

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

3/2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

PANORÁMICA DE INICIATIVAS INSTITUCIONALES
GLOBALES Y EUROPEAS EN FINANZAS SOSTENIBLES

Clara Isabel González Martínez

RESUMEN

Para contribuir a la lucha contra el cambio climático y transformar la economía en una neutra en carbono, se requiere la movilización de un elevado volumen de recursos que financie las inversiones necesarias. En este proceso, el sistema financiero internacional desempeñará un papel muy relevante como canalizador de recursos, pero va a requerir cambios considerables para el desarrollo de una financiación sostenible que cuente con la estandarización y la transparencia que permitan una asignación eficiente de los recursos hacia aquellas actividades identificadas como sostenibles. Desde la firma del Acuerdo de París y de la Agenda 2030, en 2015, se ha venido trabajando en este sentido desde diferentes ámbitos, tanto por el G-20, las Naciones Unidas, la Comisión Europea y los bancos centrales como por el sector financiero. En el presente artículo se recogen las principales iniciativas institucionales que se están desarrollando a nivel global y europeo, en las que participan instituciones públicas y privadas, a fin de movilizar financiación para conseguir una transición que permita hacer frente al cambio climático.

Palabras clave: cambio climático, finanzas sostenibles, iniciativas institucionales, sector financiero.

Códigos JEL: G10, G20, E58, Q50.

Este artículo ha sido elaborado por Clara Isabel González Martínez, de la Dirección General de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago.

El sistema financiero, ante el reto del cambio climático

La relevancia de los riesgos asociados al cambio climático en el ámbito financiero ha aumentado en los últimos años, en especial desde 2015, con la firma del Acuerdo de París¹ y de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas². El Acuerdo de París tiene como principal objetivo evitar que la temperatura del planeta supere los 2°C por encima de los niveles preindustriales, y solicita realizar esfuerzos para limitar ese aumento de la temperatura a 1,5°C. De sobrepasar estas cifras, el cambio climático tendría implicaciones en términos de aumento en la frecuencia y en la intensidad de eventos climáticos (por ejemplo, tormentas, inundaciones o catástrofes naturales), así como un aumento progresivo de la temperatura, que llevaría a cambios estructurales (aumento del nivel del mar). Todos ellos se denominan «riesgos físicos». De cara a lograr los objetivos del Acuerdo de París, será necesaria la transformación de la economía, a fin de que sea climáticamente neutra. Para ello, el Acuerdo de París también establece otros dos objetivos adicionales: aumentar la capacidad de adaptación de la economía a los efectos adversos del cambio climático, así como promover un desarrollo de bajas emisiones de gases de efecto invernadero (GEI); y fomentar la financiación de las inversiones necesarias para respaldar un crecimiento sostenible. Este proceso puede conllevar los denominados «riesgos de transición», derivados de cambios en las políticas, en la tecnología y en las preferencias de los consumidores. Los riesgos físicos y los de transición están interrelacionados entre sí, ya que la falta de una actuación temprana y ordenada puede suponer que se terminen materializando los riesgos físicos y, en la medida en que pase el tiempo sin tomar acciones y el proceso se realice de forma abrupta, que el riesgo de transición sea mayor, pudiendo no llegar a tiempo de contrarrestar las consecuencias de los riesgos físicos [Network for Greening the Financial System (2019)].

La Comisión Europea establecía en el Pacto Verde Europeo, presentado a finales de 2019, el objetivo de convertir a Europa en el primer continente neutro desde el punto

1 Acuerdo firmado en la Conferencia de las Partes (COP-21) sobre el Clima en París, en diciembre de 2015, donde 195 países, incluida España, se comprometieron a luchar contra el cambio climático y a impulsar acciones e inversiones para lograr un futuro bajo en carbono, resistente y sostenible.

2 Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) suponen un marco común con el objetivo de conseguir un mundo más sostenible en 2030. La Agenda 2030 plantea 17 ODS; a su vez, cada uno de ellos con unas metas —en total, 169—, que comprenden tanto el área económica, como la social y la ambiental.

de vista climático para 2050, a través de diversos programas, teniendo en cuenta la necesidad de movilizar recursos para su financiación. Según dicho programa, serán necesarios al menos 260.000 millones de euros de inversión anual adicional para alcanzar los objetivos establecidos para 2030 en clima y energía³; y, según el Plan de Inversión Sostenible en Europa, presentado por la Comisión Europea en enero de 2020, la financiación del Pacto Verde Europeo supondría atraer al menos un billón de euros de inversión pública y privada durante la próxima década⁴.

Así, el sistema financiero desempeñará un papel muy relevante en esta transformación como canalizador de recursos y en el desarrollo de instrumentos de financiación sostenible que cuenten con la estandarización y la transparencia necesarias para una asignación eficiente de los recursos. En los últimos años se han puesto en marcha varias iniciativas, tanto desde el ámbito público (incluidos los bancos centrales) como desde el privado⁵, con el objetivo de entender mejor las implicaciones del cambio climático y de establecer un marco que facilite la movilización de los recursos necesarios para dicha transición.

En este artículo se realiza una panorámica de las principales iniciativas institucionales que a nivel global y europeo se han iniciado para fomentar las finanzas sostenibles.

Unión de fuerzas globales ante el cambio climático

La firma del Acuerdo de París y la adopción de los ODS de la Agenda 2030, en 2015, supusieron el punto de partida para muchos de los trabajos en los ámbitos financieros público y privado de cara a la movilización de recursos que permitan la financiación de la transición. En el esquema 1 se recogen las principales iniciativas de carácter global actualmente en marcha y en el cuadro 1 se proporciona un mayor detalle de ellas. Algunas (como los trabajos del G-20, la Plataforma Internacional en Finanzas Sostenibles y la Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática) son públicas, mientras que la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) y los programas bajo el paraguas de Naciones Unidas son liderados por el sector privado.

3 De acuerdo con el objetivo inicial del Pacto Verde Europeo de reducción del 40% de las emisiones de GEI. El objetivo de la neutralidad climática para 2050 se establece a través de la Ley Europea del Clima, adoptada por el Parlamento y el Consejo Europeos el 28 de junio de 2021, y cuya entrada en vigor ha sido en julio del mismo año. En él se han aprobado objetivos más ambiciosos respecto a la reducción de las emisiones netas de GEI, con un mínimo del 55% con respecto a los niveles de 1990 hasta 2030. En julio de 2021, la Comisión Europea ha puesto en marcha un conjunto de nuevas normativas para regular las emisiones de efecto invernadero, denominado *Fit for 55*, donde hace mención a dicha reducción del 55% hasta 2030.

4 Véase «*Europe's one trillion climate finance plan*».

5 Véase González y Núñez (2020) para un análisis de cómo el sector bancario está haciendo frente al cambio climático desde el punto de vista tanto de riesgos como de oportunidades. Véanse Alonso y Marqués (2019) para un repaso de los nuevos productos que se están desarrollando en cuanto a financiación sostenible y González y Núñez (2021) para una evolución reciente de instrumentos de financiación sostenible. Véase Gimeno y Sols (2020) sobre cómo se están incorporando factores de sostenibilidad a las carteras de inversión.

LÍNEA TEMPORAL DE LAS PRINCIPALES INICIATIVAS GLOBALES EN FINANZAS SOSTENIBLES



FUENTE: Elaboración propia.

Tomando como año de partida 2015, los primeros trabajos son los del G-20, con los grupos *Green Finance Study Group* en 2016 y *Sustainable Finance Study Group* en 2018, este último reactivado en 2021, en los que se trabajó para que el sistema financiero incorporara los riesgos climáticos en su toma de decisiones y en el desarrollo de medidas para aumentar la implicación de los inversores institucionales en la financiación de proyectos sostenibles.

El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus iniciales en inglés) creó a finales de 2015 la TCFD a petición del G-20, liderada y formada por miembros del sector privado. Este grupo elaboró unas guías voluntarias para la divulgación de información en relación con los riesgos y oportunidades climáticas, con el objetivo de orientar a empresas sobre el tipo de información que deben proporcionar en las áreas de: i) gobernanza; ii) estrategia; iii) gestión del riesgo, y iv) métricas y objetivos [Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017)]. Estas recomendaciones son apoyadas por más de 2.300 organizaciones de todo el mundo⁶, que están incorporándolas en la publicación de información relacionada con el cambio climático

6 Además de empresas, también apoyan estas recomendaciones tanto instituciones como Gobiernos (por ejemplo, Canadá, Chile, Dinamarca, Francia, Nueva Zelanda, Suecia, Reino Unido, el Ministerio Belga de Finanzas, Ciudad de Vancouver) y bancos centrales (Banco Central de Brasil, Banque de France, De Nederlandsche Bank, National Bank of Belgium, Bank of Finland, Bank of England - Prudential Regulation Authority, Bank Al-Maghrib, Hong Kong Monetary Authority, Monetary Authority of Singapore).

INICIATIVAS INSTITUCIONALES DE CARÁCTER GLOBAL EN EL ÁMBITO DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

Iniciativa	Descripción
G-20	<ul style="list-style-type: none"> — Green Finance Study Group (2016) — Sustainable Finance Study Group (2018, 2021)
FSB – Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)	— Recomendaciones voluntarias respecto a divulgación de información sobre riesgos financieros relacionados con el clima en relación con las áreas de: i) gobernanza; ii) estrategia; iii) gestión del riesgo, y iv) métricas y objetivos [Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017)]
UNEP Finance Initiative (UNEP Fi)	<ul style="list-style-type: none"> — Principios de Banca Responsable y Compromiso Colectivo de Acción Climática — Principios de Inversión Responsable y United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance — Principios para la Sostenibilidad en Seguros — Programa piloto sobre la implementación de las recomendaciones de la FSB-TCFD para bancos, aseguradoras e inversores, en particular en el desarrollo de métricas y aplicación de escenarios climáticos
Plataforma Internacional en Finanzas Sostenibles	Puesta en marcha en 2019 por la Unión Europea, está formada por 17 miembros de todo el mundo (55 % de las emisiones de gases de efecto invernadero, 50 % de la población mundial y 50 % del PIB global) y por 9 observadores. Objetivo: aumentar la movilización de capital privado hacia inversiones ambientalmente sostenibles y ser un foro para la cooperación internacional
Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática	Creada en 2019 para la promoción de la acción climática nacional, a través de la política fiscal y el uso de las finanzas públicas a través de los denominados «Principios de Helsinki»
Banco Mundial	<ul style="list-style-type: none"> — Plan de Acción sobre el Cambio Climático, con el objetivo de intensificar el apoyo financiero y técnico a los países en desarrollo para ampliar la acción climática — <i>Sustainable Banking Network</i>, bajo el marco de International Finance Corporation-World Bank Group, es una red voluntaria creada en 2012 y formada por agencias reguladoras del sector financiero y asociaciones bancarias de mercados emergentes cuyos objetivos son mejorar la gestión de los riesgos y aumentar los flujos de capitales a actividades con un impacto positivo en el clima
OCDE	La OCDE ha intensificado sus esfuerzos por ayudar a los países a cumplir sus compromisos y contribuciones nacionales e internacionales en materia de clima. Se centra en las dimensiones ambientales, económicas, financieras y sociales. En el ámbito de las finanzas tiene varias iniciativas; entre ellas, el <i>OECD Centre on Green Finance and Investment</i>
FMI	El Fondo Monetario Internacional publica investigaciones sobre las implicaciones económicas del cambio climático y proporciona asesoramiento a sus miembros sobre estrategias climáticas, en particular en la mitigación, adaptación y transición a una economía baja en carbono
Network for Greening the Financial System (NGFS)	Red de bancos centrales y supervisores creada en diciembre de 2017, que cuenta con 95 miembros y 15 observadores (junio de 2021), cuyos trabajos se centran en cómo incorporar los aspectos climáticos y medioambientales en la supervisión microprudencial, en la evaluación macrofinanciera, así como en las acciones propias de los bancos centrales y su papel en las finanzas sostenibles
Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS)	La <i>High Level Task Force on Climate-related Financial Risks</i> trabaja en varias iniciativas relacionadas con los riesgos financieros asociados al cambio climático. Se ha realizado un inventario de las iniciativas regulatorias y supervisoras de los miembros del Comité [véase Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2020)] y se está realizando una revisión de la literatura y del análisis de los canales de transmisión de dichos riesgos para el sistema bancario, y se trabajará en el desarrollo de prácticas supervisoras efectivas para mitigar estos riesgos
Consejo de Estabilidad Financiera (FSB)	El FSB ha recogido, a través de una encuesta a sus miembros, las experiencias de las autoridades financieras sobre la incorporación de los riesgos climáticos físicos y de transición como parte del seguimiento de la estabilidad financiera [véase Consejo de Estabilidad Financiera (2020a)]. Y ha analizado las implicaciones del cambio climático para la estabilidad financiera en Consejo de Estabilidad Financiera (2020b)

FUENTE: Elaboración propia.

[Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2020)]. También están siendo tomadas como referencia para la divulgación de información, incluidos los desarrollos de la Comisión Europea, y están sirviendo de inspiración para la creación de la *Task Force on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD), que emitirá recomendaciones sobre divulgación acerca de riesgos medioambientales y naturales para 2023.

En el ámbito de Naciones Unidas, la Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medioambiente (*UNEP Financial Initiative* o UNEP Fi) busca trabajar conjuntamente con el sector financiero mundial para movilizar financiación por parte del sector privado para el desarrollo sostenible. Sus miembros son bancos, inversores y aseguradoras, y comprende varios programas: i) los Principios de Banca Responsable y el Compromiso Colectivo de Acción Climática, puestos en marcha en septiembre de 2019 (véase recuadro 1); ii) los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés), ya establecidos en 2006 en el sector de inversores institucionales y gestores de activos, y la alianza *United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance*, puesta en marcha en 2019 (véase recuadro 2), y, por último, iii) los Principios para la Sostenibilidad en Seguros, lanzados en 2012.

A finales de 2019, también se crearon la *Plataforma Internacional en Finanzas Sostenibles* y la *Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática*. La primera fue puesta en marcha por la Unión Europea junto con autoridades financieras de Argentina, Canadá, Chile, China, India, Kenia y Marruecos, con el objetivo de aumentar la movilización de capital privado hacia inversiones ambientalmente sostenibles y ser un foro para la cooperación internacional⁷. En su primer año, se ha realizado la recopilación de acciones existentes, así como un análisis comparativo de las taxonomías de sostenibilidad entre sus miembros [Plataforma Internacional en Finanzas Sostenibles (2020)]. Por otro lado, la *Coalición de Ministros de Finanzas para la Acción Climática* está formada por los Gobiernos de 62 países que promueven la acción climática nacional, especialmente a través de la política fiscal y el uso de las finanzas públicas a través de los *Principios de Helsinki*, desarrollados en el *Santiago Action Plan* firmado en la COP-25. En particular, el principio número 5 consiste en la movilización de fuentes privadas de financiación para facilitar las inversiones y el desarrollo de un sector financiero que apoye la mitigación y la adaptación ante el cambio climático.

Además, en el ámbito de los bancos centrales y supervisores, la *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS)⁸, desde su

7 Con fecha de junio de 2021, forman parte 17 miembros (Unión Europea, Argentina, Canadá, Chile, China, Hong Kong, India, Indonesia, Kenia, Marruecos, Japón, Nueva Zelanda, Noruega, Senegal, Singapur, Suiza y Reino Unido) y 11 observadores.

8 Formada por 95 miembros y 15 observadores (en junio de 2021); entre ellos, el Banco de España, que forma parte desde abril de 2018. La lista completa de los miembros se puede consultar en el siguiente enlace: <https://www.ngfs.net/en/about-us/membership>. Los miembros de la NGFS suponían, a diciembre de 2020, más del 85 % del PIB global y más del 75 % de las emisiones mundiales de GEI, y supervisan el 100 % de los bancos de importancia sistémica global [Network for Greening the Financial System (2021)].

creación en diciembre de 2017, trabaja en la incorporación de los aspectos climáticos y medioambientales a la supervisión microprudencial, en la evaluación macrofinanciera, y en las acciones propias de los bancos centrales en cuanto a las implicaciones del cambio climático en la política monetaria, a la incorporación de criterios de inversión sostenible y responsable en las carteras no relacionadas con la política monetaria y a su papel en las finanzas sostenibles⁹. En la misma línea, tanto el Banco Central Europeo (BCE) como el Banco de España están incorporando el análisis de los aspectos medioambientales y climáticos en diferentes áreas de trabajo, como el análisis, la supervisión micro- y macroprudencial, y la gestión de sus carteras propias¹⁰. En el área de las implicaciones para la estabilidad financiera, también se encuentran los trabajos que están llevando a cabo el FSB y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés)¹¹.

Estrategia de finanzas sostenibles de la Comisión Europea

La Comisión Europea define «finanzas sostenibles» como el proceso de tener debidamente en cuenta las cuestiones ambientales y sociales en las decisiones de inversión, lo que se traduce en una mayor inversión en actividades sostenibles y a más largo plazo [Comisión Europea (2018)]. El desarrollo de una estrategia en este ámbito en la Unión Europea supone una acción prioritaria de la unión de los mercados de capitales de la Comisión Europea. Asimismo, es un paso clave para la implementación del Acuerdo de París y de la agenda para el desarrollo sostenible de la Unión Europea. De cara a contribuir a este proceso, la Comisión Europea creó un grupo de expertos de alto nivel (HLEG, por sus siglas en inglés) en 2016, con miembros de la sociedad civil, el sector financiero, la academia y observadores de diferentes instituciones europeas e internacionales, con el mandato de asesorar en esta área. Su informe final, publicado en enero de 2018, sirvió de base para la elaboración del *Action Plan: Financing Sustainable Growth*, conocido como «Plan de Acción en Finanzas Sostenibles», en el que la Comisión Europea lleva trabajando desde entonces.

El objetivo de este Plan de Acción es desarrollar la estrategia de la Unión Europea en finanzas sostenibles e integrar las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en el sistema financiero europeo. Los tres objetivos fundamentales son: i) reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles; ii) gestionar los riesgos del cambio climático, la degradación medioambiental y los problemas sociales, y iii) fomentar la transparencia y la visión a largo plazo de la actividad económica y financiera [Comisión Europea (2018)]. La

9 Véase González (2021) para un mayor detalle de las acciones que están llevando a cabo los bancos centrales relacionadas con el cambio climático y en el ámbito de finanzas sostenibles.

10 Los 19 bancos centrales nacionales del Eurosistema y el BCE han definido un marco común para la aplicación de principios de inversión sostenible y responsable en las carteras de no política monetaria denominadas en euros. Véase *nota de prensa* del 4 de febrero de 2021.

11 Véanse Consejo de Estabilidad Financiera (2020a, 2020b) y Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2020, 2021a, 2021b) sobre la incorporación de los riesgos climáticos en los ámbitos regulatorio y supervisor.



1. REORIENTAR LOS FLUJOS DE CAPITAL HACIA UNA ECONOMÍA MÁS SOSTENIBLE

- Acción 1:** Elaborar un sistema de clasificación de la Unión Europea para las actividades sostenibles.
- Acción 2:** Crear normas y etiquetas para los productos financieros verdes.
- Acción 3:** Fomentar la inversión en proyectos sostenibles.
- Acción 4:** Incorporar la sostenibilidad al ofrecer asesoramiento financiero.
- Acción 5:** Elaborar parámetros de referencia de sostenibilidad.



2. INTEGRAR LA SOSTENIBILIDAD EN LA GESTIÓN DE RIESGOS

- Acción 6:** Integrar mejor la sostenibilidad en las calificaciones crediticias y en los estudios de mercado.
- Acción 7:** Clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y de los gestores de activos.
- Acción 8:** Incorporar la sostenibilidad a los requisitos prudenciales.



3. FOMENTAR LA TRANSPARENCIA Y EL LARGOPLACISMO

- Acción 9:** Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables.
- Acción 10:** Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales.

FUENTE: Elaboración propia, a partir de Comisión Europea (2018).

consecución de dichos objetivos se realiza a través de diez acciones (véase esquema 2).

La Comisión Europea creó un grupo técnico de expertos (TEG, por sus siglas en inglés) en 2018 para que asesorara en algunas de estas acciones. En particular, en la elaboración de: i) una clasificación o taxonomía de actividades sostenibles (acción 1); ii) metodologías para la elaboración de índices climáticos (acción 5); iii) una guía para mejorar la divulgación corporativa de información climática (acción 9), y iv) un estándar de bono verde europeo (acción 2). Según estos trabajos, la Comisión Europea ha desarrollado un reglamento sobre clasificación de actividades medioambientalmente sostenibles o taxonomía¹², y otro reglamento sobre índices climáticos y divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia (véase cuadro 2). Además, en relación con la divulgación

¹² La Comisión Europea está trabajando en los criterios técnicos para los seis objetivos medioambientales establecidos en la taxonomía: la mitigación del cambio climático; la adaptación al cambio climático; el uso sostenible y la protección de los recursos hídricos y marinos; la transición hacia una economía circular; la prevención y el control de la contaminación, y la protección y la restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

TRABAJOS DEL GRUPO TÉCNICO DE EXPERTOS Y SU VINCULACIÓN CON LOS DEL PLAN DE ACCIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA

Área	TEG	Comisión Europea - Acción y reglamento asociado
Taxonomía	TEG final report on EU taxonomy (2020)	<p>Vinculado con la acción 1 del Plan de Acción: «Elaborar un sistema de clasificación de la Unión Europea para las actividades sostenibles»</p> <p><i>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</i></p> <p>La Comisión Europea está trabajando en los actos delegados sobre los seis objetivos medioambientales en los que se basa la taxonomía</p>
Bono verde Europeo	TEG proposal for an EU green bond standard (2019)	<p>Vinculado a la acción 2 del Plan de Acción: «Crear normas y etiquetas para los productos financieros verdes»</p> <p><i>Commission proposal for an European Union green bond standard (EUGBS) (2021)</i></p> <p>También vinculado con la acción 2, la Comisión Europea está trabajando en una ecoetiqueta europea para productos de inversión en el sector minorista</p>
Índices	TEG final report on climate benchmarks and benchmarks' ESG disclosures (2019)	<p>Vinculado a la acción 5 del Plan de Acción: «Elaborar parámetros de referencia de sostenibilidad»</p> <p><i>Reglamento (UE) 2019/2089 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo relativo a los índices de referencia de transición climática de la UE, los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París y la divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia</i></p>
Divulgación	TEG report on climate-related disclosures (2019)	<p>Vinculado a la acción 9 del Plan de Acción: «Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables»</p> <p><i>Comunicación de la Comisión. Directrices sobre la presentación de informes no financieros: suplemento sobre la información relacionada con el clima (2019/C 209/01)</i></p> <p>De cara a reforzar la acción 9, la Comisión Europea se comprometió en el Pacto Verde Europeo a revisar la Directiva de Divulgación de Información no Financiera (NFRD, por sus siglas en inglés). En esta línea, en abril de 2021 la Comisión Europea publicó una propuesta de una nueva directiva sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad (Corporate Sustainability Reporting Directive)</p>

FUENTE: Elaboración propia.

corporativa, la Comisión Europea ha desarrollado unas guías para el reporte de información climática, que son un suplemento a las ya existentes sobre presentación de información no financiera publicadas por la Comisión, y en abril de este año la Comisión Europea anunció la propuesta de la nueva *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), que supone mayores requisitos de información en cuanto a ESG y amplía el alcance de aplicación frente a la existente Directiva de Divulgación de Información no Financiera (NFRD, por sus siglas en inglés). Además, en marzo de este año entró en vigor el Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. En cuanto al desarrollo de un estándar de bono verde europeo, la Comisión Europea presentó, a primeros de julio de 2021, su propuesta basada en un marco voluntario, alineado con la taxonomía, que se caracterice por la transparencia, la necesidad de

una revisión externa y que sea supervisado por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés).

En algunas acciones concretas del Plan de Acción, se hizo un llamamiento a las autoridades supervisoras europeas (EBA, ESMA y EIOPA) para que proporcionen orientación sobre la consideración de las cuestiones de sostenibilidad en la legislación, así como la identificación de lagunas. Estas autoridades tienen mandatos específicos en su legislación sectorial correspondiente. En particular, en relación con la acción 10, se pidió a las tres autoridades que recogieran evidencia de una posible presión indebida en el corto plazo de los mercados de capitales sobre las empresas¹³. Y, vinculado a la acción 8 del Plan de Acción, la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) va a evaluar, como parte de su propio Plan de Acción en Finanzas Sostenibles¹⁴, si estaría justificado el tratamiento prudencial diferenciado relacionado con actividades o activos asociados con objetivos ambientales o sociales.

Los trabajos del TEG tienen continuidad a través de la denominada «Plataforma en Finanzas Sostenibles», creada por la Comisión Europea en octubre de 2020 para: i) asesorar a la Comisión sobre los criterios técnicos de selección de la taxonomía de la UE; ii) asesorar a la Comisión sobre la revisión del Reglamento de Taxonomía y sobre la cobertura de otros objetivos de sostenibilidad, incluidos los objetivos sociales y las actividades que dañan significativamente el medio ambiente; iii) vigilar e informar sobre los flujos de capital hacia inversiones sostenibles, y iv) asesorar a la Comisión sobre la política de financiación sostenible de manera más amplia.

El Plan de Acción tiene su continuación en la *Estrategia Renovada en Finanzas Sostenibles* (RSFS, por sus siglas en inglés), que la Comisión Europea presentó a primeros de julio de 2021¹⁵ y que tiene como objeto la creación de un marco para que los inversores privados y el sector público contribuyan a una transición hacia la sostenibilidad, y la creación de un marco de finanzas sostenibles más inclusivo, que mejore la resiliencia del sector financiero y fomente la acción global [Comisión Europea (2021)]. Esta nueva estrategia forma parte del *Pacto Verde Europeo*, presentado por la Comisión Europea a finales de 2019 (véase esquema 3) y que supone una hoja de ruta para «hacer de Europa el primer continente climáticamente neutro en 2050». De cara a conseguir este objetivo, el Pacto Verde Europeo comprende un amplio paquete de medidas, como una *Ley Europea del Clima*, la adopción de una *Estrategia Industrial Europea*, un *Plan de Acción para la Economía Circular* y una *Estrategia de la UE en Biodiversidad para 2030*, teniendo en cuenta la

13 La EBA publicó su informe en diciembre de 2019. Véase Autoridad Bancaria Europea (2019a).

14 Autoridad Bancaria Europea (2019b). La EBA ha elaborado su propio plan de acción, cuyo objetivo es mejorar el actual marco regulatorio para fomentar que se introduzcan consideraciones de sostenibilidad en la estrategia y la gestión de riesgos, proporcionando a los supervisores herramientas adecuadas para entender, monitorizar y evaluar los riesgos ESG en sus prácticas supervisoras.

15 Nota de prensa del 6 de julio de 2021: «[Commission puts forward new strategy to make the EU's financial system more sustainable and proposes new European Green Bond Standard](#)».

LÍNEA TEMPORAL DE LOS TRABAJOS DE LA COMISIÓN EUROPEA EN FINANZAS SOSTENIBLES



FUENTE: Elaboración propia.

necesidad de realizar una transición justa y de movilizar recursos financieros para su financiación¹⁶.

El *Plan de Inversiones para una Europa Sostenible*, que parte del Pacto Verde Europeo, establece la movilización de un mínimo de 1 billón de euros en inversiones sostenibles durante la próxima década con cargo al presupuesto de la Unión Europea. Creará un marco facilitador para los inversores privados y el sector público, y prestará un apoyo a medida a las Administraciones Públicas y a los promotores de proyectos para la identificación, la estructuración y la ejecución de proyectos sostenibles. Además, el programa *Next Generation EU (NGEU)*, presentado en mayo de 2020 para la recuperación de la crisis del COVID-19, supone que el presupuesto de la Unión Europea aumentará en 750.000 millones de euros en el período 2021-2027, vinculando el 37 % de los fondos a objetivos del Pacto Verde Europeo y financiándose un 30 % a través de la emisión de bonos verdes. En este proceso de transición, el Banco Europeo de Inversiones también tiene una hoja de ruta para convertirse en el banco del clima, apoyando los objetivos del Plan de Acción de la Comisión Europea y el fomento del desarrollo sostenible.

Aunque los trabajos en los últimos años han estado centrados en los temas medioambientales, el objetivo es ir más allá de lo meramente climático o medioambiental, teniendo en cuenta aspectos sociales y de gobernanza. La Comisión Europea tiene previstos el desarrollo y la integración de los factores sociales en los próximos años: por ejemplo, con el diseño de una taxonomía social¹⁷.

16 Más detalles, en el enlace: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es.

17 La Plataforma Internacional en Finanzas Sostenibles está trabajando en una propuesta de taxonomía social, cuya primera formulación fue presentada el 12 de julio de 2021.

Conclusiones

El cambio climático conlleva un número de retos relevante, tanto para la sociedad como para la economía, y en particular para el sistema financiero. De cara a poder dar una respuesta, es necesario comprender mejor las características de los riesgos asociados al cambio climático, así como las transformaciones necesarias que permitan alcanzar una economía neutra en carbono. La transición requerirá elevados volúmenes de financiación, por lo que el sistema financiero desempeña un importante papel en este proceso como canalizador de recursos. Así, se hacen necesarias la estandarización y la transparencia, que permitan que los mercados realicen una asignación eficiente de los recursos hacia aquellas actividades identificadas como sostenibles.

En los últimos años se han puesto en marcha diferentes iniciativas, tanto desde el sector público como desde el privado, y en algunas ocasiones de forma conjunta, para compartir experiencias, entender mejor las implicaciones del cambio climático para el sistema financiero y movilizar los recursos necesarios para conseguir una economía neutra en carbono. Desde 2015, con la firma del Acuerdo de París y de la Agenda 2030, se ha venido trabajando desde diferentes ámbitos: por el G-20, las Naciones Unidas, la Comisión Europea y los bancos centrales. En particular, la Comisión Europea lo viene haciendo desde 2018 a través del Plan de Acción en Finanzas Sostenibles, que dará paso a la Estrategia Renovada en Finanzas Sostenibles y al Pacto Verde Europeo, cuyo objetivo es que Europa sea el primer continente climáticamente neutro en 2050.

Los trabajos encaminados a luchar contra el cambio climático y a conseguir una economía neutra en carbono desde el ámbito de las finanzas sostenibles han adquirido un mayor impulso en la actualidad, al buscar que la recuperación tenga en cuenta la transición hacia una economía sostenible. Por otro lado, si bien hasta hace poco el foco se había centrado principalmente en los aspectos medioambientales, es decir, en la «E» de las siglas «ESG», el COVID-19 ha puesto de manifiesto la relevancia de los aspectos sociales. Esto ha supuesto que también se empiece a reflexionar en cómo incorporar la «S» y la «G» en el ámbito de las finanzas sostenibles, factores que previsiblemente ocuparán un foco creciente para su integración en una economía completamente sostenible.

8.9.2021.

BIBLIOGRAFÍA

- Alonso, A., y J. M. Marqués (2019). *Innovación financiera para una economía sostenible*, Documentos Ocasionales, n.º 1916, Banco de España.
- Asociación Española de Banca (2019). «Los bancos españoles acuerdan reducir la huella de carbono en sus balances, en línea con el Acuerdo de París», nota de prensa, 9 de diciembre.
- Autoridad Bancaria Europea (2019a). *Report on undue short-term pressure from the financial sector on corporations*, diciembre.
- Autoridad Bancaria Europea (2019b). *EBA Action Plan on Sustainable Finance*, diciembre.
- Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles (2019). *Declaración institucional de Finresp en la COP-25*.
- Comisión Europea (2018). *Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible*, 8 de marzo.
- Comisión Europea (2021). *Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible*, 6 de julio.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2020). *Climate-related financial risks: a survey on current initiatives*, abril.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2021a). *Climate-related risk drivers and their transmission channels*, abril.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2021b). *Climate-related financial risks - measurement methodologies*, abril.
- Consejo de Estabilidad Financiera (2020a). *Stocktake of financial authorities' experience in including physical and transition climate risks as part of their financial stability monitoring*, julio.
- Consejo de Estabilidad Financiera (2020b). *The Implications of Climate Change for Financial Stability*, noviembre.
- Jimeno, R., y F. Sols (2020). «La incorporación de factores de sostenibilidad en la gestión de carteras», *Revista de Estabilidad Financiera*, n.º 39, otoño, pp. 181-202.
- González, C. I. (2021). «El papel de los bancos centrales en la lucha contra el cambio climático y el desarrollo de las finanzas sostenibles», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 3/2021, Banco de España.
- González, C. I., y S. Núñez (2020). «Cambio climático y sistema financiero: una necesaria mirada al futuro», *Papeles de Economía Española*, n.º 163, pp. 130-145.
- González, C. I., y S. Núñez (2021). *Markets, financial institutions and central banks in the face of climate change: challenges and opportunities*, Documentos Ocasionales, Banco de España, de próxima publicación.
- Network for Greening the Financial System (2019). *First comprehensive report. A call for action*, abril.
- Network for Greening the Financial System (2021). *Annual Report 2020*, abril.
- Plataforma Internacional en Finanzas Sostenibles (2020). *Annual Report*, octubre.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, junio.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2020). *2020 Status Report*, octubre.

COMPROMISOS CLIMÁTICOS POR PARTE DEL SECTOR BANCARIO

En septiembre de 2019, 132 bancos de 49 países firmaron su compromiso con los Principios de Banca Responsable del programa UNEP Fi para: i) alinear su estrategia de negocio contribuyendo a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS); ii) aumentar el impacto positivo gestionando los riesgos para la población y el planeta de sus actividades, productos y servicios; iii) trabajar responsablemente con sus clientes para fomentar prácticas sostenibles; iv) actuar de forma proactiva con otros agentes para conseguir los objetivos de la sociedad; v) llevar a cabo una gobernanza efectiva y una cultura de banca responsable, y vi) revisar periódicamente la implementación individual y colectiva de los principios y ser transparentes respecto a su contribución. En junio de 2021, son ya 230 las entidades que se han unido a estos Principios.

Del grupo anterior de bancos, 38 entidades se han involucrado en el *Compromiso Colectivo de Acción Climática*, a través del cual se comprometieron a alinear sus carteras para financiar una economía baja en carbono y resistente al clima para cumplir con el objetivo del Acuerdo de París de limitación de la temperatura, tomar medidas concretas en el plazo de un año desde su adhesión y utilizar sus productos, servicios y relaciones con sus clientes para facilitar la transición económica necesaria para lograr la neutralidad climática, así como rendir cuentas públicamente de los progresos realizados.

En España, en el marco de la COP-25, se firmó el Acuerdo Sectorial de Acción por el Clima por parte de los principales bancos españoles, que representaban más del 95 % del sector. Este compromiso supone publicar en

un año medidas de apoyo al cambio hacia tecnologías y modelos de negocio con bajas emisiones y resistentes al clima, y en tres años la publicación de objetivos específicos, todo ello con el desarrollo de metodologías para valorar el impacto de los riesgos climáticos y alinear sus balances con el Acuerdo de París [véase Asociación Española de Banca (2019)].

En España también, se puso en marcha el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles (FINRESP), presentado en la COP-25, en el que participan la AEB, la CECA, la UNACC, la INVERCO y la UNESPA, para impulsar y promover acciones sectoriales encaminadas a contribuir a la implementación del Acuerdo de París [véase Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles (2019)]. Este centro forma parte de la red internacional de centros financieros para la sostenibilidad (FC4S), impulsada por UNEP para la consecución de los ODS y el Acuerdo de París.

Además, en 2021, más de 45 bancos de 24 países se comprometieron, en la iniciativa *United Nations Net-Zero Banking Alliance*, a alinear sus carteras de préstamos e inversiones con las emisiones netas cero para 2050. De esta forma, se busca reforzar, acelerar y apoyar la aplicación de estrategias de descarbonización, y se une a la *United Nations Race to Zero* y es el elemento bancario de la *Glasgow Financial Alliance for Net-Zero*. Dicha alianza está convocada por la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y fue lanzada conjuntamente con la *Sustainable Markets Initiative Financial Services Taskforce* del príncipe de Gales.

INCORPORACIÓN DE ELEMENTOS CLIMÁTICOS POR PARTE DE LOS GESTORES DE ACTIVOS

Los gestores de carteras y los inversores institucionales están incorporando los aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés), y en particular los climáticos, en el diseño y la implementación de sus estrategias de inversión. En los últimos años se han creado varias iniciativas a través de las cuales los mayores gestores de activos a nivel global se están uniendo con el objetivo de conseguir carteras de inversión neutras en carbono en 2050. Entre ellas se encuentran los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI, por sus siglas en inglés), la *United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance* (fundada en septiembre de 2019) y la *Net Zero Asset Managers Initiative* (lanzada en diciembre de 2020).

Los PRI, bajo el programa UNEP Fi de Naciones Unidas, consisten en una red internacional de 4.000 firmantes entre gestores de activos, propietarios de activos y proveedores de servicios, que fue lanzada en 2006 y que se dedica a promover la responsabilidad medioambiental y social entre los inversores. Los principios son voluntarios y se basan en la noción de que los elementos medioambientales, sociales y de gobernanza pueden afectar a la evolución de las carteras de inversión, por lo que han de ser tenidos en cuenta más allá de los factores financieros tradicionales. En concreto, los firmantes de los PRI se comprometen a la incorporación de consideraciones ESG en las prácticas inversoras a través de los siguientes principios: i) incorporar las cuestiones

ESG en los procesos de análisis y toma de decisiones; ii) ser propietarios activos e incorporar elementos ESG en las políticas y prácticas de propiedad; iii) buscar la adecuada divulgación de cuestiones ESG en las entidades en las que se invierte; iv) promover la aceptación y la implementación de los Principios dentro de la industria de inversión; v) trabajar juntos para mejorar la eficacia en la aplicación de los Principios, y vi) informar sobre las actividades y los avances realizados en la implementación de los Principios.

En junio de 2020 se lanzó la iniciativa global *Race to Zero*, enmarcada dentro de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (UNFCCC), con el objetivo de que sus miembros (entre ellos, inversores) se comprometan a impulsar el cambio hacia una economía descarbonizada antes de la 26.^a Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP-26). La iniciativa *United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance* se ha unido a *Race to Zero* y está formada por 42 inversores institucionales que se comprometen a la transición de sus carteras de inversión hacia las cero emisiones de gases de efecto invernadero para 2050. Asimismo, la *Net Zero Asset Managers Initiative*, que también forma parte de *Race to Zero*, está formada por 128 gestores de activos que se comprometen a apoyar la consecución de la emisión neta cero antes de 2050.

Siglas y acrónimos en finanzas sostenibles

AEB	Asociación Española de Banca
ASG	Ambiental, Social, Gobernanza
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BCE	Banco Central Europeo
CE	Comisión Europea
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros
COP	Conferencia de las Partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
EBA	European Banking Authority
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESG	Environmental, Social, Governance
ESMA	European Securities and Markets Authority
EUGBS	European green bond standard
FC4S	International Network of Financial Centres for Sustainability
FINRESP	Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles
HLEG	High Level Expert Group
INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensión
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
NGEU	Next Generation EU
NGFS	Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
PRI	Principles for Responsible Investment
RSFS	Renewed Sustainable Finance Strategy
SDG	Sustainable Development Goals
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures
TEG	Technical Expert Group
TNFD	Task Force on Nature-related Financial Disclosures
UNACC	Unión Nacional de Cooperativas de Crédito
UNEP	United Nations Environmental Programme
UNEP Fi	United Nations Environment Programme Finance Initiative
UNESPA	Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras
UNFCCC	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático