El reglamento de divulgación de información sobre sostenibilidad contribuye a reducir las emisiones

La aplicación de la SFDR ha supuesto un coste elevado para las empresas, pero también una reducción adicional del 10% de las emisiones de carbono y un mayor impulso a la inversión sostenible.

2 de mayo de 2024 | Actualizado 1 de septiembre de 2025

©IESE Business School

Dos años después de la entrada en vigor del reglamento de divulgación de información sobre sostenibilidad (SFDR, por sus siglas en inglés), la Comisión Europea celebró una sesión para recopilar opiniones sobre esta normativa, que forma parte del Plan de acción de la UE sobre Finanzas sostenibles. La sesión online comenzó con una encuesta informal en la que se pedía a los 630 participantes que completaran la frase: "Las divulgaciones del SFDR...".

El 66% de los participantes señaló que "ha creado más confusión que claridad, aumentando el riesgo de *ecopostureo*". Solo un 14% afirmó que "ha ayudado a cambiar el comportamiento de las empresas participadas".

No obstante, esta percepción negativa podría no ser un fiel reflejo de la realidad, como revela un estudio de los profesores del IESE Gaizka Ormazabal, Fernando Peñalva y Robert Raney, junto con Jiyuan Dai de la Universidad de Chipre. A pesar de que el SFDR debe mejorar, parece que ya está contribuyendo a reducir las emisiones de carbono en las carteras de los fondos de inversión sujetos a esta normativa.

El estudio, publicado en el Journal of Accounting and Economics, revela que las emisiones de carbono –las de alcance 1, 2 y 3–, disminuyeron un 10% más en las participaciones de los fondos sujetos al SFDR que en aquellos fondos no afectados por la normativa europea. Según la investigación, esa reducción se debe a que los fondos invirtieron en empresas más sostenibles, así como a los esfuerzos de las empresas en las carteras de los fondos por reducir sus emisiones, posiblemente como respuesta a la presión de los inversores.

En un momento en que la Unión Europea está revisando su marco SFDR, y EE. UU. y Reino Unido consideran legislaciones similares, las conclusiones de esta investigación suponen una importante contribución sobre cómo se presenta la información, lo que permite a los inversores distinguir y comparar los diferentes productos de inversión. Esto implica que la divulgación financiera relativa a la sostenibilidad puede tener un impacto tangible en el medio ambiente y fomentar la inversión sostenible.

Tipos de fondos de inversión sostenibles

Dado que el SFDR ayuda a los inversores a seleccionar entre productos con diversos niveles de compromiso con la inversión sostenible, la regulación requiere que los fondos de inversión se clasifiquen en tres tipos de categorías, cada uno con diferentes obligaciones de divulgación.

- **Artículo 6. Productos que integran riesgos de sostenibilidad.** Estos fondos no

©IESE Business School

declaran invertir en función de criterios de sostenibilidad y están exentos de los requisitos detallados de información sobre sostenibilidad.

- **Artículo 8. Productos que promocionan características de sostenibilidad.** También conocidos como fondos “verde claro”, promueven la sostenibilidad y deben divulgar información detallada sobre los resultados del fondo en materia de sostenibilidad.
- **Artículo 9. Productos con un objetivo de inversión sostenible.** También conocidos como fondos “verde oscuro”, invierten en empresas que contribuyen a objetivos medioambientales o sociales específicos, como la reducción de emisiones de carbono o la diversidad de género. Deben presentar una política de sostenibilidad detallada e informar sobre el logro de los objetivos, incluida la divulgación del rendimiento del fondo en materia de sostenibilidad.

La investigación prioriza el análisis del impacto del SFDR en las emisiones de carbono por encima de otras medidas de sostenibilidad. Los autores examinaron una muestra diversa de fondos de inversión “verde claro” y “verde oscuro”. Para evaluar los cambios en las emisiones de carbono en las carteras de estos fondos, compararon distintos grupos de control, que incluyen desde fondos no sujetos a la normativa europea hasta fondos comprometidos voluntariamente con la sostenibilidad en sus inversiones, pasando por fondos del artículo 6 y otros designados como “sostenibles” por agencias de calificación independientes.

Tras la implementación del SFDR, las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) de las empresas en la cartera de los fondos clasificados en los artículos 8 y 9 disminuyeron un 10% en comparación con los del grupo de control primario. Esa reducción fue mucho mayor en las emisiones directas de GEI (alcance 1), con una disminución del 15,4%, aunque también se registraron reducciones en las emisiones GEI en operaciones (alcance 1 y 2, 13,3% menos) y las emisiones totales de GEI (alcance 1, 2 y 3, 9,0% menos). Antes de la entrada en vigor de la normativa, todos los fondos presentaban parámetros de emisiones muy parecidos.

Razones de la reducción de emisiones

Los descensos en las emisiones se atribuyen a los ajustes que los fondos realizaron como respuesta al SFDR; rebajaron su inversión en empresas con altas emisiones y participaron más en aquellas con emisiones más bajas. También cambió el comportamiento de las propias empresas: aquellas en propiedad de fondos comprometidos con las Finanzas Sostenibles redujeron sus emisiones más que las empresas cuyos propietarios eran del grupo de control

©IESE Business School

de fondos. Una posible explicación es que estas empresas enfrentaron una presión directa o indirecta por parte de los fondos sujetos a la SFDR.

La descarbonización fue más pronunciada en los fondos cuyas inversiones mostraban niveles más altos de emisiones antes de la implementación del Reglamento de Divulgación, lo que sugiere que la normativa pudo haber sido especialmente efectiva en la reducción de emisiones entre las empresas más contaminantes.

El contexto social también desempeñó un papel clave: se observaron mayores reducciones en los fondos con sede en países con una mentalidad más orientada a la sostenibilidad. Sin embargo, en el caso de los fondos ya sujetos a algún tipo de divulgación medioambiental obligatoria antes de la implementación del SFDR, como los que operan en Francia, el impacto fue menor.

Mejoras del SFDR por parte de la UE

Los resultados de este estudio son únicos; gran parte de la investigación previa analiza los efectos de la divulgación obligatoria en empresas no financieras –que parecen promover la descarbonización–, así como de la divulgación sobre sostenibilidad voluntaria por parte de empresas financieras, que muestra poca evidencia de descarbonización.

A pesar de los primeros resultados positivos de este estudio, existe un amplio consenso sobre la necesidad de revisar el reglamento de divulgación promovido por la UE; de hecho, ya está en marcha.

Las empresas de servicios financieros critican la excesiva complejidad de la normativa y los costes de cumplimiento poco razonables que conlleva. Los gestores de activos aducen, además, que la normativa penaliza a los fondos sostenibles, ya que están sujetos a requisitos de divulgación mucho más estrictos que los fondos sin ninguna consideración por el medioambiente. Según los críticos, el SFDR carece de definiciones y criterios claros para los distintos tipos de fondos.

Mairead McGuinness, comisaria de Servicios Financieros, ha asegurado que la revisión de esta normativa ya estaba prevista porque “aprendemos sobre la marcha”, orgullosa de que la UE esté abriendo camino en la divulgación de información sobre sostenibilidad.

©IESE Business School