toda sociedad de gestión de OICVM;
- b) «empresa de seguros»: toda empresa de seguros autorizada de conformidad con el artículo 18 de la Directiva 2009/138/CE;
 - c) «IBIP»: cualquiera de los siguientes:
 - i) todo producto de inversión basado en seguros, tal como se define en el artículo 4, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴⁵;
 - ii) todo producto de seguro, a disposición de un inversor profesional, que ofrece un valor al vencimiento o un valor de rescate expuesto total o parcialmente, directa o indirectamente, a las fluctuaciones del mercado;
 - d) «GFIA»: todo GFIA tal como se define en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE;
 - e) «empresa de servicios de inversión»: toda empresa de servicios de inversión tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2014/65/UE;
 - f) «gestión de carteras»: toda gestión de carteras tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 8, de la Directiva 2014/65/UE;
 - g) «FPE»: todo fondo de pensiones de empleo autorizado o registrado de conformidad con el artículo 9 de la Directiva (UE) 2016/2341;
 - h) «producto de pensión»: cualquiera de los siguientes:
 - i) todo producto de pensión contemplado en el artículo 2, apartado 2, letra e), del Reglamento (UE) n.º 1286/2014;
 - ii) todo producto de pensión individual contemplado en el artículo 2, apartado 2, letra g), del Reglamento (UE) n.º 1286/2014;
 - i) «sociedad de gestión de OICVM»: toda sociedad de gestión tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE o toda sociedad de inversión contemplada en su artículo 1, apartado 2;
 - j) «producto financiero»: la gestión de una cartera, un FIA, un IBIP, un producto de pensión, un plan de pensiones o un OICVM;
 - k) «FIA»: todo FIA tal como se define en el artículo 4, apartado 1, letra a), de la Directiva 2011/61/UE;
 - l) «plan de pensiones»: todo plan de pensiones tal como se define en el artículo 6, apartado 2, de la Directiva (UE) 2016/2341;

⁴⁵ Reglamento (UE) n.º 1286/2014 el Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP) (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

- m) «OICVM»: todo organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios autorizado de conformidad con el artículo 5 de la Directiva 2009/65/CE;
- n) «asesoramiento en materia de inversión»: el asesoramiento en materia de inversión tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE;
- o) «inversiones sostenibles»: cualquiera de las siguientes o una combinación de varias de ellas:
 - i) inversiones en una actividad económica que contribuya a un objetivo ambiental, incluida una inversión sostenible desde el punto de vista ambiental tal como se define en el artículo 2 del [OP: *Insértese la referencia del Reglamento sobre el establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles*];
 - ii) inversiones en una actividad económica que contribuya a un objetivo social y, en particular, toda inversión que contribuya a luchar contra la desigualdad, toda inversión que refuerce la cohesión social, la integración social y las relaciones laborales, o toda inversión en capital humano o en comunidades económica o socialmente desfavorecidas;
 - iii) inversiones en empresas que sigan prácticas de buena gobernanza y, en particular, empresas en las que las estructuras de gestión, las relaciones con los asalariados y la remuneración del personal sean sanas y que cumplan las obligaciones tributarias;
- p) «inversor minorista»: todo inversor que no es un inversor profesional;
- q) «inversor profesional»: todo cliente que reúna los criterios establecidos en el anexo II de la Directiva 2014/65/UE;
- r) «intermediario de seguros»: todo intermediario de seguros tal como se define en el artículo 2, apartado 1, punto 3, de la Directiva (UE) 2016/97;
- s) «asesoramiento de seguros»: todo asesoramiento tal como se define en el artículo 2, apartado 1, punto 15, de la Directiva (UE) 2016/97.

Artículo 3

Transparencia de las políticas relativas a los riesgos de sostenibilidad

1. Los participantes en los mercados financieros publicarán en sus sitios web por escrito su política de integración de los riesgos de sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones de inversión.
2. Los intermediarios de seguros que ofrecen asesoramiento de seguros con respecto a los IBIP y las empresas de servicios de inversión que proporcionan asesoramiento en materia de inversión publicarán en sus sitios web por escrito su política de integración de los riesgos de sostenibilidad en el asesoramiento en materia de inversión o de seguros.

Transparencia de la integración de los riesgos de sostenibilidad

1. En la información precontractual los participantes en los mercados financieros incluirán una descripción de lo siguiente:
 - a) los procedimientos y condiciones que aplican para integrar los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión;
 - b) en qué medida esperan que los riesgos de sostenibilidad tengan una repercusión relevante en la rentabilidad de los productos financieros ofrecidos;
 - c) de qué forma las políticas de remuneración de los participantes en los mercados financieros son coherentes con la integración de los riesgos de sostenibilidad y se ajustan, en su caso, al objetivo de inversión sostenible del producto financiero.
2. Los intermediarios de seguros que ofrecen asesoramiento de seguros con respecto a los IBIP y las empresas de servicios de inversión que proporcionan asesoramiento en materia de inversión incluirán en la información precontractual una descripción de lo siguiente:
 - a) los procedimientos y condiciones aplicados para integrar los riesgos de sostenibilidad en el asesoramiento en materia de inversión o de seguros;
 - b) en qué medida se espera que los riesgos de sostenibilidad tengan una repercusión relevante en la rentabilidad de los productos financieros a los que se refiere el asesoramiento;
 - c) de qué forma las políticas de remuneración de las empresas de servicios de inversión que ofrecen asesoramiento en materia de inversión y de los intermediarios de seguros que proporcionan asesoramiento de seguros en relación con los IBIP son coherentes con la integración de los riesgos de sostenibilidad y se ajustan, en su caso, al objetivo de inversión sostenible del producto financiero al que se refiere el asesoramiento.
3. La divulgación de la información a que se hace referencia en los apartados 1 y 2 se realizará de la siguiente forma:
 - a) en el caso de los GFIA, en la información a los inversores a que se hace referencia en el artículo 23, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE;
 - b) en el caso de las empresas de seguros, en la información a que se hace referencia en el artículo 185, apartado 2, de la Directiva 2009/138/CE;
 - c) en el caso de los FPE, en la información a que se hace referencia en el artículo 41 de la Directiva (UE) 2016/2341;
 - d) en el caso de los gestores de fondos de capital riesgo admisibles, en la información a que se hace referencia en el artículo 13, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 345/2013;
 - e) en el caso de los gestores de fondos de emprendimiento social admisibles, en la información a que se hace referencia en el artículo 14, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 346/2013;
 - f) en el caso de los promotores de productos de pensión, por escrito con suficiente antelación antes de que un inversor minorista se vincule contractualmente a un producto de pensión;

- g) en el caso de las sociedades de gestión de OICVM, en el folleto a que se hace referencia en el artículo 69 de la Directiva 2009/65/CE;
- h) en el caso de las empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras o asesoramiento en materia de inversión, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE;
- i) en el caso de los intermediarios de seguros que proporcionan asesoramiento de seguros con respecto a los IBIP, de conformidad con el artículo 29, apartado 1, de la Directiva (UE) 2016/97.

Artículo 5

Transparencia de las inversiones sostenibles en la información precontractual

1. Cuando un producto financiero tenga como objetivo inversiones sostenibles o inversiones con características similares, y se haya designado un índice de referencia, la información que se habrá de divulgar de conformidad con el artículo 4, apartado 1, deberá ir acompañada de lo siguiente:
 - a) información sobre cómo el índice designado se ajusta a dicho objetivo;
 - b) una explicación de por qué las ponderaciones y los componentes del índice designado ajustado al objetivo difieren de las de un índice general del mercado.
2. Cuando un producto financiero tenga como objetivo inversiones sostenibles o inversiones con características similares, y no se haya designado un índice de referencia, la información contemplada en el artículo 4, apartado 1, deberá incluir una explicación de cómo se alcanza dicho objetivo.
3. Cuando un producto financiero tenga como objetivo la reducción de las emisiones de carbono, la información que se habrá de divulgar de conformidad con el artículo 4, apartado 1, deberá incluir la exposición relativa a las bajas emisiones de carbono que se pretende lograr.

No obstante lo dispuesto en el apartado 2, cuando no se disponga de [*un índice de referencia de bajo impacto carbónico*] o [*un índice de referencia de impacto carbónico positivo*] de conformidad con el Reglamento (UE) 2016/1011, en la información contemplada en el artículo 4 se deberá incluir una explicación detallada de cómo se lleva a cabo el esfuerzo permanente de alcanzar el objetivo de reducir las emisiones de carbono.

4. Los participantes en los mercados financieros deberán indicar en la información que se habrá de divulgar con arreglo al artículo 4, apartado 1, dónde podrá encontrarse el método empleado para calcular los índices mencionados en el apartado 1 del presente artículo y los índices de referencia mencionados en el apartado 3, párrafo segundo, del presente artículo.
5. La Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), a través del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión (en lo sucesivo «el Comité Mixto»), elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especifiquen los pormenores de la presentación y el contenido de la información que deberá divulgarse en virtud del presente artículo.

6. La ABE, la AESPJ y la AEVM presentarán dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el [*OP: Insértese la fecha correspondiente a 18 meses después de la fecha de entrada en vigor*]

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 y del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 6

Transparencia de las inversiones sostenibles en los sitios web

1. Para cada producto financiero mencionado en el artículo 5, apartados 1, 2 y 3, los participantes en los mercados financieros publicarán y mantendrán en sus sitios web lo siguiente:
 - a) una descripción del objetivo de inversión sostenible;
 - b) información sobre los métodos utilizados para evaluar, medir y controlar el impacto de las inversiones sostenibles seleccionadas para el producto financiero, incluidos sus fuentes de información, los criterios de selección relativos a los activos subyacentes y los indicadores pertinentes de sostenibilidad empleados para medir el impacto global del producto financiero en términos de sostenibilidad;
 - c) la información a que se hace referencia en el artículo 5;
 - d) la información a que se hace referencia en el artículo 7.

La información que se habrá de divulgar de conformidad con el párrafo primero se deberá publicar con claridad y en un lugar destacado del sitio web.

2. La ABE, la AESPJ y la AEVM, a través de su Comité Mixto, elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especifiquen los pormenores de la presentación y el contenido de la información a que se hace referencia en el apartado 1, letras a) y b).

La ABE, la AESPJ y la AEVM presentarán dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el [*OP: Insértese la fecha correspondiente a 18 meses después de la fecha de entrada en vigor*]

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 y del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 7

Transparencia de las inversiones sostenibles en los informes periódicos

1. En caso de que los participantes en los mercados financieros ofrezcan un producto financiero de los mencionados en el artículo 5, apartados 1, 2 y 3, deberán incluir en los informes periódicos una descripción de lo siguiente:
 - a) el impacto global del producto financiero en términos de sostenibilidad mediante indicadores de sostenibilidad pertinentes;

- b) cuando se haya designado un índice de referencia, una comparación del impacto global del producto financiero en función del índice designado y de un índice general del mercado, en términos de ponderaciones, componentes e indicadores de sostenibilidad.
2. La información a que se hace referencia en el apartado 1 se divulgará de la siguiente forma:
- a) en el caso de los GFIA, en el informe anual a que se hace referencia en el artículo 22 de la Directiva 2011/61/UE;
 - b) en el caso de las empresas de seguros, anualmente por escrito de conformidad con el artículo 185, apartado 6, de la Directiva 2009/138/CE;
 - c) en el caso de los FPE, en la declaración de las prestaciones de pensión a que se hace referencia en el artículo 38 de la Directiva (UE) 2016/2341 y en la información que debe facilitarse a que se hace referencia en el artículo 43 de la Directiva (UE) 2016/2341;
 - d) en el caso de los gestores de fondos de capital riesgo admisibles, en el informe anual a que se hace referencia en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 345/2013;
 - e) en el caso de los gestores de fondos de emprendimiento social admisibles, en el informe anual a que se hace referencia en el artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 346/2013;
 - f) en el caso de los promotores de productos de pensión, por escrito al menos en los informes anuales o en los informes previstos en el Derecho nacional;
 - g) en el caso de las sociedades de gestión de OICVM o los OICVM que sean sociedades de inversión, en los informes semestrales y anuales a que se hace referencia en el artículo 69 de la Directiva 2009/65/CE;
 - h) en el caso de las empresas de servicios de inversión que prestan servicios de gestión de carteras, en los informes periódicos a que se hace referencia en el artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE.
3. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, los participantes en los mercados financieros podrán utilizar la información que figura en los informes de gestión de conformidad con el artículo 19 o en los estados no financieros de conformidad con el artículo 19 *bis* de la Directiva 2013/34/UE, según proceda.
4. La ABE, la AESPJ y la AEVM elaborarán, a través del Comité Mixto, proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especifiquen los pormenores de la presentación y el contenido de la información a que se hace referencia en el apartado 1.

La ABE, la AESPJ y la AEVM presentarán dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el [OP: *Insértese la fecha correspondiente a 18 meses después de la fecha de entrada en vigor*].

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 y del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 8

Revisión de la información divulgada

1. Los participantes en los mercados financieros deberán velar por que se mantenga actualizada la información publicada de conformidad con los artículos 3 o 6. En caso de que un participante en los mercados financieros modifique dicha información, se deberá publicar una explicación clara de dicha modificación en el mismo sitio web.
2. El apartado 1 se aplicará, *mutatis mutandis*, a los intermediarios de seguros que prestan servicios de asesoramiento de seguros en relación con los IBIP y a las empresas de servicios de inversión que ofrecen asesoramiento en materia de inversión con respecto a toda información publicada de conformidad con el artículo 3.

Artículo 9

Comunicaciones publicitarias

1. Sin perjuicio de disposiciones legales sectoriales más estrictas y, en particular, la Directiva 2009/65/CE, la Directiva 2014/65/UE, la Directiva (UE) 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, y el Reglamento (UE) n.º 1286/2014, los participantes en los mercados financieros, los intermediarios de seguros que prestan servicios de asesoramiento de seguros en relación con los IBIP y las empresas de servicios de inversión que ofrecen asesoramiento en materia de inversión velarán por que sus comunicaciones publicitarias no contradigan la información divulgada con arreglo al presente Reglamento.
2. La ABE, la AESPJ y la AEVM podrán elaborar, a través del Comité Mixto, proyectos de normas técnicas de ejecución con objeto de determinar la presentación normalizada de la información relativa a las inversiones sostenibles.

Se otorgan a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 y del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 10

Modificaciones de la Directiva (UE) 2016/2341

La Directiva (UE) 2016/2341 se modifica como sigue:

- 1) En el artículo 19 se añade el apartado 9 siguiente:

«9. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 60 *bis*, medidas que garanticen que:

 - a) se tenga en cuenta la «regla de la persona prudente» con respecto a la consideración de los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza;
 - b) se incluyan los factores ambientales, sociales y de gobernanza en los procesos de toma de decisiones de inversión y de gestión de riesgos.

Dichos actos delegados tendrán en cuenta el tamaño, la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de los FPE y de los riesgos inherentes a dichas

actividades y garantizarán la coherencia con el artículo 14 de la Directiva 2009/65/CE, el artículo 132 de la Directiva 2009/138/CE y el artículo 12 de la Directiva 2011/61/UE.».

2) Se inserta el artículo 60 *bis* siguiente:

«*Artículo 60bis*

Ejercicio de la delegación

1. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en las condiciones establecidas en el presente artículo.
2. Los poderes para adoptar los actos delegados a que se refiere el artículo 19, apartado 9, se otorgan a la Comisión por un periodo indefinido a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.
3. La delegación de poderes a que se refiere el artículo 19, apartado 9, podrá ser revocada en todo momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* o en una fecha posterior indicada en la misma. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.
4. Tan pronto como la Comisión adopte un acto delegado lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.
5. Los actos delegados adoptados en virtud del artículo 19, apartado 9, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ni el Parlamento Europeo ni el Consejo formulan objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, tanto el uno como el otro informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.».

Artículo 11

Evaluación

A más tardar el [OP: *Insértese la fecha correspondiente a 60 meses después de la entrada en vigor*], la Comisión deberá realizar una evaluación de la aplicación del presente Reglamento.

Artículo 12

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del [OP: *Insértese la fecha correspondiente a 12 meses después de la fecha de publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea*].

No obstante, el artículo 5, apartado 5, el artículo 6, apartado 2, el artículo 7, apartado 4, el artículo 9, apartado 2, y el artículo 10 serán de aplicación a partir del [OP: *Insértese la fecha de entrada en vigor*] y el artículo 7, apartados 1 a 3, será de aplicación a partir del [OP: *Insértese el 1 de enero del año siguiente a la fecha a que se refiere el párrafo segundo*].

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente