



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.



1. ¿Por qué una revisión?

El Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR)¹, 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%² 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 (Taxonomía³, CSRD⁴).
- 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

¹ 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.

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

³ 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.

⁴ 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



Sofía Lemercier

Consultora de Sostenibilidad e Impacto | EYP

Sofia.Lemercier@parthenon.ey.com