

# SFDR EN PROCESO DE REVISIÓN: PRINCIPALES NOVEDADES Y POSIBLES IMPLICACIONES

DICIEMBRE DE 2025



The better the question.  
The better the answer.  
The better the world works.



**SPAINCAP**  
Capital por un Futuro Sostenible



**EY Parthenon**  
Shape the future with confidence



## 1. ¿Por qué una revisión?

El Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR)<sup>1</sup>, vigente desde marzo de 2021, buscaba que los inversores tuvieran información clara, comparable y fiable sobre la sostenibilidad de los productos financieros, promoviendo así un mercado financiero más responsable y alineado con los objetivos climáticos y sociales europeos.

Su rápida adopción llevó a que más del 60%<sup>2</sup> del AUM de fondos de la UE (también en el mercado privado) se clasificara bajo los artículos 8 o 9, pero surgieron problemas prácticos:

- Normas demasiado complejas y poco claras.
- Definiciones vagas (por ejemplo, “inversión sostenible”).
- Los artículos 8 y 9 se convirtieron en “cuasi-etiquetas” sin criterios definidos.
- Ausencia de reconocimiento a las características propias de la inversión de impacto.
- Inconsistencias con otras regulaciones europeas (Taxonomía<sup>3</sup>, CSRD<sup>4</sup>).
- Dificultad para obtener datos ESG fiables (PIAs).

El objetivo de la propuesta de revisión del Reglamento SFDR (o “SFDR 2.0”) es simplificar y agilizar el régimen, reducir la carga administrativa y mejorar la claridad y comparabilidad de la información para los inversores, evitando el *greenwashing* y manteniendo los objetivos de sostenibilidad.

## 2. Principales Cambios e Implicaciones

### 2.1. Nuevas Categorías de Producto: “Sostenible”, “Transición” y “ESG Básico”

La propuesta normativa introduce como principal cambio la sustitución de los artículos 8 y 9 por tres categorías:

- **ESG Básico (Artículo 8):** dirigida a fondos que integran factores de sostenibilidad más allá de la gestión de riesgos y no requieren un resultado sostenible específico.
- **Transición (Artículo 7):** dirigida a fondos que tienen un objetivo explícito de transición (ambiental/social) y que buscan mejorar el perfil de sostenibilidad de los activos con el tiempo.
- **Sostenible (Artículo 9):** dirigida a fondos que invierten en activos que ya son sostenibles o tienen un objetivo claro y medible de inversión sostenible.

La propuesta permite enfoques combinados entre las tres categorías y establece, además, una **serie de novedades comunes aplicables a todas ellas:**

- Para cada una de las categorías se exige un **umbral de sostenibilidad del 70% en el que al menos el 70%** de las inversiones del fondo deben cumplir los criterios de la categoría y

---

<sup>1</sup> Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativo a la divulgación de información sobre sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

<sup>2</sup> Morningstar, *SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q4 2024 in Review*, 29 de Enero de 2025.

<sup>3</sup> Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088.

<sup>4</sup> Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

hasta el 30% pueden ser otros activos. Con esto quedarían resueltas las dudas sobre los umbrales exigidos bajo la norma actual.

- Los fondos deben **divulgar los indicadores de sostenibilidad** usados para medir la alineación con los criterios de la categoría.
- Se exige la **identificación y la divulgación de PIAs** para las categorías de transición y sostenible.
- Se establecen un conjunto de **exclusiones obligatorias** comunes a todas las categorías (ej. armas controvertidas, tabaco, violaciones de ciertas normas internacionales, carbón) y exclusiones **más estrictas para fondos de transición y sostenibles** (ej. combustibles fósiles).
- Se definen un conjunto de **reglas de nomenclatura** en las que sólo los productos categorizados pueden usar términos relacionados con sostenibilidad e impacto en nombres y marketing.

Con estas nuevas categorías se daría certidumbre al mercado y se evitaría el uso actual de los artículos 8 y 9 que son normas de divulgación de información de sostenibilidad como etiquetas de producto.

## 2.2. Reconocimiento de las características propias de la inversión de impacto

Otra novedad importante es el reconocimiento de la inversión de impacto para aquellos fondos que, dentro las categorías de transición o sostenible, tengan como **objetivo la generación de un impacto predefinido y medible de carácter social o medioambiental**. Para estos fondos se incluyen **divulgaciones específicas** de medición de impacto propias de la categoría.

Mediante este reconocimiento se legitimaría y estandarizaría a los fondos de impacto en la regulación europea y se vendría a resolver la confusión actual existente en el mercado que resulta de la equiparación entre fondos de art. 9 y fondos de impacto.

## 2.3. Eliminación de la Definición de “Inversión Sostenible”

El Reglamento actual define “inversión sostenible” de forma amplia, generando **confusión y aplicación inconsistente**. Este es un problema habitual entre fondos de mercados privados a la hora de definir los objetivos de sostenibilidad medioambiental, cumplimiento de DNSH (ej. vía Taxonómica y no Taxonómica) y acreditación de buen gobierno.

La nueva propuesta **elimina la definición independiente integrando la sostenibilidad en los nuevos criterios de categoría de producto**. La calificación sobre lo que es sostenible medioambientalmente se alinea con la Taxonomía de la UE para objetivos medioambientales y se da cabida a estrategias de transición propias del capital privado (ej. transformación de negocios intensivos en carbono).

Así mismo, para la definición de los **objetivos sociales** propios de los fondos socialmente sostenibles la propuesta ofrece como **referencias adicionales** a los Objetivos de Desarrollo Sostenible, como los principios contenidos en el Pilar Europeo de Derechos Sociales.

## 2.4. Cambios en la Divulgación de Principales Incidencias Adversas (PIAs)

La propuesta **elimina todos los requisitos de divulgación de PIAs a nivel entidad** reduciendo la carga administrativa que conlleva, especialmente para las entidades más pequeñas.

A nivel de fondo, **los de transición y sostenibles, deben identificar y divulgar los PIAs**. No se habla de consideración de los PIAs como en la SFDR actual, sino de identificación y divulgación de las incidencias negativas más relevantes y de cómo se van a gestionar.

**Se introduce cierta flexibilidad en la divulgación** y para ello se propone que los gestores puedan usar los indicadores proporcionados por el RTS o métricas alternativas/descripciones cualitativas.

### 3. Opt-Out, cronograma y disposiciones de aplicación a los fondos no categorizados

Se espera que el Reglamento SFDR 2.0 aplique a gestoras y fondos de capital privado desde principios de 2028. La propuesta establece un **opt-out para fondos en los que haya terminado el periodo de comercialización**. El grandfathering permite que fondos cerrados antes de la entrada en vigor del SFDR 2.0 sigan bajo las reglas anteriores.

**Los fondos no categorizados no pueden hacer afirmaciones prominentes de sostenibilidad**. La información ESG debe ser neutral, limitada y secundaria en las divulgaciones y no se permiten términos de sostenibilidad en marketing ni en otros documentos de divulgación.

### 4. Recomendaciones para gestoras de mercado privado

El SFDR 2.0, en su redacción actual, implica **cambios sustanciales para las gestoras** en la gestión de la sostenibilidad, algunos con trascendencia para la definición de la estrategia de los futuros fondos.

**Hay tiempo suficiente hasta la entrada en vigor de la modificación normativa para entender los cambios y su impacto** en la oferta de productos actual, planificar el proceso de adaptación y establecer sistemas de datos para las nuevas métricas PIAs/impacto.

Es importante hacer un **seguimiento del proceso normativo** hasta la redacción final e ir leyendo la reacción de los LPs para anticipar la demanda inversora ante el lanzamiento de nuevos fondos.

En EY seguiremos de cerca el proceso y colaboraremos con Spaincap para informar a los Socios sobre la evolución del texto y explicar las implicaciones de los cambios que se produzcan.



**Álvaro Molina**

Socio de Sostenibilidad e Impacto | EYP

[Alvaro.Molina@parthenon.ey.com](mailto:Alvaro.Molina@parthenon.ey.com)



**Sofía Lemercier**

Consultora de Sostenibilidad e Impacto | EYP

[Sofia.Lemercier@parthenon.ey.com](mailto:Sofia.Lemercier@parthenon.ey.com)