



Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible. Boletín Internacional de noviembre de 2021.

La Comisión Europea (CE) presentó en una Comunicación dirigida al Parlamento Europeo, Consejo Europeo, Consejo, Comité Económico Social Europeo y Comité de las Regiones en diciembre de 2019 el denominado Pacto Verde Europeo en respuesta a los desafíos provocados por el cambio climático y la degradación medioambiental. En concreto, este Pacto recoge las líneas fundamentales de la estrategia de crecimiento a seguir por la Unión Europea (UE) con el objetivo de alcanzar la neutralidad climática en 2050.

Por otro lado, la Ley Europea del Clima, recientemente adoptada, ha fijado como objetivo adicional reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en, al menos, un 55 % hasta 2030 en comparación con los niveles de 1990.

La consecución de estos objetivos es de tal envergadura que implica que la UE tendrá que realizar importantes inversiones en todos los sectores económicos para lo que precisa contar con un marco de financiación que facilite la canalización de los flujos de capital hacia aquellas inversiones que reduzcan la exposición a los riesgos climáticos y medioambientales. En el ámbito público, la Unión ha acordado que una parte del presupuesto del marco financiero plurianual 2021-2027 y del Instrumento denominado NextGenerationEU se destine a proyectos relacionados con el cambio climático y que apoyen la biodiversidad. Pero las inversiones del sector público no serán suficientes y una parte importante de las que se precisa realizar deberá proceder del sector privado, para lo cual será necesario que los mercados de capitales desempeñen un papel fundamental.

El primer plan de acción sobre la financiación del desarrollo sostenible fue adoptado por la CE en 2018 en base a tres ejes principales:

(1) Un sistema de clasificación de actividades sostenibles, inicialmente medioambientales pero con la previsión de abarcar también en un futuro aspectos sociales, que se ha desarrollado en el denominado Reglamento de la Taxonomía, adoptado en junio de 2020.

(2) Un marco de divulgación exigible a empresas financieras y no financieras con el objetivo de obligarles a aportar información suficiente para que los inversores puedan adoptar decisiones de inversión sostenible fundadas. Es importante destacar que el enfoque europeo de las obligaciones de divulgación está basado en la doble materialidad, es decir, la información a aportar debe abarcar el impacto que las actividades de una empresa tiene en el medio ambiente y la sociedad y viceversa (el impacto que las exposiciones de una empresa al medio ambiente y sociedad tiene en los riesgos que asume y en su rentabilidad). Como partes integrantes de este marco hasta este momento se han adoptado dos normas: (a) el Reglamento de divulgación de información en materia de sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (Reglamento de divulgación) exigible a participantes del mercado financiero que ofrecen productos de inversión y asesores financieros desde el 10 de marzo de 2021 y (b) el ya mencionado Reglamento de la Taxonomía exigible a partir de enero de 2022 a los participantes en los mercados financieros y a todas las empresas que vayan a estar sujetas a la futura Directiva

sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad¹. Además, se ha modificado recientemente el Reglamento delegado (UE) 2017/565, que desarrolla la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros (conocida como MiFID II), para incluir las preferencias de sostenibilidad en el asesoramiento sobre inversiones². También se ha introducido una modificación similar en el ámbito de los seguros.

(3) Instrumentos de inversión como, por ejemplo, los índices de referencia de transición climática de la UE o armonizados con el Acuerdo de París mediante un Reglamento adoptado en 2019 que modificó el Reglamento de índices de referencia, una propuesta de Reglamento sobre bonos verdes europeos o la propuesta relacionada con una etiqueta para productos financieros a minoristas (cuya adopción está prevista para 2022).

Pero tanto el contexto mundial como el enfoque sobre los pasos que se necesitan dar para alcanzar los objetivos de sostenibilidad han evolucionado muchísimo durante los últimos años lo que ha provocado la adopción por parte de la CE de una nueva fase en su estrategia en materia de finanzas sostenibles, la cual está basada en torno a seis acciones diferentes: una mayor concreción del marco de financiación que precisa la transición hacia una economía sostenible, fomentar una participación más inclusiva, fortalecer la resiliencia del sector financiero, aumentar la contribución del sector financiero, garantizar una transición ordenada en el ámbito financiero y determinar el nivel de ambición mundial.

A continuación, se mencionan las iniciativas que se ha marcado la CE, en el marco de su nueva estrategia publicada en julio de este año, con relación a cada una de las acciones de referencia mencionadas.

Acción 1: Desarrollar un marco más amplio y facilitar la financiación de los pasos intermedios hacia la sostenibilidad

El objetivo de esta acción es proporcionar herramientas y políticas que permitan a los actores económicos financiar sus planes de transición para alcanzar los objetivos de sostenibilidad (medioambientales y sociales).

La CE, en relación con la taxonomía, se ha centrado inicialmente en el desarrollo de los criterios técnicos que permiten considerar cuando una actividad económica contribuye sustancialmente a la consecución de los objetivos medioambientales (mitigación y adaptación al cambio climático, protección de los recursos hídricos y marinos, transición hacia una economía circular, prevención de la contaminación y protección de la biodiversidad).

Pero en esta Comunicación ha anunciado, previo asesoramiento de la Plataforma sobre Finanzas Sostenibles³, su intención de ampliar el marco existente para incluir (1) determinadas actividades económicas, principalmente en el sector de la energía, que contribuyan a reducir las emisiones de gases efecto invernadero de manera que faciliten la transición durante esta década, (2) actividades económicas cuya contribución a los objetivos medioambientales se considere intermedia (y no sustancial), (3) actividades económicas que no tengan un impacto significativo en la sostenibilidad medioambiental y las que no perjudiquen significativamente la sostenibilidad medioambiental (informe previsto a finales de 2021).

En segundo lugar, la CE se centrará en la adopción de ciertos desarrollos normativos aún pendientes en el marco del Reglamento de la Taxonomía, en concreto (1) un acto delegado sobre los criterios técnicos de selección para actividades económicas que contribuyan sustancialmente a los objetivos relacionados con el cambio climático no cubiertas por el primer acto delegado sobre taxonomía climática, en el que se incluirán actividades como la agricultura, la energía nuclear o el gas natural (previsto para este año) y (2) otro acto delegado en el que se desarrollará los criterios técnicos de selección que determinen cuándo ciertas actividades económicas contribuyen sustancialmente a los objetivos medioambientales relacionados con el agua, la biodiversidad, la contaminación y la economía circular (previsto para el primer semestre de 2022).

En tercer lugar, la CE tiene la intención de ampliar el marco general para las etiquetas de los instrumentos financieros. En particular, quiere centrarse en (1) las etiquetas de los bonos de transición o vinculados a la sostenibilidad (previsto para 2022), (2) un marco general para las etiquetas de instrumentos financieros que financien la transición de la economía (previsto para 2023), (3) una posible etiqueta para un «índice de referencia ASG», (4) la revisión de los índices de referencia de la UE para la transición climática y los armonizados con el Acuerdo de París (previsto para antes del 31 de diciembre de 2022) y (5) criterios mínimos de sostenibilidad para productos financieros que promuevan características ambientales o sociales, es decir, los del artículo 8 del Reglamento de divulgación y (6) introducir modificaciones en el Reglamento de folletos para fomentar la transparencia y comparabilidad de los valores que promuevan características ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) (previsto para 2022).

Acción 2: Hacia un marco de financiación más inclusivo

El objetivo de esta acción es facilitar el acceso de las personas y las pymes a la financiación sostenible, en particular aprovechando las oportunidades que ofrecen las tecnologías digitales.

En primer lugar, las iniciativas de la CE se centrarán en capacitar a los inversores minoristas, consumidores y pymes para que puedan acceder a la financiación sostenible. Para ello, con relación a los préstamos e hipotecas ecológicos, esta institución tiene previsto (1) solicitar a la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) un dictamen sobre un posible marco que facilite su concesión (previsto para antes del segundo trimestre de 2022), (2) explorar la manera de fomentar la adopción de hipotecas eficientes en materia de energía (previsto para finales de 2022), (3) lanzar una campaña de información sobre este tipo de préstamos y (4) apoyar a los Estados miembros, mediante instrumentos de apoyo técnico, a prestar asesoramiento sobre finanzas sostenibles como, por ejemplo, sobre el uso de los préstamos ecológicos.

Por otro lado, la CE fomentará la educación financiera en materia de sostenibilidad mediante (1) el refuerzo de la experiencia y cualificación de los asesores financieros e (2) incluyendo aspectos de financiación sostenible en el marco de las competencias financieras que pretenden desarrollar la UE y la OCDE conjuntamente para adultos (previsto a finales de 2021) y jóvenes.

Por último, la CE ofrecerá asistencia técnica a los Estados miembros para facilitar tanto el asesoramiento que precisan las pymes en materia de sostenibilidad como el acceso a una financiación sostenible con una carga administrativa baja (previsto a partir de 2023). Cabe destacar que, en el marco de la Directiva sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad, el Grupo Consultivo Europeo en materia de información financiera (EFRAG, por sus siglas en inglés) elaborará una norma sobre la información que las pymes podrán aportar, con carácter voluntario, en materia de sostenibilidad.

En segundo lugar, la CE se centrará en cómo enfocar la aplicación de las tecnologías digitales a la financiación sostenible. En concreto, su intención es integrar datos relacionados con las finanzas sostenibles en las bases de datos comprendidas en la Estrategia Europea de Datos (como, por ejemplo, es la creación de un punto único de acceso -ESAP, por sus siglas en inglés- con toda la información sostenible, entre otra, de los productos financieros en la Autoridad Europea de Mercados y Valores -ESMA, por sus siglas en inglés-, previsto en el marco de la Unión de los Mercados de Capitales). También reflexionará, junto con la Plataforma de Finanzas Digitales, sobre posibles soluciones innovadoras basadas en tecnologías digitales que sirvan de apoyo a las pymes y a los inversores minoristas en materia de sostenibilidad. Asimismo, fomentará el desarrollo de centros de datos de emisión cero o, al menos, de baja emisión y evaluará el impacto de ciertas tecnologías de financiación digital (como, por ejemplo, las tecnologías del registro descentralizado para criptoactivos).

En tercer lugar, la CE se centrará en cómo alcanzar una mayor protección frente a los riesgos climáticos, por ejemplo, identificando las deficiencias en la protección que ofrecen los seguros, a través del panel de desastres naturales de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés), e iniciando un diálogo sobre la resiliencia climática con todas las partes interesadas pertinentes (previsto para

2022).

En cuarto lugar, la CE tiene la intención de incrementar su apoyo a las inversiones sociales. Para ello, pretende realizar una revisión de los indicadores que se refieren a las incidencias adversas en el ámbito social y laboral, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno, además de los relativos a las incidencias adversas relativas al clima y medio ambiente, recogidos todos ellos en las normas técnicas de regulación en desarrollo del Reglamento de divulgación (previsto antes de diciembre de 2022). También publicará, previo asesoramiento de la Plataforma de Finanzas Sostenibles, un informe sobre una taxonomía social (previsto a finales de 2021)⁴ y presentará una propuesta normativa sobre gobernanza empresarial sostenible (previsto en 2021).

En quinto lugar, en materia de presupuestos ecológicos y mecanismos de distribución de riesgos, la CE tiene la intención de (1) fortalecer las metodologías de seguimiento del gasto en materia de cambio climático y biodiversidad (por ejemplo, esta institución ya utiliza herramientas de presupuestación ecológica en el ciclo presupuestario anual de la UE), (2) apoyar a los Estados miembros que quieran reorientar su presupuesto nacional a prioridades ecológicas (aumentando, por ejemplo, el uso de herramientas de presupuestación ecológica) y (3) organizar una cumbre anual inaugural sobre inversiones sostenibles antes de la COP 26.

Acción 3: Mejorar la resiliencia económica y financiera ante los factores de sostenibilidad

El objetivo de esta acción es que el sector financiero sea más resiliente, mediante un enfoque basado en la doble materialidad, ante los riesgos materiales provocados por el cambio climático y la degradación medioambiental, ya que pueden incluso llegar a afectar a la estabilidad del sistema financiero, a la vez que mejorar su contribución a la sostenibilidad.

Para ello, en primer lugar, la CE tiene previsto trabajar en la integración de los riesgos de sostenibilidad en las normas de información financiera, en colaboración con el EFRAG, ESMA y el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

En segundo lugar, la CE adoptará medidas para garantizar que los riesgos ASG quedan sistemáticamente reflejados en las calificaciones crediticias y en las perspectivas de calificación crediticia, a la vez que se informa de ello de manera transparente (previsto para el primer trimestre de 2023). Previamente, la CE espera recibir la evaluación de ESMA sobre la aplicación de las directrices actualizadas recientemente para incluir los factores ASG en las calificaciones crediticias (previsto en el tercer trimestre de 2021) y un informe sobre cómo las agencias de calificación crediticia están incorporando los factores ASG en sus metodologías (previsto a más tardar durante el segundo trimestre de 2022).

En tercer lugar, la CE propondrá, entre otras medidas, enmiendas al Reglamento y Directiva sobre los requisitos de capital de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión para integrar los riesgos ASG en sus sistemas de gestión de riesgos (incluidas las pruebas de resistencia frente al cambio climático a largo plazo).

En el ámbito del sector de seguros, entre otras medidas, la CE propondrá enmiendas a la Directiva conocida como Solvencia II para integrar los riesgos de sostenibilidad en el marco prudencial de las compañías aseguradoras (incluido el análisis de escenarios sobre cambio climático).

Por otro lado, también encomendará tanto a EBA como a EIOPA el estudio sobre la posibilidad de un diferente tratamiento prudencial para las exposiciones relacionadas con activos y actividades asociados a objetivos ambientales y sociales en ambos sectores (previsto en 2023).

Por último, la CE pretende fortalecer la estabilidad financiera a largo plazo mediante, entre otras medidas, (1) la supervisión sistemática de los riesgos de estabilidad financiera relacionados con el clima (fomentando una

cooperación más estrecha con las autoridades europeas y nacionales pertinentes), (2) la elaboración de un marco metodológico para posibles riesgos financieros asociados a la pérdida de la diversidad biológica y degradación de los ecosistemas, (3) el ejercicio de pruebas de resistencia periódicas por parte de las Autoridades Europeas de Supervisión y el Banco Central Europeo o (4) la evaluación de herramientas macroprudenciales.

Acción 4: Aumentar la contribución del sector financiero a la sostenibilidad

El objetivo de esta acción es forzar a que las entidades financieras incorporen los objetivos de sostenibilidad de la UE en sus estrategias de financiación a largo plazo y procesos de adopción de decisiones con el fin de llegar a cumplir con los compromisos recogidos en el Pacto Verde Europeo.

Para ello, en primer lugar, en relación con las obligaciones de divulgación, la ya mencionada propuesta de Directiva sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad, y su correspondiente desarrollo normativo, obligará a las grandes empresas de la UE y las empresas que coticen en bolsa (salvo microempresas), incluidas las instituciones financieras, a aportar información sobre los objetivos de sostenibilidad así como sus planes de transición y descarbonización al igual que a informar sobre cómo planean reducir su huella ambiental. También, como se ha comentado anteriormente, la CE tiene la intención de reforzar las obligaciones derivadas del Reglamento sobre divulgación mediante una norma técnica de regulación en la que se detalle la información que los participantes en los mercados financieros tienen que aportar sobre las acciones de descarbonización de sus productos financieros así como respecto del resto de sus objetivos sostenibles.

En segundo lugar, la CE solicitará a EIOPA que evalúe la necesidad de revisar las obligaciones fiduciarias de los fondos de pensiones con el fin de valorar la necesidad de ampliar el concepto de “mejor interés” a largo plazo de los miembros y beneficiarios, integrar el concepto de la doble materialidad y reflejar adecuadamente las preferencias de sostenibilidad de los miembros y beneficiarios en los procesos de toma de decisiones de inversión (previsto para 2022). Asimismo, reflexionará sobre la conveniencia de introducir nuevas modificaciones en el ámbito de UCITS, la Directiva sobre gestores de fondos de inversión alternativa y MiFID II en relación con las preferencias de sostenibilidad de los inversores. También estudiará cómo puede la Directiva II sobre los derechos de los accionistas reflejar mejor los objetivos de la sostenibilidad de la UE.

En tercer lugar, la CE adoptará medidas para mejorar la fiabilidad y comparabilidad de las calificaciones ASG. En concreto, está previsto que lance una consulta pública sobre el funcionamiento del mercado de estas calificaciones (previsto a más tardar en el cuarto trimestre de 2021) y que adopte medidas para fomentar su fiabilidad y comparabilidad (previsto para el primer trimestre de 2023). Asimismo, evaluará más a fondo ciertos aspectos de la investigación ASG para decidir si es necesaria una intervención o adoptar ciertas medidas.

Acción 5: Supervisar una transición ordenada y garantizar la integridad del sistema financiero de la UE

El objetivo de esta acción es garantizar la transparencia y fiabilidad de la información relacionada con la sostenibilidad con el fin de evitar el blanqueo ecológico y la consiguiente pérdida de confianza de los inversores o consumidores en los productos financieros sostenibles.

En consecuencia, la CE tiene el firme propósito de luchar contra el blanqueo ecológico. Para ello, evaluará si las Autoridades Europeas de Supervisión y las autoridades nacionales competentes tienen asignadas competencias de supervisión adecuadas para adoptar las medidas necesarias; es más, valorará si estas se están ejerciendo correctamente y si es necesario ampliar el tipo de medidas que pueden adoptar.

En segundo lugar, la CE desarrollará un marco de seguimiento sólido, que incluirá una serie de indicadores para medir los flujos de capital que se destinan a inversiones sostenibles. También prestará asistencia a los

Estados miembros para que estos realicen una evaluación (prevista para antes de junio de 2023) sobre la adaptación de sus mercados financieros a los objetivos medioambientales, previo análisis de las necesidades de inversión a largo plazo por parte de la CE. La intención última de esta institución es presentar un informe sobre el estado de la transición de los mercados financieros en la UE así como evaluar el impacto de la agenda de financiación sostenible de la UE (previsto para finales de 2023).

En tercer lugar, la CE tiene previsto reforzar la cooperación entre todas las autoridades pertinentes (incluidos las autoridades competentes de los Estados miembros, el Banco Central Europeo, la Junta Europea de Riesgo Sistémico, las Autoridades Europeas de Supervisión y la Agencia Europea de Medio Ambiente) con el objetivo de alcanzar un enfoque común en la supervisión de una transición ordenada y garantizar que la perspectiva de la doble materialidad se integre de forma coherente en todo el sistema financiero de la UE (previsto para 2022).

En cuarto lugar, la CE tiene la intención de reforzar la investigación financiera sostenible para lo que establecerá un Foro de Investigación en Finanzas Sostenibles con el propósito de fomentar el intercambio de conocimientos entre los investigadores y la comunidad financiera.

Acción 6: Establecer un alto nivel de ambición en el desarrollo de iniciativas y normas internacionales de financiación sostenible y apoyar a los países socios de la UE

El objetivo de esta acción es fomentar un amplio consenso internacional en materia de finanzas sostenibles que permita alcanzar el logro de los objetivos pactados, además de apoyar a países socios de la UE en esta tarea.

En este sentido, la CE pretende, en particular, fomentar la adopción del enfoque basado en la doble materialidad así como marcos de divulgación de información sólidos y objetivos y principios comunes para las taxonomías. También propone que el Consejo de Estabilidad Financiera amplíe su mandato a fin de abarcar la contribución del sistema financiero a los objetivos medioambientales y climáticos, es decir, que su enfoque abarque la doble materialidad.

Por otro lado, propondrá ampliar el trabajo de la Plataforma Internacional de Finanzas Sostenibles a nuevos temas (como la diversidad biológica y la financiación de la transición), fortalecerá su gobernanza y propondrá una mayor colaboración con el sector público. Cabe destacar que esta Plataforma tiene previsto publicar en el otoño de 2021 un informe sobre una taxonomía común, una comparativa sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad y su informe Anual.

Por último, la CE apoyará a los países de ingresos bajos y medios para ampliar su acceso a la financiación sostenible mediante el desarrollo de una estrategia integral y la promoción de instrumentos financieros relacionados con la sostenibilidad (como, por ejemplo, a través del Fondo Europeo de desarrollo Sostenible Plus -FEDS+-).

La Comisión informará sobre la aplicación de esta Estrategia a finales de 2023 y prestará apoyo a los Estados miembros en sus esfuerzos en materia de finanzas sostenibles.

[1] Como esta Directiva se encuentra aún en fase de tramitación, hasta su fecha de aplicación, previsiblemente en 2023, solo estarán obligadas a cumplir inicialmente con el Reglamento de la Taxonomía aquellas empresas que estén sujetas a la actual Directiva sobre información no financiera.

[2] Junto a esta modificación se publicaron, también en agosto de 2021, modificaciones de las normas de desarrollo (nivel 2) de la Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS, por sus siglas en inglés) y la Directiva sobre gestores de inversión alternativa, así como otras en relación con MiFID II, con el fin de integrar los riesgos y factores de sostenibilidad en estos regímenes.

[3] La Plataforma de Finanzas Sostenibles sustituye al Grupo de Expertos Técnicos (TEG) sobre Finanzas

Sostenibles y, entre otras funciones, en virtud del artículo 20 del Reglamento de la Taxonomía asesorará a la CE sobre el desarrollo de criterios técnicos de selección y su actualización, la revisión de este Reglamento, el desarrollo de políticas de finanzas sostenibles o el tratamiento de otros objetivos de sostenibilidad, como los sociales.

[4] Ver artículo sobre esta materia en esta misma edición del Boletín Internacional.

Enlace de interés:

[COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Y AL COMITÉ DE LAS REGIONES. Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible.](#)