

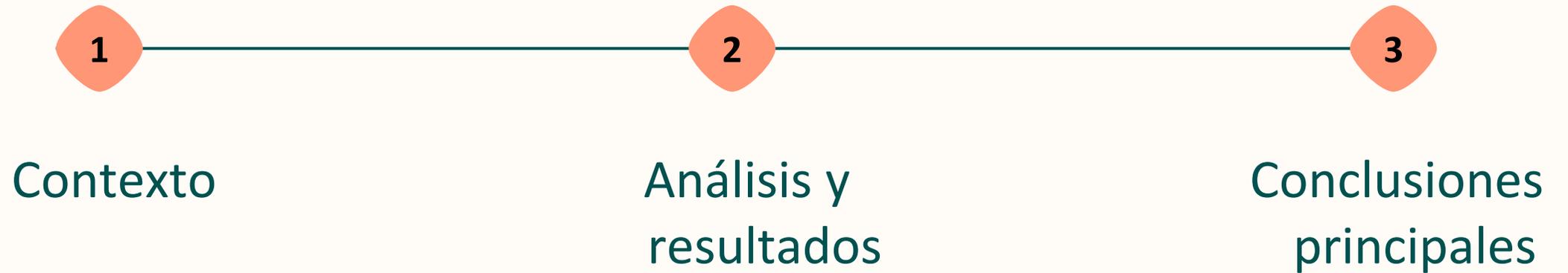


# Evaluación sobre la madurez ASG del mercado español de Private Equity 2024



Febrero de 2025

# Contenido

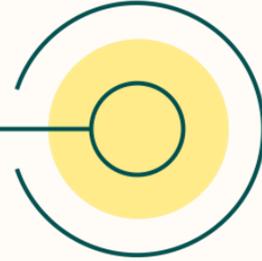




01

# Contexto

# Introducción



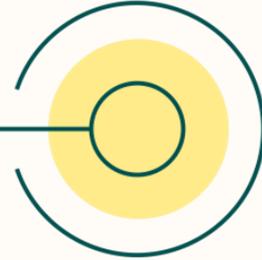
El presente estudio da continuidad al análisis iniciado por Ethifinance en la primera edición del “*Estudio ISR sobre el mercado español de Private Equity 2023*”. En esa primera entrega, se evaluó el nivel de madurez ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza) de las gestoras de Private Equity en España, identificando tendencias y áreas de mejora. Este tipo de investigaciones son realizadas por Ethifinance en otros mercados como son el francés y el alemán, con el objetivo de conocer las tendencias y niveles de madurez en el ámbito ASG en otras economías europeas.

Además, Ethifinance lleva a cabo investigaciones sobre el nivel de madurez ASG en el sector de gestión de activos inmobiliarios en Francia, donde se destacan avances significativos en sostenibilidad, incluyendo la adopción de la Taxonomía Ambiental y políticas para la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en el ámbito de la gestión de activos inmobiliarios.

El contexto regulatorio europeo sigue siendo determinante para el desarrollo de la sostenibilidad en los mercados financieros. Reglamentos como el SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) establecen requisitos sobre la integración de riesgos de sostenibilidad y la clasificación de los productos financieros según criterios ASG. Esta regulación impulsa la **armonización, transparencia y la rendición de cuentas** por parte de las Gestoras de Activos, marcando la pauta que es aplicada por las gestoras de Private Equity en España. Sin embargo, el Reglamento SFDR no está exento de potenciales cambios a futuro, de hecho, la Comisión Europea lanzó una consulta pública en septiembre de 2023, la cual ha sido cerrada en diciembre del mismo año, con el objetivo de evaluar posibles mejoras en la aplicación regulatoria, en específico, clarificar las definiciones de los productos financieros para reducir la incertidumbre generada en el mercado y así facilitar la implementación de la normativa para los sujetos obligados.

# Introducción

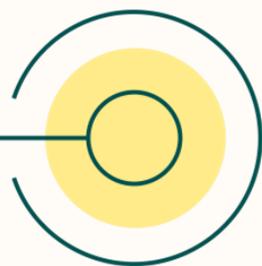
Además, esta consulta aborda la posible recalificación de productos financieros, proponiendo nuevas categorías como "sostenible" y "transición" para mejorar la transparencia y prevenir el *greenwashing*. Actualmente, la consulta se encuentra pendiente de elaboración de una propuesta legislativa, coincidiendo con el inicio del próximo mandato del Parlamento Europeo.



El principal objetivo de la edición de este año es analizar la evolución anual de la integración ASG por parte de las gestoras de Private Equity en España, destacando las tendencias emergentes para este sector. Además, se pretende evaluar cómo estas prácticas se alinean con los requerimientos normativos y contextualizar los avances y desafíos en un sector que tiene un nivel de influencia relevante en la economía real.

El alcance del estudio se centra exclusivamente en gestoras de Private Equity establecidas en España, que operan como *'pure players'*. La investigación se basa en fuentes de información públicas extraídas, principalmente, de la página web de las gestoras analizadas, en línea con el objetivo de la regulación SFDR, la cual pretende impulsar la transparencia en el mercado de gestión de activos.

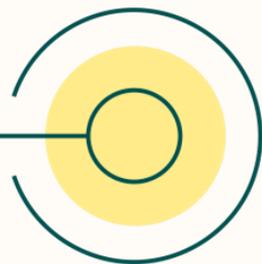
# Metodología



En comparación con el estudio del año 2023, la metodología de Ethifinance para la selección de la muestra ha sido actualizada para el presente estudio, garantizando un análisis más preciso y profundo con el objetivo de enfocar la evaluación en los actores más relevantes del mercado sobre los cuales se puedan identificar tendencias en el ámbito ASG. En este sentido, el estudio 2023 se centró en gestoras de Private Equity consideradas *'pure players'*, que operan exclusivamente en España, y con información disponible públicamente en sus sitios web o documentos regulatorios publicados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Este año, el análisis mantiene su enfoque en estas mismas fuentes públicas; sin embargo, incluye un criterio adicional: un umbral mínimo de 100 millones de euros en activos bajo gestión. Asimismo, para garantizar una correcta identificación de las tendencias ASG en el mercado de Private Equity, la metodología abre la posibilidad de realizar excepciones con gestoras que gestionen menos de 100 millones de euros, siempre que éstas sean actores clave en la generación de tendencias ASG en el campo de la inversión sostenible y de impacto. Estas excepciones están debidamente identificadas, evaluadas y aprobadas, en función de la metodología de Ethifinance. Bajo esta actualización metodológica, en esta edición el número de **gestoras analizadas es 60** de entre las más de 170<sup>1</sup> gestoras de activos de capital riesgo que operan en España.

Por otro lado, el marco de evaluación también ha evolucionado, pasando de **34 a 37 indicadores**, agrupados ahora en **cinco áreas principales**: Gestión ASG, Clasificación de Productos Financieros según el Reglamento SFDR, *Reporting* ASG, Marcos Voluntarios ASG, y Enfoques Especializados (Impacto, Transición y Biodiversidad). Estos cambios reflejan un esfuerzo por abordar de manera más específica las prácticas actuales del mercado.

# Metodología

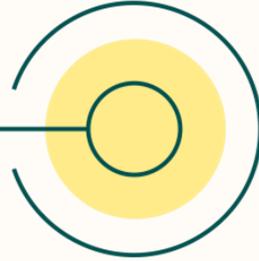


Desde la primera edición del estudio, el marco analítico de EthiFinance se ha mantenido alineado con las mejores prácticas del sector y las directrices regulatorias. Este año, como consecuencia de la consulta del Reglamento SFDR, el marco ha sido actualizado para incorporar tres nuevos indicadores. Estos incluyen la **presencia de enfoques específicos para las inversiones de Impacto, Transición y Biodiversidad**. La incorporación de estos indicadores responde al desarrollo del mercado y nuevas prácticas alrededor de estos conceptos. En este sentido, la introducción de estos nuevos indicadores ha conllevado una actualización en la ponderación de la totalidad de los indicadores, garantizando que las nuevas prácticas del sector queden adecuadamente reflejadas en la evaluación. Asimismo, la escala de evaluación utilizada en la primera edición se mantiene en el presente estudio.

Conforme con lo mencionado anteriormente, al igual que en la primera edición de estudio, los datos se han recolectado de fuentes públicas, incluyendo los sitios web de las gestoras de activos y los documentos (folletos comerciales) disponibles en la CNMV. El proceso de recolección de información se llevó a cabo entre el **2 de septiembre de 2024 hasta el 14 de octubre de 2024**, garantizando que la información utilizada en el estudio sea actualizada y pertinente.

El proceso de elaboración del estudio ha seguido varias etapas clave para garantizar la calidad de los resultados. En primer lugar, los datos recolectados pasaron por dos revisiones de calidad para verificar su exactitud y consistencia. Posteriormente, se procedió al análisis de los datos y a la identificación de tendencias clave en el mercado. Finalmente, los hallazgos fueron consolidados en el proceso de redacción del estudio, asegurando que los resultados reflejen fielmente la situación actual del sector.

# Metodología



En función de la actualización de la metodología de EthiFinance, en la presente edición no se considera consistente realizar una comparativa global sobre la evolución del nivel de madurez ASG de las gestoras analizadas los años 2023 y 2024. Sin embargo, y considerando la relevancia de los datos recolectados en el estudio 2023, en la presente edición se han incorporado datos comparativos sobre determinados aspectos. Esta comparativa ha sido llevada a cabo de manera específica y equiparable, garantizando que se realice exclusivamente sobre las gestoras incluidas en esta edición y sobre aquellos criterios evaluados en la edición anterior.

Finalmente, y de cara a futuras ediciones, los datos incluidos en la presente edición del estudio constituirán la base sobre la cual se evaluará la evolución anual de las tendencias ASG en el mercado de Private Equity español.



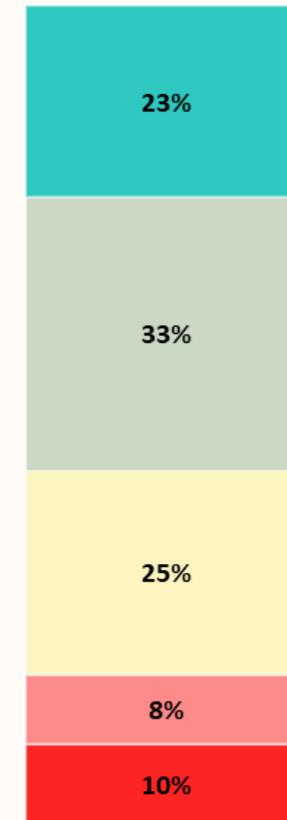
02

## Análisis y resultados

# Puntuación global de madurez ASG

- La categoría de "**Líder**" agrupa a aquellas Gestoras de Activos que han alcanzado una puntuación de madurez ASG entre 75 y 100, lo que equivale al **23%** del total analizado en el estudio. Este grupo se caracteriza por un nivel elevado de cumplimiento de los criterios establecidos en el marco de evaluación. Las Gestoras de Activos en esta categoría se distinguen por sus políticas y prácticas ASG de vanguardia, posicionándose como referentes en el sector y promoviendo nuevas tendencias.
- La categoría "**Avanzada**" reúne a las Gestoras de Activos con una puntuación de madurez ASG entre 50 y 74, representando el **33%** de las entidades analizadas en el presente estudio. Estas gestoras han implementado políticas ASG formalizadas y cuentan con compromisos específicos, aunque presentan una madurez algo menor en comparación con las Gestoras de Activos incluidas en la categoría "Líder". Este grupo muestra áreas de mejora en aspectos como las exclusiones de inversión, los recursos dedicados a temáticas ASG y la diversidad en la oferta de fondos sostenibles.
- La categoría "**Intermedia**" agrupa a las Gestoras de Activos con una puntuación de madurez ASG entre 25 y 49, lo que corresponde al **25%** de las entidades evaluadas. Este grupo se caracteriza por un enfoque definido en ASG, aunque sus estrategias aún están en proceso de consolidación. Las iniciativas de temáticas ASG en esta categoría son relevantes, pero tienden a estar menos estructuradas en comparación con categorías superiores.
- La categoría "**Limitada**" engloba a las Gestoras de Activos con una puntuación de madurez ASG entre 10 y 24, representando sólo el **8%** de las entidades analizadas. Estas gestoras se encuentran en una etapa inicial en cuanto a la integración de estrategias ASG, las cuales, en muchos casos, están restringidas a ciertos fondos específicos en lugar de abarcar a toda la organización.
- Por último, la categoría "**Baja**" agrupa a las Gestoras de Activos con una puntuación de madurez ASG inferior a 10, representando el **10%** del total de entidades evaluadas. Este grupo se caracteriza por un enfoque ASG poco desarrollado o sin formalizar, reflejando un nivel significativamente limitado de integración en sus estrategias.

Distribución de las Gestoras de Activos en función de la puntuación de madurez ASG



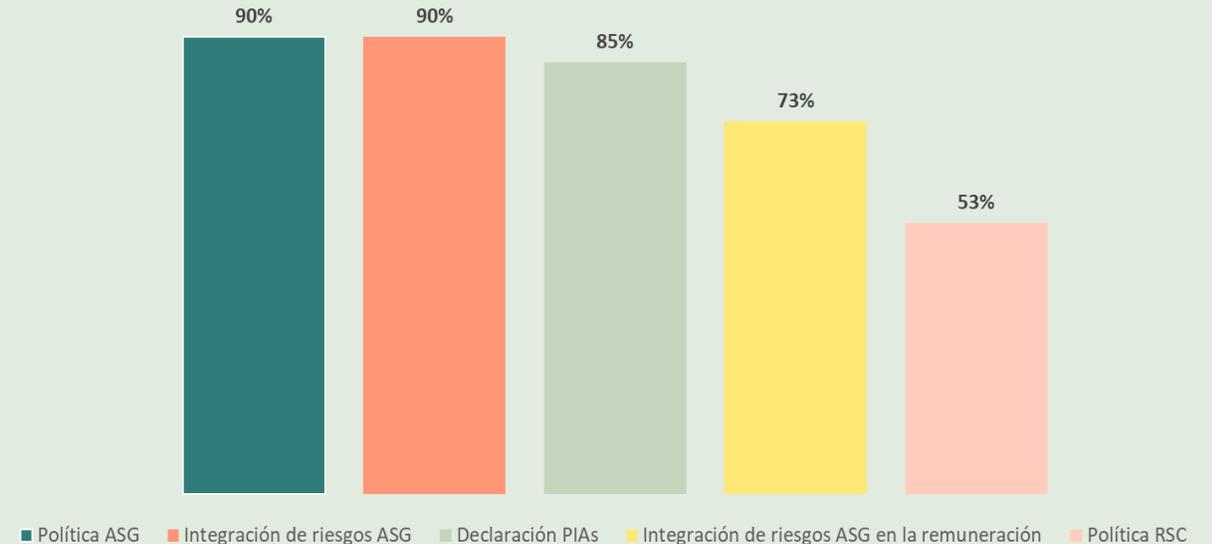
■ Baja ■ Limitada ■ Intermedia ■ Avanzada ■ Líder

# Gestión ASG

Para analizar el enfoque ASG, el estudio identificó las medidas implementadas por las Gestoras de Activos para incorporar los criterios ASG en sus procesos de inversión, con base a cinco criterios, como se muestra en el gráfico. Los resultados de la investigación efectuada muestran lo siguiente:

- El **90%** de las Gestoras de Activos evaluadas cuenta con una **Política ASG** a nivel de entidad que se encuentra publicada en su página web, en comparación con el 84% de la edición anterior.
- El **90%** de las Gestoras de Activos evaluadas **integra riesgos ASG** en su proceso de inversión a nivel de entidad, en comparación con el 91% de la edición anterior.
- El **85%** de las Gestoras de Activos hace una declaración explícita respecto a la consideración, o no, de las **Principales Incidencias Adversas (PIAs) en su proceso de inversión. De las gestoras incluidas en este porcentaje, el 42%** declara considerar las **PIAs**, a diferencia del 43% que declara no considerarlas. Tomando en cuenta la futura actualización del Reglamento SFDR, la cual tiene como objetivo clarificar aspectos técnicos de la normativa, es probable que a futuro aumente el número de gestoras que declaran considerar las PIAs.
- El **73%** de las Gestoras de Activos en España incluye **criterios ASG en su política de remuneración**, en comparación con el 25% de la edición anterior.
- Más de la mitad de las gestoras analizadas, en específico el **53%**, publica una **Política de RSC** en su sitio web, la cual cubre las prácticas generales de la entidad. Esto demuestra un claro compromiso del sector Private Equity español para incorporar la sostenibilidad como un eje transversal en su estrategia de negocio, más allá de los requerimientos regulatorios.

## Proporción de Gestoras de Activos que incorporan criterios ASG



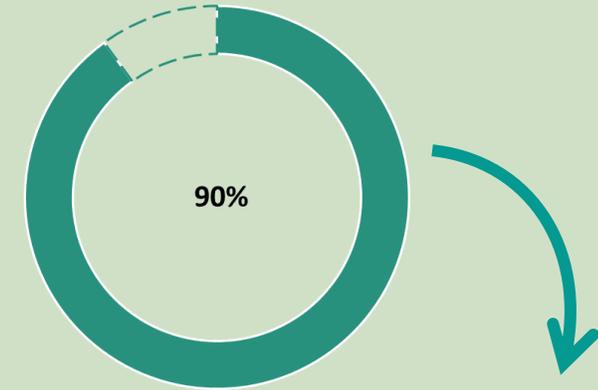
# Política ASG

La evaluación de las políticas ASG se llevó a cabo únicamente a través de la página web de las Gestoras de Activos, con el propósito de verificar el grado del cumplimiento de los requisitos de divulgación previstos en el Reglamento SFDR. Respecto a esta temática, se resumen los hallazgos más relevantes:

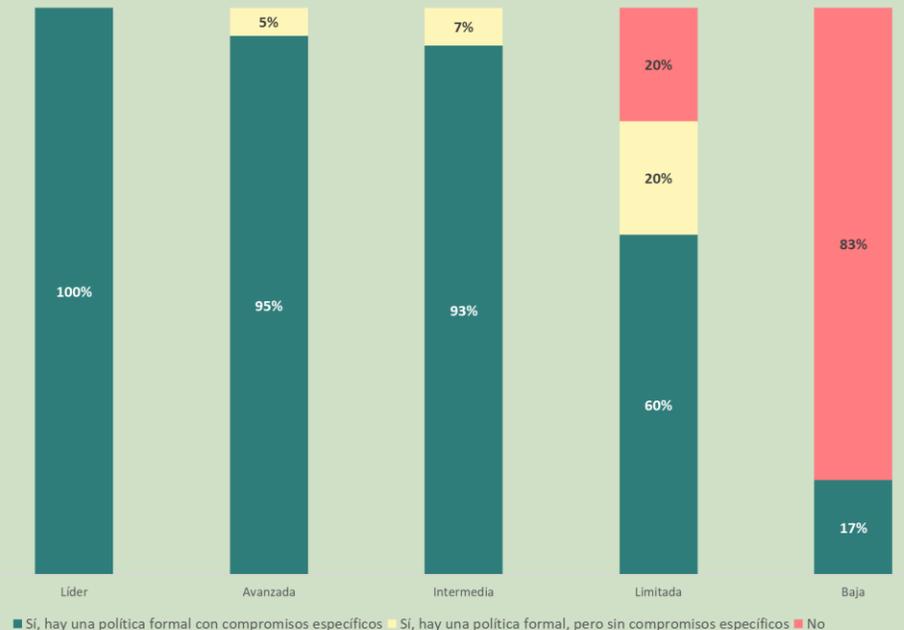
- El **90%** de las Gestoras de Activos analizadas cuentan con una Política ASG formalizada, lo cual representa la totalidad de las Gestoras de Activos con una puntuación de madurez ASG superior a 25 (categorías "**Intermedia**", "**Avanzada**" y "**Líder**"). Asimismo, en su gran mayoría las políticas incluyen compromisos ASG específicos.
- El **83%** de las Gestoras de Activos incluidas en la categoría "**Baja**" no divulgan una Política ASG.

La publicación de una Política ASG es el hito de integración de la ASG en el proceso de inversión con mayor asimilación en el mercado de Private Equity en España, ya que el 90% de las Gestoras de Activos analizadas publican una Política ASG en su página web.

## Proporción de Gestoras de Activos que divulgan una Política ASG



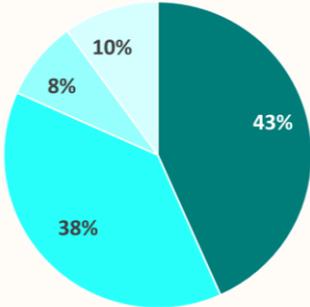
## Proporción de Gestoras de Activos que divulgan una Política ASG, por categoría



# Integración de Riesgos ASG, Principales Incidencias Adversas (PIAs) y Remuneración

## Integración de Riesgos:

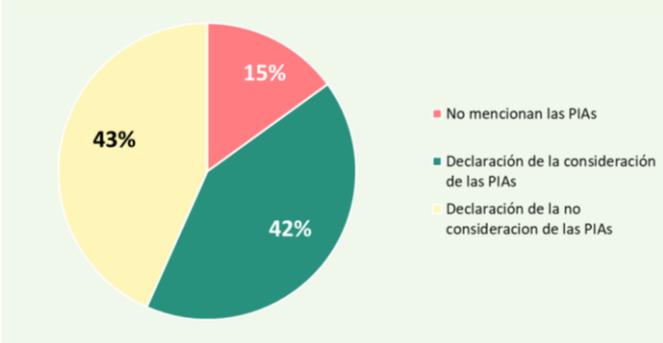
Según las Gestoras de Activos analizadas en el presente estudio el nivel de avance en la integración de riesgos ASG en sus procesos está alcanzando un nivel avanzado ya que el **43%** de las gestoras declara que no solo identifican los riesgos de sostenibilidad y tienen acciones de mitigación implantadas, sino que además llevan a cabo una **cuantificación financiera de estos riesgos**. Sin embargo, cabe destacar que las metodologías de cuantificación de riesgos ASG se encuentran en constante evolución y que representa un reto para las gestoras identificar una metodología que se ajuste a su universo de inversión.



- Sí, se han identificado los riesgos de sostenibilidad, se han implementado medidas de mitigación y existe una cuantificación del impacto financiero de los riesgos en la valoración de las carteras.
- Sí, se han identificado los riesgos de sostenibilidad y se han implementado medidas de mitigación
- Sí, se han identificado los riesgos de sostenibilidad
- No, no se tienen en cuenta los riesgos de sostenibilidad

## Principales Incidencias Adversas (PIAs):

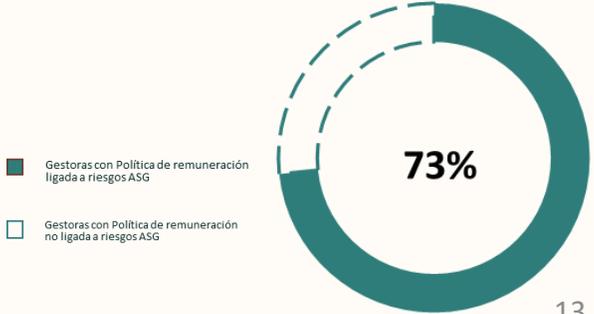
La declaración de la consideración de las Principales Incidencias Adversas sigue constituyendo un reto para el sector, probablemente acarreado por la falta de claridad presente en la regulación y la falta de datos ASG de calidad, ya que el **43% de las Gestoras de Activos incluye una mención de la no consideración de la PIAS**, cifra que supera a quienes las consideran en su proceso de inversión (42%). Resalta el 15% de Gestoras de Activos que no dispone de ninguna declaración (ni en positivo ni en negativo).



- No mencionan las PIAs
- Declaración de la consideración de las PIAs
- Declaración de la no consideración de las PIAs

## Remuneración:

El **73%** de la Gestoras de Activos analizadas cuentan con una política que vincula la **gestión de los riesgos de sostenibilidad con los objetivos de remuneración** de la entidad. Esto demuestra un alto compromiso del sector de Private Equity por integrar la sostenibilidad en sus temas estratégicos.



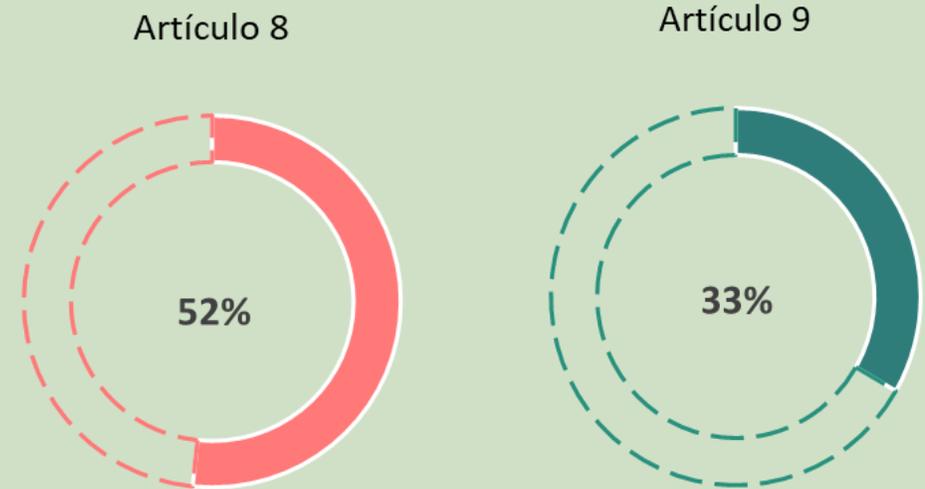
- Gestoras con Política de remuneración ligada a riesgos ASG
- Gestoras con Política de remuneración no ligada a riesgos ASG

# Clasificación de fondos según SFDR

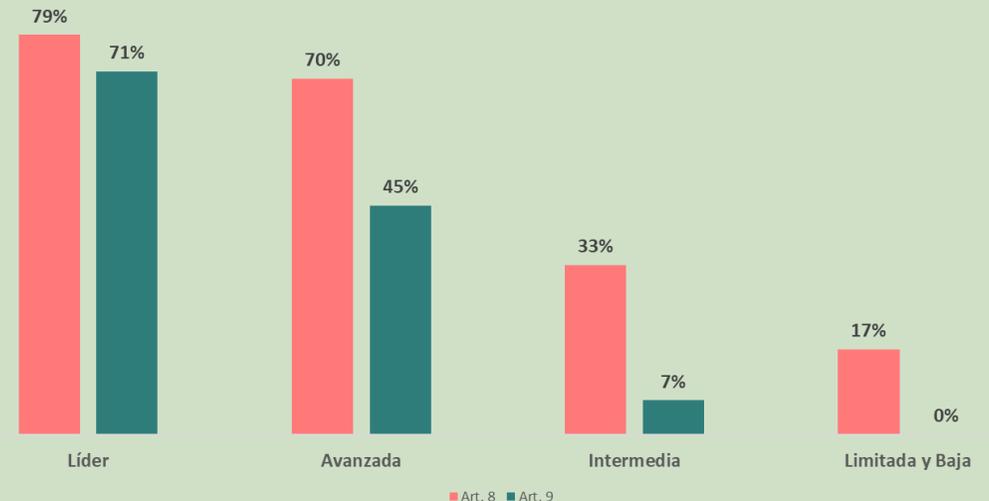
Como se ha mencionado previamente, el Reglamento SFDR, como marco clave para la transparencia de la sostenibilidad para los participantes en los mercados financieros, establece una clasificación de productos financieros. En este sentido, el reglamento, en su versión actual, clasifica los productos financieros en dos categorías, basándose en los requisitos de transparencia: Artículo 8, promueven características medioambientales y/o sociales; Artículo 9, tienen un objetivo de inversión sostenible que contribuye a un objetivo medioambiental y/o social de la Unión Europea.

- El **52%** de las Gestoras de Activos analizadas divulga información sobre al menos un fondo **Artículo 8** según el SFDR, mientras que el **33%** de las Gestoras de Activos divulga información sobre al menos un fondo **Artículo 9**.
- El **79%** de los “Líderes” gestiona al menos un fondo clasificado en virtud del **Artículo 8 del SFDR**. Asimismo, el **71%** de las Gestoras de Activos englobadas en esta misma categoría gestiona al menos un fondo clasificado en virtud del **Artículo 9**.

## Proporción de Gestoras de Activos que gestionan al menos un fondo clasificado



## Proporción de Gestoras de Activos con al menos un fondo clasificado en virtud de los Artículos 8 o 9 del SFDR, por categoría

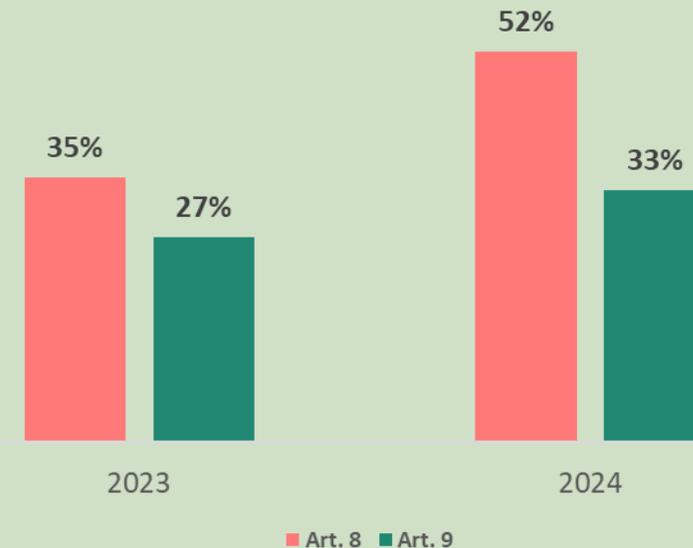


# Comparativa de los resultados 2023 vs. 2024 (SFDR):

- Los productos alineados con características ambientales o sociales (**Artículo 8**) pasaron del **35%** en 2023 al **52%** en 2024, mostrando un avance significativo.
- Aunque se evidencia una evolución de los productos financieros clasificados bajo **Artículo 9** del SFDR, de **27%** en 2023 a **33%** en 2024, aún existe una potencial oportunidad de crecimiento.
- Los datos reflejan una tendencia hacia clasificaciones más exigentes en términos de sostenibilidad, con un **crecimiento destacado en los productos clasificados bajo Artículo 8**; sin embargo, el avance de los productos **Artículo 9 muestra signos de ralentización**, potencialmente atribuible a la incertidumbre y la complejidad técnica de la regulación. En este contexto, la Comisión Europea ha lanzado una consulta pública el 14 de septiembre de 2023, cerrada en diciembre del mismo año, para evaluar posibles mejoras al marco regulatorio del Reglamento SFDR, con el objetivo de clarificar las definiciones, reducir la incertidumbre y facilitar la implementación de la normativa para los participantes del mercado. Además, la consulta aborda la potencial reclasificación de productos financieros, proponiendo nuevas categorías como "sostenible" y "transición", para mejorar la transparencia y combatir el *greenwashing*.

**Regulación regional:** Los desarrollos regulatorios a nivel internacional reflejan un esfuerzo conjunto por lograr la tan ansiada armonización, por combatir el *greenwashing* y fortalecer el mercado de finanzas sostenibles a nivel global. Regulaciones como el Reglamento SFRD en la Unión Europea, los *Sustainability Disclosure Requirements* (SDR) en el Reino Unido y las propuestas de la SEC en Estados Unidos son un claro esfuerzo para lograr el objetivo climático conjunto; sin embargo, la regulación internacional también se enfrenta a grandes retos, el más importante de ellos, lograr la interoperabilidad de todos estos marcos internacionales sin impactar en la competitividad de los mercados.

## Clasificación SFDR 2023 vs. 2024



# Criterios de exclusión

Las exclusiones, que pueden ser tanto normativas como sectoriales, son prácticas comunes entre las Gestoras de Activos para eliminar de su universo de inversión ciertas actividades que se consideran perjudiciales para la sociedad y el medioambiente.

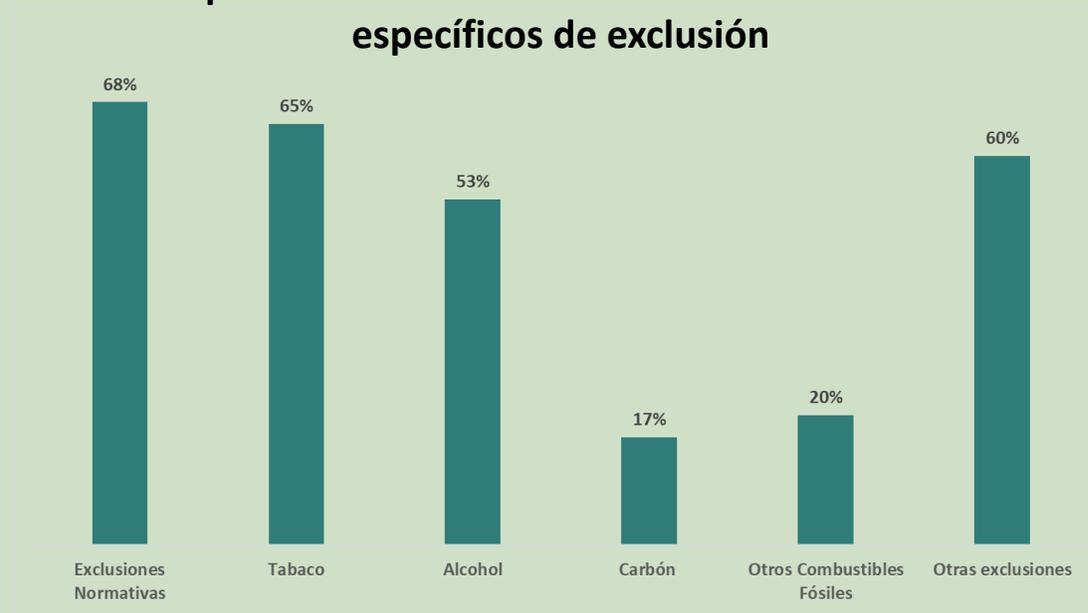
- El **78%** de las Gestoras de Activos españolas publica una **lista de exclusión** en su sitio web, en contraste con el 52% de la pasada edición.
- El **68%** de las Gestoras de Activos analizadas cuenta con **exclusiones normativas**<sup>2</sup> en su Política ASG, frente al 62% del año pasado, lo cual demuestra un claro compromiso de estos actores en alinearse con los más altos estándares internacionales. Conforme a los hallazgos de la edición pasada de este estudio, las Gestoras de Activos españolas tienden a excluir más los temas sociales que los ambientales. Esta tendencia ha crecido durante el último año, ya que en 2023 un 50% de Gestoras de Activos incluía el tabaco entre sus actividades de exclusión, en esta ocasión el 65% de las Gestoras incluye esta misma temática. De igual forma, el alcohol era una actividad excluida por el 47% de Gestoras analizadas en la edición de 2023, mientras que en esta ocasión representa un 53%.
- Respecto a las exclusiones del carbón y otros combustibles fósiles<sup>3</sup> destaca el aumento casi al doble de gestoras que incluyen el carbón y otros combustibles fósiles entre sus actividades de exclusión de inversión, lo que muestra una mayor tendencia del mercado a invertir en aquellas actividades que apoyan la transición. En este sentido el **17%** de las Gestoras de Activos excluye actividades relacionadas con **carbón**, y otro **20%** excluye **otros combustibles fósiles** de su universo de inversión.

El **60%** de las Gestoras de Activos también excluyen otros temas, siendo los más comunes el juego, la pornografía, las armas y la clonación humana. A diferencia del 2023, en el que un 55% de las gestoras excluía estas temáticas.

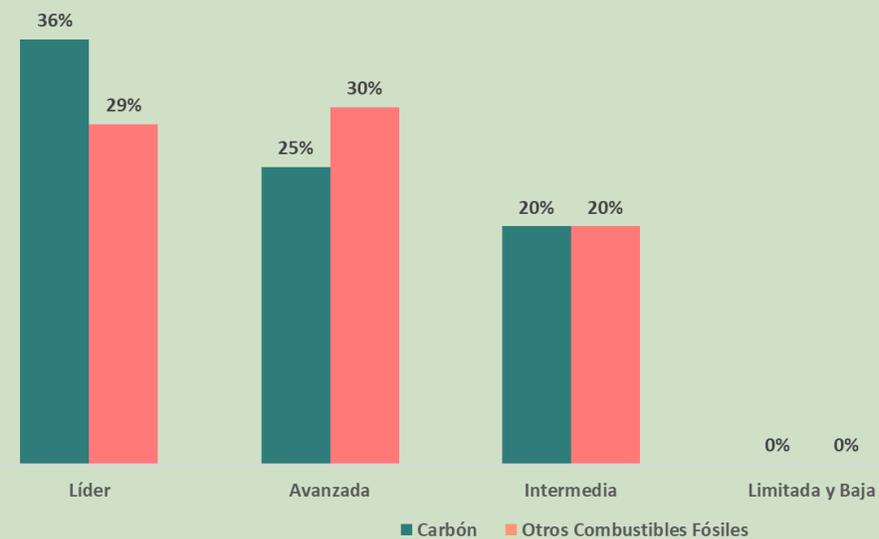
2. Las exclusiones normativas se refieren a los potenciales incumplimientos de ciertos principios éticos o morales, así como de normas internacionales. En la práctica, éstos son los Diez Principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas, los cuales están basados en la Declaración Universal de los Derechos Humanos, la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo, la Declaración de Río sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo y la Convención de Naciones Unidas contra la Corrupción.

3. Otros combustibles fósiles: todos aquellos combustibles fósiles que provienen del petróleo y el gas, en todas sus formas, excluyendo el carbón.

## Proporción de Gestoras de Activos con criterios específicos de exclusión



## Proporción de Gestoras de Activos que excluyen las actividades relacionadas con los combustibles fósiles, por categoría



# Recursos ASG

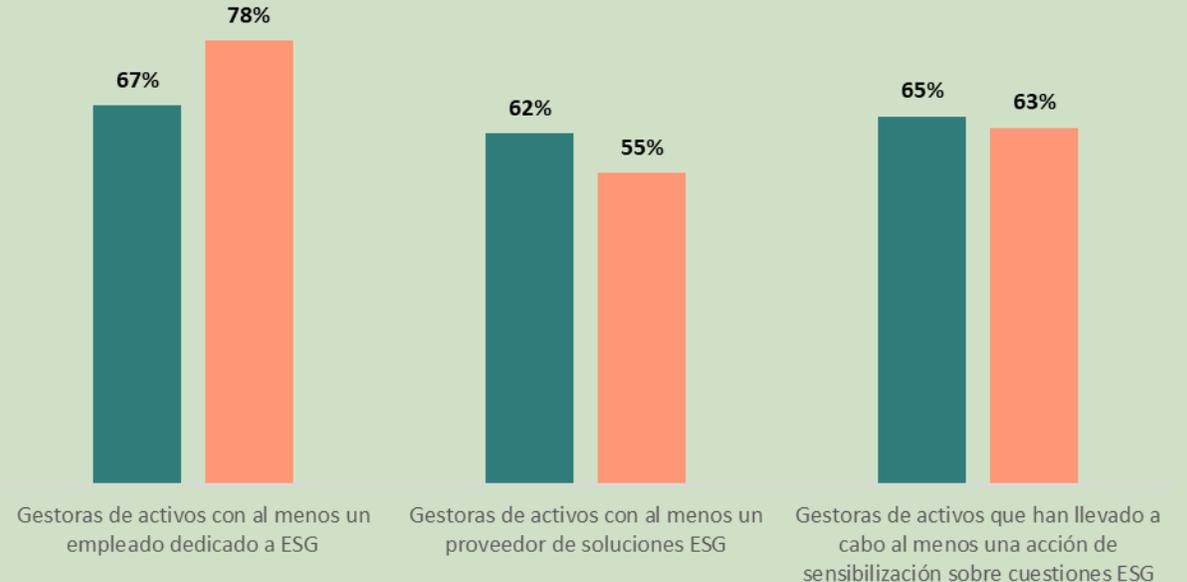
Además de las políticas ASG y sus enfoques asociados, resulta relevante analizar los distintos recursos que emplean las Gestoras de Activos españolas para cumplir con los compromisos establecidos en sus políticas ASG.

- El **78%** de las Gestoras de Activos **emplea al menos a una persona dedicada a asuntos ASG**. Aspecto que este año destaca frente al año anterior de este estudio, que fue el 67%. Este hecho demuestra la tendencia de las Gestoras de Activos españolas a consolidar su compromiso con la sostenibilidad a través de sus propias estrategias de negocio.
- El **55%** de las Gestoras de Activos indica que **utiliza un proveedor de soluciones ASG**, entre los que se incluyen consultores especializados, agencias de rating ASG, proveedores de datos ASG, entre otros.
- El **63%** de las Gestoras de Activos **ofrece formación o sensibilización en temas ASG** dentro de su organización, lo cual demuestra que la sostenibilidad es una cualificación transversal para las distintas áreas de negocio en una Gestora de Activos, y que bajo una visión estratégica podría suponer una ventaja competitiva para la retención del talento.

## Recursos ASG 2024



## Recursos ASG 2023 vs. 2024



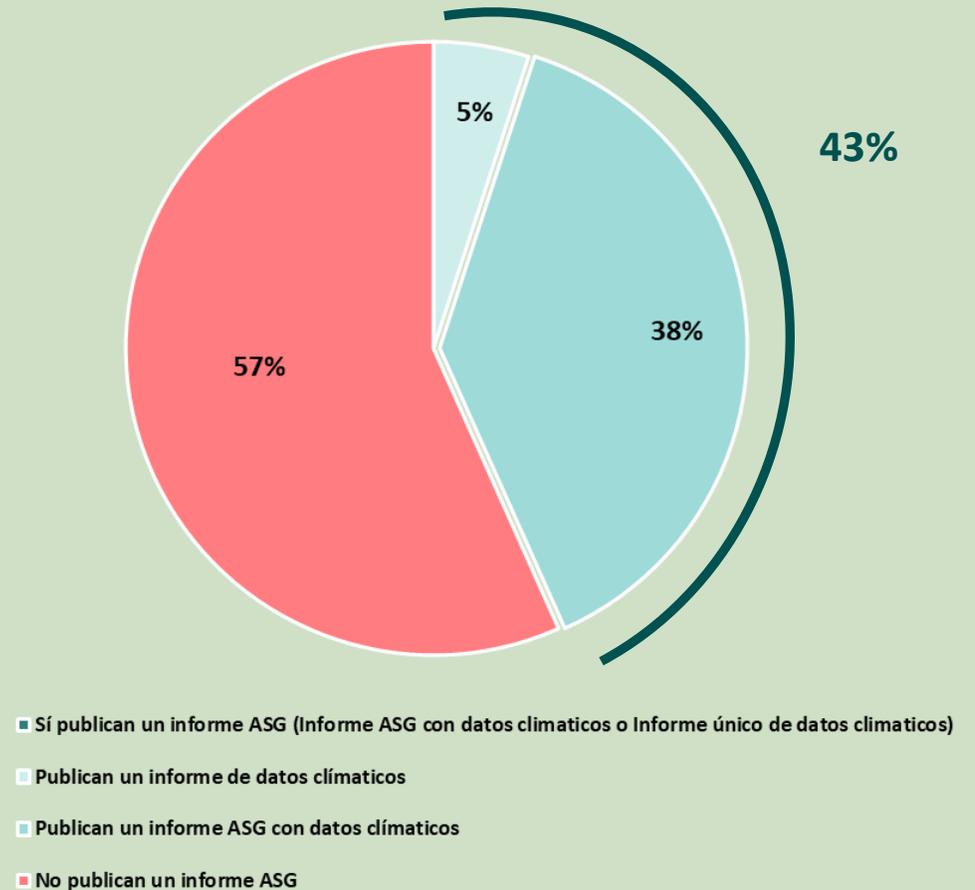
# Informes ASG y Climáticos

El presente apartado contempla dos aspectos relevantes de la gestión de *reporting* por parte de las Gestoras de Activos españolas: lo relacionado a Informes ASG, en el cual se presentan los resultados de datos ambientales, sociales y de gobernanza de las Gestoras de Activos y, por otro lado, lo relacionado a los informes Climáticos, aspectos que se centran exclusivamente en los datos relacionadas con el clima.

- El **43%** de las Gestoras de Activos evaluadas divulga un informe de datos ASG. La modalidad de divulgación en la mayoría de los casos es mediante la publicación en el sitio web de las gestoras, y un menor número envía este reporte exclusivamente a sus inversores
- La totalidad del **43%** de las Gestoras de Activos que divulga un informe de datos ASG, informa sobre datos climáticos, ya sea a través del informe ASG, o través de un informe específico.

Destaca que de las gestoras que divulgan información climática sobre sus inversiones, la minoría de ellas decide dedicar un informe exclusivo a esta información (sólo el 5% de las gestoras dispone de un informe único para la información climática)

## Proporción de Gestoras de Activos que publican un informe ASG

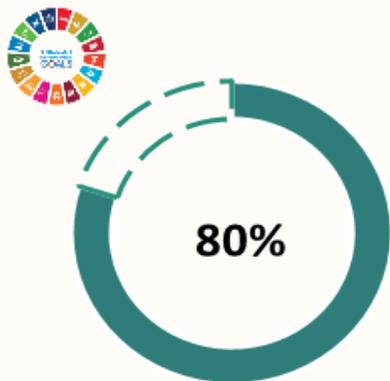


# Marcos voluntarios ASG

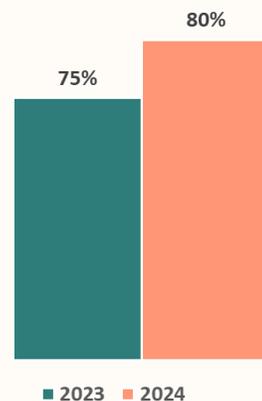
Los marcos voluntarios de ASG son iniciativas desarrolladas por diversos actores (entidades financieras, ONGs, reguladores, entre otros) con el objetivo de incorporar criterios ASG en las decisiones financieras y fomentar la transparencia. En este estudio, el análisis se realizó considerando como referencia los principales marcos internacionales de ASG.

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas: marco especialmente relevante para el mercado español de Private Equity, ya que es un sector que demuestra un especial interés en alinear sus objetivos ASG con los ODS:

## Proporción de Gestoras de Activos que utilizan los ODS en sus compromisos



## Porcentaje de gestoras de activos que alinean sus objetivos ASG con los ODS - 2023 vs 2024



Los Principios para la Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés): a través del cual, y en función de las categorías de la escala de evaluación de EthIFinance, se analiza la evolución de los signatarios de UN PRI:

## Evolución de los gestores de activos incluidos en el estudio<sup>4</sup> y signatarios del PRI por año de adhesión y categoría de evaluación de EthIFinance



4. De las 60 entidades evaluadas, 18 no eran signatarias de UN PRI a la fecha de recolección de datos del presente estudio. De estas 18 entidades un número minoritario tienen un enfoque específico de inversión de impacto que abarca la totalidad de sus actividades de inversión, y otro gran grupo tienen actividades de inversión nicho.

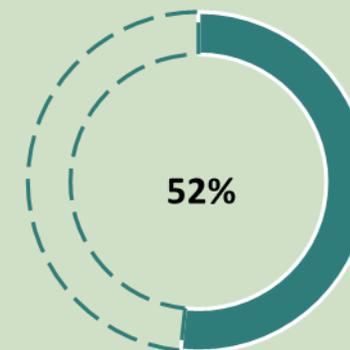
# Marcos voluntarios ASG

*Global Compact*, *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), *Global Reporting Initiative* (GRI): en el 2024, el 52% de las Gestoras de Activos españolas utiliza al menos un marco voluntario de ASG, siendo el más común *Global Compact*, adoptado por el **42%** de las gestoras analizadas, seguido por TCFD con un **35%**, y GRI con un **22%**.

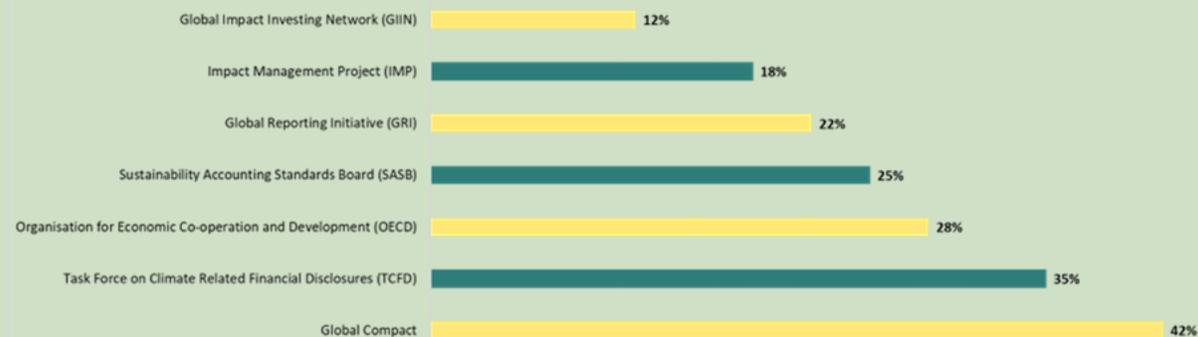
En este sentido se puede apreciar un ascenso importante en las Gestoras de Activos que utilizan los ODS como marco de referencia respecto a los datos del año anterior. En el caso de UN PRI alcanzar el 70% de gestoras analizadas que actualmente son signatarias de UN PRI es un número relevante, el cual confirma la importancia de esta iniciativa para el sector de Private Equity español.

Con la entrada en vigor del Reglamento SFDR, y en función de la respuesta de la Comisión Europea a la consulta lanzada en septiembre de 2023, las entidades están optando por priorizar su alineación y divulgación, en la medida de lo posible, con la regulación europea aplicable, la clarificación de los criterios técnicos del Reglamento SFDR facilitará la adecuación de los productos financieros y el *reporting* asociado.

## Gestoras de Activos adheridas a marcos voluntarios ASG en 2024



## Porcentaje de Gestoras de Activos adheridas a marcos voluntarios ASG en 2024



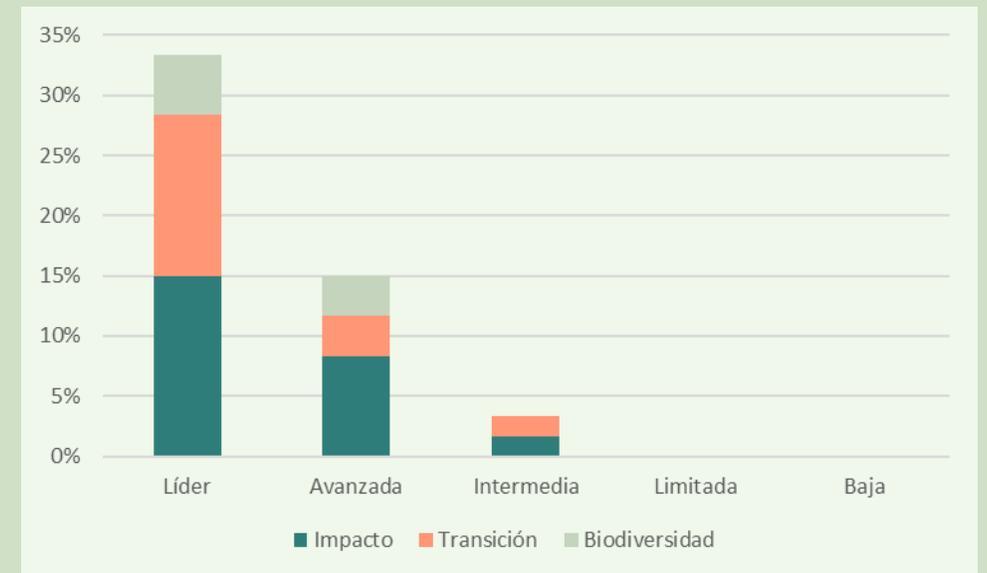
# Enfoques especializados (Impacto, Transición, Biodiversidad)

Los enfoques especializados de inversión están ganando relevancia en el mercado, reflejando el nivel de madurez del sector y, en consecuencia, un interés creciente por integrar estrategias específicas para la **Inversión de Impacto**, así como para abordar desafíos como la **Biodiversidad** y la **Transición**. De hecho, el resumen de las respuestas a la consulta del Reglamento SFDR, refleja un interés del mercado por gestionar bajo un enfoque específico estas temáticas diferenciales y, en consecuencia, EthiFinance ha decidido incluir por primera vez en el estudio indicadores alrededor de éstas.

- En 2024, el **25%** de las Gestoras de Activos divulga tener un **enfoque específico para las Inversiones de Impacto**.
- El **18%** de las Gestoras de Activos analizadas afirma implementar un **enfoque específico para las Inversiones de Transición**.
- Respecto a un enfoque especializado para analizar el nivel de dependencia e impacto de las inversiones en la **Biodiversidad**, apenas el **8%** de la muestra analizada afirma adoptar este enfoque, evidenciando que esta temática aún tiene un recorrido interesante.

Considerando que la **Biodiversidad se consolida como un pilar clave en la inversión y financiación climática**, ya que los ecosistemas saludables actúan como sumideros de carbono y sirven como protección contra los impactos del cambio climático, es relevante establecer un enfoque específico para esta temática, siendo un reto para las Gestoras de Activos de Private Equity en España. De hecho, en la última COP16 de Biodiversidad celebrada en Colombia en octubre de 2024, y a pesar de no lograr un acuerdo respecto a la financiación de la Biodiversidad, se ha destacado la necesidad de movilizar recursos hacia soluciones basadas en la naturaleza y garantizar que la financiación y/o inversión climática también contribuya a la conservación de la Biodiversidad.

## Gestoras de Activos con enfoques especializados por categoría

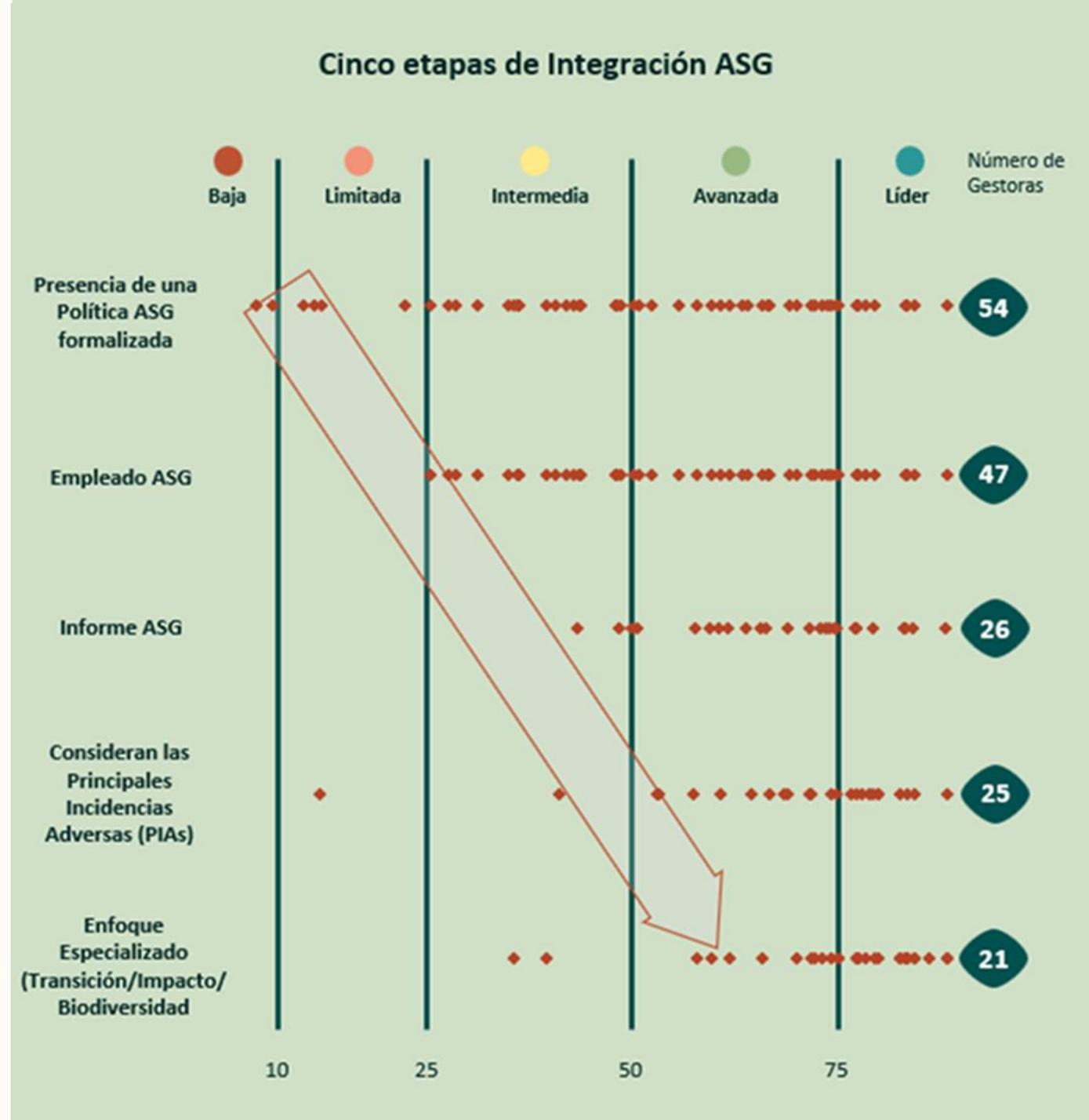


# Etapas de integración ASG

El gráfico ilustra la evolución progresiva de las principales etapas<sup>5</sup> seguidas por las Gestoras de Activos en el camino hacia la integración de asuntos ASG en sus estrategias de inversión, que han sido identificadas a través de este estudio, desde la integración de compromisos iniciales hasta la integración de criterios más complejos y especializados. Estas etapas reflejan el modelo adoptado por el mercado para formalizar, evolucionar y profundizar en materia de sostenibilidad:

- 1. La presencia de una Política ASG formalizada:** es una de las etapas más comunes en la implementación de estrategias de sostenibilidad de las Gestoras de Activos. De las 60 gestoras evaluadas, 54 cuentan con una Política ASG, lo que refleja un compromiso inicial hacia la integración de la sostenibilidad en sus estrategias.
- 2. La profesionalización de la gestión ASG internamente:** a través de la contratación de al menos un empleado dedicado a sostenibilidad, es un paso clave en el fortalecimiento de la estructura interna. Esta estrategia se observa en 47 gestoras evaluadas, lo que refuerza la capacidad de las gestoras para gestionar eficazmente los riesgos y oportunidades ASG.
- 3. El informe ASG:** es un componente que aporta transparencia sobre los aspectos ASG de la gestión de activos, a través de la elaboración y difusión de un reporte anual. Esto conlleva un compromiso mayor que, para el 2024, se refleja en 26 de las 60 Gestoras de Activas evaluadas.
- 4. La consideración de las PIAs en el proceso de inversión:** es un elemento clave en la gestión de la inversión sostenible que evidencia la capacidad de las Gestoras de Activos para gestionar los potenciales impactos negativos que podrían causar las actividades en las que invierten, tanto a la sociedad como al medioambiente. Para el año 2024, 25 de las 60 gestoras evaluadas, declaran considerar las PIAs en sus procesos de inversión.
- 5. La implementación de enfoques especializados para analizar temáticas ASG novedosas y complejas:** como puede ser la Inversión de Impacto, la dependencia e impacto de las inversiones en la Biodiversidad, y la Inversión de la Transición, las cuales son cuestiones aún emergentes dentro del sector.

5. En este estudio, Ethifinance ha decidido no incluir la categorización de los productos financieros según los artículos 8 y 9 del SFDR como un hito en la integración ASG debido a posibles cambios futuros en la categorización de los productos financieros. Sin embargo, la inclusión de la consideración de las PIAs como aspecto clave de la integración ASG representa una característica relevante en la madurez ASG de las gestoras que repercute en la gestión de activos a lo largo de todo el ciclo de inversión.





## 03 Principales conclusiones

# Principales conclusiones

## Madurez ASG

El **56%** las gestoras analizadas están englobadas en las **categorías Avanzada y Líder**, esto resulta consistente considerando que el estudio se ha centrado en gestoras con un nivel mínimo de activos bajo de gestión y, en consecuencia, con mayores recursos para desarrollar estrategias ASG, lo cual nos permite identificar tendencias en este ámbito. Sin embargo, aún existe un margen de evolución de madurez ASG en el mercado local, el cual se verá beneficiado con la aplicación de la regulación, la cual aporta un mayor nivel de cualificación y madurez en materia de sostenibilidad, a pesar de sus imperfecciones. Asimismo, la adopción de los marcos voluntarios de Inversión Sostenible ha jugado un rol clave en la madurez ASG del mercado, especialmente en el periodo no regulado.

## Regulación

La proporción de gestoras que no menciona la consideración de las PIAs junto con las gestoras que no consideran las PIAs en su proceso de inversión, supera a las que sí consideran las PIAs. Esto refleja una potencial falta de claridad técnica para adoptar las PIAs como un enfoque de gestión.

Por otro lado, la clasificación de productos financieros bajo el Reglamento SFDR está más integrada que en el año anterior, con un aumento del **17%** en las Gestoras de Activos que gestionan al menos un fondo clasificado bajo el Artículo 8. La evolución de los productos Art. 9 es más homogénea respecto al año anterior.

## Enfoque ASG

La ASG está adquiriendo mayor relevancia estratégica entre las Gestoras de Activos en España, esto se refleja en los siguientes puntos:

- El **90%** cuenta con políticas ASG en sus procesos de inversión.
- El **78%** de las gestoras ha profesionalizado estas cuestiones internamente, asignando personal especializado.
- El **73%** vincula los riesgos de sostenibilidad con los objetivos de remuneración, reflejando un mayor compromiso con la integración de estos factores en su estrategia.
- El **35%** de las gestoras cuenta con un enfoque especializado de inversión ASG (Impacto, Transición, Biodiversidad)

## Transparencia

A pesar de que la regulación impulsa al mercado a incrementar la divulgación de datos ASG sobre sus inversiones y que los inversores solicitan esta información, aún el número de Gestoras de Activos que no divulgan un Informe ASG es mayor en proporción que las que sí lo divulgan (**57%** de las gestoras analizadas aún no divulga un Informe ASG sobre sus inversiones, frente al **43%** que sí publica un informe de datos ASG o climáticos).



**Juan Gómez**  
Junior Analyst Sustainable Finance  
*[juan.gomez@ethifinance.com](mailto:juan.gomez@ethifinance.com)*

**Michelle Anderson**  
ESG Analyst  
*[michelle.anderson@ethifinance.com](mailto:michelle.anderson@ethifinance.com)*

**Ana Domínguez**  
Senior Sustainable Finance Specialist  
*[ana.dominguez@ethifinance.com](mailto:ana.dominguez@ethifinance.com)*

**María Cristina Romero**  
Head of Sustainable Finance Spain & Portugal  
*[maria.romero@ethifinance.com](mailto:maria.romero@ethifinance.com)*