



Pr: Diaria  
 Tirada: 19.017  
 Dif: 10.890

## La sostenibilidad como criterio de inversión: Green MiFID II



Jaime Martínez Tascón

El pasado 2 de agosto entró en vigor una nueva normativa en el sector financiero que pone mayor foco aún en la protección al inversor, piedra angular de las últimas directivas del regulador europeo. La aplicación de esta nueva regulación supone tener en cuenta elementos de sostenibilidad en la elaboración de las carteras de inversión. Su nombre, Green MiFID II, está generando incertidumbre en el sector por las dudas que genera su implementación.

La génesis de esta normativa es la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID, por sus siglas en inglés), que en 2007 comenzó a regular la defensa del consumidor en la prestación de servicios de inversión en Europa. Ésta exige una profesionalización en el asesoramiento financiero buscando el mejor interés para los clientes, obligando al asesor a actuar de manera honesta y proporcionando toda la información relativa a los productos que ofrece teniendo en cuenta tanto la experiencia del inversor como sus conocimientos y cualificación. Posteriormente, en 2018, entró en vigor el Real Decreto-ley 14/2018, que es la transposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva 2014/65 llamada MiFID II, mediante la cual se refuerza la protección al cliente evaluando su idoneidad para contratar los productos ofertados atendiendo a sus objetivos y al horizonte temporal de sus inversiones. Con la llegada de Green MiFID II se complementa la norma, al introducir criterios de sostenibilidad en el asesoramiento financiero para que los inversores puedan mostrar sus preferencias en la composición de las carteras. Los clientes podrán decidir si sus inversiones van a estar respaldadas por criterios ESG y en qué porcentaje.

Invertir de manera sostenible implica incluir aspectos que exceden el ámbito puramente financiero en la toma de decisiones de inversión, al considerar factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés: *environmental, social, and governance*). Desde la perspectiva de los gestores de fondos, para poder seleccionar este tipo de activos no sólo tienen que verificar que las compañías donde van a invertir cumplen los requisitos exigidos, sino que también seguirán una estrategia de exclusión de aquellas empresas que desplieguen su actividad en sectores controvertidos como el tabaco, las armas, el alcohol o los juegos de azar, por citar algunos ejemplos. Se trata de excluir a industrias o empresas cuyo producto sea nocivo para el medio ambiente, o cuya actividad no respete principios éticos o que su forma de relacionarse con clientes, proveedores y empleados sea cuestionable. Las solicitudes de información en materia de ESG a las compañías en las que van a invertir es cada vez más frecuente y de mayor intensidad, ya que se pretende evitar caer en la trampa del

“lavado verde” o *greenwashing*, que son las prácticas engañosas que determinadas empresas hacen en sus comunicaciones sobre supuestos beneficios medioambientales de los productos que comercializan.

### Taxonomía europea

Los inversores otorgan una importancia cada vez mayor a los factores ESG, pues los perciben como una oportunidad de poder involucrarse a través de sus inversiones en la contribución a un futuro mejor para el planeta. En las preferencias del inversor no sólo estaría la rentabilidad financiera, sino también el impacto que a medio y largo plazo dejan sus inversiones en el medioambiente y la sociedad. Pero lo cierto es que no hay que olvidar que la finalidad de cualquier inversión es lograr rentabilidades positivas a futuro. Por ello, al analizar la evolución del mercado en los últimos años podemos observar cómo la rentabilidad obtenida sería en general superior cuando la inversión se realiza en aquellos activos que cumplen con los preceptos marcados por el Reglamento de taxonomía europea, que es la clasificación de actividades económicas que respeten los fundamentos ESG, respecto de los activos no catalogados como sostenibles.

Con lo expuesto, el lector habrá deducido que Green MiFID II exige tanto al inversor como al asesor financiero tener amplios conocimientos en materia de sostenibilidad, lo que está creando controversia. Las entidades que ofrecen esos productos tienen que invertir en formación para que sus empleados conozcan a fondo la normativa y sepan encuadrar las inversiones atendiendo a criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno, ardua tarea que implica un importante coste en material y tiempo.

Pero el mayor problema aparece en los conocimientos que debe tener el cliente. En España sigue existiendo un déficit en educación financiera básica, por lo que exigir al inversor la responsabilidad para guiar sus inversiones en esta materia es arriesgado. Sin embargo, este aspecto trata de darle solución mediante la formulación de preguntas a través del test de idoneidad sobre sostenibilidad que los inversores tendrán que realizar. En este test, el cliente podrá decidir si quiere o no que su cartera se ajuste a los criterios ESG, y en qué porcentaje en caso afirmativo.

Green MiFID II ha nacido con recelo en el sector financiero. Esta nueva normativa no está exenta de complejidad por los requisitos que exige a las entidades financieras en su aplicación y la falta de claridad. Su entrada en vigor se ha hecho de manera precipitada, al producirse antes de quedar establecida la regulación del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (en inglés, SFDR). Tampoco está ayudando el entorno macroeconómico, con unos mercados duramente castigados por las consecuencias de la guerra de Ucrania, la elevada inflación y las políticas monetarias restrictivas de los grandes bancos centrales.

Profesor en OBS Business School  
 y director de Invertek