Consulta pública de la Comisión Europea sobre su Estrategia Renovada de Finanzas Sostenibles. Boletín Internacional de junio de 2020.

Introducción y antecedentes

El 8 de abril de 2020 la Comisión Europea (CE) hizo público un documento de consulta sobre una Estrategia Renovada de Finanzas Sostenibles. Esta estrategia se enmarca en el nuevo **Pacto Verde Europeo** sobre el que la CE publicó una Comunicación en diciembre de 2019 y que tiene como objetivo reforzar la acción de la Unión Europea (UE) en materia de clima y medioambiente para alcanzar la neutralidad climática en 2050.

La estrategia se une a otra serie de iniciativas recientes como la propuesta de elaboración de una Ley Climática Europea o la declaración de emergencia climática proclamada por el Parlamento Europeo en noviembre de 2019, respaldada así mismo por el Consejo.

A la vista de la crisis causada por la expansión del COVID-19, la CE pone de relieve la necesidad de repensar nuestras políticas económicas y financieras y la importancia de proteger el medioambiente y la biodiversidad.

Considera la CE que precisamente será la financiación del Pacto Verde Europeo, centrado en dotar a la UE de una economía sostenible, lo que refuerce, desde un punto financiero, la economía, empresas y ciudadanos. La transición hacia un modelo más sostenible entraña un importante esfuerzo de inversión, tanto por parte del sector público como del privado, ya que se estima que para cumplir los objetivos climáticos y energéticos fijados para 2030 se necesita la movilización de fondos por valor de unos 260 billones de euros anuales (hasta 2030); no obstante, la CE hace hincapié en que la transición debe ser justa y que los procesos y reajustes de la economía y el sistema financiero no pueden dejar a nadie atrás. Con este fin y para desbloquear ciertas partidas del presupuesto de la UE, se lanzó en enero el **Plan de Inversión del Pacto Verde Europeo**, así como otras iniciativas que serán accesibles a los países socios de la UE. Así mismo, el Banco Europeo de Inversiones se comprometió en noviembre de 2019 a una nueva política de préstamos y estrategia climática según la cual solo financiará, desde finales de 2020, actividades acordes con los objetivos del Acuerdo de París.

A pesar de todos estos esfuerzos, estima la CE que la transición en el sector financiero no se está haciendo al rimo que convendría, por ello publica esta consulta para hacer un análisis exhaustivo de cómo este sector puede contribuir a una transición más rápida y eficaz, teniendo en cuenta la enorme financiación que precisará la necesaria transformación a gran escala del tejido industrial y financiero.

La consulta parte de los diez puntos que establecía el **Plan de Acción para financiar el crecimiento sostenible** presentado en marzo de 2018 y, a partir de ahí, establece tres áreas en las que se han de desarrollar los esfuerzos necesarios para llegar a los objetivos marcados en el Pacto Verde Europeo:

1. Refuerzo de los cimientos de la inversión sostenible con la creación de un marco normativo apropiado que cuente con los instrumentos y estructuras precisas.
2. Más oportunidades para los ciudadanos, instituciones financieras y empresas que tengan un efecto positivo sobre la sostenibilidad.
3. La gestión e integración de los riesgos climáticos y medioambientales en las instituciones financieras y en el conjunto del sistema financiero, con la inclusión de los riesgos sociales.

La consulta se extiende hasta el 15 de julio y está dirigida a ciudadanos, autoridades públicas (incluidos los Estados miembros) así como a empresas privadas. El documento se divide en **dos secciones principales**, estando la primera de ellas destinada al público general mientras que la segunda se dirige a un público más específico compuesto por expertos con conocimientos financieros a quienes se pregunta, de forma concreta, sobre las tres áreas enunciadas anteriormente así como, de forma muy breve y somera, por las consecuencias socio-económicas

de la transición, los activos que queden en desuso, la conformidad de las carteras de inversión de instituciones financieras e inversores institucionales con los objetivos del Acuerdo de París, las consecuencias de la pérdida de biodiversidad sobre empresas expuestas a determinados recursos naturales y el planteamiento a largo plazo de la financiación sostenible en la UE.**Contenido de la consulta especializada**

1. Reforzamiento de los pilares de la financiación sostenible

En esta primera sección son varios los temas que se abordan subrayando la necesidad de contar con información suficiente y de calidad sobre los riesgos y consecuencias climáticas, sociales y medioambientales así como de su acceso garantizado a inversores y empresas para poder tomar decisiones de inversión informadas, de tener en cuenta el largo plazo en la inversión, de elaborar etiquetas y otros protocolos que aporten claridad y confianza a emisores e inversores y del desarrollo de soluciones digitales para lograr la estandarización de formatos y el acceso abierto a la información.

Se pone de relieve **la importancia de la transparencia en la información sobre sostenibilidad publicada por las empresas**. A la reforma de la Directiva sobre Información no Financiera, hay que añadir las nuevas obligaciones que respecto de este tipo de información establece el texto del compromiso político sobre el Reglamento de Taxonomía que vendrán a mejorar y ampliar la información publicada. La CE plantea la posibilidad de crear una base de datos común, con tecnología DLT, que facilite el acceso abierto y centralizado a la información publicada conforme a la Directiva, así como a otro tipo de información sobre factores de sostenibilidad de la propia compañía.

Se cuestiona la adecuación de las actuales **normas y estándares contables** para la medición de los factores de sostenibilidad y las inversiones a largo plazo, en concreto si las normas sobre depreciación y deterioro reflejan fielmente las potenciales pérdidas futuras del valor de las compañías dedicadas a la extracción y distribución de combustibles fósiles o con una fuerte dependencia de estos.

Otro aspecto sobre el que se consulta son las **calificaciones y trabajos de investigación de agencias especializadas, agencias de calificación y proveedores de datos** que analizan riesgos individuales. Ya en otoño de 2019 la CE inició un estudio sobre los posibles conflictos de interés y la transparencia en este ámbito y el cuestionario pretende profundizar en el papel de estas compañías.

Las **etiquetas, definiciones y terminología** utilizada para los activos financieros sostenibles son diversas y heterogéneas. La CE formula una serie de preguntas con el fin de establecer claridad y proteger la integridad y la confianza en el mercado, de forma que se facilite el acceso a este por parte de inversores, empresas y ahorradores. En este apartado se incluyen varias preguntas en relación con las normas para los bonos verdes de la UE (*EU Green Bond Standard*), en concreto, sobre su régimen de autorización y supervisión, los verificadores externos o los emisores no europeos. También se consulta sobre la necesidad de ampliar o modificar el régimen actual de folletos para incluir obligaciones específicas de información sobre las emisiones de bonos verdes, la posibilidad de crear una etiqueta específica para los fondos de inversión verdes, la utilización del futuro Reglamento de la Taxonomía como una referencia para algunos de estos instrumentos financieros y la creación de nuevos índices de referencia ambientales, sociales y de buena gobernanza (ASG).

En el documento se intenta dirimir si las **infraestructuras actuales del mercado** son las idóneas para el desarrollo de la sostenibilidad o si, por ejemplo, convendría crear otras ad hoc como un mercado dedicado únicamente a acciones sostenibles o de segmentos ASG dentro de los centros de negociación existentes.

Se presta una atención especial a los temas de **gobierno corporativo**, en concreto a la necesidad de tomar decisiones de inversión a largo plazo que permitan integrar determinadas oportunidades y riesgos, como las ligadas al cambio climático y la degradación del medio ambiente así como a la necesidad de involucrar a los inversores y otros grupos de interés en las decisiones empresariales. En el análisis realizado en la segunda mitad de 2019 por las tres Autoridades Supervisoras Europeas sobre la posible existencia de presiones cortoplacistas en los mercados sobre las empresas, se puso de manifiesto la existencia de algunas prácticas que es preciso corregir si se quiere integrar la sostenibilidad en el mundo empresarial, dado que esta requiere unos objetivos temporales más amplios. Otro tema abordado es la remuneración variable de los directivos y si esta debería ligarse a la reducción de emisión de gases de efecto invernadero por parte de sus empresas. En relación con el papel de los diversos grupos de interés y, en paralelo al estudio promocionado por la CE respecto de la debida diligencia en relación con la identificación y mitigación de las incidencias adversas sociales y medioambientales en la cadena de producción de las empresas, se interroga sobre la posibilidad de desarrollar en el ámbito de la UE un marco normativo sobre derechos humanos y asuntos medioambientales para que los directivos de las compañías integren los intereses de estos grupos en su gestión.

2. Más oportunidades para los ciudadanos, instituciones financieras y empresas que tengan un efecto positivo sobre la sostenibilidad

Respecto de la movilización de los inversores minoristas y de los ciudadanos en general, la CE anuncia la futura reforma de los actos delegados de MiFID II y de la Directiva de distribución de seguros para introducir cambios en el test de idoneidad con el objetivo de que se tengan en cuenta las **preferencias ASG de los inversores** para poder ofrecerles productos más adecuados a sus valores personales. Pero la CE considera que quizá también sea necesario que los asesores financieros cuenten con directrices para informar mejor a sus clientes en este sentido u ofrecer productos financieros sostenibles por defecto cuando estos cumplan con las preferencias que aquellos expresaron en el test de idoneidad.

Se plantea también cómo medir el efecto de los productos sostenibles en la economía real para comprender mejor el impacto positivo que las finanzas sostenibles pueden tener. Se cuestiona si el actual marco normativo supone trabas a la **titulización verde**, si es necesario un nuevo conjunto de normas o si, por el contrario, es válido para que esta titulización contribuya a la diversificación de riesgos y a la financiación en la etapa de transición.

La consulta no obvia la importante contribución que la **digitalización** puede aportar a las finanzas verdes, pero al mismo tiempo advierte del riesgo de exclusión financiera que esta entraña. La innovación tecnológica y, en concreto, la inteligencia artificial y el aprendizaje automático pueden facilitar la identificación de actividades empresariales, carteras o activos bancarios sostenibles y a realizar su valoración. Se plantea si las autoridades públicas deben promocionar el desarrollo de estos instrumentos e, incluso, si los deben utilizar para financiar proyectos sostenibles o si se necesita mayor actividad por parte de la UE en este ámbito.

La CE estima que la **cartera de proyectos sostenibles** no es suficiente para cubrir la demanda inversora y trata de averiguar, mediante una serie de preguntas sobre pymes, innovación y desarrollo, planes de energía y climáticos nacionales, cuáles son los obstáculos normativos y de mercado y qué medidas habría que tomar para solventar esta carencia.

Se valoran los **incentivos** que habría que introducir para fomentar el desarrollo de las inversiones sostenibles, puesto que, aunque en la actualidad se da un crecimiento constante de los activos sostenibles y préstamos verdes, ello no es suficiente para alcanzar los objetivos medioambientales y climáticos de la UE. Se pretende identificar los fallos y barreras que presentan los mercados y qué incentivos financieros públicos se han de utilizar (subsidios libres de impuestos para los emisores, mecanismos de reducción de riesgos, asistencia técnica, acceso a la financiación para pymes sostenibles, etc.).

Se hace un análisis de cuál debe ser el **ámbito de aplicación del futuro Reglamento de la Taxonomía**, como una de las herramientas con la que cuentan los poderes públicos: se plantea si el sector público debe aplicarla a la hora de realizar sus propios gastos y actividad de contratación pública o en sus emisiones de bonos verdes (incluidos los bonos soberanos verdes).

La consulta también tiene en cuenta la **actividad intracomunitaria e internacional** de la propia UE y plantea cómo mejorar en el ámbito intracomunitario e internacional la financiación de proyectos verdes, a través de instrumentos como la Plataforma Internacional creada en 2019, el actual marco de protección de inversión de la UE, la coordinación con el sector privado, la integración de las economías emergentes y en desarrollo en proyectos sostenibles y la utilización del futuro Reglamento de la Taxonomía por parte de los bancos de desarrollo para atraer a la inversión privada.

3. La gestión y reducción de los riesgos climáticos y medioambientales

Los **riesgos climáticos y medioambientales**, incluidos los de transición, pueden afectar de forma importante al sistema socio-económico y financiero si no se gestionan de forma adecuada. Las tres Autoridades Supervisoras Europeas ya han elaborado sus propios planes de sostenibilidad con el fin de que todos los actores del sistema financiera mejoren su gestión de estos riesgos. Además, el futuro Reglamento de la Taxonomía establece que la CE elaborará un informe para expandir las obligaciones del Reglamento, entre otras, a las actividades económicas que causen un perjuicio importante al medioambiente (la denominada "taxonomía marrón"), sobre cuya conveniencia se consulta así como sobre otras actividades intermedias entre lo verde y lo marrón.

A la hora de analizar el **riesgo de estabilidad financiera, los riesgos físicos y los de transición**, la CE trata de averiguar cuáles son las medidas tomadas por las empresas y si estas consideran que el actual marco prudencial es suficiente para identificar y gestionar el riesgo de estabilidad financiera derivado del cambio climático.

En el caso concreto de las **compañías de seguros y reaseguros**, la CE plantea si es necesario desarrollar

medidas adicionales aparte de las prácticas que EIOPA, en el contexto de su Opinión sobre la Directiva de Solvencia II, recomienda adoptar a estas compañías para asegurar la integración de los riesgos de sostenibilidad en la gestión general de riesgos de la compañía.

En el **sector bancario**, la CE estima que los textos legislativos recientemente revisados para introducir los factores de sostenibilidad en la actividad bancaria (Directivas y Reglamento de Requisitos de Capital) no son suficientes para que se dé una transición rápida hacia una economía sostenible ni para incrementar la resiliencia de los activos físicos ante los riesgos medioambientales y climáticos y pregunta cómo los bancos pueden movilizarse más rápidamente para favorecer dicha transición.

En el ámbito de los **mercados de valores**, también se plantea si los gestores de activos han de tener en cuenta la doble materialidad (las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad) que sus decisiones de inversión conllevan.

En relación con las **pensiones**, se cuestiona cómo favorecer la integración de las preferencias de sostenibilidad de los beneficiarios, mejorar la información que reciben respecto de la legislación actual y dar a los beneficiarios un papel más proactivo para contribuir a los objetivos medioambientales y climáticos de la UE.

En lo que se refiere a las **agencias de calificación crediticia** y teniendo en cuenta que, desde abril de 2020, les son de aplicación las Directrices de ESMA que establecen la obligación de informar sobre el cambio en una calificación crediticia motivada fundamentalmente por factores de sostenibilidad, la CE consulta sobre la integración de los factores ASG en la actividad de la calificación crediticia, su eficacia y la conveniencia de adoptar otras medidas.

Como contribución a la transición, la CE se compromete a apoyar a aquellas empresas que desarrollen su **huella ecológica** de forma estandarizada de acuerdo a las normas europeas e internacionales y pregunta cuáles de estas normas o iniciativas deberían tenerse en cuenta.

Por último, plantea la CE la necesidad de mejorar la resiliencia ante las incidencias adversas causadas por el clima y el medioambiente, para lo cual sugiere la utilidad de mejorar la información de **riesgos físicos y pérdidas ocasionadas por el clima** así como su acceso, utilización y comparabilidad. En cuanto a la gestión financiera de los riesgos, estima la CE que la industria financiera puede liderar esta tarea absorbiendo las pérdidas y favoreciendo la resiliencia, sin embargo EIOPA considera que la asegurabilidad de los riesgos derivados del cambio climático va a suponer pronto una preocupación creciente, por lo que se requieren medida públicas, como bonos sociales, catastróficos u otro tipo de productos e iniciativas así como estudios a largo plazo de los efectos de un determinado proyecto financiero sobre el clima o medio ambiente.

En resumen, el documento de consulta de la CE cubre de forma exhaustiva el factor medioambiental de la sostenibilidad, con especial atención al aspecto climático; el factor de la gobernanza y el social también están presentes, el último, con menor desarrollo, pero la CE seguirá trabajando para integrar el elemento social en las finanzas sostenibles; así, está previsto que el Reglamento de la Taxonomía se modifique en el futuro para desarrollar el elemento social. En paralelo a esta consulta, se están realizando ahora mismo (o se prevén realizar en los próximos meses) muchas otras que pretenden avanzar y apuntalar las acciones del sector financiero en el tránsito hacia una economía más sostenible.

Enlace de interés:

CONSULTATION ON THE RENEWED SUSTAINALBE FINANCE STRATEGY