

Deloitte.

Fundación
Naturgy 

El papel de las Finanzas Sostenibles en el sector de la energía

24 de marzo de 2021



Contenidos

1. Resumen ejecutivo	06	3. Productos financieros sostenibles	28
2. Introducción a las Finanzas Sostenibles	18	Emisión de deuda sostenible: bonos sostenibles	30
¿Qué son las finanzas sostenibles?	18	Préstamos sostenibles y estándares de concesión	41
Un instrumento imprescindible para la “Década de acción”	20	Otros instrumentos financieros sostenibles	42
El auge de las finanzas sostenibles	25		
La COVID-19 y el impulso a la sostenibilidad	27		



4. La regulación como impulsora de las finanzas sostenibles **50**

Perspectiva mundial	52
Regulación en la Unión Europea: El Plan de Acción	53
La Taxonomía de la Unión Europea	58
Regulación en España	64

5. El sector energético y las finanzas sostenibles **67**

Energía para el desarrollo sostenible	68
La Sostenibilidad en el sector energético, una carrera de largo plazo	72
Hacia una economía sostenible: reorientación de los flujos financieros y su impacto en el sector energético	76
Tendencias futuras de la financiación del sector energético	84
Las finanzas sostenibles y el sector de la energía: próximos pasos	90

Resumen ejecutivo

El **modelo económico actual** se encuentra en pleno proceso de transición hacia una **economía sostenible**. Una economía más social y responsable con el medio ambiente que ha sido demandada por los distintos grupos sociales, organismos, ciudadanos.

Naciones Unidas y más de 150 países aprobaron en 2015 la conocida como Agenda 2030, un plan de acción con 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), para hacer frente a los distintos desafíos de la humanidad en el ámbito económico, social y ambiental. Ese mismo año se firmó el Acuerdo de París, el cual establece un marco global para evitar un cambio climático más dañino, limitando el aumento de la temperatura media global muy por debajo de 2°C y realizando esfuerzos para limitarlo a 1,5°C.

Como pionera en este ámbito, la Comisión Europea presentó en 2019 el Pacto Verde Europeo, un plan de acción cuyo objetivo es impulsar el uso eficiente de los recursos mediante el impulso de la economía limpia y circular, la restauración de la biodiversidad y la reducción de la contaminación, garantizando que esta transición se realizará de manera justa e inclusiva. La principal novedad de este plan de acción es que define las **inversiones necesarias para lograr los objetivos** y las herramientas de financiación disponibles.

En este sentido, todos los sectores económicos se enfrentan a un gran reto a escala global que necesitará de una planificación minuciosa para su consecución. **Las empresas energéticas como agentes imprescindibles en esta transición**, tanto de su propio negocio como apoyando a otros sectores, deberán incorporar en sus estrategias de negocio las metas de la Agenda 2030 con el objetivo de seguir generando un impacto económico, ambiental y social positivo, apoyando y reafirmando así su compromiso con el desarrollo sostenible.

Cumplir con los objetivos de la transición es una tarea que afecta a todos los agentes de la sociedad. El sector energético juega un papel clave en el proceso, ya que tiene capacidad de contribución relevante a estos objetivos.



United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) estima que para cumplir con los ODS **se necesitan entre 5 y 7 billones de dólares de inversión cada año hasta 2030.**

Un plan, un presupuesto

Naciones Unidas estima que el desarrollo sostenible, entendido en su conjunto, puede generar 12 billones de dólares anuales en oportunidades de mercado mediante inversiones y crear 380 millones de puestos de trabajo en el mundo.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) estima que para cumplir en concreto con los ODS definidos en la Agenda 2030 se necesitan entre 5 y 7 billones de dólares de inversión cada año hasta 2030. En este sentido y en el marco del European Green Deal, la Comisión Europea prevé movilizar al menos un billón de euros de inversiones sostenibles durante la próxima década y estima que con los actuales objetivos climáticos y energéticos de 2030 se requieren de inversiones adicionales de aproximadamente 260.000 millones de euros al año para 2030.

En España, el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030 cuantifica inversiones para la próxima década en 241 miles de millones de euros a realizar por distintos sectores (energético, transporte, edificación, industria, etc.) y dónde el sector energético juega un papel clave para alcanzar los objetivos definidos.

Un modelo de finanzas en pleno despegue...



Las cifras económicas abruma y la situación financiera actual pone de manifiesto la necesidad de reorientar los flujos de capital para conseguir dichos objetivos. Las finanzas sostenibles aparecen como la herramienta clave para solucionar este desajuste entre el escenario objetivo y el actual.

Las finanzas sostenibles se definen como aquellas inversiones que tienen en consideración aspectos financieros, la rentabilidad, el riesgo o la liquidez, pero también criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), también conocidos como ESG por sus siglas en inglés.

Las diferentes industrias son conscientes de esta nueva oportunidad, que además trae consigo beneficios adicionales a nivel financiero. Según indica MSCI, empresa analista financiera, las finanzas sostenibles presentan beneficios financieros directos para los inversores relacionados con una menor exposición al riesgo, una mayor rentabilidad y mayores dividendos.

Naciones Unidas estima que el desarrollo sostenible puede generar **12 billones de dólares en oportunidades de mercado a través de inversiones y crear 380 millones de puestos de trabajo en el mundo**

Las finanzas sostenibles son cada vez más la alternativa escogida por los inversores, financiadores y empresas de los distintos sectores para adquirir capital. Según analistas, la deuda sostenible emitida a nivel mundial en 2020 ascendió a un total de 732.100 millones de dólares, lo que supone un aumento del 29,5% con respecto a los 565.500 millones de dólares del año anterior. En el caso concreto de España, el Observatorio Español de la Financiación Sostenible (OFISO) estima en su informe anual de 2020 que se alcanzaron los 33.026 millones de euros en financiación sostenible, habiendo aumentado su volumen un 45% respecto a 2019.

Hoy en día, un 45% de los inversores españoles afirman decantarse por fondos sostenibles frente a los que no tienen en cuenta factores de sostenibilidad, aumentando este porcentaje respecto al 38% existente en 2018. Por su parte, los inversores institucionales trabajan en integrar criterios de sostenibilidad y de rentabilidad en el largo plazo en sus estrategias de inversión. El inversor minorista va ganando peso cada año en materia de finanzas sostenibles. Según los últimos datos de Spansif, plataforma especializada en inversión sostenible en España, en 2019 llegó a representar un 19% del volumen de estas inversiones, frente al 3% que representaba en 2015.

Las entidades financieras están alineadas en la aplicación de unos principios generales a la hora de desarrollar los marcos de actuación sobre finanzas sostenibles. United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI), lleva trabajando desde 1991 en la elaboración de distintos

Iniciativas voluntarias relevantes, cuyo objetivo es integrar la sostenibilidad en el negocio financiero:

Principios para una banca responsable (RBP)

Con más de 130 bancos firmantes que poseen colectivamente \$47 trillones en activos, un tercio del sector bancario mundial a fecha del 22 de septiembre de 2019.

Principios para un Seguro Sostenible (ISP)

Principios establecidos en 2012 y aplicados por una cuarta parte de las entidades aseguradoras en el mundo.

Principios para la Inversión Responsable (PRI)

Principios aplicados por la mitad de los inversores institucionales del mundo, lo que significa valor de activos de \$83 billones alineados con estos principios.

marcos para los principales sectores financieros (banca, inversor y asegurador) con el objeto de integrar la sostenibilidad en el negocio financiero.

Este proceso de crecimiento de las finanzas sostenibles sigue en aumento y la crisis sanitaria no ha hecho más que reforzarlo. Según el informe de United Nations Development Programme (UNDP), "Implications of the COVID-19 Pandemic for Global Sustainable Finance" de abril de 2020, las inversiones sostenibles (tanto fondos como índices), han tenido un rendimiento mayor, superando ligeramente al resto de inversiones durante la crisis. Destaca el crecimiento de la deuda social, sostenible y de pandemia (definida por Climate Bonds Initiative como aquella deuda utilizada para hacer frente a las medidas de mitigación, contención y recuperación de los impactos ocasionados por el virus).

Adicionalmente, la propia Unión Europea ha puesto la sostenibilidad en el centro de la recuperación económica, presentando el plan Next Generation EU, donde 3 de los 4 pilares sobre los que se estructura el plan, están vinculados a la sostenibilidad.

¿Cuáles son productos financieros desarrollados en torno a las finanzas sostenibles?

Los productos financieros sostenibles son los diferentes instrumentos que incorporan criterios Ambientales, Sociales y de buen Gobierno (ASG). Estos productos son utilizados tanto por entidades financieras como no financieras destacando, por el volumen de financiación, los bonos y préstamos, aunque existen otras tipologías de productos como los fondos de inversión sostenibles, los seguros sostenibles o los microcréditos.

Los productos financieros sostenibles se rigen por distintos marcos de actuación que convierten a este producto en el "favorito" del mercado, permitiendo asegurar la integridad y la transparencia de las inversiones mediante la publicación de informes de desempeño y de impacto.

Se clasifican atendiendo a diferentes características:

Atendiendo a su objetivo:

- **Productos financieros verdes**
Financiación de activos para la protección del medio ambiente y la lucha contra el cambio climático y sus consecuencias.
- **Productos financieros sociales**
Financiación de activos para el desarrollo de la sociedad y la generación de impacto positivo en aspectos sociales.
- **Productos financieros sostenibles**
Financiación de activos que incluyen aspectos sociales y ambientales de manera conjunta.
- **Productos financieros ligados a indicadores de sostenibilidad**
Financiación de activos y empresas ligada al cumplimiento de indicadores de desempeño relativos a sostenibilidad.

Definir qué es verde, social o sostenible es uno de los retos, ya que son múltiples los marcos y estándares que hacen referencia a los distintos conceptos y que definen aquellas actividades susceptibles de ser elegibles o no dentro de cada uno de estos productos

Atendiendo a su naturaleza:

- **Bonos:** Emisión de deuda en la que el inversor conoce la rentabilidad de antemano y en el momento del vencimiento, el emisor devolverá el capital.
- **Préstamos y créditos:** Entrega de un capital con la obligación de devolverlo, junto con los intereses acordados. Los Microcréditos son préstamos de pequeña cuantía disponibles para sectores de la sociedad que pueden verse excluidas de los servicios financieros.
- **Fondo de inversión:** Patrimonio formado por las aportaciones de inversores. El fondo lo crea una entidad, la gestora, que es la que invierte de forma conjunta esas aportaciones en diferentes activos financieros.
- **Seguros:** Medio para la cobertura de riesgos, al transferirlos a una aseguradora, que garantiza o indemniza el perjuicio producido por la aparición de determinadas situaciones accidentales.

Bonos	Estándares y principios
Bonos Verdes	Estándar para Bonos Verdes (Green Bonds Standard)
Bonos Sociales	Principios de los Bonos Sociales (SBP)
Bonos sostenibles	Guía de los Bonos Sostenibles (SBG)
Bonos ligados a indicadores de sostenibilidad	Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP)
Bonos de transición	Guía de Bonos de Transición
Préstamos / créditos	Estándares y principios
Préstamos verdes	Principios de los Préstamos Verdes (GLP)
Préstamos ligados a indicadores de sostenibilidad	Préstamos vinculados a Sostenibilidad (SLLP)
Otros productos financieros sostenibles	Estándares y principios
Seguros Sostenibles	Principios para la Sostenibilidad en Seguros

Los bonos, el producto sostenible estrella...

La emisión de deuda de características ASG ha tenido, en los últimos años, un incremento significativo, pasando de los 40.500 millones de dólares en 2014 a nivel global a los 532.300 millones emitidos en el año 2020, una cifra 13,1 veces superior, siendo el bono verde el más utilizado, alcanzando los 305.300 millones de dólares en 2020. El desarrollo de la Taxonomía ambiental de la Unión Europea, que en febrero de 2021 solo ha definido las actividades que contribuyen significativamente a la contribución de los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático, proporcionará un marco claro y homogéneo para la emisión de bonos verdes.

Por su parte, los bonos sociales han adquirido gran relevancia impulsados por la crisis sanitaria de 2020. En 2019 los bonos sociales alcanzaron un volumen máximo de 18.000 millones de dólares, cifra superada en 2020 por una cuantía de 147.700 millones. Esta tendencia seguirá al alza, considerando que actualmente la Unión Europea trabaja en abordar la taxonomía social, y que la institución espera que a finales de 2021 se analicen las necesidades para abordar los requisitos que deben cumplir aquellas actividades que contribuyan a mejorar el desarrollo social.

Adicionalmente, los bonos sostenibles alcanzaron una cifra récord con la emisión de 68.700 millones de dólares en 2020, casi

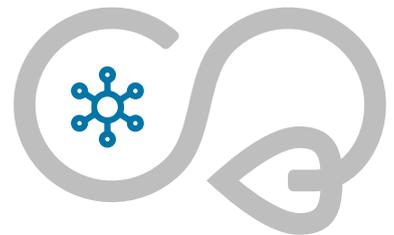
duplicando la cantidad de deuda emitida en bonos de este tipo el año anterior. Para este producto, en la primera mitad del 2020 España ocupaba el tercer puesto por países de emisión con 8.700 millones de dólares emitidos en su totalidad por gobiernos locales.

Por su parte, los bonos ligados a indicadores de sostenibilidad (Sustainable Linked Bonds), aquellos que se vinculan al desempeño ASG, también están en pleno auge. Según Bloomberg, en el último año (2020) se emitieron 10.600 millones de dólares, frente a los 5.000 millones emitidos en total en 2019.

... aunque la oferta se amplía y diversifica

Por su parte, las entidades financieras, partícipes necesarios de esta transformación, están buscando la forma de identificar aquellos nichos de inversión que promuevan un desarrollo sostenible, presionadas por la nueva regulación y conocedoras de que no solo se trata de una acción altruista, sino que las inversiones sostenibles generan rentabilidad y presentan una mejor estabilidad.

Entidades financieras están definiendo objetivos de movilización de financiación sostenible, **reforzando su compromiso de impulsar el desarrollo sostenible** y lucha contra el cambio climático



El instrumento que más crecimiento ha experimentado son los préstamos y créditos sostenibles. En 2020, la cifra de préstamos vinculados a aspectos ASG alcanzó los 119.500 millones de dólares. En España se superaron 18 mil millones de euros en 2020, distribuyéndose en 50% en proyectos sostenibles, un 36% en préstamos y créditos ligados a indicadores de sostenibilidad, un 9% en préstamos verdes y un 5% en préstamos sociales.

Además existe en el mercado una amplia gama de productos sostenibles como los seguros sostenibles, los microcréditos o los fondos de inversión con criterios ASG, y es cierto que si bien su grado de desarrollo no es comparable a los anteriores, las previsiones son optimistas. En este sentido, según BlackRock, para el caso de los fondos de inversión, estos podrían ascender anualmente entre un 1,5 y 2 billones de dólares de 2018 a 2028.



La regulación como impulsora de las finanzas sostenibles

La regulación se ha manifestado en los últimos años como un acelerador del proceso de reorientación de las finanzas hacia actividades sostenibles. Los organismos reguladores tienen como tarea garantizar la estabilidad del sistema financiero y fomentar una mayor transparencia, que permitirá generar

certidumbre y seguridad en los mercados de las finanzas sostenibles, y crear una visión económica a largo plazo.

A nivel global se están poniendo en marcha diferentes iniciativas para abordar las finanzas sostenibles desde una perspectiva regulatoria, tanto por parte de gobiernos como de instituciones nacionales e internacionales. El avance en este ámbito es significativo, y el momento demanda que agentes económicos y empresariales realicen su desarrollo de manera homogénea y global, lo que evitará que se puedan producir situaciones de

desigualdad, aportando estabilidad en los mercados.

En este sentido, la clara apuesta de la Unión Europea por las finanzas sostenibles se puso de manifiesto en 2018 con la definición del Plan de Acción de Finanzas sostenibles, que define una hoja de ruta sobre las acciones que son necesarias llevar a cabo para el desarrollo de un sistema de finanzas sostenibles seguro, estable, reglado y transparente. Este plan de acción es la piedra sobre la que se está construyendo el desarrollo regulatorio en cada país de la Unión Europea, incluido España.

Las proyecciones a futuro estiman que el total de puestos de trabajo en **el sector energético puedan alcanzar cerca de 100 millones de empleos a nivel global en 2050** bajo un escenario de Transición Energética, gracias al desarrollo de un nuevo modelo energético

Como hito fundamental de este Plan, podemos destacar la Taxonomía de la UE, que ha sido desarrollada para crear un único lenguaje común entre emisores, inversores, legisladores y empresas en cuanto a tipología de actividades económicas verdes se refiere. En 2020 se han conseguido avances significativos para el apartado ambiental, publicándose el documento de taxonomía definitivo para dos de los seis objetivos fijados en materia ambiental: adaptación y mitigación del cambio climático.

La Taxonomía se convertirá en una herramienta indispensable para el sector energético, ya que es de aplicación en las actividades que desarrolla. El sector de la energía aparece definido en la Taxonomía como uno de los sectores clave para conseguir los objetivos de mitigación del cambio climático, suponiendo las actividades energéticas más de un tercio de las actividades definidas en la Taxonomía de la Unión Europea. A finales de enero de 2021, la Unión Europea decidió posponer la entrada en vigor de la Taxonomía para estudiar en detalle algunas actividades, cómo la inclusión del sector gasista en las actividades elegibles.

Se espera que la Unión Europea continúe desarrollando criterios de elegibilidad para las actividades que contribuyan al resto de objetivos ambientales. Asimismo, la Unión Europea está trabajando en abordar la taxonomía social, que se espera a finales de 2021, que permita generar una perspectiva global y completa de las actividades sostenibles y reorientar y potenciar los flujos de financiación hacia las mismas.

El sector energético tracciona la sostenibilidad y finanzas sostenibles

La sostenibilidad está en el ADN de las compañías energéticas que llevan años invirtiendo y trabajando en estos aspectos. Este posicionamiento y su carácter transversal hacen que la energía sea un eje tractor para abordar los nuevos retos sociales que plantea la transición hacia una economía sostenible.

Es por ello que el sector está acometiendo importantes inversiones en materia de energías renovables, eficiencia, modernización, nuevos vectores energéticos y digitalización de la red e incluso en innovación, contribuyendo al desarrollo de tecnologías como las relacionadas con la captura de carbono o el almacenamiento de energía, a lo largo de toda la cadena de valor.

Además, el sector energético está acompañando a todas las demás sectores en este proceso, ya sea el industrial, el residencial y comercial, el del transporte o el agrícola.

El sector ha utilizado las finanzas sostenibles como herramienta fundamental para transformar su modelo de negocio y hacerlo cada vez más sostenible y, en este momento, se han convertido en un pilar fundamental para posibilitar esta transición. Conscientes de esta necesidad, así como del valor de estas inversiones, el sector financiero se está focalizando en este tipo de productos. A la par que el sector energético ha recurrido a estos mecanismos para conseguir

financiación directa mediante la emisión de bonos. Actualmente, el 32% de los bonos emitidos bajo el standard de Climate Bonds Initiative a nivel global corresponden a bonos del sector energético. En España, el 79% de los fondos de bonos verdes en 2020 se ha destinado a actividades relacionadas con las energías renovables y la eficiencia energética.

Inversiones que prevén un valor “añadido”

Estas inversiones están teniendo un impacto extra financiero, que va más allá de la transformación ambiental y la descarbonización. En este sentido, la contribución social está garantizada. Se calcula que actualmente, en la Unión Europea el sector de la energía emplea directamente a 1,6 millones de personas, y genera un valor añadido para la economía de 250 billones de euros, correspondiendo al 4% del valor añadido de la economía empresarial no financiera de la Unión Europea.

Las proyecciones a futuro estiman que el total de puestos de trabajo en el sector energético puedan alcanzar cerca de 100 millones de empleos a nivel global en 2050 bajo un escenario de Transición Energética, gracias al desarrollo de un nuevo modelo energético.

Las posibilidades para llevar a cabo la transición del sistema energético a un modelo más sostenible, a través de la transformación de todos los sectores económicos, son múltiples. Para el desarrollo de las mismas será necesaria la inversión de capital que permita su investigación, desarrollo y puesta en marcha.



Soluciones para la transición del sistema energético

Biocombustibles

Hidrógeno

Movilidad sostenible

Generación eléctrica renovable

Captura, uso y almacenamiento de carbono

Gases renovables

Mejora de procesos industriales y descarbonización

Eficiencia energética en edificios

Potenciación de los sumideros naturales de CO₂

Generación distribuida

¿Cuál es el futuro de las finanzas sostenibles en el sector energético?

Incremento de las necesidades de la financiación

Las empresas deberán acometer inversiones significativas tanto en tecnología como infraestructuras, haciendo frente a la transformación del sector energético posibilitando la transición hacia una economía sostenible.

Para ello, los flujos de financiación deberán reorientarse y ampliarse para cubrir las necesidades del sector energético, considerando no solo el desarrollo de activos sino también las inversiones en I+D+i necesarias para alcanzar los objetivos de la transición sostenible.

Crecimiento del uso de financiación sostenible

Expectativa de crecimiento del uso de productos financieros sostenibles como herramienta para financiar la transición hacia un desarrollo sostenible, dando continuidad a la tendencia de estos últimos años.

El sector de la energía, actualmente ya es usuario de estos productos, estimándose que aumentará el empleo de los mismos en la búsqueda de inversión y financiación. Siendo necesario también que se realice una contabilización centralizada de la financiación sostenible en el sector energético, permitiendo monitorizar su evolución y poner en valor el impacto generado.

Necesidad de estandarización

Son necesarios estándares internacionales comunes que ayuden a definir de manera clara qué se puede considerar financiación sostenible, eliminando las inseguridades del mercado y la pérdida de confianza en el uso.

Inclusión de criterios ambientales y sociales

Actualmente la definición de criterios de sostenibilidad está centrada en criterios relacionados con el cambio climático. Es necesario que se desarrollen criterios de naturaleza ambiental y social que permitan poner en valor su contribución e impacto positivo de la transformación del sector energético.

Continuación del desarrollo regulatorio

La normativa y regulación sobre finanzas sostenibles debe continuar desarrollándose, eliminando las barreras regulatorias a la inversión para llevar a cabo la transición hacia un sistema energético sostenible, a la vez que se reducen y se asignan riesgos de manera justa y se ofrecen rendimientos de inversión competitivos.

Incremento de la transparencia para la atracción de inversores por parte de las empresas

Atraer inversores para financiar la transición sostenible es un desafío al que se enfrentan las empresas del sector. Se espera una mayor influencia de los inversores en las estrategias y las decisiones de las empresas.

Introducción

Actualmente el mundo está inmerso en una transición hacia un modelo económico más ecológico y social que esta siendo apoyado e impulsado por multitud de instituciones y organizaciones, tanto en el ámbito público como privado. Esta transición trae consigo grandes retos que será necesario abordar en el corto y medio plazo, y por tanto, nuevos riesgos y oportunidades para el entorno empresarial actual.

El medio ambiente, el bienestar social y los continuos avances en innovación son las principales fuentes de crecimiento económico a nivel global y económico,

lo que se traduce en una ampliación del horizonte de las oportunidades a nivel financiero. Así, surge este nuevo modelo de finanzas, conocidas como “sostenibles”, que añade a los análisis de criterios tradicionales estrictamente financieros, criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG, conocidos en inglés por las siglas ESG).

Las finanzas sostenibles mantienen un elevado crecimiento y todo apunta a que la rentabilidad de las operaciones financieras en el futuro no podrá entenderse si estas no aseguran un buen desempeño social y medioambiental.

¿Qué son las finanzas sostenibles?

Las finanzas sostenibles son aquellas que ayudan a orientar el crecimiento económico hacia un desarrollo más humano y equilibrado. Siguiendo las consideraciones de la Comisión Europea, las finanzas sostenibles se definen como aquellas que se refieren a la financiación para realizar inversiones teniendo en consideración aspectos estrictamente financieros como la rentabilidad, el riesgo o la liquidez, a los que se les añaden criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)¹:

Las finanzas sostenibles incorporan, a los tradicionales criterios estrictamente financieros, criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)



Ambientales

Criterios que consideran actividades que tienen un impacto positivo en el medio ambiente, como reducir la contaminación y la generación de residuos, reducir las emisiones gases de efecto invernadero (GEI), evitar el agotamiento de recursos y tratar de combatir el cambio climático. Algunos ejemplos de estas actividades podrían ser aquellas relacionadas con la eficiencia energética, la protección de la biodiversidad o el uso de energías renovables, entre otras.



Sociales

Incluyen aspectos relacionados con las condiciones laborales y el respeto a los Derechos Humanos y de los trabajadores, la gestión de las relaciones con las comunidades locales (incluyendo las comunidades indígenas), promoción salud y seguridad y las relaciones con los empleados y la diversidad.



Buen Gobierno

Cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo de la empresa, la calidad de la gestión y su cultura. Estas cuestiones incluyen ejemplos como la compensación de ejecutivos, la lucha contra el soborno y la corrupción, diversidad y estructura de las juntas directivas y estrategia fiscal entre los más destacados.

Un instrumento imprescindible para la “Década de acción”

En 1987 la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo definió el Desarrollo Sostenible como la capacidad de satisfacer las necesidades de la generación presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades. Tres décadas después, el concepto toma más fuerza que nunca y evoluciona, variando la concepción de un crecimiento económico lineal a la percepción del entorno como un factor más a tener en consideración dónde entran en juego otros factores: el medio ambiente y la sociedad. El desarrollo de marcos voluntarios y normativos en relación a estos aspectos es cada vez más frecuente y estos involucran a todos los agentes, públicos y privados, e incluso a los ciudadanos, como actores necesarios para el cumplimiento de la conocida como transición hacia una economía sostenible.

En este sentido, en 2015, la Organización de Naciones Unidas aprobó una nueva agenda dónde materializó este nuevo concepto de desarrollo sostenible en un plan de acción, la Agenda 2030, compuesto por 17 Objetivos en el ámbito

social, medioambiental y de gobernanza. Estos 17 objetivos incluyen desde la eliminación de la pobreza hasta la lucha contra el cambio climático, la educación, la igualdad de la mujer o la defensa del medio ambiente².

Asimismo, ese mismo año se firmó el Acuerdo de París, el cual establece un marco global para evitar un cambio climático más dañino, limitando el aumento de la temperatura media global muy por debajo de 2°C y realizando esfuerzos para limitarlo a 1,5°C, dando así respuesta al Estudio del IPCC de 2009 que advertía de la necesidad de limitar el incremento de la temperatura media mundial para evitar catástrofes climáticas graves. El Acuerdo de París también tiene como objetivo fortalecer la capacidad de los países para hacer frente a los impactos del cambio climático y apoyarlos en sus esfuerzos³.

Estos son solo algunos ejemplos del cambio de rumbo que estaba por venir. Como pionera en este ámbito, la Comisión Europea presentó en 2019 el Pacto Verde Europeo (European Green Deal)⁴, un plan de acción cuyo objetivo es impulsar el uso eficiente de los recursos mediante el impulso de la economía limpia y circular, la restauración de la biodiversidad y la reducción de la contaminación, garantizando que esta transición se realizará de manera justa e inclusiva.

Estos marcos y regulaciones se están transponiendo a los correspondientes ordenamientos jurídicos de los distintos países, suponiendo grandes retos para todas las industrias. En España cabe destacar el Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética⁵, incluido en el Marco Estratégico de Energía y Clima, que tiene 3 pilares fundamentales:

- Reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, energías renovables y eficiencia energética.
- Planes Nacionales Integrados de Energía y Clima.
- Estrategia de Descarbonización a 2050.

Alcanzar los objetivos de la transición necesita de la involucración de todos los sectores. Todos ellos deberán incorporar en sus estrategias de negocio las metas de la Agenda 2030, con el objetivo de seguir generando un impacto económico, ambiental y social positivo, apoyando y reafirmando así su compromiso con el desarrollo sostenible. En este sentido, es importante destacar el papel del sector energético, que está llamado a ser un actor clave y agente tractor del proceso al tener una capacidad transversal de transformación, no solo de sus propias actividades, sino también de las desarrolladas por el resto de sectores a través de su apoyo y colaboración.

Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética

1 Reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, energías renovables y eficiencia energética

Definición de objetivos nacionales para el año 2030 para dar cumplimiento a los compromisos internacionalmente asumidos:

20%

de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero respecto al año 1990.

35%

al menos de energías de origen renovable en el consumo de energía final

70%

de generación renovable en el Sistema Eléctrico

35%

de mejora de la eficiencia energética para disminuir el consumo de energía primaria

2 Planes Nacionales Integrados de Energía y Clima

Los planes nacionales integrados de energía y clima son las herramientas de planificación estratégica nacional que integran la política de energía y clima y reflejan la contribución de España a la consecución de los objetivos establecidos por la Unión Europea en materia de energía y clima. El primer Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) abarcará el periodo 2021- 2030⁶ y fue enviado a la Comisión Europea para su aprobación. Los principales resultados son los siguientes:

23%

de reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) respecto a 1990.

42%

de energías renovables sobre el consumo total de energía final.

74%

de penetración de energías renovables en la generación eléctrica en España.

39,5%

de mejora de la eficiencia energética.

Los resultados que permitirían alcanzar la implementación del PNIEC superan los objetivos marcados por el proyecto de la Ley Cambio Climático y Transición Energética, que aún se encuentra en fase de proyecto de ley y podría sufrir modificaciones, poniendo de manifiesto que el plan permitirá alcanzar y superar las metas establecidas en la misma.

3 Estrategia de Descarbonización a 2050

La Estrategia de Descarbonización a 2050 establece una senda de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y de incremento de las absorciones por los sumideros del conjunto de la economía española necesarios para cumplir con los objetivos señalados con anterioridad. La Estrategia de Descarbonización a 2050 se revisará cada cinco años e incluirá, al menos, un objetivo intermedio de mitigación de emisiones de gases de efecto invernadero indicativo en 2040⁷.

Entidades financieras están definiendo objetivos de movilización de financiación sostenible, **reforzando su compromiso de impulsar el desarrollo sostenible y lucha contra el cambio climático**

Cumplir con la Agenda 2030 y hacer frente a los objetivos que plantea la transición ecológica y social requiere de recursos públicos y privados a escala mundial, lo que se traduce en grandes oportunidades de inversión para los mercados financieros, así como de crecimiento económico y social.

Naciones Unidas estima que el desarrollo sostenible puede generar 12 billones de dólares en oportunidades de mercado y crear 380 millones de puestos de trabajo en el mundo. Adicionalmente, indican que las medidas sobre cambio climático se traducirán en un ahorro de unos 26 billones de dólares⁸.

Por su parte la United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) estima que para cumplir con los ODS se necesitan entre 5 y 7 billones de dólares de inversión cada año hasta 2030⁹.

Según el Banco Mundial, las inversiones a realizar no serán cubiertas completamente por recursos públicos, que estima que puedan alcanzar entre el 50 y el 80%, mientras que el porcentaje restante entre un 20% y un 50% deberá proporcionarse mediante capital privado¹⁰.

En el marco del European Green Deal, la Comisión Europea presentó el 14 de enero de 2020 el plan de inversiones del Green Deal Europeo, que movilizará al menos 1 billón de euros de inversiones sostenibles durante la próxima década. Adicionalmente y según señala la Comisión, alcanzar los actuales objetivos climáticos y energéticos de 2030 por sí solo ya requeriría inversiones adicionales de aproximadamente 260.000 millones de euros al año para 2030⁴.

El proceso de transición en España viene marcado por los nuevos objetivos europeos



y la regulación nacional, concretamente aquellos derivados del Proyecto de Ley de Cambio Climático, Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030 y la Estrategia de Transición Justa⁶.

Los objetivos fijados apuestan por un incremento de la penetración de las energías renovables, que para el caso de España se fijan en un 42% en 2030; electrificación y redes, eficiencia energética, entre otras. Estas medidas necesitarán un gran volumen de inversión en España a realizar en distintos sectores (energético, transporte, edificación, industria, etc.), que el PNIEC cuantifica para la próxima década en 241 miles de millones de euros.

Asimismo, dentro del presupuesto del Green Deal, desde la Unión Europea se prevé que a través del Mecanismo de Transición Justa (MTJ) se movilicen un mínimo de 100.000 millones de euros

durante el periodo 2021 a 2027 para las regiones más afectadas por esta transición, a fin de mitigar los impactos socioeconómicos que puedan generarse.

La energía se incluyó en la Agenda 2030 dentro del Objetivo 7 (ODS 7) "Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna". La Agencia internacional de la Energía (AIE) advierte que, a nivel mundial, las inversiones para asegurar un suministro de energía sostenible, fiable y seguro podrían ascender de los 1,3 billones de dólares invertidos en 2020 a los 1,9 billones anuales durante los próximos diez años. En el caso del sector energético, la AIE estima que es probable que en los escenarios más alineados con el desarrollo sostenible, más del 70% de las inversiones relacionadas con la energía limpia provengan del sector privado¹¹.

Objetivos del European Green Deal

- Aumentar la aspiración climática de la UE con el objetivo de alcanzar neutralidad climática en 2050.
- Suministrar energía limpia, asequible y segura, reconociendo el papel esencial que adquirirán las energías renovables.
- Movilizar a la industria para una economía limpia y circular, con una política de "productos sostenibles" y centrándose, en particular, en los sectores con uso intensivo de recursos como el textil, construcción, electrónica y plásticos.
- Realizar un uso eficiente de recursos y energía en la construcción y renovación de edificios, buscando la eficiencia energética.
- Acelerar el paso a una movilidad sostenible e inteligente, con el transporte multimodal y los vehículos no contaminantes como protagonistas.
- Diseñar un sistema alimentario justo, sano y respetuoso con el medio ambiente.
- Preservar y restaurar los ecosistemas y la biodiversidad.
- Aspirar a un medioambiente libre de contaminación a través de la prevención, la limpieza y la remediación.





Como se ha visto, la financiación de la transición ecológica muestra cifras significativamente elevadas, pero no imposibles. Según indica la secretaria general de Naciones Unidas, son cifras totalmente asumibles por el sistema financiero mundial que actualmente cuenta con un producto interior bruto de más de 80 billones de dólares y activos financieros brutos mundiales por valor de 200 billones de dólares¹².

Para favorecer y establecer las pautas de gestión de la movilización de capital necesario, así como para atajar los insuficientes niveles de inversión actuales para apoyar un sistema económico sostenible y resistente, en 2018 la Comisión Europea presentó el denominado Plan de Finanzas Sostenibles con objeto de involucrar al capital privado en la transición sostenible¹³ (Ver capítulo 3: La regulación en un ámbito predominantemente novedoso).

El auge de las finanzas sostenibles

El concepto tradicional de inversión está cambiando profundamente en favor de las finanzas sostenibles. La transición hacia una economía sostenible ha traído consigo nuevas oportunidades de financiación que, según indica MSCI, adicionalmente presenta beneficios financieros directos para los inversores relacionados con una menor exposición al riesgo¹⁴, una mayor rentabilidad y mayores dividendos¹⁵. Todo ello ha provocado un crecimiento de este tipo de inversiones.

Los nuevos marcos regulatorios no han sido el único driver que ha proporcionado este crecimiento, son también los propios inversores los que están mostrando interés y demandando productos con propósitos

La transición hacia una economía sostenible ha traído consigo nuevas oportunidades de financiación que, según indica MSCI, adicionalmente presenta beneficios financieros directos para los inversores relacionados con una menor exposición al riesgo, una mayor rentabilidad y mayores dividendos

extrafinancieros. Según los datos obtenidos por Blackrock en su encuesta de People & Money 2020¹⁶, 8 de cada 10 españoles dicen ser conscientes de la existencia de la inversión sostenible.

Asimismo, los datos del Estudio Global de Inversión 2020 de Schroders¹⁷, en el que se entrevistaron a más de 23.000 personas de 32 ubicaciones en el mundo, señalan que un 77% de los inversores declaran que no invertirían en contra de sus convicciones personales y un 47% suelen decantarse por fondos de inversión sostenibles, frente a aquellos que no tienen en cuenta factores de sostenibilidad. Esto muestra una clara tendencia de crecimiento de la predisposición por las finanzas con criterios sostenibles, respecto del dato obtenido en 2018 que se situaba en el 42%.

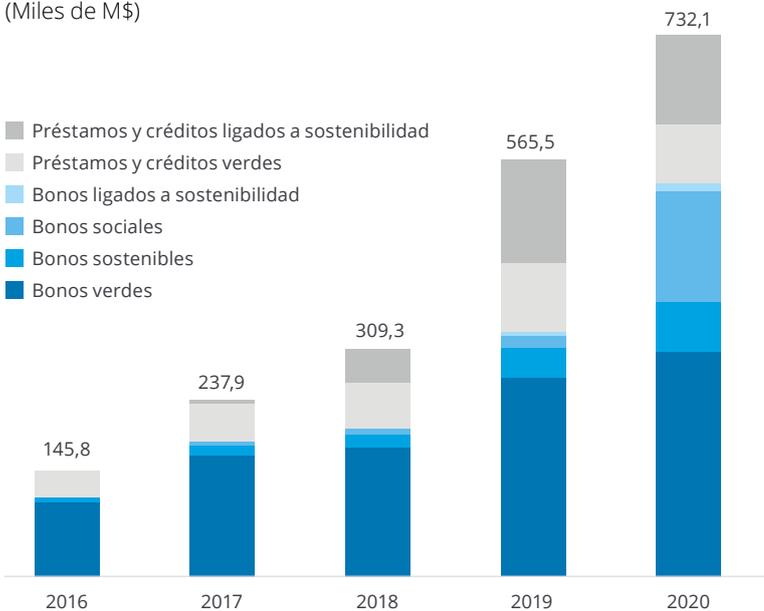
Esta tendencia se mantiene en el caso de España, donde un 45% de los inversores en 2020 se decantan por fondos sostenibles frente a los que no tienen en cuenta factores de sostenibilidad, aumentando este porcentaje respecto al 38% existente en 2018.

Mientras que los inversores institucionales trabajan en integrar criterios de sostenibilidad y de rentabilidad en el largo plazo en sus estrategias de inversión, el inversor minorista va ganando peso cada año en materia de finanzas sostenibles a medida que se incrementa el catálogo de productos financieros que se ponen a disposición de clientes particulares. Según los últimos datos de Spainsif¹⁸, en 2019 llegó a representar un 19% del volumen de estas inversiones, frente al 3% que representaba en 2015.

El auge de las finanzas sostenibles no solo se centra en los productos de inversión sino también en la emisión de deuda por parte de las entidades. Según los analistas, la financiación sostenible emitida a nivel mundial en 2020 ascendió a un total de 732.100 millones de dólares, lo que supone un notable aumento del 29% con respecto a los 565.500 millones de dólares de 2018¹⁹, habiéndose creado distintos productos en torno a estos conceptos en los últimos 5 años (Ver capítulo 2 sobre “Tipos de productos financieros sostenibles”).

Evolución de las finanzas sostenibles en el mundo¹⁹

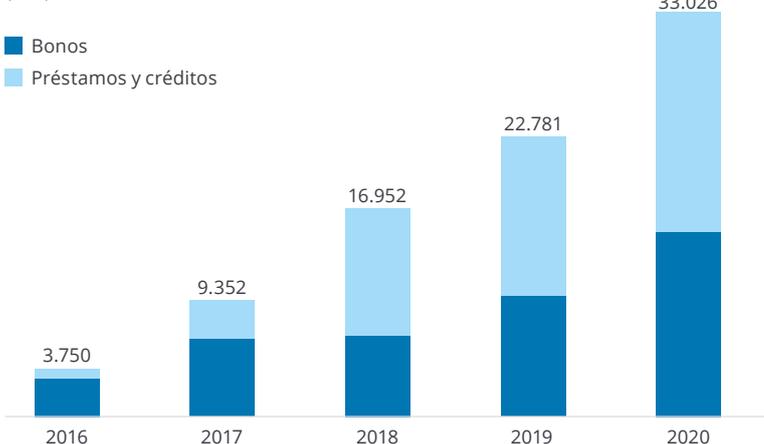
(Miles de M\$)



Fuente: Bloomberg NEF

Evolución de las finanzas sostenibles en España²⁰

(M€)



Fuente: OFISO

En el caso concreto de España, el Observatorio español de la financiación sostenible (OFISO) estima en su informe anual de 2020²⁰ que se alcanzaron los 33.026 millones de euros en financiación sostenible, habiendo aumentado su volumen respecto a 2019 un 45%. Adicionalmente, según destaca OFISO, la financiación sostenible crece también en el número de operadores, dónde multitud de empresas privadas en España han anunciado nuevas iniciativas, presupuestos y frameworks o marcos de actuación en materia de finanzas sostenibles.

Para que las entidades financieras estén alineadas en la aplicación de unos principios generales voluntarios a la hora de realizar estas finanzas sostenibles, se han desarrollado para cada una de las actividades financieras (banca, seguros e inversión) unos Principios de Finanzas Sostenibles. Estos Principios han sido desarrollados conjuntamente con UNEPFI, la iniciativa financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, pionera en su ámbito de actuación y que trabaja desde su creación en 1991 por un crecimiento económico sostenible con el medio ambiente, catalizando la conciencia y las acciones de la industria financiera sobre el programa ambiental. Hoy en día, UNEPFI es una de las iniciativas más relevantes en su campo, trabaja con más de 350 miembros, entre ellos bancos, aseguradores e inversores, y más de 100 instituciones de apoyo; habiendo desarrollado los distintos principios del sector financiero mundial como herramienta de integración de la sostenibilidad en los mercados financieros.

Principios de las finanzas sostenibles

Estos principios proporcionan la base para el establecimiento de normas en materia de finanzas sostenibles y tratan de garantizar que la financiación privada contribuya a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible para 2030 y el Acuerdo de París sobre el Cambio Climático.

- **Principios para una banca responsable (RBP)**

Lanzados con más de 130 bancos que poseen colectivamente 47 billones de dólares en activos, un tercio del sector bancario mundial a fecha del 22 de septiembre de 2019.

- **Principios para un Seguro Sostenible (PSI)**

Establecidos en 2012 y aplicados por una cuarta parte de las aseguradoras a nivel mundial.

- **Principios para la Inversión Responsable (PRI)**

Establecidos en 2006, en colaboración con el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, aplicados por la mitad de los inversores institucionales del mundo, lo que significa una cantidad de 83.000 millones de dólares en activos gestionados.

Estos principios serán los que determinen las líneas y normas de actuación en las que se basarán los diferentes actores del mercado financiero para invertir o emitir deuda calificada como sostenible; alineando sus flujos monetarios con la consecución de un sistema financiero más global y sostenible.

La COVID-19 y el impulso a la sostenibilidad

La crisis sanitaria ha puesto de manifiesto la necesidad de integrar la sostenibilidad en los ejes estratégicos de las compañías, donde las inversiones sostenibles se posicionan como una palanca resiliente ante estos eventos críticos. Según el informe de UNEP, *Implications of the COVID-19 Pandemic for Global Sustainable Finance* de abril de 2020²¹, las inversiones sostenibles (tanto fondos como índices financieros), han tenido un rendimiento mayor, superando ligeramente al resto de inversiones durante la crisis.

El mercado de deuda sostenible también ha crecido, estando más fragmentado por temáticas de emisión de deuda, alcanzando en el primer semestre de 2020 los 250 miles

de millones de dólares emitidos²². Destaca el crecimiento de la deuda social, sostenible y para la lucha contra la pandemia (definida por Climate Bonds Initiative, como aquella deuda utilizada para hacer frente a las medidas de mitigación, contención y recuperación del virus).

En este contexto de crisis sanitaria, la Unión Europea presentó el plan Next Generation EU, un fondo destinado a la recuperación europea que tiene por objeto hacer frente a la crisis económica provocada por la COVID-19. Este plan también está vinculado a la sostenibilidad, ya que se apoya en el European Green Deal como uno de sus pilares²³.

Son muchos los avances que se han observado en los últimos años en materia de finanzas sostenibles, no obstante, la OCDE ha destacado la necesidad de realizar más esfuerzos para liberar todo el potencial de las finanzas sostenibles²⁴.

Tal y como pone de manifiesto la Organización de las Naciones Unidas, las finanzas sostenibles son hoy más necesarias que nunca, dado que es esencial que toda estrategia financiera considere no solo la variable financiera a corto plazo, sino también la viabilidad a largo plazo y la sostenibilidad²⁵.

Productos financieros sostenibles

Según la definición de la CNMV, los productos financieros sostenibles son aquellos productos que fomentan el desarrollo sostenible. Estos pueden dividirse, según su naturaleza de productos en bonos, préstamos y otros productos como microcréditos, seguros o fondos de inversión; y a su vez subdividirse en distintas categorías, según atiendan a satisfacer objetivos sociales, ambientales, o productos ligados a sostenibilidad en el caso que incorporen ambos conceptos.

A día de hoy los productos sostenibles son utilizados por entidades financieras y no financieras y en los últimos años han movilizad o grandes volúmenes de capital.

A continuación se describen los principales tipos de productos financieros sostenibles, reseñados en base al tipo de producto y los estándares y principios (metodologías o criterios empleados para su emisión o para la definición de sus características a nivel financiero).

Las finanzas sostenibles presentan una oportunidad de inversión más transparente. Prueba de ello es que estos marcos promueven el cambio gradual en reporting que facilite el seguimiento de los fondos en proyectos elegibles, al mismo tiempo que se muestra el impacto previsto



Se trata de guías voluntarias que establecen *frameworks* para la emisión de instrumentos de financiación para proyectos “elegibles” que tienen en común 4 componentes principales:

1

Uso de los fondos

Los fondos serán dedicados a proyectos con beneficios ambientales o sociales que serán evaluados y, cuando sea factible, cuantificados por el emisor.

2

Proceso de evaluación y selección de proyectos

Deben comunicarse los objetivos de sostenibilidad, el proceso por el que se considera un proyecto elegible y los criterios de elegibilidad relacionados, incluyendo aquellos de exclusión o cualquier otro proceso para identificar y gestionar riesgos ambientales y sociales.

3

Gestión de los fondos

Los fondos netos obtenidos deben abonarse a una subcuenta, sub-cartera o en todo caso controlarse por el emisor. Durante la vida útil del producto económico, el balance de los fondos netos debe ser ajustados periódicamente, así como comunicar los saldos netos no asignados todavía. En estos procesos se recomienda el uso de un verificador.

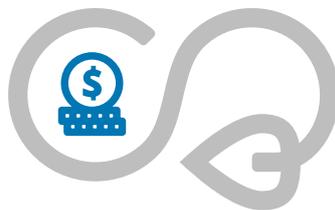
4

Publicación de informes

Se deberá llevar a cabo un informe anual, hasta la asignación total, con la lista de proyectos a los que se ha asignado, una breve descripción, las cuantías asignadas, y su impacto esperado.

Bonos sostenibles

La emisión de deuda de características ASG ha tenido, en los últimos años, un incremento de gran magnitud, pasando de los 40.500 millones de dólares en 2014 a nivel global a los 532.300 millones emitidos en el año 2020, una cifra 13,1 veces superior²⁶



Las compañías empiezan a ver en la sostenibilidad rentabilidad financiera²⁷ y los acontecimientos vividos por la crisis sanitaria provocada por la COVID-19 no han hecho más que remarcarlo, habiendo aumentado el mercado de deuda sostenible un 60% de 2019 a 2020²⁶, y alcanzando sólo en los primeros 7 meses del 2020 los 270.000 millones de dólares emitidos²⁸.

Este, el mercado de deuda ASG, es probablemente el más maduro de todos los mercados de productos financieros y por el que actualmente las compañías más apuestan. A día de hoy en el mercado conviven tres tipos de bonos dependiendo de las características de los proyectos a los que vayan destinados: bonos verdes, bonos sociales y bonos ligados a sostenibilidad.

El mercado de deuda sostenible ha aumentado un 60% de 2019 a 2020, alcanzando sólo en los primeros 7 meses del 2020 los **270.000 millones de dólares emitidos**

Actualmente, muchos emisores del mercado de bonos verdes elaboran "marcos" de emisión en los que se detalla información acerca de futuras emisiones y sobre el tipo de proyectos que se financiarán. En este sentido, no existe una práctica unificada, pero sí deben estar acorde con la normativa vigente (de la que hablaremos más adelante) y vinculados a los diferentes estándares.



Bonos Verdes

Dentro de los distintos instrumentos de emisión de deuda, el mercado de los bonos verdes es el que mayor crecimiento está experimentando desde que el primer bono verde fuera emitido en 2007 por el Banco Europeo de Inversión (European Investment Bank, EIB). En 2018 el valor acumulado de este tipo de deuda emitida se mantuvo en valores cercanos a los 200.000 millones de euros²⁶. Solo en 2019 se emitieron bonos verdes por un valor de 271.100 millones de dólares²⁶ y, en 2020, esta cifra alcanza los 305.300 millones de dólares²⁶. En España, se alcanzó un volumen de 9.123 millones de euros en 2020, a través de 28 operaciones realizadas por 22 emisores²⁰.

Este tipo de bonos es el más desarrollado por el mayor grado de detalle que requieren los estándares de emisión que los regulan; a estos se ha añadido recientemente el desarrollo de una

taxonomía de la Unión Europea para aquellos proyectos que se puedan definir como verdes, definiendo las características que deben tener los proyectos para ser considerados como tal. La Taxonomía de la UE se trata de forma más detallada en el capítulo 3 del presente informe.

Según los datos publicados por Climate Bond Initiative en su informe "Green Bonds Global State of the Market 2019" el principal tipo de activo en el Uso de fondos vinculados a los bonos verdes emitidos fue el relacionado con el sector Energía, acumulando un 32% del total de deuda emitida por este método²⁸; siendo la tendencia similar en los datos agregados de deuda verde obtenidos en el primer semestre de 2020²⁹.

Este tipo de bonos ayudan a las compañías emisoras a captar fondos para el desarrollo

de proyectos de energía solar, eólica, geotermal, bioenergía, hidroeléctricas, renovables marinas y nuclear, así como para proyectos de transmisión, distribución y almacenamiento de energía, gases renovables e hidrógeno, entre otros. Las principales compañías energéticas españolas que han emitido bonos verdes en los últimos años ya reportan el grado de avance en los proyectos financiados con estos fondos, vinculados a la tipología desglosada.

Esto demuestra la capacidad de este tipo de productos para fomentar movimientos financieros necesarios en el sector energético de cara a acometer una transición energética justa y sostenible. A continuación se detallan las características específicas de los estándares existentes, con uso más extendido.

Principios de los Bonos Verdes (GBP)^{30, 31}

Los Principios de los bonos verdes de ICMA (International Capital Market Association) definen los bonos verdes como cualquier tipo de instrumento de bonos, donde los fondos se apliquen exclusivamente para financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos verdes elegibles nuevos y/o existentes y que estos estén alineados con los cuatro componentes básicos: Uso de los fondos, Proceso de evaluación y selección de proyectos, Gestión de los fondos y Publicación de informes.

Las principales compañías energéticas españolas que han emitido bonos verdes en los últimos años ya reportan el grado de avance en los proyectos financiados con estos fondos, vinculados a la tipología desglosada

En detalle...

1. Uso de los fondos

Las categorías de proyectos verdes elegibles, que se enumeran, sin un orden específico, en los GBP son:

- Energía renovable.
- Eficiencia energética.
- Prevención y control de la contaminación.
- Gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra.
- Conservación de biodiversidad terrestre y acuática.
- Transporte limpio.
- Gestión sostenible del agua y de las aguas residuales.
- Adaptación al cambio climático.
- Productos, tecnologías de producción y procesos adaptados a economía ecológica y/o circular.
- Edificios ecológicos.

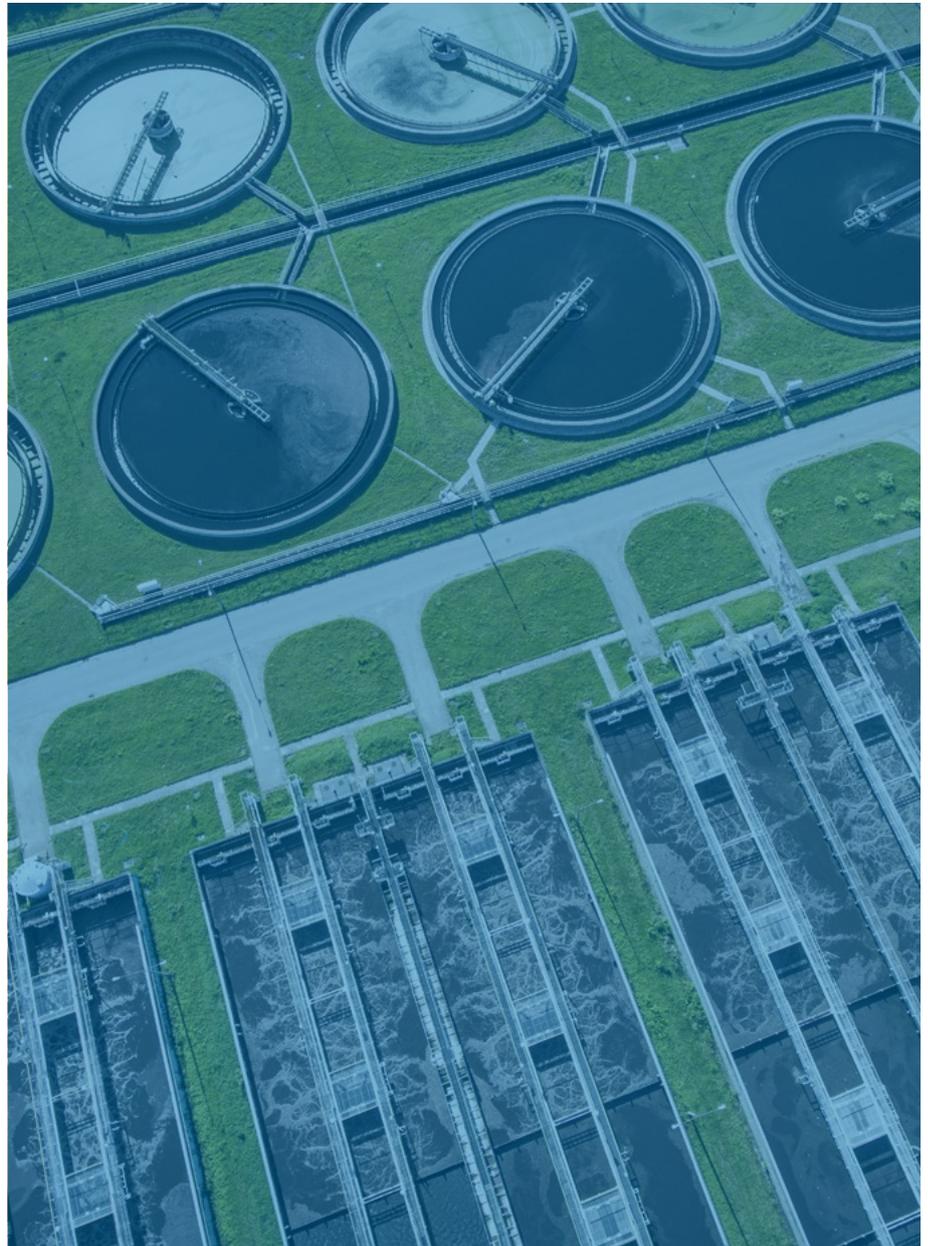
2. Proceso de evaluación y selección de proyectos

Es recomendable que, en relación con la emisión de un Bono Verde, los emisores nombren a una o varias entidades externas que revisen la alineación de sus vínculos con los cuatro componentes básicos, definidos anteriormente.

Estándar para Bonos Verdes de la Unión Europea³²

El Estándar para Bonos Verdes de la Unión Europea especifica una serie de requerimientos, como la necesidad de desarrollar un framework y de identificar la utilización del producto. Dicho framework tiene sus propios componentes diferenciados de los descritos en los principios de ICMA y deberá incluir:

01. Los objetivos ambientales de la Unión Europea y la forma en que la estrategia del emisor se alinea con dichos objetivos, así como sus fundamentos de emisión.
02. El proceso mediante el cual el emisor determina la conformidad de los proyectos verdes con la taxonomía de la UE (de la que hablaremos más adelante) y, si procede, los criterios de selección técnica cualitativa o cuantitativa.
03. Una descripción de los Proyectos Verdes que serán financiados o refinanciados por el Bono Verde de la UE, o en su caso la tipología de proyectos que se consideran elegibles, el sector o los objetivos medioambientales vinculados.
04. Seguimiento continuo de las asignaciones a proyectos verdes y su vinculación con el bono.
05. Se deberán incluir indicadores de impacto, su metodología, así como su vinculación con la Taxonomía UE.
06. Adicionalmente, los emisores deberán incluir el modelo de reporting que llevarán a cabo durante la emisión. Por ejemplo, la frecuencia prevista, el contenido de las métricas, entre otros.



Bonos Sociales

Los bonos sociales son aquellos que se regulan con criterios de mercado carácter social.

Al igual que sucede con los bonos verdes, no existe una práctica unificada, no obstante, los diferentes emisores del mercado elaboran “marcos” para proporcionar información sobre las emisiones y el tipo de proyectos que se financian con este tipo de producto, en línea con la normativa vigente y vinculados a diferentes estándares como los Principios de los Bonos Sociales.

Esta denominación se le asigna a bonos cuyos fondos se empleen, como veremos más adelante, en proyectos de tipo social, siendo éstos emitidos en su mayoría por entidades gubernamentales (40% de la deuda emitida en la primera mitad de 2020)³⁰. Los principios que regulan los bonos sociales fueron establecidos en 2018 por ICMA (International Capital Markets Association) y actualizados en junio de 2020.

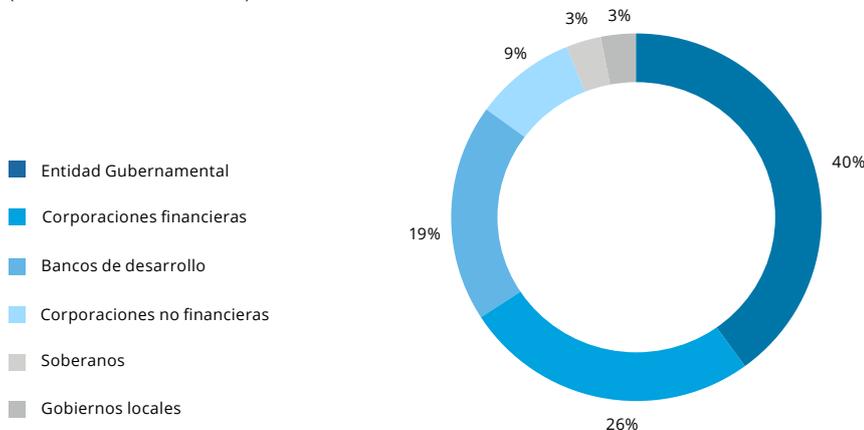
En 2019 los bonos sociales alcanzaron un **valor máximo de 18.000 millones de dólares**, cifra superada en 2020 por una cuantía de 147.700 millones

Cabe destacar que, a raíz de la crisis sanitaria producida por la pandemia, el uso de este tipo de instrumento se ha visto incrementado con el objetivo de brindar apoyo a la sociedad. De hecho, en 2019 los bonos sociales alcanzaron un valor máximo de 18.000 millones de dólares²⁶, cifra superada en 2020 por una cuantía de 147.700 millones²⁶.

Este aumento anual permite observar cómo el año 2020 ha supuesto un antes y un después para esta tipología de instrumento financiero. Es reseñable el caso de la Unión Europea, que en octubre de 2020 emitió su primer bono social en el marco de su programa de apoyo para mitigar el riesgo de desempleo en situación de emergencia (Support to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency, SURE). Este bono social, emitido por valor de 17.000 millones de euros, fue sobresubscrito más de 13 veces, alcanzando una cartera de pedidos récord de 233.000 millones de euros³³, lo que demuestra el creciente interés de los inversores por este tipo de instrumentos financieros. En 2020, en España se emitieron 2.800 millones de euros de deuda en forma de bonos sociales, lo que supone un 86% respecto al año 2019, haciéndose patente la influencia que ha tenido la pandemia ocasionada por el COVID-19 en este tipo de financiación.

Se recoge a continuación la descripción de los principios específicos aplicados a la emisión de bonos sociales.

Bonos sociales por tipo de emisor³⁰
1S 2020
(Climate Bonds Initiative)



Principios de los Bonos Sociales (SBP)³⁴

Los Principios de los Bonos Sociales de ICMA definen a este tipo de instrumento de emisión de deuda como cualquier tipo de instrumento de deuda donde los fondos se aplicarán exclusivamente a financiar o a refinanciar, parcial o totalmente, proyectos sociales nuevos o existentes elegibles y que están alineados con los cuatro componentes básicos: Uso de los fondos, Proceso de evaluación y selección de proyectos, Gestión de los fondos y Publicación de informes.

Los componentes 3 y 4, Gestión de informes y Publicación de informes, serán comunes a los detallados para los bonos verdes, procurando la adecuación y la transparencia en la gestión de la financiación obtenida a través de este tipo de productos.

En detalle...

1. Uso de los fondos

El uso de fondos del bono social debe asegurar que todos los proyectos proporcionan beneficios sociales claros, que serán evaluados y cuantificados por el emisor. Las categorías de proyectos elegibles, que se enumeran sin un orden específico en los SBP (Principios de los Bonos sociales) son:

- Infraestructura básica asequible.
- Acceso a servicios esenciales.
- Vivienda asequible.
- Generación de empleo, incluso a través del efecto potencial de la financiación de las PYME y microfinanzas.
- Seguridad alimentaria.
- Avances socioeconómicos y empoderamiento.

2. Proceso de evaluación y selección de proyectos

Los principios establecen el deber del emisor de comunicar claramente a los inversores:

- Los objetivos sociales que busca alcanzar;
- El proceso por el cual el emisor determina cómo encajan los proyectos dentro de las categorías de proyectos sociales elegibles, identificadas arriba;
- Los criterios de elegibilidad relacionados, incluidos, si corresponde, criterios de exclusión o cualquier otro proceso orientado a identificar y gestionar los riesgos sociales y ambientales potencialmente importantes asociados con los proyectos.

Bonos sostenibles

Algunos proyectos categorizados como sociales pueden también tener un impacto positivo en el medioambiente, y viceversa. Es por ello que se crea una tercera categoría: los Bonos Sostenibles, que se guían por las Sustainability Bond Guidelines (SBG) de ICMA, y cuyos fondos se aplicarán exclusivamente a financiar o re-financiar una combinación de proyectos verdes y proyectos sociales.

En el año 2020 estos tipos de bonos alcanzaron una cifra récord con la emisión de 10.600 millones de dólares²⁶, casi triplicando la cantidad de deuda emitida en bonos de este tipo en el año anterior, lo que muestra el creciente interés tanto de los emisores como de los inversores en este tipo de productos.

Los emisores de este tipo de bonos son en su mayoría bancos de desarrollo, corporaciones financieras y gobiernos y organizaciones gubernamentales; sin embargo crecen las corporaciones de diferentes sectores que emiten bonos sostenibles para alcanzar los objetivos en materia de sostenibilidad y responsabilidad social de la compañía por medio de proyectos de reducción de la desigualdad, trabajo y vida decente, salud y respeto al medio ambiente en toda la

En el año 2020 estos tipos de bonos alcanzaron una cifra récord con la **emisión de 10.600 millones de dólares**, casi triplicando la cantidad de deuda emitida en bonos de este tipo el año anterior³⁵

cadena de valor. En la primera mitad del 2020, España ocupaba el tercer puesto por países de emisión con 8.700 millones de dólares emitidos en su totalidad por distintos gobiernos y administraciones locales. Se alcanzaron los 3.100 millones de euros en este tipo de bonos durante el año 2020, frente a los 1.900 millones de euros emitidos en el año 2019.

Adicionalmente, cada vez más compañías están incluyendo estándares como los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas que suponen un lenguaje común en sostenibilidad y muestran cómo, gracias a la emisión de este tipo de bonos, se contribuye a la consecución de dichos objetivos.

Principios de los Sustainability Bond (SBG)³⁶

Los Bonos sostenibles están alineados con los cuatro componentes básicos del GBP y SBP. El uso de los fondos de los bonos verdes, bonos sociales o bonos sostenibles debe ser determinado por el emisor en base a sus objetivos primarios en los proyectos a financiar. Para más información ver aparatos de bonos verdes y bonos sociales.

Bonos ligados a indicadores de sostenibilidad

Los Bonos vinculados a la sostenibilidad (Sustainable Linked Bonds) se definen como cualquier tipo de bono cuyas características financieras y / o estructurales puedan variar dependiendo de si el emisor alcanza, o no, ciertos objetivos predefinidos de sostenibilidad o en materia ASG, comprometiéndose estos emisores a realizar mejoras en su desempeño en sostenibilidad en un plazo definido³⁵.



Según Bloomberg, en el 2020 **se emitieron 10.600 millones de dólares en bonos vinculados a la sostenibilidad**, frente a los 5.000 millones emitidos en total en 2019²⁶

Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (SLBP)³⁷

Para poder definirlos, se han establecido una serie de Principios específicos (Sustainable Linked Bond Principles, SLBP) que sirven de guía acerca de este producto, aportando criterios homogéneos al mercado.



Selección
de los indicadores clave de rendimiento (KPIs)



Calibración
de objetivos de desempeño en sostenibilidad (SPTs)



Características
del bono



Presentación
de informes, o "reporting"



Verificación

En detalle...

1. La credibilidad en el mercado de estos instrumentos dependerá de la selección de los KPIs a monitorizar por parte de los emisores. Estos indicadores clave deberán:

- ser relevantes, estratégicos y materiales para los negocios y actividades del emisor, y de gran importancia estratégica para las operaciones actuales o futuras del emisor;
- ser medibles o cuantificables sobre una base metodológica coherente;
- ser verificables externamente; y
- poder ser comparados con terceros utilizando referencias externas o definiciones que faciliten la evaluación del nivel de ambición de los objetivos de desempeño en sostenibilidad (Sustainability Performance Targets, SPT).

Además, se debe incluir una definición de cada KPI, el alcance y perímetro aplicables; así como la metodología de cálculo.

2. El proceso de calibración de uno o más SPTs para cada KPI es la forma de mostrar el nivel de ambición con el que el emisor está dispuesto a comprometerse.

De este modo, el emisor mostrará la información estratégica que pueda tener un impacto decisivo en el logro de los SPTs. Estos objetivos deberían ser ambiciosos, es decir:

- Representar una mejora material en los respectivos KPIs e ir más allá del BAU (Business as Usual);
- Ser comparados con el índice de referencia o una referencia externa;

- Ser coherentes con la estrategia global de sostenibilidad / ASG de los emisores;
- Ser definidos en referencia a un periodo o fecha predeterminados, establecidos antes (o al mismo tiempo) de la emisión del bono.

3. Lo más importante de los SLB es que las características financieras y/o estructurales del bono pueden variar dependiendo del alcance de los KPIs (si estos alcanzan o no los SPTs predefinidos).

4. Los emisores de SLBs deberán publicar:

- Información actualizada sobre los KPIs seleccionados;
- Informe de aseguramiento de verificación relativo a los SPTs que describa el desempeño frente a los SPTs y el impacto relacionado, así como el momento de dicho impacto sobre las características financieras y / o estructurales del bono; e
- Información que permita a los inversores monitorizar el nivel de ambición de los SPTs.

5. Los emisores deberían verificar mediante un externo independiente su nivel de desempeño con respecto a cada SPT para cada KPI, al menos una vez al año, y en cualquier fecha o período relevante. Esta verificación debe estar disponible públicamente.

En este caso, y a diferencia de la revisión externa previa a la emisión, la verificación posterior a la emisión es un elemento necesario.

Bonos de Transición

El principal objetivo de los denominados bonos de transición es impulsar la financiación de transformación de actividades económicas para la lucha contra el cambio climático y la reducción de los impactos ambientales mediante adaptación de procesos productivos.

A diferencia de la deuda emitida a través de los bonos verdes, esta tipología de bonos proporcionan recursos financieros a aquellas entidades que generan de un impacto ambiental en el desarrollo habitual al de su actividad, pero que tienen la ambición de afrontar su transición hacia un modelo medioambientalmente sostenible, es decir, transformar su actividad para que sea menos contaminante.

Los Bonos de Transición se utilizarán exclusivamente para financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos de transición nuevos y/o existentes que reúnan los requisitos necesarios de mejora del desempeño ambiental, no teniendo que alcanzar los criterios establecidos por los estándares definidos anteriormente.

Aunque bien es cierto que no se dispone de estándares o principios como en las otras tipologías de bonos anteriormente descritas, se están dando pasos para su desarrollo. Un ejemplo es el desarrollado por AXA Investment Managers, que ha propuesto una Guía de Bonos de Transición³⁸ con una estructura similar a la de los principios de ICMA, que se describe en con mayor concreción a continuación.

En detalle...

1. Uso de los fondos

La característica principal de bonos de transición definidos en la Guía desarrollada por AXA Investment Managers es que los fondos recaudados se utilizan para financiar proyectos en el marco de actividades predefinidas relacionadas con la transición climática. Entre otras categorías de proyectos de transición elegibles se incluyen:

- **Energía:** Plantas de cogeneración, almacenamiento de carbono capturado, infraestructura de transporte de gas que puede compatibilizarse con combustibles de menor intensidad de carbono, cambio de combustible de carbón a gas en determinadas geografías o la producción de energía a través de residuos.
- **Transporte:** Barcos de gas y combustibles alternativos para aeronaves.

- **Industria:** Inversiones en eficiencia energética en el sector del cemento, metalúrgico o el vidrio (como reducción de la proporción de clinker, uso de materias primas recicladas, reducción de la fundición y el aumento del reciclado).

2. Proceso de Evaluación y selección de proyectos:

Los emisores deben proporcionar a los inversores una descripción clara de los activos elegibles, los criterios de elegibilidad y el proceso de selección de activos desde la perspectiva de la transformación comercial y la transición climática. Se alienta a que se detallen los objetivos ambientales de los proyectos junto con los resultados e impactos previstos, así como de las posibles externalidades negativas que pudieran influir en la consecución de los ODS.

A nivel global se financió mediante préstamos y créditos sostenibles 199.800 millones de dólares en 2020, mientras que en España se alcanzaron los 18.002 millones de euros, lo que supone **un crecimiento del 38% respecto al año 2019.**

Préstamos y créditos sostenibles y estándares de concesión

En el contexto actual los financiadores están sometidos a mayor regulación en materia de sostenibilidad por parte de los organismos reguladores del sector, englobados en las autoridades europeas de supervisión, que serán explicadas en detenimiento en el capítulo 3 de este informe; y a su vez se incrementa la conciencia de las entidades en estos ámbitos, algo que demuestra el creciente compromiso de compañías del sector financiero con los Principios para las finanzas sostenibles desarrollados por UNEP FI (Ver capítulo 1 del presente informe).

En este sentido, los financiadores están buscando la forma de identificar aquellos nichos de inversión que promuevan un desarrollo sostenible, conocedoras de que no solo se trata de una acción altruista, si no que las inversiones sostenibles generan rentabilidad y presentan una mejor estabilidad.

De igual modo, se están definiendo objetivos por parte de este tipo de entidades para promover la movilización

de estos fondos sostenibles y reforzar su compromiso con el impulso del desarrollo sostenible y la lucha contra el cambio climático. Pero también se aprecian en el mercado los cambios introducidos por los grandes fondos de inversión a nivel mundial, como BlackRock, que aumentan progresivamente la caracterización de sus carteras en materia ASG y la inclusión en sus portafolios de productos que cumplan con requisitos de sostenibilidad.

El actual proceso para conseguir financiación o refinanciación a través de un préstamo va a requerir a las compañías de todas las industrias, incluido las del sector energético, cumplir con los criterios de sostenibilidad que les exija el financiador, además de tener que incrementar su transparencia en relación a su desempeño no financiero.

A nivel global se financió mediante préstamos y créditos sostenibles 199.800²⁶ millones de dólares en 2020, mientras que en España se alcanzaron los 18.002 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 38% respecto al año 2019²⁰.

Préstamos y Créditos Verdes

Los préstamos y créditos verdes se definen en estos principios como cualquier préstamo disponible exclusivamente para financiar o refinanciar, en su totalidad o en parte, proyectos verdes nuevos o existentes que reúnan las condiciones necesarias.

Atendiendo a los últimos datos disponibles, las cuantías monetarias movilizadas a nivel global por este tipo de productos financieros están aún muy lejos de las movilizadas por los bonos verdes, sociales o sostenibles; ascendiendo aproximadamente a 80.300 millones de dólares en 2020, mientras que en España se alcanzaron los 1.620 millones de euros.

Respecto a los marcos de concesión que definen las características de este tipo de préstamos y créditos, destaca la gran importancia que han adquirido en el mercado los principios de préstamos verdes (GLP) de Loan Market Association (LMA) en colaboración con ICMA.

Principios de los Préstamos Verdes (GLP)³⁹

Los préstamos verdes se definen en estos principios como cualquier préstamo disponible exclusivamente para financiar o refinanciar, en su totalidad o en parte,

proyectos verdes nuevos o existentes que reúnan las condiciones necesarias. Las características de los proyectos considerados como “verdes” por este marco coinciden con los recogidos para la emisión de bonos verdes.

Además, estos instrumentos financieros deben ajustarse a los cuatro componentes básicos de los GLP, como se indica a continuación. Los préstamos verdes no deben considerarse intercambiables con préstamos que no estén alineados con los cuatro componentes básicos de la GLP.

Los Principios de los Préstamos Verdes (GLP) han sido elaborados para promover el desarrollo y la integridad del producto de los préstamos verdes. Al igual que en el caso de los bonos verdes, los GLP establecen un marco claro basado en los siguientes cuatro componentes básicos: uso de los fondos, proceso de evaluación y selección del proyecto, gestión de los fondos e informes. El detalle de estos componentes es el mismo que para los bonos verdes, destacando la caracterización de los proyectos verdes que recibirán la financiación, así como el seguimiento realizado a la adecuación de destino de los fondos obtenidos con este tipo de instrumentos.



En detalle...

1. Uso de los fondos

Las categorías de proyectos verdes elegibles, que se enumeran, sin un orden específico, en los GLP son:

- Energía renovable.
- Eficiencia energética.
- Prevención y control de la contaminación.
- Gestión sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra.
- Conservación de biodiversidad terrestre y acuática.
- Transporte limpio.
- Gestión sostenible del agua y de las aguas residuales.
- Adaptación al cambio climático.
- Productos, tecnologías de producción y procesos adaptados a la economía ecológica y/o circular.
- Edificios ecológicos.

Préstamos y créditos ligados a indicadores de sostenibilidad

Los préstamos y créditos verdes se definen en estos principios como cualquier préstamo disponible exclusivamente para financiar o refinanciar, en su totalidad o en parte, proyectos verdes nuevos o existentes que reúnan las condiciones necesarias.



Este tipo de préstamo es uno de los más utilizados en el mercado de entre los que tienen en cuenta características ASG y viene definido por Principios de los préstamos vinculados a Sostenibilidad (Sustainability Linked Loan Principles, SLLP). En este sentido, en 2020 tuvo una disminución con respecto a 2019 llegando a volúmenes de 119.500 millones de dólares, suponiendo un crecimiento del 122% con respecto al año anterior²⁶. En España se alcanzaron los 6.480 millones de euros en este tipo de préstamos.

En este marco se definen los préstamos vinculados a la sostenibilidad como cualquier préstamo y/o servicios contingentes que incentiven el logro por parte del prestatario de objetivos en materia de sostenibilidad. El desempeño del prestatario en materia de sostenibilidad se seguirá gracias a los objetivos de desempeño en sostenibilidad (SPT). Los préstamos vinculados a la sostenibilidad se utilizarán para fines empresariales generales, tratando de mejorar el perfil de sostenibilidad del prestatario.

En detalle...

1. El prestatario debe comunicar claramente a sus prestamistas los objetivos de sostenibilidad que persigue, tal como se establece en su estrategia de responsabilidad social, y la forma en que éstos se alinean con su propuesta de SPTs.

2. Deberán negociarse y establecerse los SPTs apropiados entre el grupo del prestatario y el del prestamista para cada transacción. Estos SPTs deben ser ambiciosos para el prestatario y deben asegurar una mejora en su rendimiento en sostenibilidad.

3. Los prestatarios facilitarán información actualizada relativa a sus SPTs a las instituciones que participan en el préstamo al menos una vez al año.

4. La necesidad de un examen externo debe ser negociada y acordada entre el prestatario y los prestamistas en cada transacción.

Características que deben cumplir los indicadores de préstamos que sigan los Sustainability Linked Loan Principles

Credibilidad

Que se establecerá en función de los KPIs a monitorizar por parte de los prestatarios. Estos indicadores clave deberán ser:

- Relevantes, estratégicos y materiales para los negocios y actividades del prestatario, y de

gran importancia estratégica para las operaciones actuales o futuras del prestatario;

- Medibles o cuantificables sobre una base metodológica coherente;
- Verificables externamente; y
- Comparables con terceros utilizando referencias externas o definiciones que faciliten la evaluación del nivel de ambición de los objetivos de desempeño en sostenibilidad (Sustainability Performance Targets, SPT).

Ambición

El proceso de calibración de uno o más SPTs para cada KPI define el nivel de ambición con el que el prestatario está dispuesto a comprometerse. De este modo, el prestatario mostrará la información estratégica que pueda tener un impacto decisivo en el logro de los SPTs. El nivel de ambición se medirá según los indicadores:

- Representan una mejora material en los respectivos KPIs e ir más allá del BAU (Business as Usual);
- Pueden ser comparados con el índice de referencia o una referencia externa;
- Son coherentes con la estrategia global de sostenibilidad /ASG de los prestatarios; y
- Se definen en referencia a un periodo o fecha

predeterminados, establecidos antes (o al mismo tiempo) de la concesión del préstamo.

Vinculación al desempeño

Las características financieras y/o estructurales del préstamo pueden variar dependiendo del alcance de los KPIs (si estos alcanzan o no los SPTs predefinidos).

Transparencia

En cuanto a la publicación de información actualizada sobre los KPIs seleccionados, informe de aseguramiento de verificación, así como información que permita a los inversores monitorizar el nivel de ambición de los SPTs.

Los prestatarios deberían verificar mediante un externo independiente su nivel de desempeño con respecto a cada SPT para cada KPI, al menos una vez al año, y en cualquier fecha o período relevante. Esta verificación debe estar disponible públicamente.

En este sentido, fuera de los marcos de préstamos y créditos desarrollados, se observa un crecimiento en el número de préstamos y créditos que en su clausulado de su concesión incluyen aspectos relacionados con el desempeño en sostenibilidad del prestatario, pudiendo variar las condiciones del préstamo o crédito en función de este grado de desempeño.

Otros instrumentos financieros sostenibles

Adicionalmente a los productos comentados, existe en el mercado una amplia gama de productos financieros sostenibles que, aunque no cuentan con un grado de desarrollo comparable a los anteriores, su uso está adquiriendo relevancia. En este sentido, se reseñan a continuación los seguros sostenibles, los microcréditos y los fondos de inversión con criterios ASG.



Seguros sostenibles

Los préstamos y créditos verdes se definen en estos principios como cualquier préstamo disponible exclusivamente para financiar o refinanciar, en su totalidad o en parte, proyectos verdes nuevos o existentes que reúnan las condiciones necesarias.

Las compañías aseguradoras, cuya actividad principal es gestionar riesgos, están empezando a incluir en sus modelos los riesgos relacionados con sostenibilidad. Si bien ya se realizaban algunas de estas evaluaciones y coberturas en este sentido por parte de la mayoría de las aseguradoras, estos aspectos están tomando cada vez más importancia. Los cambios en la regulación, los contextos geopolíticos, la crisis ambiental, climática y social, así como los movimientos demográficos se tienen en cuenta cada vez más en los análisis debido a sus implicaciones e impactos financieros; lo que hace que estos aspectos cobren una mayor relevancia.

Todo este movimiento lleva consigo la creación de los ya mencionados Principios para la Sostenibilidad en Seguros (Principles for Sustainable Insurance, PSI) por parte de la iniciativa financiera de UNEP, que tienen en cuenta factores ASG en los ámbitos de influencia del sector asegurador. Estos constituyen un plan de acción global que busca impulsar el desarrollo de soluciones innovadoras de seguros y gestión de riesgos mediante el compromiso de adopción por parte de las entidades signatarias de cuatro grandes principios rectores⁴¹.

Actualmente esta iniciativa cuenta con 91 entidades signatarias y 77 instituciones de apoyo. La integración de estos elementos en el modelo de actividad de

las aseguradoras es uno de los retos más importantes a los que se enfrenta el sector y afecta tanto a las empresas como a las autoridades de supervisión, pasando por inversores y clientes, que tendrán que velar por su protección.

Principio 1

Se integrarán en los procesos de toma de decisiones las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) pertinentes a nuestra actividad de seguros.

Principio 2

Se colaborará con clientes y socios comerciales para concienciar sobre las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, gestionar el riesgo y desarrollar soluciones.

Principio 3

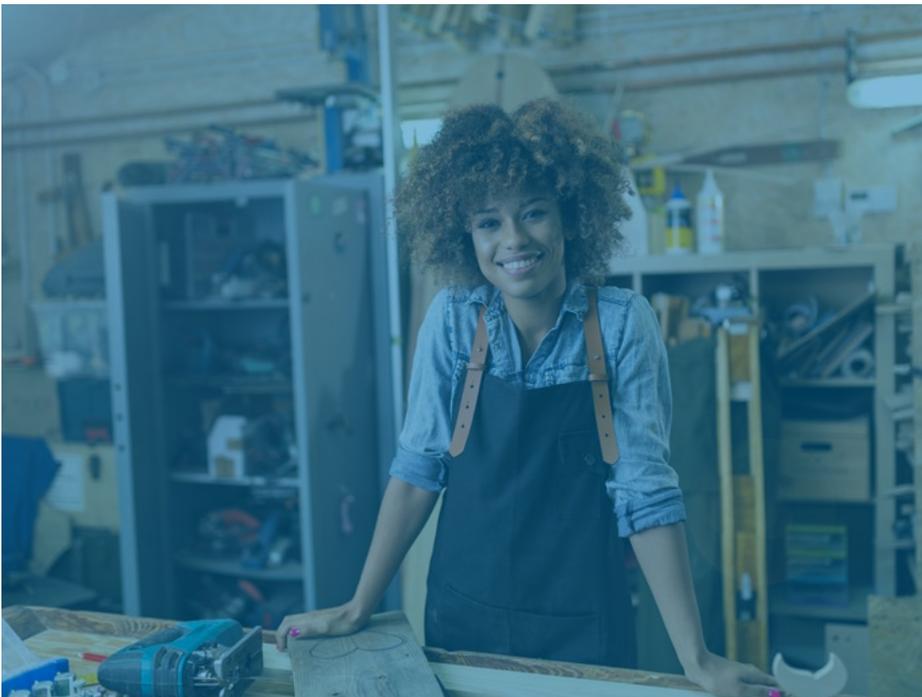
Se colaborará con los gobiernos, los reguladores y otros grupos de interés fundamentales, con el fin de promover una acción amplia en toda la sociedad sobre los temas ambientales, sociales y de gobernanza.

Principio 4

Se rendirá cuentas y se mostrará transparencia, divulgando de manera pública y periódica los avances en la aplicación de los Principios.

Microcréditos

Los Microcréditos son préstamos de pequeña cuantía disponibles para sectores de la sociedad que pueden verse excluidas de los servicios financieros. Estos suelen ser proporcionados para un corto período de tiempo, y con pocas o ninguna garantía requeridas.



Algunos ejemplos de este tipo de instrumento financiero pueden ser la concesión de préstamos a empresas sociales, a jóvenes emprendedores, a personas desempleadas para poder acceder a formación que mejore su empleabilidad, etc.⁴²

De este modo, el impacto social que tienen los microcréditos puede llegar a ser de gran magnitud, proporcionando a sectores de la sociedad para los que otros productos no son accesibles, la posibilidad de progresar y tener un futuro más allá de la vulnerabilidad que puede presenta.

Al no ser un mercado armonizado no hay suficientes datos y fuentes que proporcionen información comparativa como es el caso de los productos

El mayor número de instituciones de microfinanciación se encuentra localizado en América Latina y en el Caribe (248 instituciones en esta región y 48.300 dólares de portfolio)

financieros sostenibles presentados anteriormente, no obstante, hay estudios que ponen en evidencia la relevancia que poco a poco van cobrando en materia de sostenibilidad; e incluso desde la Unión Europea se ha actualizado el “Código Europeo de Buena Conducta para Microcréditos”, en vigor desde enero de 2021⁴³. El Código sirve de instrumento de autorregulación y de etiqueta de calidad para las instituciones de microfinanciación comprometidas con la financiación ética.

Los estudios consultados señalan que este tipo de préstamos alcanzó en 2018 alrededor de 916 instituciones de microfinanciación (IMF), con una cartera de préstamos brutos estimada en 124.000 millones de dólares, contando con 140 millones de prestatarios activos en todo el mundo, de los cuales el 80% son mujeres y el 65% son prestatarios rurales. Asimismo, se destaca que el mayor número de instituciones de microfinanciación se encuentra localizado en América Latina y en el Caribe (248 instituciones en esta región y 48.300 dólares de portfolio), mientras que el mayor número de clientes se concentra en el sur de Asia, un 70% del total⁴⁴. Esto demuestra el potencial que tienen este tipo de instrumentos para actuar como catalizador del desarrollo sostenible en regiones, comunidades y colectivos de menor desarrollo o en riesgo de exclusión de las finanzas tradicionales.

Fondos de inversión sostenible

Se consideran fondos de inversión sostenible aquellos que tienen como estrategia de inversión el configurar una cartera con compañías que cuenten con características sociales y ambientales necesarias para garantizar el bienestar de las personas y/o la mejora del medio ambiente.

Se trata de combinar los enfoques de inversión tradicionales con aspectos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG), dando visibilidad en la economía al entorno en el que ésta se desarrolla y con el que interacciona.

Generalmente, al estudiar la evolución de los activos de inversión sostenible se consideran las siguientes actividades y estrategias⁴⁵:

- 1 Screening negativo/exclusivo
- 2 Screening positivo/best-in-class
- 3 Screening basado en normas/regulación
- 4 Integración de criterios ASG
- 5 Inversión temática en sostenibilidad
- 6 Inversión en la comunidad o de impacto
- 7 Compromiso corporativo y de accionistas

Los últimos datos disponibles sobre la evolución anual del valor de estos activos corresponden a 2018, señalando Global Sustainable Investment Alliance en su reporte publicado en 2019 que estos activos ascendieron a 30,7 billones de dólares, acumulando un incremento de un 32% sobre los dos años anteriores. Esto hace pensar que las predicciones de los analistas no se desviarán sustancialmente de la realidad que se espera en los próximos años. La inversión en este tipo de activos es liderada por Europa, con 12,3 billones del total de los activos, seguida de Estados Unidos y Japón⁴⁶.

De este modo, los activos de inversión sostenible han crecido a un ritmo acelerado en los últimos años, una tendencia que según los principales analistas no muestra indicios de desaceleración si no todo lo contrario. Según BlackRock, se estima que el valor de los activos en los fondos de inversión sostenibles aumente hasta entre un 1.500 y 2.000 millones de dólares en 2028, tomando como base los datos de 2018.

Tanto es así que Larry Fink, Consejero delegado de Black Rock (la mayor gestora de activos del mundo por el valor de activos bajo gestión), emitió una carta a todos los CEOs de las compañías en la que se daba gran importancia a los riesgos climáticos mostrándolos como riesgos de inversión y que, por tanto, han de tenerse en consideración: *“cada gobierno, compañía y accionista debe enfrentar el cambio climático”*⁴⁷.

Como ejemplo a destacar, en enero de 2021, el Banco Central Europeo (BCE) ha decidido utilizar parte de su cartera de fondos propios para invertir en el fondo de inversión de bonos verdes para bancos centrales.

La regulación como impulsora

Para lograr un crecimiento sostenible es necesario la involucración de todos los agentes de la sociedad. En este contexto, en el que el sector financiero esta haciendo grandes esfuerzos por integrar la sostenibilidad y en el que las distintas industrias buscan financiación en inversores con criterios sostenibles, los gobiernos deben fomentar y regular estos avances a través del desarrollo de legislación que permita garantizar la estabilidad del sistema financiero y fomentar una mayor transparencia y homogeneidad, creando una visión económica largoplacista entre todos los actores económicos.



Perspectiva mundial

Los mercados necesitan la canalización de las autoridades públicas para ayudarles a reorientar los flujos de capital hacia un desarrollo sostenible. A nivel mundial se ha comenzado a desarrollar iniciativas normativas, tanto por los gobiernos, como por parte de asociaciones públicas o agrupaciones de instituciones privadas, con el objetivo de mejorar la estandarización.

El gran desarrollo normativo y su heterogeneidad han potenciado que se pongan en marcha proyectos que agrupen las iniciativas activas en materia de finanzas sostenibles. La International Capital Market Association elabora periódicamente un compendio de iniciativas de política internacional y mejores prácticas de mercado⁴⁸, con el propósito de proporcionar una referencia de los desarrollos normativos más significativos en materia de finanzas sostenibles.

Aunque el avance de la regulación en materia de finanzas sostenibles es un aspecto positivo, los mercados, sectores y compañías requieren de un marco global homogéneo, que permita desarrollar estrategias internacionales, generar estabilidad, seguridad y confianza, así como no generar situaciones de desigualdad entre los diferentes agentes.



Regulación en la Unión Europea: El Plan de Acción

La Unión Europea, plenamente comprometida con la promoción de las finanzas sostenibles, ha impulsado el desarrollo de regulación que permita fomentar el avance y crecimiento normativo en este aspecto de manera planificada.

En 2016, la Comisión Europea creó un Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre finanzas sostenibles (HLEG por sus siglas en inglés) formado por veinte expertos procedentes de la sociedad civil, el sector financiero, el mundo académico y observadores de instituciones europeas e internacionales. El Grupo de Expertos publicó en 2018 un informe⁴⁹ en el que se identificaban ocho elementos imprescindibles sobre los que se debían definir acciones prioritarias encaminadas a gestionar y fomentar el desarrollo de las finanzas sostenibles. En este mismo año se presentó el "Plan de Acción de la Comisión para una economía más ecológica y más limpia" basándose en las recomendaciones presentadas por el HLEG⁵⁰.

La clara apuesta de la Unión Europea por las finanzas sostenibles se puso de manifiesto con la elaboración de este plan de acción, que define una hoja de ruta sobre las acciones necesarias a llevar a cabo para el desarrollo de un sistema de finanzas sostenibles seguro, estable, reglado y transparente.

Este plan ha definido 3 objetivos prioritarios que pasan por reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles a fin

de alcanzar un crecimiento sostenible e inclusivo, gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales, y el fomento de la transparencia y el largoplacismo en las actividades financieras y económicas.

«La evolución hacia una economía más ecológica y más sostenible es beneficiosa para la creación de empleo, para las personas y para el planeta. Hoy estamos garantizando que el sistema financiero trabaje en pos de ese objetivo. Nuestras propuestas permitirán a los inversores y los ciudadanos tomar una decisión positiva para que su dinero se utilice de manera más responsable y en apoyo de la sostenibilidad»

Frans Timmermans,
Vicepresidente primero de la CE a cargo de los asuntos económicos y financieros

10 Líneas de acción del plan de acción de finanzas sostenibles

En el Plan de acción de la CE se han definido 3 grandes objetivos sobre los que se han establecido 10 líneas de acción que permitan alcanzar las metas establecidas:

Objetivo 1

Reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles a fin de alcanzar un crecimiento sostenible e inclusivo

1. Elaborar un sistema de clasificación unificado para las actividades sostenibles que facilite la identificación de aquellas actividades que puede considerarse que contribuyen a la mitigación del cambio climático y a la adaptación al mismo y a objetivos ambientales y sociales.
2. Crear normas y etiquetas para los productos financieros verdes que protegerán la integridad de los mercados financieros sostenibles y la confianza en ellos, además de facilitar el acceso de los inversores que busquen dichos productos.
3. Fomentar la inversión en proyectos sostenibles, reforzando la capacidad de asesoramiento, desarrollando medidas que mejoren la eficiencia y el impacto de los instrumentos destinados a apoyar las inversiones sostenibles.
4. Incorporar la sostenibilidad al ofrecer asesoramiento financiero, garantizando que se tienen en cuenta las preferencias de los clientes en materia de sostenibilidad en la evaluación de idoneidad en la oferta de productos.
5. Elaborar parámetros de referencia de sostenibilidad, índices que desempeñan un papel fundamental en la formación de precios de los instrumentos financieros y otros activos pertinentes del sistema financiero, mediante el desarrollo de métodos más transparentes y sólidos.

Objetivo 2

Gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales

6. Integrar mejor la sostenibilidad en las calificaciones crediticias y los estudios de mercado, garantizando que las agencias de calificación crediticia tengan plenamente en cuenta la sostenibilidad y los riesgos a largo plazo.
7. Clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en relación con los factores de sostenibilidad, exigiendo que se integren las consideraciones de sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones, y aumentando la transparencia en la manera en que se integran estos factores en sus decisiones de inversión.
8. Incorporar la sostenibilidad a los requisitos prudenciales, examinando la viabilidad de recalibrar los requisitos de capital aplicables a las entidades bancarias.

Objetivo 3

Fomentar la transparencia y el largoplacismo en las actividades financieras y económicas

9. Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad por parte de las entidades y la elaboración de normas contables que incluyan criterios de sostenibilidad.
10. Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales.

Dentro de las 10 líneas de actuación del Plan de Finanzas Sostenibles elaborado por la Unión Europea, destacan dos actuaciones:

- la elaboración de un sistema de clasificación unificado para la identificación de aquellas actividades que se puedan considerar como sostenibles, que se concreta en la Taxonomía y se describe en mayor detalle en el siguiente apartado, y
- la elaboración de índices y parámetros de referencia de sostenibilidad que permitan el desarrollo de métodos transparentes para la formación de precios de los instrumentos financieros, los denominados Benchmarks o Índices de referencia sobre criterios ASG y relacionados con el cambio climático.

Los índices de referencia son aquellos que se utilizan como referencia para determinar el valor de un instrumento financiero o para medir la rentabilidad de un fondo de inversión. En concreto, dentro del Plan de Finanzas sostenibles, la Unión Europea está trabajando para desarrollar índices de referencia climáticos, así como la definición de los requisitos de divulgación ASG que se aplicarán a todos los Índices de referencia de inversión⁵¹. Los objetivos que se buscan en el desarrollo de estos índices son: permitir la comparabilidad de las metodologías de desarrollo de índices ASG, proporcionar

a los inversores herramientas alineadas a las estrategias de inversión y aumentar la transparencia del impacto en aspectos ASG de las inversiones.

En concreto, los Índices de Referencia Climáticos incorporan, junto con los objetivos de inversión financiera, objetivos específicos relacionados con la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y la transición a una economía baja en carbono a través de la selección y ponderación de los activos que conforman la inversión. La Unión Europea ha desarrollado dos índices de Referencia Climáticos:

- **Índice de referencia alineado con el Acuerdo de París.** El PAB EU, por sus siglas en inglés, es el índice más restrictivo y evalúa las inversiones en función de su alineamiento con la transición necesaria llevar a cabo la transición limitando la subida de temperatura por debajo de 2°C.
- **Índice de transición Climática de la Unión Europea.** El CTB EU, por sus siglas en inglés, tiene como objetivo evaluar aquellas inversiones que quieran proteger una parte significativa de sus activos contra diversos riesgos relacionados con el cambio climático y la transición hacia una economía baja en carbono, permitiendo este índice una mayor diversificación de las inversiones.

En relación a la divulgación de criterios ASG en Índices de Referencia, las acciones del Plan de Finanzas Sostenibles van encaminadas a identificar los criterios ASG que tienen en cuenta los administradores de los índices de referencia que incorporan este tipo de criterios en la valoración de los instrumentos financieros y la rentabilidad de los fondos de inversión y la manera en la que se están considerando estos criterios para la obtención de los resultados del Índice.



El 8 de abril de 2020, se estableció una consulta pública digital sobre los borradores de Actos Delegados que complementan el Reglamento de índices de referencia climáticos 2019/2089, no habiéndose dado ningún paso significativo sobre este aspecto tras la finalización de la consulta en mayo de 2020 a fecha de febrero de 2021.

La implantación efectiva del Plan de Finanzas Sostenibles requiere de una mayor transparencia en relación a los impactos que generan las actividades que desarrollan las compañías. En este sentido, en octubre de 2014 se aprobó la Directiva 2014/95/UE⁵² en la que se definieron los aspectos de divulgación de información no financiera e información sobre diversidad con el objetivo identificar el impacto no financiero generado por las empresas, en cuestiones sociales y medioambientales, incrementando los requisitos la divulgación sobre las mismas que debían realizar en sus informes anuales. Esta directiva fue transpuesta al ordenamiento jurídico español a través de la Ley 11/2018 en materia de información no financiera y diversidad⁵³.

Siguiendo con el proceso de mejora continua, la Unión Europea estableció un proceso de consulta pública sobre la revisión de la Directiva de Información no Financiera, en la que se ampliarían los aspectos a divulgar que deben realizar las empresas definidos en la directiva actual, así como la mejora en la homogeneidad del reporte⁵⁴.

Consciente de que la correcta ejecución del Plan de Acción, así como el control del cumplimiento de sus tres objetivos principales, necesitarán un soporte técnico adecuado y una sólida estructura de gobernanza, en el propio plan de acción se invita a las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) a que proporcionen apoyo a su implementación mediante la realización de tareas específicas. Las AES deben proporcionar orientación acerca de cómo las consideraciones de sostenibilidad pueden tenerse en cuenta en la legislación pertinente de servicios financieros y ayudar a identificar posibles carencias existentes.

Las AES han desarrollado sus propias estrategias en relación a las finanzas sostenibles que conceden mayor detalle a los tres sectores de servicios financieros:

- **Las Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés)**, publicó en diciembre de 2019 su Plan de Acción para finanzas sostenibles con el objetivo de describir sus planes sobre productos y actividades de las entidades bancarias relacionadas con los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) y los riesgos ASG⁵⁷.

- La **Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés)** hizo pública su Estrategia en finanzas Sostenibles⁵⁵ en febrero de 2020, la cual establece cómo situará la sostenibilidad en el centro de su actividad mediante la incorporación de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en su trabajo de supervisión de las actividades de valores y mercados financieros.

- Por su parte, la **Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés)**, ha desarrollado varios proyectos y consultas con diferentes partes interesadas sobre la revisión de políticas y la elaboración de instrumentos y métodos para el análisis de riesgos ASG⁵⁶.

Estos planes y estrategias ponen de manifiesto el compromiso público que se ha adquirido con la sostenibilidad y el desarrollo de las finanzas sostenibles y expresan la prioridad que se le ha concedido a este ámbito en la estrategia de la Unión Europea.

Como resultado de la implementación del Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles, el desarrollo de regulación acerca de las finanzas sostenibles ha experimentado un gran crecimiento

La Taxonomía de la Unión Europea

Si bien gran parte del Plan de Acción de finanzas sostenibles de la CE está enfocado hacia la regulación del sector financiero, la primera de las acciones definidas, **“Elaborar un sistema de clasificación de la UE para las actividades sostenibles”**, tiene impacto en otras industrias y sectores.

Para poder desarrollar esta acción, la Comisión Europea estableció un Grupo de Expertos Técnicos (TEG, por sus siglas en inglés) sobre finanzas sostenibles en julio de 2018, con el objetivo de desarrollar recomendaciones para el establecimiento de criterios técnicos que determinen aquellas actividades que puedan considerarse sostenibles. El sistema de **clasificación de actividades potencialmente sostenibles y los criterios que determinan su elegibilidad** se denomina Taxonomía de actividades.

Además de la elaboración de la Taxonomía de actividades, el TEG ha desarrollado recomendaciones para la elaboración de un estándar de bonos verdes de la Unión Europea (al que se ha hecho referencia en el capítulo 2 del presente informe), metodologías para la elaboración de índices de referencia climáticos y para la divulgación de los índices de referencia, y

asesoramiento para mejorar la divulgación corporativa de información relacionada con el clima.

El TEG comenzó su trabajo de elaboración de la Taxonomía centrándose en las actividades económicas que generan un impacto positivo en el medio ambiente, las actividades denominadas como verdes. La Taxonomía de la UE pretende crear un único lenguaje común entre emisores, inversores, legisladores y empresas en cuanto a tipología de actividades económicas verdes se refiere. Por tanto, la Taxonomía nos proporciona una lista de actividades y criterios, basada en criterios científicos y experiencia, con una flexibilidad capaz de responder a los últimos avances en tecnologías, ciencia, actividades y datos.

Se trata de una herramienta que de manera detallada define las actividades y las características que deben tener para contribuir de manera significativa a alcanzar los objetivos ambientales definidos por la Unión Europea.

Como primer paso, se definieron seis objetivos ambientales distintos en los que la actividad considerada como verde debe tener un impacto positivo:



1 Mitigación del cambio climático

2 Adaptación al cambio climático

3 Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos

4 Transición a una economía circular

5 Prevención y control de la contaminación

6 Protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas

Para que una actividad económica sea elegible según lo establecido en la Taxonomía, se deben cumplir las siguientes premisas:

1. Debe contribuir sustancialmente a uno o varios de los objetivos ambientales.

2. No debe que dañe significativamente la consecución de cualquiera de los otros objetivos ambientales, conocidos como criterios DNSH (Do Not Significant Harm).

3. Cumple con las mínimas garantías sociales, relacionadas con el cumplimiento de los Derechos Humanos y Laborales.

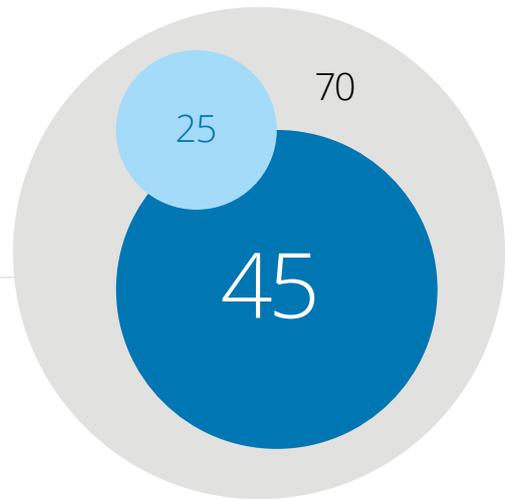
Más de un tercio de las actividades consideradas como potencialmente verdes por la Taxonomía de la UE pertenecen al sector de la energía

Sectores incluidos en la versión de la Taxonomía de la Unión Europea de marzo de 2020⁵⁸
(Elaboración propia)

- Actividades relacionadas con el suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado
- Préstamos y créditos
- Total

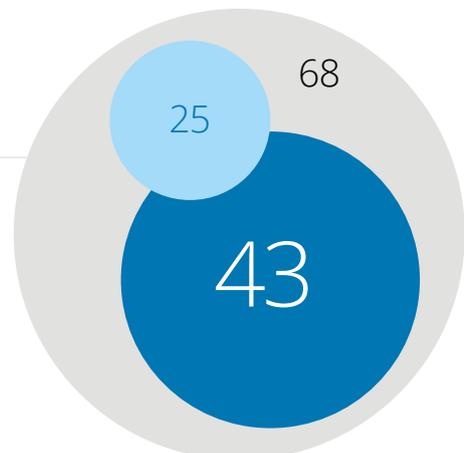
Mitigación del cambio climático

- Silvicultura
- Agricultura y ganadería
- Fabricación
- Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado
- Agua, saneamiento, residuos y remediación
- Transporte y almacenamiento
- Construcción y actividades de Real Estate
- Información y comunicación



Adaptación al cambio climático

- Silvicultura
- Agricultura y ganadería
- Fabricación
- Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado
- Agua, saneamiento, residuos y remediación
- Transporte y almacenamiento
- Construcción y actividades de Real Estate
- Actividades financieras y de aseguramiento
- Actividades profesionales, científicas y técnica



En marzo de 2020 se publicó el Informe final de Taxonomía constituido por un Informe Técnico⁵⁹ en el que se desarrollan los conceptos claves, orientación detallada para inversores y empresas y aspectos a tener en cuenta en el futuro en el desarrollo; y un Anexo Técnico⁵⁸ en el que se incluyen metodologías completas, criterios detallados de fundamento y criterios de selección de actividades. El borrador de marzo de 2020 solo incluye los criterios técnicos que determinen aquellas actividades que contribuyen a la Mitigación y Adaptación al cambio climático.

La amplia representación que tiene el sector de la energía dentro de las actividades elegibles recogidas en la Taxonomía de la Unión Europea pone de manifiesto el potencial de este sector para contribuir a alcanzar los objetivos ambientales.

Actualmente (febrero 2021) la entrada en vigor de la taxonomía se encuentra interrumpida. A finales de enero de 2021, la Unión Europea decidió posponer la entrada en vigor de la Taxonomía, con el objetivo de poder estudiar en detalle las actividades actualmente incluidas y la posible incorporación de nuevas actividades, cómo las relacionadas sector gasista, que pudieran tener un potencial de contribución a la consecución de los objetivos ambientales de la Unión Europea y facilitar que la transición hacia un modelo más sostenible se lleve a cabo.



Próximos pasos

La Taxonomía UE ha supuesto un gran avance y desde los distintos sectores se está demandando continuar avanzando en esta línea.

La Plataforma en finanzas sostenibles de la Unión Europea seguirá trabajando en la ampliación del alcance de la herramienta...

... incorporando más actividades que puedan contribuir de manera significativa a las mitigación y adaptación al cambio climático,

...con el desarrollo de la taxonomía para las actividades que contribuyan significativamente a los cuatro objetivos ambientales restantes,

... para la parte social en la que se incluyan las actividades económicas que contribuyan con un impacto social positivo.

Este tipo de herramientas también se están desarrollando en otros países. Por ejemplo, en 2015 el Banco Popular de China emitió un catálogo de proyectos⁶⁰ respaldados por bonos verdes, también conocido como "la taxonomía china". Otro ejemplo es Japón que emitió las Pautas de Bonos Verdes⁶¹ en 2017 junto con una guía para las buenas prácticas en la que se incluyen directrices para promover la emisión de bonos verdes nacionales. Asimismo, existen iniciativas no gubernamentales que han desarrollado herramientas de taxonomía, definiendo qué actividades y bajo qué características se pueden considerar como verdes. En este sentido destaca Climate Bonds Initiative (CBI) que ha desarrollado sus propios estándares⁶² para diferentes actividades que tiene una contribución en la lucha contra el cambio climático.

Además de los planes y herramientas que ayudan a identificar aquellos proyectos y actividades que son elegibles para obtener financiación de tipo sostenible, se están desarrollando también ciertos criterios de exclusión de actividades y/o proyectos no susceptibles de recibir financiación por su posible impacto negativo en aspectos ambientales y sociales. Un primer ejemplo práctico y asociado a esta nueva regulación lo podemos encontrar en los criterios de elegibilidad establecidos por la Taxonomía de la Unión Europea, entre los que se recoge que serán elegibles aquellos proyectos y actividades que cumplan con las tres premisas desglosadas anteriormente, es decir, no serán elegibles aquellos que:

- No contribuyan sustancialmente a los objetivos ambientales señalados y/o,
- Dañen significativamente la consecución de cualquiera de los otros objetivos ambientales y/o,
- No cumplan con mínimas garantías sociales relativas al respeto a los Derechos Humanos y Laborales.

Este tipo de criterios de exclusión, relacionados relacionados con componentes éticos y sociales, además de los ya mencionados impactos ambientales, son inherentes a la propia definición de las finanzas de tipo sostenible, y su regulación ya se contemplaba en las políticas y procedimientos de ciertas entidades y organismos. En este sentido, el Banco Europeo de Inversiones regula desde 2013 limitaciones a la financiación a través de sus Políticas Antifraude⁶³ y de Exclusión⁶⁴, en las que establece conductas prohibidas y actividades excluidas de financiación, así como un listado de actividades excluidas de financiación:

Para el caso concreto del sector energético, el Banco Europeo de Inversión publicó en noviembre de 2019 su política de préstamos para el sector de la energía, en la que se establecen medidas como el fin de la financiación de proyectos de energía procedente de combustibles fósiles a partir de finales de 2021 o la exclusión de proyectos como la ampliación o construcción de nuevos

Actividades excluidas de los préstamos del BEI⁶⁵

Tipo de actividad	Ejemplo
Munición y armas, equipamiento o infraestructura militar/policial	
Proyectos que resulten en una limitación a las libertades y derechos individuales, o violación de los Derechos Humanos	
Proyectos no aceptables en términos ambientales y sociales	Proyectos que se realicen en áreas protegidas, hábitats críticos y de patrimonio mundial sin medidas adecuadas de mitigación de impactos
Proyectos que puedan generar controversias morales o éticas	Ensayos de laboratorio con animales Juegos de azar y equipamiento relacionado, Industria del tabaco
Actividades prohibidas por regulación nacional (en los casos en los que exista)	Utilización de organismos modificados genéticamente, Energía nuclear, etc.

sistemas de alumbrado público de forma generalizada⁶⁶.

Así, derivado de la regulación y los planes puestos en marcha para la consecución tanto de los objetivos de cambio climático como de los de transición hacia una economía más sostenible y justa, las entidades financiadoras ya han ido incorporando este tipo de criterios en sus políticas, algo que seguirán haciendo conforme se desarrollen los planes de financiación.

La regulación en España

El desarrollo regulatorio de la Unión Europea en materia de finanzas sostenibles impacta directamente en el ámbito jurídico español a través de la trasposición de las normas, los compromisos y obligaciones adquiridos por los Estados Miembros que los conforman.

El Banco de España, como entidad supervisora nacional, hizo públicas en octubre de 2020 sus expectativas sobre la integración y gestión de los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental⁶⁷. Las expectativas supervisoras tienen como objetivo mostrar cómo se debería tener en cuenta los riesgos derivados del cambio climático y el deterioro del medioambiente el sector bancario.

Debido al diferente grado de desarrollo de la incorporación de los riesgos climáticos y medioambientales por parte de las entidades bancarias, así como de los retos metodológicos y de información existentes, estas expectativas no son de carácter vinculante, sino que se pretende orientar y alentar a las entidades a reflexionar sobre el camino a recorrer. De esta forma, el Banco de España espera que el contenido de las expectativas se considere de manera proporcional según la naturaleza, el tamaño y la complejidad de las entidades y de los riesgos inherentes a su modelo de negocio y a sus actividades. Las líneas de acción más destacadas en el documento son:

- **Modelo de negocio y estrategia:** Incorporación en la estrategia de las entidades de aquellos riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental a corto plazo y a largo plazo.
- **Gobierno corporativo:** Establecimiento del Consejo de Administración de las entidades como último responsable de integrar en la estrategia general los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental y establecer los mecanismos necesarios para su revisión.
- **Gestión del riesgo:** Consideración integrada de los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental en sus procedimientos de gestión de riesgos con un enfoque global para su identificación, evaluación, seguimiento y mitigación, incluyendo la realización de análisis de escenarios y ejercicios de estrés, y evaluando la disponibilidad y calidad de los datos.
- **Divulgación:** Consideración por parte de las entidades de los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental en su informe de relevancia prudencial.

En relación con la regulación en materia de finanzas sostenibles para el sector financiero, España no ha desarrollado regulación específica, aunque en la Declaración ante la Emergencia Climática y Ambiental en España que se realizó en enero de 2020, en una de las líneas prioritarias de actuación definidas se indicaba la voluntad de elaborar un Plan Nacional de Acción de Finanzas Sostenibles⁶⁸.

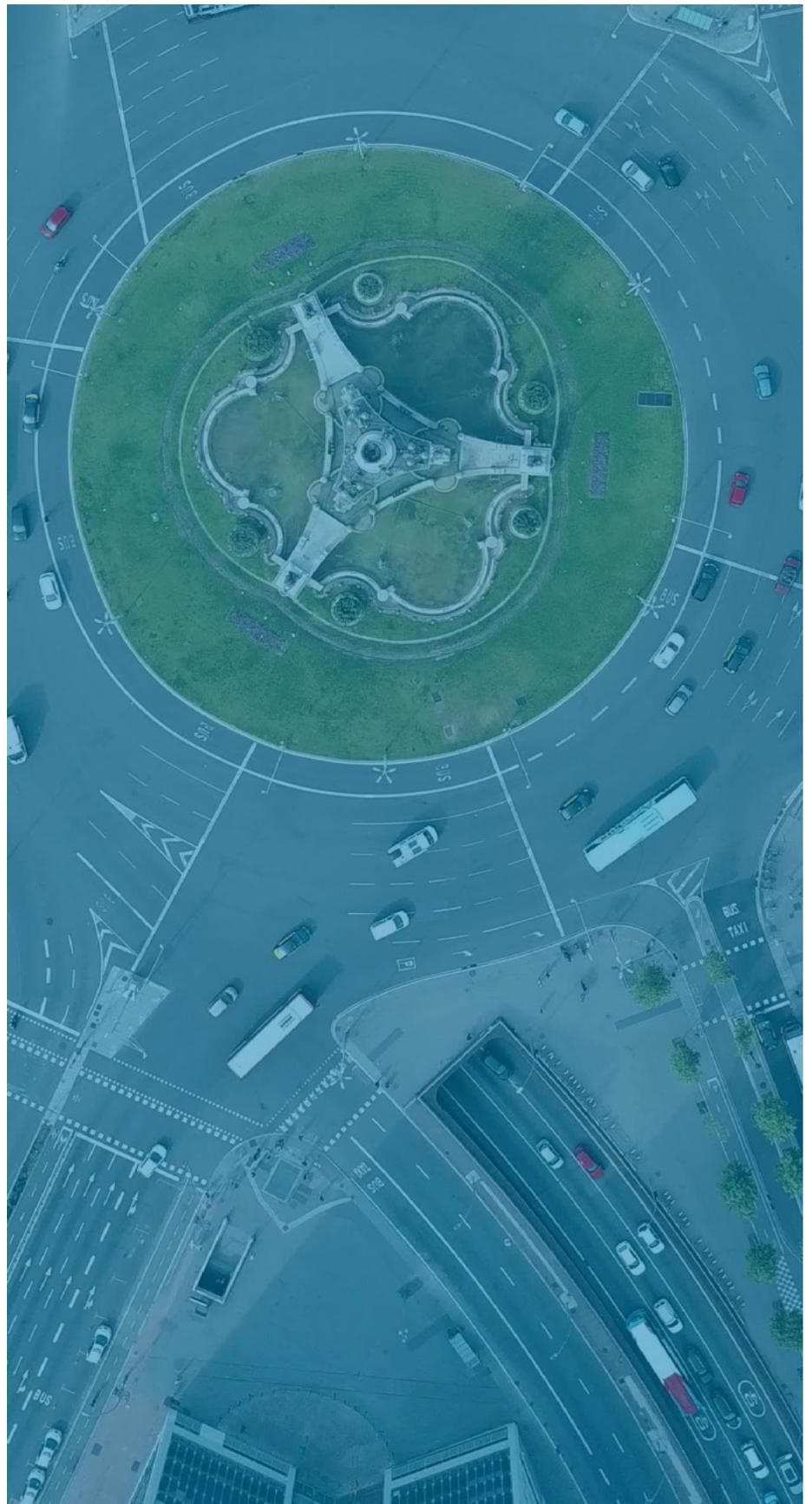
No obstante, como se indicaba anteriormente, determinadas entidades financieras han definido una posición, a través de políticas e instrumentos propios, sobre aquellas actividades excluidas de sus líneas de financiación y crédito por motivos sociales, ambientales o de gobierno. Bancos de gran relevancia cuentan por ejemplo con políticas que prohíben la financiación de ciertas actividades, tanto a nivel general por tipos de actividades o proyectos que puedan generar controversias en estos ámbitos, como a nivel sectorial.

En este sentido, destacan las políticas establecidas por los tres bancos españoles con mayor volumen de activos,

Santander⁶⁹, BBVA⁷⁰ y CaixaBank⁷¹, que han definido criterios de exclusión alineados con los utilizados por el BEI. Asimismo, en estas políticas se incorporan criterios de exclusión sectoriales para actividades de sectores como los de defensa, minería, infraestructuras, agricultura o energía; que debido a no poder garantizar el cumplimiento de estándares internacionalmente reconocidos y la generación de un elevado impacto social y/o ambiental, quedan excluidas de recibir financiación. Estas políticas son útiles para que las compañías de los sectores afectados conozcan la dirección de las estrategias establecidas por las entidades financiadoras.

La pandemia ocasionada por la COVID-19 ha obligado a las instituciones europeas y de los Estados miembros a replantear las estrategias y desarrollar instrumentos para garantizar la recuperación es sostenible, uniforme, inclusiva y justa para todos. El Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de España, así como su financiación para lograr los objetivos de recuperación, se ha estructurado en torno a aspectos relacionados con la sostenibilidad: Transición ecológica, Transformación digital, Igualdad de género y Cohesión social y territorial.

Como se puede apreciar, la legislación hoy en día se encuentra en un estado incipiente pero, en los últimos años, ha sido impulsada desde la Unión Europea y se prevén grandes esfuerzos en esta línea para provocar cambios tanto a nivel nacional como a nivel europeo enfocados en la consecución de los objetivos de sostenibilidad establecidos. La regulación, por tanto, se posiciona como uno de los motores fundamentales por el cambio hacia una economía más sostenible anclada sobre los tres pilares fundamentales en los que desarrolla su actividad: el medioambiente, la sociedad y el buen gobierno.





La Agenda 2030 de las Naciones Unidas, hoja de ruta global para conseguir el desarrollo sostenible, incluyó la energía como uno de sus ejes estratégicos a través de la definición del **Objetivo de Desarrollo Sostenible 7 (ODS 7)** “Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna”.

El sector energético y las finanzas sostenibles

Como sociedad nos enfrentamos a diferentes retos que nos afectan de manera global. A medida que la población crece y los niveles de vida mejoran, el consumo de energía aumenta, siendo este uno de los factores clave para lograr el desarrollo de cualquier sociedad.

La pandemia ocasionada por la COVID-19 ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad de los sistemas socioeconómicos y la necesidad de seguir trabajando en el fortalecimiento de los mismos. La Representante Especial del Secretario General de Naciones Unidas sobre Energía Sostenible para Todos, Damilola Ogunbiyi, expuso en abril de 2020⁷² que la falta de acceso a la energía puede obstaculizar los esfuerzos por contener la COVID-19 en muchas partes del mundo. Los servicios energéticos son clave para prevenir las enfermedades y luchar contra la pandemia, desde proporcionar suministro eléctrico a los establecimientos sanitarios y agua

limpia para una higiene esencial, hasta permitir las comunicaciones y los servicios de tecnologías de la información que conectan a las personas manteniendo el distanciamiento social.

Por tanto, la energía juega un papel clave en el proceso de transición hacia un desarrollo económico, ambiental y socialmente sostenible. La industria energética, consciente de su función en este desafío, lleva años trabajando en impulsar la sostenibilidad a través de las actividades que desempeña, habiendo realizado grandes esfuerzos en impulsar la transición.

Energía para el desarrollo sostenible

Uno de los factores clave para lograr el desarrollo de cualquier sociedad es el acceso a la energía. El bienestar social, la competitividad industrial y el funcionamiento general de la sociedad dependen del suministro de una energía segura, fiable, sostenible y asequible. La energía tiene un carácter transversal en la sociedad y la economía y por tanto, será clave para el desarrollo de todos los sectores.

De esta forma lo expresaba Naciones Unidas, que calificaba al sector como un agente imprescindible para lograr el cumplimiento del resto de los Objetivos de Desarrollo Sostenible establecidos en la Agenda 2030, como son el ODS 9 "Industria, innovación e infraestructura", el ODS 11 "Ciudades y comunidades sostenibles" o el ODS 13 "Acción por el Clima".

Las iniciativas para cumplir con los objetivos de la Agenda 2030 son numerosas. No obstante en materia de energía será necesario adoptar medidas concretas para mejorar la productividad energética, racionalizar el uso de la energía, optimizar los recursos energéticos y desplegar tanto nuevas tecnologías como infraestructura energética sostenible.

En el desarrollo de estas medidas, el sector energético trabajará necesariamente de la mano con otros sectores económicos, como el sector industrial, sector residencial y la

construcción o el sector agrícola. Un ejemplo descriptivo es el sector de la automoción, ahora enfocado en el futuro de los vehículos eléctricos. La fabricación de vehículos eléctricos y su puesta en circulación tendrá que ir necesariamente acompañada de inversiones en el sector energético, para dar un suministro seguro y de calidad a la nueva flota, así como descarbonizar la movilidad mediante generación de electricidad 100% renovable, y contribuir al cambio en toda la cadena de valor.

No solo la naturaleza intrínseca de la actividad de la industria energética, sino también su volumen y repercusión en términos socioeconómicos, posicionan al sector como clave para el desarrollo sostenible.

Se estima que en 2017 el empleo en el sector energético a nivel global alcanzaba cerca de 58 millones de empleos, de los cuales la mitad correspondían a las industrias de los combustibles fósiles⁷³. A nivel europeo este sector, incluyendo la extracción, producción y distribución de energía, emplea directamente en la Unión Europea a 1,6 millones de personas, y genera un valor añadido para la economía de 250 billones de euros, correspondiendo al 4% del valor añadido de la economía empresarial no financiera de la UE⁷⁴.

Dada esta transversalidad y el impacto que el sector tiene a nivel social y



Se estima que el empleo generado por el sector energético alcanza los **58 millones de personas a nivel mundial**

económico sobre otras industrias, la transición se deberá abordar teniendo en cuenta factores, no solo relacionados con el cambio climático, sino también con otros aspectos ambientales y sociales.

La gran relevancia del sector energético desde la perspectiva laboral, hace imprescindible que la transición del sector en el corto y medio plazo se realice de forma ordenada y balanceada teniendo en cuenta los impactos positivos y negativos que pueden generarse, no solo en el propio sector, si no también en el resto de las actividades socioeconómicas interrelacionadas.

En este sentido, y con el objetivo de minimizar los impactos negativos sobre las actividades, los trabajadores y sus comunidades, así como para poder maximizar los beneficios de la transición ecológica para la economía, la Organización Internacional del Trabajo propuso en 2013 un marco de trabajo definiendo el concepto de Transición Justa⁷⁵. En dicho marco se indica que la transición sostenible de las economías requerirá una combinación de políticas macroeconómicas, industriales, sectoriales y laborales específicas para cada país creando un entorno propicio para que las empresas prosperen creando oportunidades de trabajo decente mediante la movilización y reorientación del capital público y la inversión privada en actividades ambientalmente sostenibles.



La energía se incluyó en la Agenda 2030² dentro del Objetivo de Desarrollo Sostenible 7 “Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna”.

Este objetivo se materializó en 5 grandes metas enfocadas a solventar los problemas derivados de un acceso desigual a la energía y la calidad de la misma:

- 1 Garantizar el acceso universal a servicios energéticos asequibles, fiables y modernos.
- 2 Aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas.
- 3 Duplicar la tasa mundial de mejora de la eficiencia energética.
- 5 Aumentar la cooperación internacional para facilitar el acceso a la investigación y la tecnología relativas a la energía limpia, incluidas las fuentes renovables, la eficiencia energética y las tecnologías avanzadas y menos contaminantes de combustibles fósiles, y promover la inversión en infraestructura energética y tecnologías limpias.
- 6 Ampliar la infraestructura y mejorar la tecnología para prestar servicios energéticos modernos y sostenibles para todos en los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, los pequeños estados insulares en desarrollo y los países en desarrollo sin litoral, en consonancia con sus respectivos programas de apoyo.

Se estima un **aumento de empleo neto del 0,3% en 2030** en un escenario de transición hacia la sostenibilidad

La transición justa también se incluyó en el Acuerdo de París de 2015³, en el que se reconoció que la implementación de las políticas debería tener en cuenta “los imperativos de una transición justa en el mundo del trabajo y la creación de trabajo decente y empleo de calidad”.

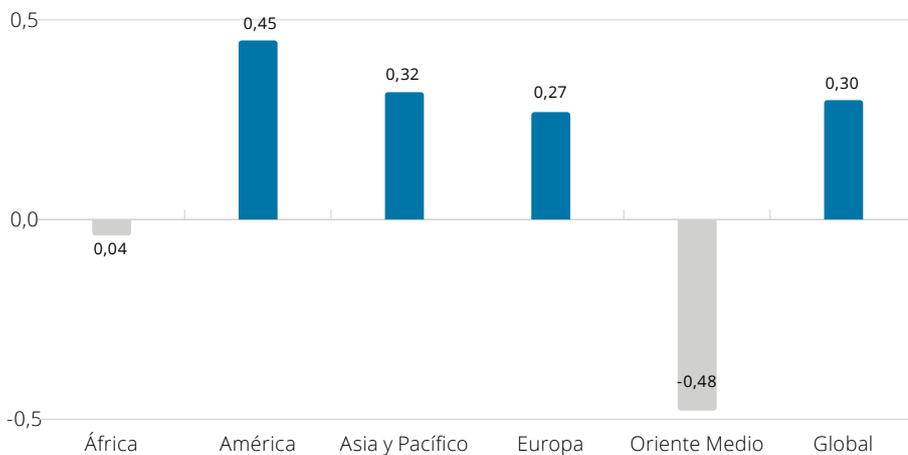
En España, el gobierno y la Organización Internacional del Trabajo (OIT) firmaron en julio 2018 un marco de asociación estratégica para implementar las Directrices sobre Transición Justa de la OIT como marco orientador y herramienta de acción, definiendo finalmente la Estrategia Nacional de Transición Justa. En noviembre de 2020 se actualizaron los Convenios de Transición Justa⁷⁶.

Teniendo en cuenta estos aspectos, las previsiones son optimistas. La transición

en la que está enmarcada el sector energético tendrá un impacto muy positivo en términos de empleo generado.

En 2018, la OIT estimó que, en comparación con un escenario continuista, los cambios en la producción y el uso de energía para lograr el objetivo de mantener el aumento de la temperatura global en 2°C (entre estos cambios se incluyen: la transformación de la generación hacia fuentes de energía renovable y mayor eficiencia, la adopción proyectada de vehículos eléctricos y trabajos de construcción para lograr una mayor eficiencia energética en los edificios), podrían crear alrededor de 18 millones de puestos de trabajo netos a nivel mundial, que se deberían por un lado a la creación de unos 24 millones de nuevos puestos de trabajo, y por otro a la pérdida de alrededor de 6 millones de puestos de trabajo⁷⁷.

Variación esperada de empleos por región en 2030 en el escenario de sostenibilidad energética⁷⁷
(OIT)



La Comisión Europea por su parte, estima el total de puestos de trabajo que el sector energético pueda alcanzar en cerca de 100 millones de empleos a nivel global en 2050 bajo un escenario de Transición Energética. Al sector de las energías renovables pertenecen 42 millones de dichos empleos, compensando al sector de las energías renovables, compensando las pérdidas de empleo previstas en los sectores de combustibles fósiles gracias también al desarrollo de negocios relacionadas con la flexibilidad energética y desarrollo de redes⁷⁷.

Si bien, en términos generales, se espera que el escenario genere un aumento del 0,3% en el número de empleos netos, ciertos grupos, regiones y sectores se verán más afectados⁷⁷.

La posible destrucción de empleo causada por la transición sostenible puede generar un impacto en la sociedad, que en algunos casos, se produciría sobre actividades localizadas en áreas y regiones donde dichas actividades representan empleos de calidad con un importante efecto tractor de la economía local, incrementando el impacto social que se podría generar.

La minimización del impacto social de la transición sostenible implica una reasignación del empleo entre industrias que permita mitigar los impactos sociales que se puedan ocasionar, lo que hace necesario que se desarrollen políticas encaminadas a garantizar que la transición sea justa para todos.

Actividades con mayor impacto por la transición sostenible de la energía a nivel mundial⁷⁷

(OIT)

Generación absoluta esperada de empleos por sector (millones de empleos)		Pérdida absoluta esperada de empleos por sector (millones de empleos)	
Construcción	6,5	Refinería de petróleo	-1,6
Manufactura de maquinaria y equipos eléctricos	2,5	Extracción de crudo y servicios relacionados, exceptuando la prospección	-1,4
Minería de cobre y concentrados	1,2	Producción de electricidad a partir de carbón	-0,8
Producción de electricidad de origen hidroeléctrica	0,8	Minería de hulla, antracita, y extracción de turba	-0,7



La Sostenibilidad en el sector energético, una carrera de largo plazo

Consciente de su papel en la economía y en la sociedad, para las empresas del sector energético la sostenibilidad ha sido uno de los ejes tractores de sus estrategias corporativas durante años y la industria lleva la delantera a otros sectores en términos de estrategia, oportunidades de negocio y minimización de riesgos en materia de sostenibilidad.

Las estrategias desarrolladas por las compañías energéticas ponen de relieve el grado de compromiso que tienen por apoyar la transición hacia una economía sostenible, generando el mayor valor para sus empleados, accionistas, inversores, clientes y la sociedad en general.

Las compañías del sector energético no solo están desarrollando estrategias que permitan mejorar su desempeño en sostenibilidad y poder llevar a cabo la transición hacia un de manera interna, si no que también están realizando acciones de comunicación que reflejen de manera pública sus objetivos y progresos en esta materia, realizando un ejercicio de transparencia y responsabilidad. Prueba del esfuerzo en comunicar de manera transparente su desempeño, son los resultados obtenidos en los índices de sostenibilidad o el cumplimiento de iniciativas y mejores prácticas en materia de sostenibilidad.

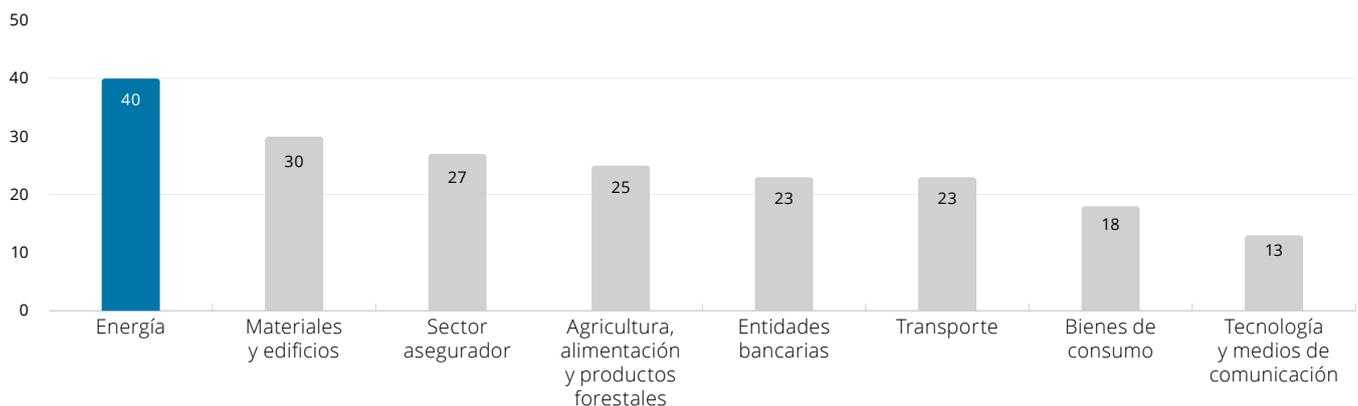
A nivel internacional, se están desarrollando iniciativas que permitan a las empresas comunicar su gestión y desempeño en materia de cambio climático de manera homogénea y comparable.

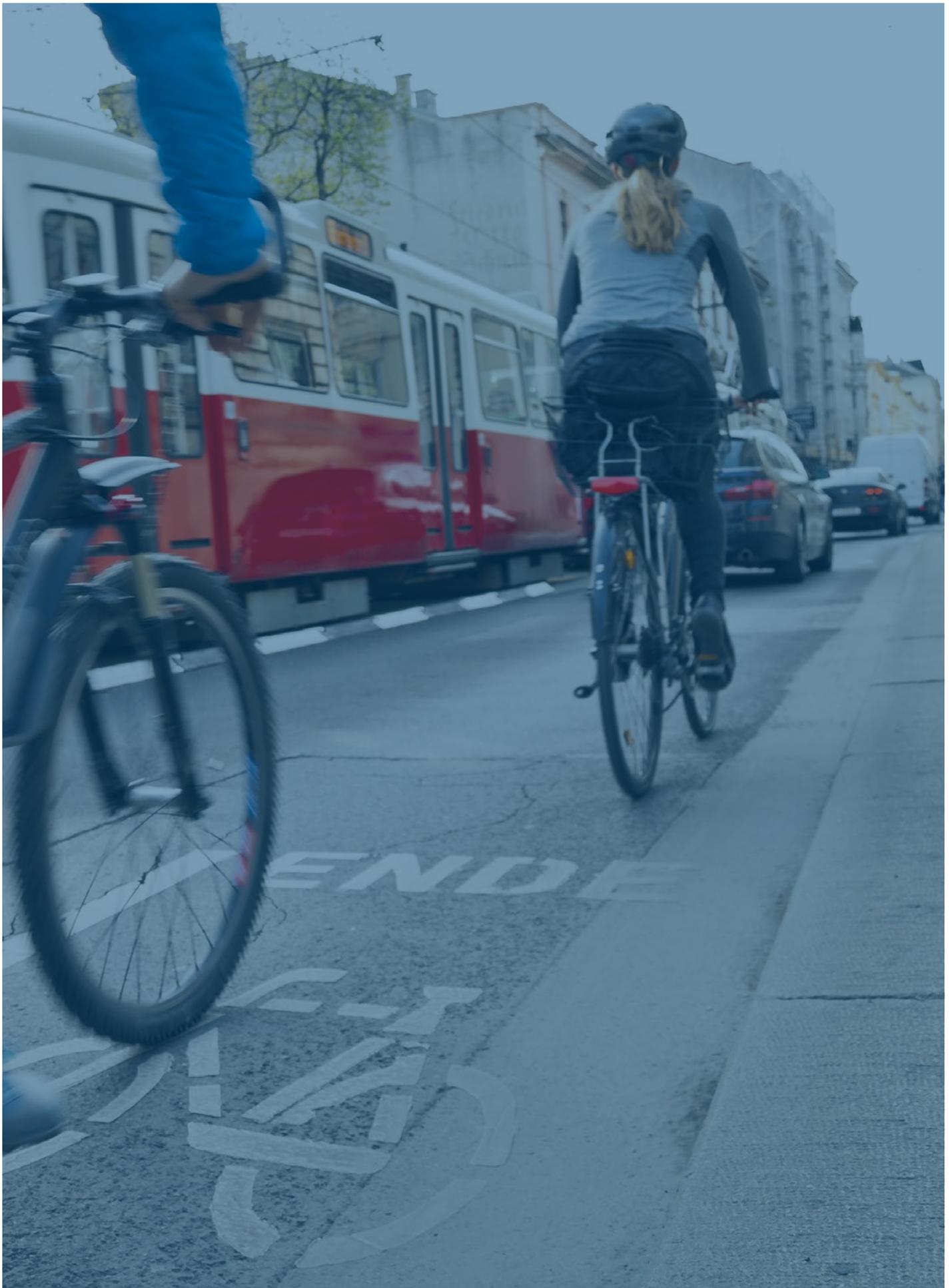
Task Force on Climate related Financial Disclosure (TCFD) es una iniciativa cuyo objetivo es desarrollar recomendaciones más efectivas para el reporte de las empresas en relación con el clima que podrían promover decisiones más informadas sobre inversión, crédito y suscripción de seguros.

Según el último Status Report⁷⁸ de la TCFD en el que se analiza el seguimiento del cumplimiento de las recomendaciones de reporte por parte de las compañías de distintas industrias, el sector energético se posicionó como líder en materia de reporting relacionado con cambio climático. En este Status Report se analiza la media por industria del porcentaje de reporte de las compañías sobre el total de las 11 recomendaciones del TCFD, indicando los porcentajes promedio de divulgación más altos que las compañías de una determinada industria (en este caso, la energética) generalmente dan una proporción de información más alta a través de las 11 recomendaciones de reporte de TCFD:

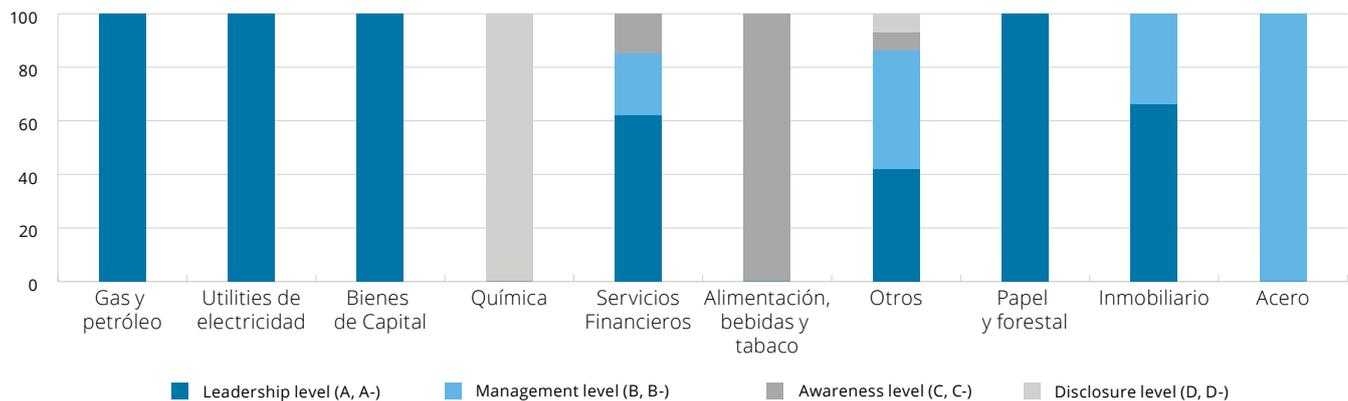


Porcentaje promedio de divulgación de las recomendaciones de TCFD por industria⁷⁸
(TCFD)





Calificación de las compañías españolas en CDP en 2020, por sector⁷⁹
(CDP)



Otro ejemplo son los resultados de desempeño obtenidos en la última campaña de divulgación realizada por CDP (Carbon Disclosure Project)⁷⁹ en la que participaron un total de 9.617 compañías. En el caso de España participaron un total de 52 compañías, siendo el sector energético un claro líder con respecto a otros sectores, en el cual el 100% de las compañías participantes recibieron la máxima calificación como “Leadership level”, tanto en la categoría de petróleo y el gas, como en el sector eléctrico.

CDP es una iniciativa cuyo objetivo es desarrollar un sistema de divulgación ambiental global homogéneo y comparativo que permite tomar decisiones informadas a los grupos de interés. Las empresas, ciudades, estados y regiones reportan su desempeño en materia ambiental para medir y gestionar sus riesgos y oportunidades sobre el cambio climático, la seguridad del agua y la deforestación.

Las compañías del sector de la energía continúan trabajando en esta línea, realizando grandes esfuerzos en transformar sus modelos de negocio, apoyando la transición de la sociedad hacia una economía sostenible e impulsando la transformación para conseguir alcanzar los retos que nos hemos marcado como sociedad.

Ante el desafío de la transición, las compañías del sector han demostrado ser conscientes del papel fundamental que juegan, modificando sus modelos de negocio, encaminándolos a minimizar los riesgos de la transición, pero también para capturar las oportunidades que se presentan y maximizar el valor que aportan a la sociedad.

Hacia una economía sostenible: reorientación de los flujos financieros y su impacto en el sector energético

El cumplimiento de los ambiciosos objetivos para lograr una transición justa hacia una economía sostenible exige una planificación detallada, políticas que permitan alcanzarlos de una manera ordenada, e inversión que permita materializar los cambios necesarios.

Las finanzas sostenibles serán la herramienta clave que permita reorientar el capital hacia aquellas inversiones que deben realizarse en el proceso de transición. Para ello, se hace indispensable conocer los requerimientos de financiación que exigen el cumplimiento de los objetivos, con el fin de poder alinear las expectativas de los proveedores de capital y las necesidades de los agentes que pondrán en marcha las acciones.

Desde una perspectiva global, la United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) estima que serán necesarios entre 5 y 7 billones de dólares de inversión anuales hasta el año 2030 para poder cumplir con todos los Objetivos de Desarrollo Sostenible⁸⁰. En concreto, en el informe publicado en mayo de 2020⁸¹, la Agencia Internacional de la Energía ha estimado que para la consecución del ODS 7 "Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna" será necesaria una inversión anual de 1,36 billones de dólares entre 2019 y 2030. En el escenario aplicación de políticas actuales y

previstas se ha estimado que la inversión anual alcanzaría los 0,93 billones, por lo que será necesario incrementarla en 0,43 billones de dólares anuales.

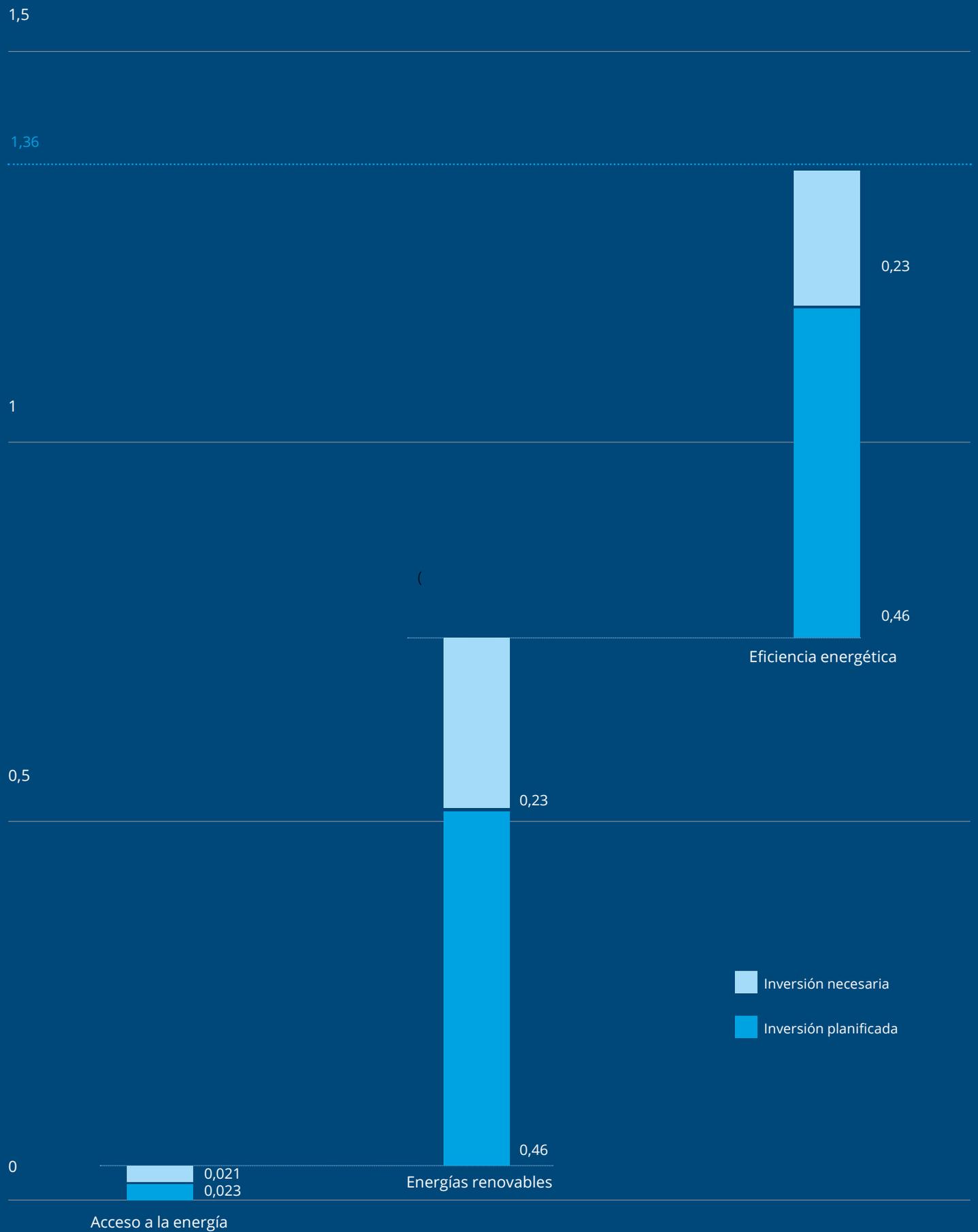
El cálculo realizado por la Agencia Internacional de la Energía, se ha realizado sobre tres conceptos de inversión:

Acceso a la energía: que incluye tanto la inversión para garantizar el acceso a la electricidad como la inversión necesaria para garantizar el acceso a un tecnologías limpias para cocinar y calentarse. Se estima que la inversión anual planificada en las políticas actuales es de 21.000 millones y debería ampliarse hasta los 45.000 millones para poder garantizar el acceso a ambos servicios.

Desarrollo de energías renovables: incluye las inversiones en generación de energía renovable, los costes de su integración en la red y el desarrollo de la capacidad de energía renovable en usos finales de la industria y edificios. Actualmente las políticas recogen una inversión de 460.000

Inversión anual necesaria para cumplir con el ODS 7 (billones de euros)⁸¹

(Agencia Internacional de la Energía)



millones de dólares anuales a los que debería incorporarse 230.000 millones para cumplir los objetivos marcados.

Aumento de la eficiencia energética: se incluyen aquellos costes directamente relacionados con la eficiencia de la industria, los edificios y los usos finales en el transporte. Será necesario aumentar la inversión anual de los 435.000 millones hasta los 625.000 millones.

En el ámbito de la Unión Europea también se ha realizado un análisis de los recursos

necesarios para poder llevar a cabo la transición a una economía sostenible.

El European Green Deal⁴, aprobado en 2019 por la Comisión Europea, tiene como objetivo definir las acciones necesarias para la consecución de los objetivos de la UE en materia ambiental (descritas en el Capítulo 1 de este informe) y evaluar la inversión necesaria. Se ha estimado que para el cumplimiento íntegro de los objetivos ambientales del plan será necesario invertir 1 billón de euros en los próximos diez años.

Para cumplir con los objetivos marcados por el European Green Deal se estima que será necesario realizar una inversión que superará **1 billón de euros entre 2021 y 2030**

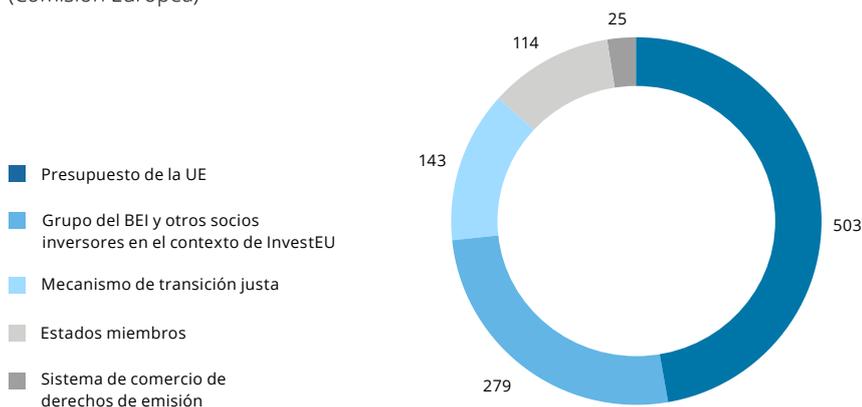
El factor diferencial de la hoja de ruta de la UE es no solo la definición del presupuesto necesario para su cumplimiento, si no también y el establecimiento de las fuentes de financiación. Aproximadamente la mitad de la cantidad provendría directamente del presupuesto de la UE, mientras que otras fuentes públicas y privadas proporcionarían la otra mitad.

Este presupuesto permitirá alcanzar los objetivos ambientales fijado por la Unión Europea y supondrá un fuente de financiación para que las empresas puedan realizar la transición hacia una economía sostenible, especialmente aquellas que conforman el sector energético, uno de los sectores que mayores inversiones deberá realizar de cara a su transformación.

En septiembre de 2020, la Unión Europea (UE) decidió acelerar el proceso de transición energética y propuso aumentar el objetivo de reducción de emisiones para el año 2030 hasta un 55% respecto a las emisiones de 1990.

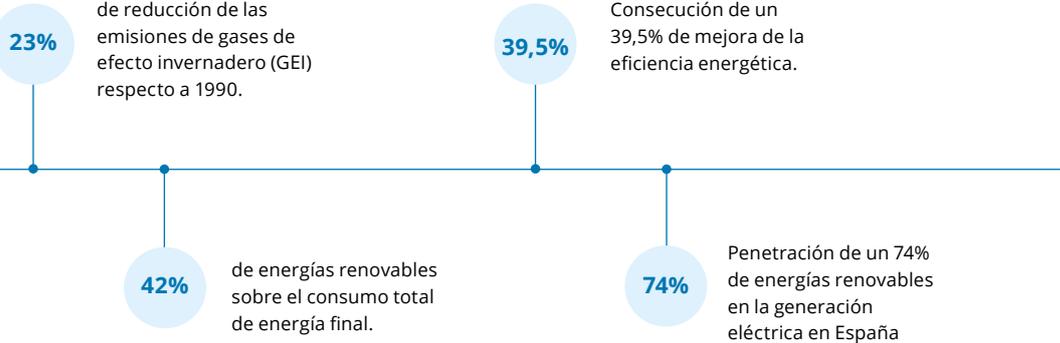
Financiación del European Green Deal por fuente⁴

Miles de millones de euros
(Comisión Europea)



OBJETIVOS 2030

Los principales resultados de este plan con vistas a 2030 son los siguientes:



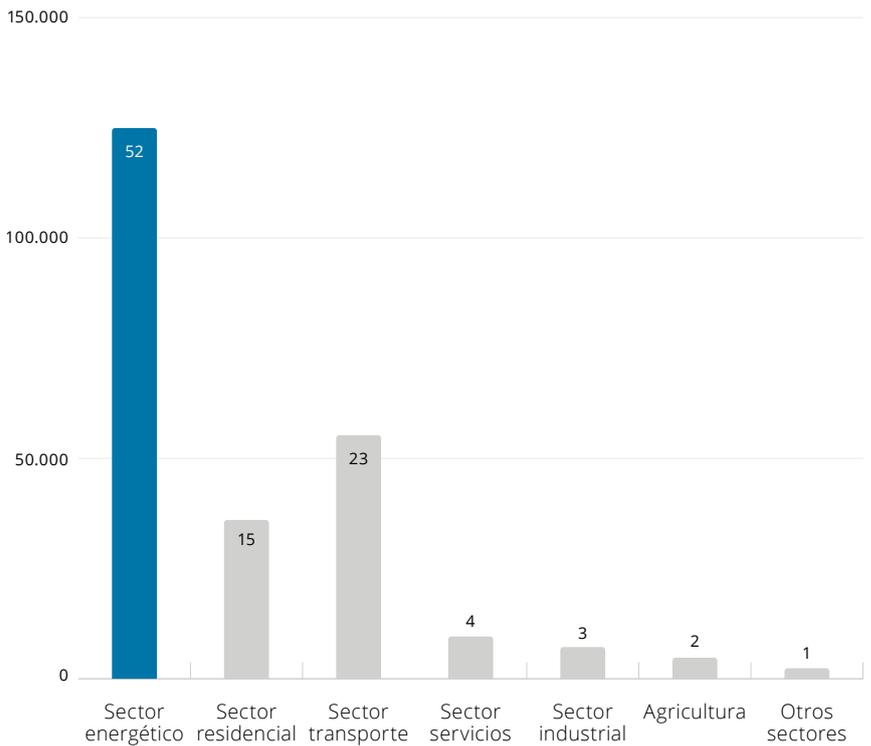
En el caso de España, el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima⁶ es uno de los instrumentos que se incluyen dentro del Marco Estratégico de Energía y Clima de España. Como ya se ha mencionado en el informe, este plan fue desarrollado en 2019 y consensado con los diversos agentes de manera previa a su remisión a la Comisión Europea en marzo de 2020.

Las inversiones totales necesarias se estiman en 241.000 millones de euros, de las que el 80% se realizarían por parte del sector privado y el 20% del sector público. El elevado volumen de las inversiones necesarias hace imprescindible que exista una colaboración público-privada para movilizar los recursos económicos, teniéndose que incentivar y ayudar desde el sector público a la movilización de la inversión privada prevista.

Los esfuerzos requeridos para conseguir los objetivos afectarán a prácticamente todos los sectores y transformarán la economía de España de manera transversal.

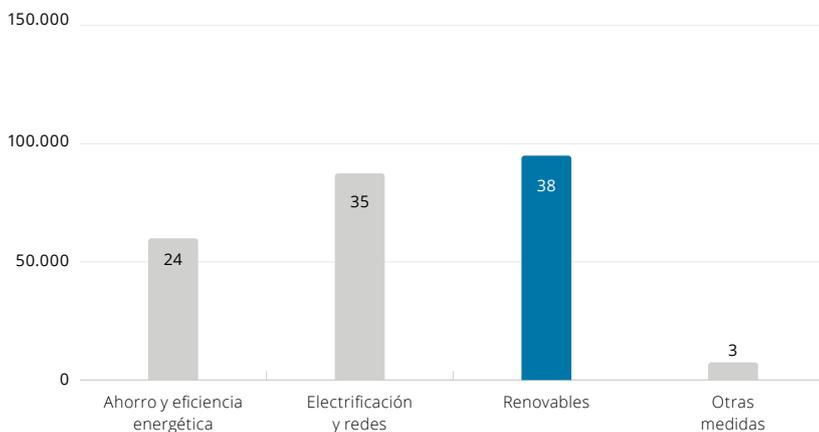
Necesidades de inversión por sector económico en España según el PNIEC 2021-2030⁶

Millones de euros (MITECO)



Necesidades de inversión por tipo de medidas⁶

Millones de euros
(MITECO)



Para la elaboración del PNIEC se ha realizado un trabajo de modelización energética definiendo diferentes medidas estructuradas en cinco dimensiones: Descarbonización, Eficiencia Energética, Seguridad energética, Mercado interior de la energía e Investigación, innovación y competitividad. En función del objetivo de cada una de las medidas, se han clasificado en diferentes tipologías.

Asimismo, cobra especial relevancia el análisis del impacto social del PNIEC llevado a cabo por el Ministerio. Dado el profundo cambio en la estructura energética y económica necesario para llevar a cabo esta transición, es importante tener en cuenta la transformación social que también será necesaria y cómo impactarán estos cambios sobre la sociedad.

El Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 de España estima una inversión de 241.000 millones de euros.

El 52% de estas inversiones irán destinadas al sector energético.

Está previsto que las medidas adoptadas por el PNIEC provoquen un efecto favorable a los hogares de menor renta y, especialmente, a los colectivos vulnerables. Esto es debido a que se prevén una serie de medidas para la lucha contra la pobreza energética, la eficiencia y la transición justa, que incluyen ayudas para los sectores vulnerables, como bonos sociales energéticos, ayudas para la adaptación de viviendas, medidas de protección y concienciación de los consumidores, o convenios laborales de transición que minimicen el impacto negativo sobre el empleo de este cambio de modelo.

Asimismo, el PNIEC contempla la participación ciudadana en los proyectos de energías renovables, por medio del establecimiento de una proporción mínima de inversión que se abra a la participación de personas y/o entidades de los municipios o entornos en los que se sitúen los proyectos, convirtiéndolas de este modo en copropietarias o coinversoras; así como favorece la creación de comunidades energéticas locales que puedan beneficiarse de las instalaciones de generación para autoconsumo de forma colectiva.

De este modo, se pretende que la estrategia para la transformación energética de España abarque los aspectos sociales, ambientales y económicos a los que afecta, de forma que se produzca la transición hacia un sistema sostenible en el tiempo y respetuoso con las personas y el medio ambiente.

El cambio de paradigma al que se enfrenta la economía global, provocado por el desafío que suponen el cambio climático, la degradación ambiental y la crisis social, debe ir apoyado por medio de la formulación de políticas y tendencias financiadoras que ayuden a adoptar decisiones en el sector financiero para la mejora de la sostenibilidad. Este reto genera a su vez oportunidades para la asignación de capital en el sector de la energía, uno de los motores de esta transición.

Los inversores ya muestran interés por los riesgos climáticos a los que se enfrentan las compañías, solicitando cada vez más información y mayor detalle en cuanto al desempeño en materia ambiental y social a las empresas en las que depositan la financiación. BlackRock, uno de los mayores gestores de activos del mundo, anunció en 2019 el establecimiento de nuevos requisitos de divulgación de información, compromisos y criterios climáticos para sus inversiones. De igual modo, cada vez más bancos, fondos de pensiones y compañías de seguros comienzan a limitar su exposición a cierto tipo de proyectos con alto riesgo climático.

Con el punto de vista en la transición del modelo energético, el sector de la energía parte de una posición privilegiada para situarse en el mercado dadas las oportunidades estratégicas que se abren ante esta transición para sus modelos de negocio.

Las empresas energéticas llevan tiempo aprovechando los instrumentos financieros sostenibles, que les ha permitido ir reorientando sus modelos de negocio anteriores hacia otros más sostenibles a la vez que conseguían financiación para poder realizarlo y ponían en valor el impacto positivo y la contribución a la transición sostenible.

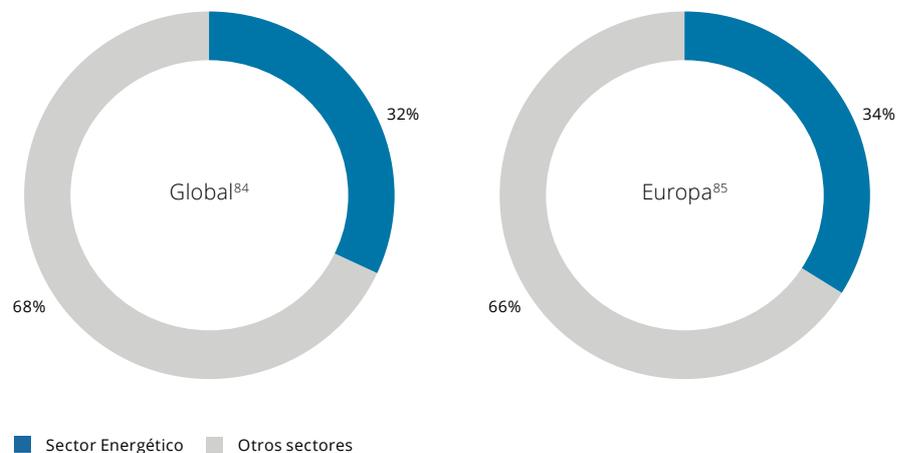
Así, durante los últimos años se ha visto potenciada la inversión en energías renovables a todas las escalas. Según los datos de Bloomberg NEF⁸², en 2019 a nivel global se financiaron 282 billones de dólares en capacidad renovable, encabezado por la energía eólica (on-shore y off-shore) que movilizó 138 billones y

seguido por la solar con 131 billones de dólares. Este incremento se atribuye, según los analistas, principalmente al desarrollo de las tecnologías y la reducción de costes, calculándose que la generación de energía solar ha visto reducidos sus costes en un 85% y la eólica en un 49% respecto a la década pasada .

Sin embargo, la generación de energías renovables no es el único objetivo de estas nuevas y crecientes inversiones. Añadiendo a éstas las inversiones realizadas en tecnologías de energía inteligente (Energy Smart Technologies) se calcula que la inversión global en energías limpias en 2019 fue de 333,6 billones de dólares, correspondiendo 63,8 billones a Europa⁸³.

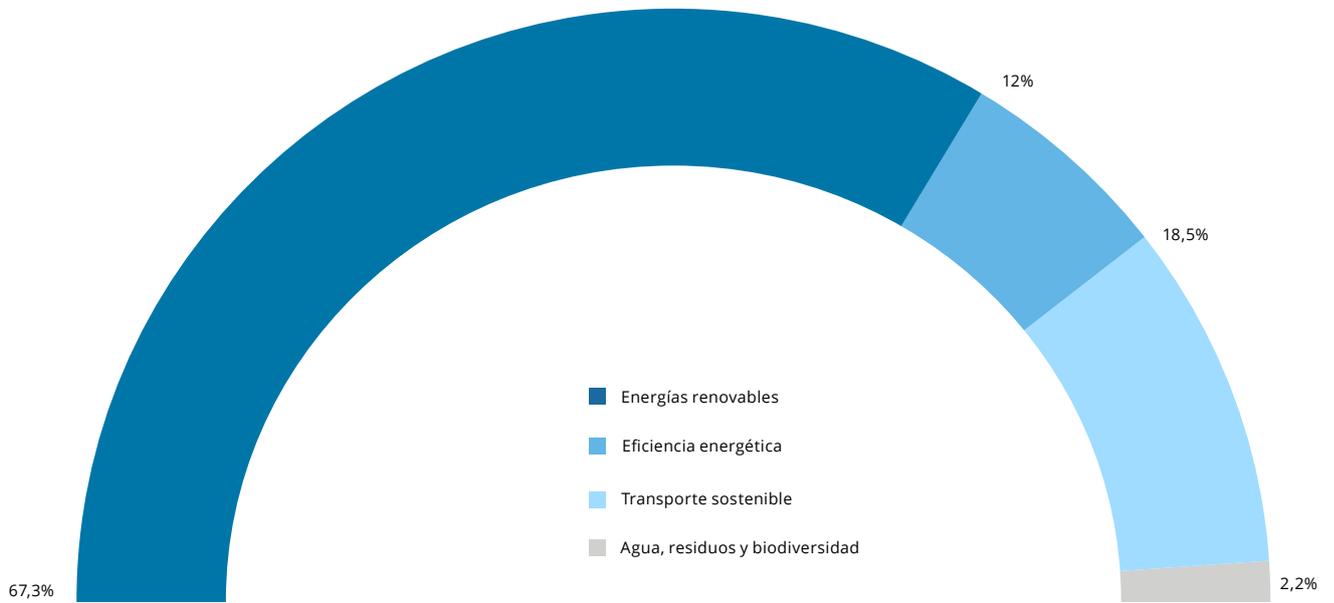
Porcentaje uso de fondos vinculado al sector energético de bonos y préstamos verdes en 2019

(Climate Bonds Initiative)



Distribución de la cuantía de bonos verdes por tipo de actividad en España en 2020²⁰

(OFISO)



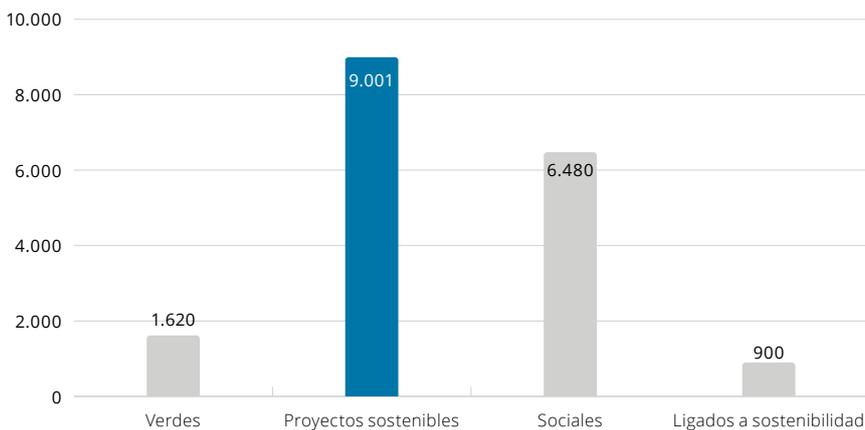
El uso de instrumentos financieros ligados a la sostenibilidad también se está incrementando en España. Según los datos de OFISO²⁰, las cifras de Bonos y la de Préstamos Sostenibles conjuntas, movilizó en 2020 en España 33.026 millones de euros, incrementando un 18% el volumen de financiación respecto al ejercicio precedente.

El sector de la energía se enfrenta a grandes retos que impactarán en el modelo de actividad que actualmente realiza.

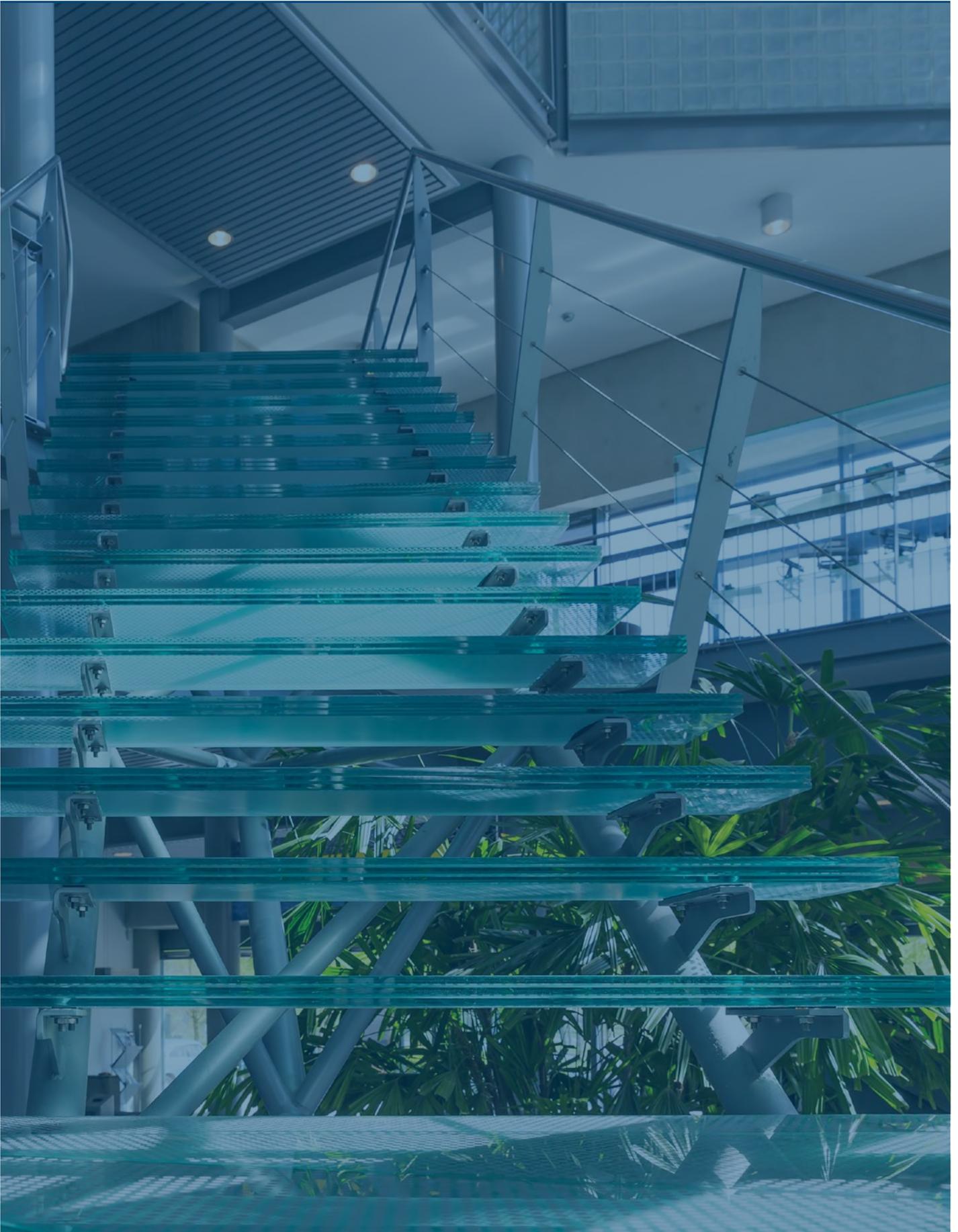
Para afrontar los retos que como sociedad hemos definido, será necesario canalizar grandes cantidades de inversión que permitirán al sector llevar a cabo la transición hacia un modelo más sostenible.

Cuantía de los préstamos sostenibles por tipología en España en 2020²⁰

Millones de euros
(OFISO)



Será necesario que esta transición se realice de manera ordenada, permitiendo un desarrollo viable económicamente para las empresas, atendiendo no solo al desarrollo ambiental, sino también social y económico.



Tendencias futuras de la financiación del sector energético

A largo plazo, el mayor reto al que se enfrenta el sector de la energía es alcanzar la neutralidad de aquí a 2050. Para ello será necesario seguir incrementando los esfuerzos de financiación.

Según las últimas proyecciones realizadas por el analista Bloomberg New Energy Finance⁸⁶, las energías renovables y las baterías capturarían el 80% del total de las inversiones en capacidad energética que se prevén, 15,1 billones de dólares según los analistas. Asimismo, estiman que para dar soporte al sistema eléctrico del futuro serán necesarios 14 billones de dólares de inversión en redes hasta 2050; y entre 14 y 66 billones de dólares de inversión para la fabricación, transporte y almacenamiento de hidrógeno.

La transformación del sistema energético actual hacia uno más sostenible no solo es una responsabilidad del sector energético, si no afecta a todos los sectores económicos. Para la consecución del objetivo de “garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna” de la Agenda 2030, existen numerosas acciones a desarrollar que de manera conjunta permitirán la transición.

Los cambios estructurales que deben acometerse para transformar todo el sistema energético desde la generación de energía hasta el uso eficiente de la misma,

ofrece una diversidad de soluciones que se adaptan a las distintas particularidades de los sectores socioeconómicos y que, en su conjunto, permitirán alcanzar los objetivos establecidos en materia ambiental y social, permitiendo una transición energética efectiva y justa para todos. A continuación se describen algunas de las soluciones más relevantes que se están desarrollando para hacer más sostenible el sistema energético:

Generación de energía a partir de fuentes renovables

Es la solución más conocida por el público general, e incluye la generación de energía eléctrica y la cogeneración de energía eléctrica y térmica procedente de fuentes renovables no fósiles: energía eólica, energía solar (solar térmica y solar fotovoltaica), energía geotérmica, energía mareomotriz, energía undimotriz y otros tipos de energía oceánica, energía hidráulica y energía procedente de biomasa, gases de vertedero, gases de plantas de depuración, y biogás. En los últimos años, el desarrollo de la generación de este tipo se ha incrementado a nivel mundial a la vez que han disminuido los costes de construcción y operación, aumentando su rentabilidad y eficiencia.

Como se ha mencionado anteriormente, la generación de energía a partir de fuentes renovables así como las acciones para su integración en la red y el desarrollo de la capacidad de energía renovable en usos finales de la industria y edificaciones, requeriría de una inversión anual de 690.000 millones de dólares al año para alcanzar la meta definida para el ODS de la Agenda 2030.

En el caso de España, para cumplir con lo programado en el PNIEC 2021-2030, la inversión en energía renovable y su integración en el sistema energético para ese periodo superaría los 90.000 millones de euros. Utilizando como base el análisis socio-económico elaborado por el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico en relación al PNIEC, la inversión en las tres principales tecnologías

de generación de energía de origen renovable tendrían un potencial impacto en materia de emisiones evitadas, energía renovable generada o penetración social del abastecimiento de energías renovables:

Desarrollo de la generación distribuida y del autoconsumo.

La generación distribuida consiste en la generación de energía eléctrica a partir de pequeñas fuentes de generación que suelen estar instaladas cerca de los puntos de consumo. Esta solución implica que la energía eléctrica no es solo generada en grandes activos, si no también en pequeñas instalaciones, permitiendo que diferentes agentes que no pertenecen al sector energético, incluso ciudadanos, se conviertan en generadores de electricidad, proporcionándoles papel proactivo de la ciudadanía en la transición. Normalmente la generación distribuida está asociada a la tecnología solar fotovoltaica, pero también puede incluir otras tecnologías de generación de energía eléctrica.

El autoconsumo es el consumo de energía eléctrica proveniente de instalaciones que están asociadas al consumidor, y está estrechamente relacionada con la generación distribuida. El autoconsumo puede generar un impacto social positivo

en el sector residencial ya que, al generar el consumidor la electricidad, se reduce el importe de la factura eléctrica y disminuye la dependencia energética, siendo de especial interés en familias y los colectivos vulnerables.

El desarrollo del autoconsumo ligado a otros sectores económicos puede reducir los costes energéticos, como en instalaciones industriales con un elevado consumo energético, y permite la electrificación de zonas aisladas como las explotaciones agrícolas y las instalaciones de regadío asociadas, reduciendo el coste de determinados productos agrícolas.

Aumento de la eficiencia y adaptación de las redes eléctricas.

Para hacer frente a la transición sería necesario disponer de redes eléctricas modernas que permitan la integración de las energías renovables y la generación distribuida, acoplar la generación y la demanda, el almacenamiento de energía, la participación de nuevos actores y la seguridad de suministro. Para ello las redes deberán sufrir un proceso de digitalización que permita mejorar los sistemas de monitorización, control y automatización. Como se ha indicado antes, las estimaciones de inversión a nivel global



para la renovación de las redes eléctricas ascienden a 14 billones de dólares de inversión hasta 2050. En España, en el periodo 2021-2030, la inversión en redes y electrificación se estima en más de 58.000 millones de euros.

Gases renovables

Se denomina gas renovable a aquel cuya procedencia se obtenga a partir de fuentes renovables (biomasa, residuos orgánicos o exceso de electricidad renovable). Dentro de los gases renovables se encuentra el biometano, el hidrógeno renovable (se describe más adelante) y el gas sintético o SYNGAS (obtenido mediante el proceso de gasificación térmica de materiales orgánicos, principalmente residuos forestales o agrícolas). Los gases renovables pueden ser transportados por la red de distribución de gas hasta los puntos de conexión de gas natural actuales donde se inyecta, y suponen un impulso a la economía circular, valorizando los residuos urbanos y agrícolas para generar energía.

Hidrógeno

Se considera al hidrógeno no como una fuente de energía primaria sino un vector energético, esto es, un producto que requiere de una aportación de energía para ser obtenido y que cuenta con la particularidad de ser capaz de almacenar energía para, posteriormente, ser liberada de forma gradual cuando sea requerida⁸⁷. Además de como recurso energético (ya sea para generación o almacenamiento de energía), el hidrógeno también se utiliza en otras industrias como la Industria del refino de crudo, la industria química o la industria metalúrgica, así como para soluciones de movilidad descarbonizadas

El hidrógeno se clasifica normalmente en tres tipologías:

1) Hidrógeno renovable o hidrógeno verde:

generado a partir de electricidad renovable, utilizando como materia prima el agua, mediante un proceso de electrólisis. Así mismo, también se considera verde el hidrógeno obtenido mediante el reformado del biogás o la conversión bioquímica de la biomasa, siempre que se cumplan los requisitos de sostenibilidad establecidos.

2) Hidrógeno gris:

hidrógeno producido a partir de gas natural u otros hidrocarburos ligeros mediante procesos de reformado.

3) Hidrógeno azul:

hidrógeno obtenido de forma similar al hidrógeno gris, pero al que se le aplican técnicas de captura, uso y almacenamiento de carbono, lo que permite reducir hasta en un 95% las emisiones de CO₂ generadas durante el proceso.

o el sector residencial, por lo que el desarrollo del vector del hidrógeno tiene implicaciones positivas para el tejido socioeconómico además de para el sistema energético.

Se estima que la inversión para la fabricación, transporte y almacenamiento de hidrógeno hasta 2050 alcanzará entre 14 y 66 billones de dólares a nivel mundial. Para ese mismo periodo, la Unión Europea estima una inversión entre 180.000 y 470.000 millones de euros para alcanzar los objetivos establecidos en la "Hydrogen Strategy for a climate neutral Europe"⁸⁸.

El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico aprobó en octubre de 2020 la Hoja de Ruta del Hidrógeno: una apuesta por el hidrógeno renovable⁸⁷, que prevé alcanzar una capacidad instalada de electrolizadores de 4 GW en 2030, así como desarrollar acciones relacionadas con el sector industrial, la movilidad y el sector eléctrico, para las cuales será preciso movilizar inversiones estimadas en 8.900 millones de euros.

Movilidad sostenible

Este aspecto implica a numerosos sectores (automovilístico, energético, logístico y transporte), así como a las administraciones públicas y a los ciudadanos.

Por ejemplo, el cambio modal (cambio de los vehículos de transporte actuales por otros más sostenibles como el transporte público o los vehículos de emisiones cero) pasa por un cambio en la conciencia ciudadana y en la red de transportes, con un mayor impacto en las redes urbanas.



Para conseguir una movilidad sostenible las oportunidades e iniciativas de transformación como: el aumento de la eficiencia del transporte público, la mejora de gestión de flotas por parte de las empresas (principalmente las empresas de transporte de mercancías y pasajeros), la potenciación de vehículos como bajas emisiones o nulas y renovación del parque automovilístico actual, así como el desarrollo de la infraestructura necesaria para que esto vehículos puedan utilizarse de manera segura y funcional.

Eficiencia energética en procesos industriales

Para alcanzar los objetivos establecidos,

será necesario desarrollar una industria eficiente, en las que se desarrollen tecnologías de ahorro de energía final, tanto en las grandes empresas del sector industrial, como en las pequeñas y medianas empresas. El desarrollo de una industria eficiente a nivel energético generará a su vez mejoras en la rentabilidad de las empresas, lo que proporcionará empleo estable y beneficios sociales.

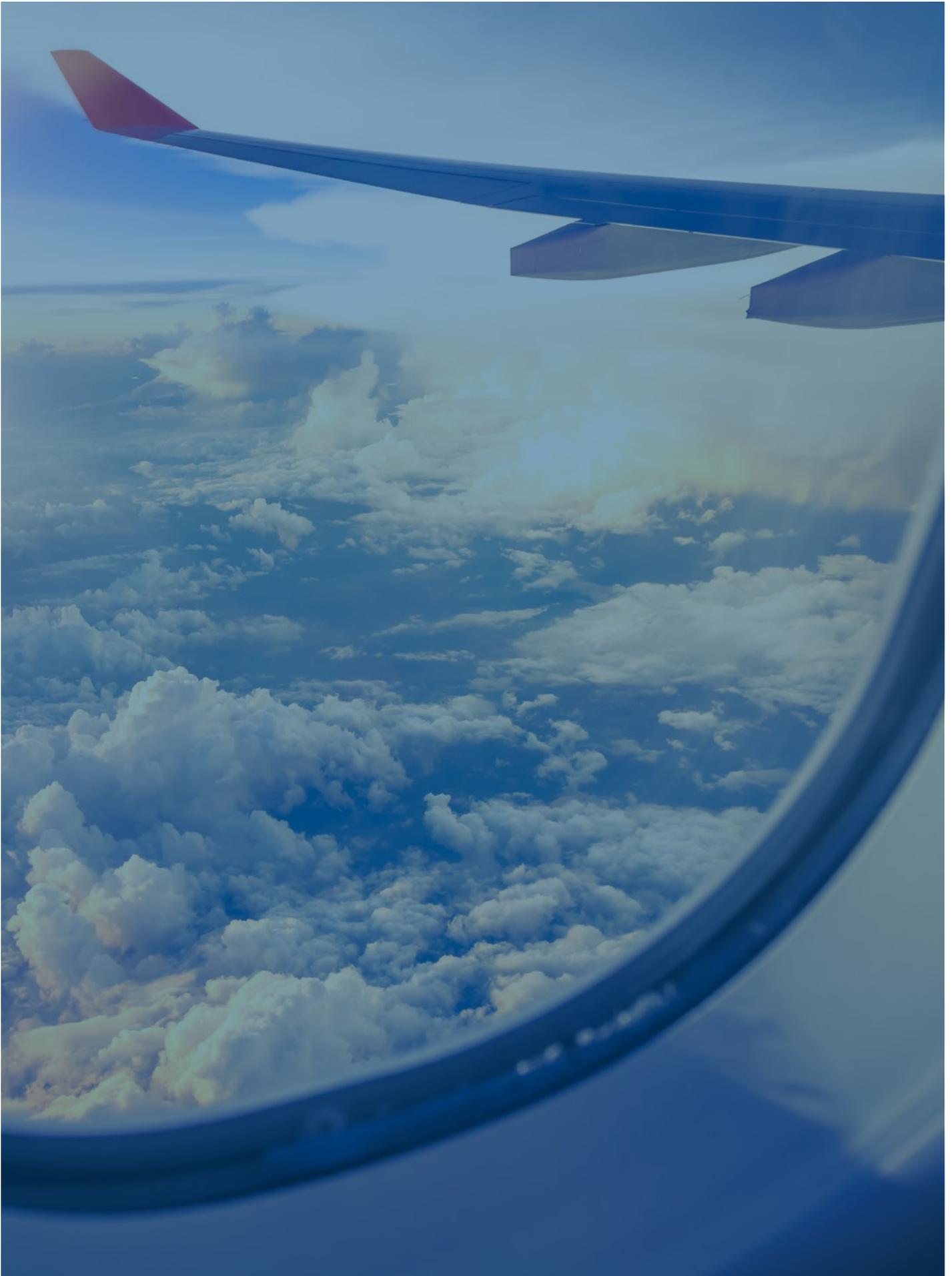
Eficiencia energética en edificios

Estas actuaciones van encaminadas a mejorar la eficiencia del consumo de energía en el sector residencial y en el sector servicios. Las posibilidades

de mejora son diversas, entre las que destacan: cambios de envolventes térmicas de edificios, mejora de la eficiencia de los sistemas de calefacción, aire acondicionado y de iluminación. Para implementar estos cambios, en especial a nivel residencial, será necesario el impulso de las administraciones públicas y el desarrollo de planes que estructuren las medidas a tomar, minimizando el impacto social que pueda ocasionar.

Biocombustibles

Los biocombustibles son aquellos combustibles que tienen un origen biológico, es decir que son generados a partir de biomasa y no de materias primas



de origen fósil. Los biocombustibles suponen una alternativa baja en carbono para llevar a cabo la transición de manera escalonada en aquellos sistemas que necesiten un periodo de tiempo de adaptación o para aquellos en los que no exista una alternativa viable de cambio de combustible.

Los biocombustibles representarán un papel muy relevante en la descarbonización del sector transporte. La AIE estima que el consumo de biocombustibles en el año 2030 será de 298 Mtoe⁸⁹, lo que supone más de tres veces la producción de biocombustibles en el año 2019. El 57% del consumo de biocombustibles en el año 2030 se producirá por el transporte de pasajeros, mientras que el transporte de mercancías consumirá el 28%, un 10% será consumido por la aviación y el 5% restante transporte marítimo.

Captura, Uso y Almacenamiento de Carbono

Las tecnologías de captura, uso y almacenamiento de carbono (CCUS por sus siglas en inglés) tienen como objetivo capturar las emisiones de CO₂ de las centrales eléctricas y la industria pesada para transportarlo por tubería o barco para su posterior uso o su almacenamiento de forma permanente y segura.

Existe dificultad técnica para eliminar determinadas emisiones de CO₂ que se producen en la generación de energía o determinados procesos industriales

El 57% del consumo de biocombustibles en el año 2030 se producirá por el transporte de pasajeros, mientras que el transporte de mercancías consumirá el 28%, un 10% será consumido por la aviación y el 5% restante transporte marítimo

como la fabricación de cemento, hierro y acero, aluminio, pulpa y el papel y refino de petróleo. Será necesario el desarrollo de este tipo de tecnologías que permitan capturar estas emisiones, para poder alcanzar los objetivos de neutralidad en carbono de 2050. La Unión Europea incorporó este tipo de tecnología en su Plan Estratégico Europeo de Tecnología Energética (SET-Plan) y actualmente fomentando la inversión en investigación e innovación para su desarrollo e implementación.

Potenciación de los sumideros naturales de carbono

Los ecosistemas, tanto forestales como agrícolas, proporcionan una solución para capturar y almacenar el carbono presente en la atmósfera. Se prevé que la capacidad de captura de estos sistemas pueda saturarse debido a diversas causas (como la deforestación) entre las que cabe destacar los impactos del cambio climático (aumento de temperatura o menor disponibilidad hídrica, por ejemplo).

Las actuaciones para mejorar o incrementar la capacidad de los sumideros naturales tratan de revertir esta tendencia. Estas medidas requieren de grandes periodos de tiempo para mejorar las absorciones generadas, pero proporcionan otros impactos positivos como el mantenimiento de las funciones sociales, ecológicas y económicas de los ecosistemas.

Las finanzas sostenibles y el sector de la energía: próximos pasos

A lo largo del informe se han desarrollado diversos aspectos relacionados con las finanzas sostenibles y el sector energético. A continuación destacamos las tendencias que se esperan en los próximos años para el sector:

Incremento de las necesidades de la financiación

Las empresas deberán acometer inversiones significativas tanto en tecnología como infraestructuras, haciendo frente a la transformación del sector energético posibilitando la transición hacia una economía sostenible.

Para ello, los flujos de financiación deberán reorientarse y ampliarse para cubrir las necesidades del sector energético, considerando no solo el desarrollo de activos sino también las inversiones en I+D+i necesarias para alcanzar los objetivos de la transición sostenible.

Crecimiento del uso de financiación sostenible

Expectativa de crecimiento del uso de productos financieros sostenibles como herramienta para financiar la transición hacia un desarrollo sostenible, dando continuidad a la tendencia de estos últimos años.

El sector de la energía actualmente ya es usuario de estos productos, estimando que aumentará el empleo de los mismos en la búsqueda de inversión y financiación, siendo necesario también que se realice una contabilización centralizada de la financiación sostenible en el sector energético, permitiendo monitorizar su evolución y poner en valor el impacto generado.

Necesidad de estandarización

Son necesarios estándares internacionales comunes que ayuden a definir de manera clara que se puede considerar financiación sostenible, eliminando las inseguridades del mercado y la pérdida de confianza en el uso.

Inclusión de criterios ambientales y sociales

Actualmente la definición de criterios de sostenibilidad está centrada en criterios relacionados con el cambio climático. Es necesario que se desarrollen criterios de naturaleza ambiental y social que permitan poner en valor su contribución e impacto positivo de la transformación del sector energético.

Continuación del desarrollo regulatorio

La normativa y regulación sobre finanzas sostenibles debe continuar desarrollándose, eliminando las barreras regulatorias a la inversión para llevar a cabo la transición hacia un sistema energético sostenible, a la vez que se reducen y se asignan riesgos de manera justa y se ofrecen rendimientos de inversión competitivos.

Incremento de la transparencia para la atracción de inversores por parte de las empresas

Atraer inversores para financiar la transición sostenible es un desafío al que se enfrentan las empresas del sector. Se espera una mayor influencia de los inversores en las estrategias y las decisiones de las empresas.



Glosario e índice de acrónimos

En el siguiente glosario, se definen los términos utilizados en el informe, siempre bajo el contexto de su uso en el campo de las finanzas sostenibles.

Glosario

Activo financiero

Instrumento que canaliza el ahorro hacia la inversión. Son aquellos productos (pagarés, letras, bonos, acciones, obligaciones, etc....) que el emisor (empresa, Estado, etc.) utiliza para financiarse.

Acuerdo de París

Acuerdo global de cambio climático, de carácter jurídicamente vinculante, por el que todos los países en 2015 se comprometieron a participar en las reducciones globales de gases de efecto invernadero.

Bono

Valor de Renta Fija con vencimiento entre 5 y 10 años emitido por una entidad pública o privada, en el cual el inversor conoce la rentabilidad de antemano y al vencimiento, el emisor devolverá el capital más unos intereses que se pagarán de forma periódica. En general se emiten al portador y son negociados en Bolsa.

Bonos verdes, sociales y sostenibles

Producto financiero similar a un bono convencional, cuya única peculiaridad es que el capital invertido se destina a

financiar proyectos relacionados con la protección ambiental, el bienestar social o con la sostenibilidad.

Cambio climático

Cambio de clima atribuido directa o indirectamente a la actividad humana que altera la composición de la atmósfera mundial y que se suma a la variabilidad natural del clima observada durante períodos de tiempo comparable.

Capital

En un sentido amplio, conjunto de recursos dinerarios -o que se pueden convertir en dinero- de una persona. En el contexto de una empresa, son las aportaciones realizadas por sus socios para su creación. Cuando se trata de una sociedad anónima, el capital social se divide en acciones y estas pueden ser negociadas en Bolsa. También se denomina capital -por oposición a los intereses- al principal de una deuda o renta.

Captura de carbono

Separación del dióxido de carbono del resto de gases que se originan durante la combustión en una actividad industrial.

Criterios ambientales

Objetivos que conciernen cualquier aspecto de la actividad de la empresa que afecte de forma positiva o negativa al medio ambiente. Por ejemplo, emisiones de gases de efecto invernadero, energías renovables, eficiencia energética, agotamiento de los recursos, contaminación química, gestión de residuos, gestión del agua, impacto sobre la biodiversidad, etc.

Criterios de buen gobierno

Las cuestiones de buen gobierno se refieren a la calidad de la gestión, la cultura y el perfil de riesgo de la empresa, entre otras características, incluyendo rendición de cuentas del consejo de administración, dedicación y gestión estratégica del desempeño social y ambiental, los principios de información transparente y la realización de tareas de gestión libre de abusos y corrupción. Ejemplos del aspecto de buen gobierno incluyen todos los temas de gobierno corporativo, tales como remuneración de ejecutivos, derechos de los accionistas, estructura directiva, la corrupción, el diálogo con los stakeholders y las actividades de lobby.

Criterios sociales

Las cuestiones sociales incluyen desde aspectos relacionados con la comunidad, tales como la mejora de la salud y la educación, hasta aquellas relacionadas con el lugar de trabajo, como la adhesión a los derechos humanos, la no discriminación y la implicación de los stakeholders. Ejemplos de aspectos sociales son los relacionados con las normas del trabajo (en cadenas de suministro, trabajo infantil, trabajo forzado), las relaciones con las comunidades locales, la gestión del talento, las prácticas comerciales controvertidas (armas, zonas de conflicto), las normas sanitarias, la libertad de asociación, etc.

Cogeneración

Proceso mediante el cual se obtiene simultáneamente energía eléctrica y energía térmica y/o mecánica útil.

Descarbonización de la economía

Conjunto de actividades económicas con bajas o nulas emisiones de dióxido de carbono con el fin de minimizar las causas del cambio climático.

Emisor

La persona física o jurídica de carácter público o privado que emite valores o activos financieros como un medio de captar recursos externos en calidad de préstamos, emisiones o ampliaciones de capital. En el caso de las sociedades, realizan la formación inicial de su capital social o las futuras ampliaciones mediante emisiones públicas de acciones.

Energías renovables

Son aquellas obtenidas de los recursos naturales y desechos renovables. Incluyen hidráulica, hidroeléctrica, eólica, solar fotovoltaica, solar térmica, biogás, biomasa, geotérmica y residuos renovables.

Energías no renovables

Aquellas obtenidas a partir de combustibles fósiles (líquidos o sólidos) y sus derivados. Incluyen turbinación, bombeo, nuclear, carbón, fuel/gas, ciclo combinado, cogeneración y residuos no renovables.

Efecto invernadero

Fenómeno natural por el que determinados gases presentes en la atmósfera retienen parte de la radiación térmica emitida por la superficie terrestre tras ser calentada por el sol, manteniendo la temperatura del planeta a un nivel adecuado para el desarrollo de la vida.

Financiación

Forma utilizada por una sociedad para conseguir el dinero necesario para acometer sus inversiones o cubrir todos sus gastos, ya sean derivados de la actividad ordinaria de la empresa o de algún hecho extraordinario.

Fondo de inversión

Consiste en un patrimonio formado por las aportaciones de un número variable de inversores, denominados partícipes. El fondo lo crea una entidad, la gestora, que es la que invierte de forma conjunta esas aportaciones en diferentes activos financieros (renta fija, renta variable, derivados o cualquier combinación de estos, etc.) siguiendo unas pautas fijadas de antemano.

Garantía

Aseguramiento de una obligación principal, por ejemplo, mediante un documento suscrito por un tercero para garantizar a un banco el buen fin de una operación de crédito de un cliente. También se denomina así al conjunto de bienes que se afectan al buen fin de una operación, generalmente de crédito.

Gases de efecto invernadero (GEI)

Gases de efecto invernadero presentes en la atmósfera que han favorecido el desarrollo de la vida en el planeta, pero cuyo incremento potencia el cambio climático; los principales son el dióxido de carbono (CO₂), el metano (CH₄), el óxido nitroso (N₂O) y el vapor de agua.

Gobierno corporativo

Normas, procedimientos y procesos con arreglo a los cuales se dirige y controla una organización. La estructura de gobierno corporativo especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre las distintas personas que forman parte

de la organización (como el consejo de administración, los directivos, los accionistas y otras partes interesadas) y establece las normas y procedimientos para la toma de decisiones.

Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC).

Organización científica internacional para la evaluación del cambio climático. Fue creado por el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y la Organización Meteorológica Mundial (OMM) en 1988 para ofrecer una visión científica del estado actual de los conocimientos sobre el cambio climático y sus posibles repercusiones medioambientales y socioeconómicas.

Hidrógeno

El elemento químico de estructura más simple de la tabla periódica y el más abundante del universo. En nuestro planeta sólo se encuentra de forma combinada con otros elementos, cómo es el caso del agua y el metano. Su forma molecular (H₂) se encuentra normalmente en forma de gas incoloro, inodoro, muy reactivo e inflamable.

Inversión sostenible y responsable

Filosofía de inversión que integra los criterios ambientales, sociales y de gobernanza en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de una cartera de inversión.

Objetivos de Desarrollo Sostenible

Iniciativa desarrollada por Naciones Unidas en la que se hace un llamado universal a la adopción de medidas para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad.

Liquidez

Cualidad de una inversión, por la cual es posible su transformación inmediata en efectivo. Para los valores cotizados, un buen grado de liquidez significa en general elevados volúmenes y frecuencias de contratación, y escasa diferencia entre los precios de compra y venta. Eso significa que se pueden comprar y vender valores, de forma instantánea, sin que el precio de la operación se vea afectado por ausencia de contrapartidas.

Mercados financieros

Aquellos en los que los agentes que tienen exceso de fondos prestan a los que necesitan financiación.

Plan de acción de la Comisión Europea sobre Finanzas Sostenibles

Hoja de ruta con el objetivo de potenciar el papel de las finanzas en construir una economía que permita alcanzar los objetivos del Acuerdo de París y de la agenda de la Unión Europea (UE) para el desarrollo sostenible.

Planes y Fondos de Pensiones

Un plan de pensiones es un contrato a través del cual se canaliza el ahorro relacionado con la previsión. Sus características principales son la contratación privada y voluntaria (a través del ahorro individual) y su carácter complementario, ya que, en ningún caso, sustituyen a las pensiones públicas.

Un fondo de pensiones es un patrimonio independiente en el que se acumulan las aportaciones de las personas que hayan contratado un plan de pensiones, denominadas partícipes.

Portfolio

Conjunto de proyectos, trabajos o iniciativas.

Prestamista

Persona física o jurídica que entrega dinero en préstamo para su devolución con interés.

Préstamo

Entrega de un capital a una persona con la obligación de devolverlo, junto con los intereses acordados. Habitualmente esta devolución se realiza mediante cuotas periódicas, compuestas de capital e intereses.

Prestatario

Persona que recibe una cantidad de dinero con la obligación de devolverlo, junto a los intereses acordados, al cabo de un tiempo fijado.

Riesgo

Desde un punto de vista financiero, el riesgo significa incertidumbre sobre la evolución de un activo, e indica la posibilidad de que una inversión ofrezca un rendimiento distinto del esperado (tanto a favor como en contra del inversor, aunque lógicamente a éste sólo le preocupa el riesgo de registrar pérdidas).

Transición energética

Cambio estructural a largo plazo en los sistemas energéticos caracterizada por la entrada de tecnologías renovables en el consumo energético en sustitución de energías contaminantes, que tiene como objetivo la descarbonización de la economía

Acrónimos

ADN Ácido Desoxirribonucleico.	CE Comisión Europea.	EIOPA European Insurance and Occupational Pensions Authority o Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación.	GWh Gigavatios por hora.	ISR Inversión Sostenible y Responsable
AES Autoridades Europeas de Supervisión.	CEO Chief Executive Officer.	ESMA European Securities and Markets Authority o Autoridad Europea de Valores y Mercados.	HLEG High-Level Expert Group on Sustainable Finance o Grupo de expertos de alto nivel de la Comisión Europea sobre financiamiento sostenible.	KPI Key Performance Indicator o Indicador clave de rendimiento.
AIE Agencia Internacional de Energía.	CNMV Comisión Nacional del Mercado de Valores.	FV Fotovoltaico.	ICMA International Capital Market Association.	MSCI Morgan Stanley Capital Investment
ASG Criterios ambientales, sociales y de gobernanza. ESG por sus siglas en inglés (environmental, social and governance).	CSP Concentrated Solar Power o Energía Solar Concentrada.	GBP Green Bond Principles o Principios de los Bonos Verdes.	I+D+i Investigación, desarrollo e innovación.	MTJ Mecanismo de Transición Justa.
BAU Business as Usual.	DNSH Do Not Significant Harm.	GEI Gases de Efecto Invernadero.	IMF Instituto de microfinanciación.	OCDE Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
CBI Climate Bonds Initiative o Iniciativa de Bonos Climáticos.	EBA European Banking Authority o Autoridad Bancaria Europea.	GLP Green Loan Principles o Principios de Préstamos Verdes.	IPCC The Intergovernmental Panel on Climate Change o Panel Intergubernamental de Cambio Climático.	ODS Objetivos de Desarrollo Sostenible.
CDP Carbon Disclosure Project.	EIB European Investment Bank o BEI por sus siglas en español.			OFISO Observatorio Español de la Financiación Sostenible.

PNIEC

Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030.

PRI

Principles for Responsible Investment o Principios para la Inversión Responsable.

PSI

Principles for Sustainable Insurance o Principios para un Seguro Sostenible.

PYME

Pequeñas y Medianas Empresas.

RBP

Responsible Banking Principles o Principios de Banca Responsable.

SBG

Sustainability Bond Guidelines o Principios de los Sustainability Bond.

SBP

Social Bond Principles o Principios de los Bonos Sociales

SLBP

Sustainable Linked Bond Principles o Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad.

SLLP

Sustainability Linked Loan Principles o Principios de los Préstamos Vinculados a Sostenibilidad.

SPT

Sustainability Performance Targets u Objetivos de desempeño de sostenibilidad.

SURE

Support to Mitigate Unemployment Risks in an Emergency

SYNGAS

Gas Sintético

TCFD

Task Force on Climate related Financial Disclosure.

TEG

Technical Experts Group o Grupo de Expertos Técnicos.

TCO2eq

Toneladas de dióxido de carbono equivalente.

UE

Unión Europea.

UNCTAD

United Nations Conference on Trade and Development.

UNDP

United Nations Development Programme o Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas.

UNEPFI

United Nations Environment Programme Finance Initiative.



Nuestro equipo



Concha Iglesias

Socia Líder en Sustainability & Climate en
Deloitte España
coiglesias@deloitte.es



Oliverio Álvarez

Socio responsable del área de regulación
técnico-económica de la industria
de Energía. Coordinador del Deloitte
European Center for Recovery and
Resilience para el Sector de Energía
oalvarezalonso@deloitte.es



Fernando Foncea

Líder en Finanzas Sostenibles
fefonca@deloitte.es



Referencias

- 1 Comisión Nacional de Valores (CNMV), Definición de finanzas sostenibles.** <https://www.cnmv.es/portal/Finanzas-Sostenibles/Que-son.aspx>
- 2 Agenda 2030 de las Naciones Unidas, Objetivos de Desarrollo Sostenible (2015).** <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/sustainable-development-goals/>
- 3 Acuerdo de París, Organización de Naciones Unidas (2015).** https://unfccc.int/sites/default/files/spanish_paris_agreement.pdf
- 4 Pacto Verde Europeo.** https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es
- 5 Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico del Gobierno de España, Proyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética (2020)** https://www.miteco.gob.es/es/ministerio/proyectedeleydecambioclimaticoytransicionenergetica_tcm30-509256.pdf
- 6 Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico del Gobierno de España, Borrador actualizado del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 (2020)** https://www.miteco.gob.es/images/es/pniec_2021-2030_borradoractualizado_tcm30-506491.pdf
- 7 Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico del Gobierno de España, Estrategia de Descarbonización a largo plazo 2050 (2020)** https://www.miteco.gob.es/es/prensa/documentoelp_tcm30-516109.pdf
- 8 Better Business Better World; Report of the Global Commission on the Economy and Climate (2018). Better Business, Better World (un.org)** <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/2399BetterBusinessBetterWorld.pdf>
- 9 World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan. UNCTAD.** <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2014>
- 10 Banco de Datos del Banco Mundial, últimos datos disponibles de 2017.** <https://databank.worldbank.org/home.aspx>
- 11 Agencia Internacional de la Energía, Informe World Energy Investment 2020 (2020).** <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2020>
- 12 Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas (UNDP), Blog “What kind of blender do we need to finance the SDGs” (2017).** <https://www.undp.org/content/undp/en/home/blog/2017/7/13/What-kind-of-blender-do-we-need-to-finance-the-SDGs.html>
- 13 Plan de Finanzas sostenibles de la Comisión Europea** https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN_blank
- 14 MSCI, Informe Weighing the evidence: ESG and Equity Returns (2019).** <https://www.msci.com/documents/10199/9aec76d8-376f-91ef-a575-b2b0ea65061a>

- 15 DWS, Blog “MSCI investiga ¿Cuáles son las verdaderas ventajas de la inversión sostenible?” (2019)** <https://funds.dws.com/es-es/Mercados-y-Estrategias/mercados/Renta-Variable/msci-investiga-cuales-son-las-verdaderas-ventajas-de-la-inversion-sostenible/>
- 16 BlackRock, Encuesta People & Money 2020 para España (2020).** <https://www.blackrock.com/es/particulares/vision-de-mercado/people-and-money>
- 17 Schroders, Estudio Global de Inversión 2020 (2020).** <https://www.schroders.com/es/es/inversores-particulares/vision-de-mercado/global-investor-study/2020-findings/sustainability/>
- 18 Spainsif, “La Inversión Sostenible y Responsable en España” (2020)** https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2021/01/AF_Estudio_Anuar_Spainsif_2020web.pdf
- 19 BNEF, Blog “Total sustainable debt issuance in 2020 was \$732 billion, with social and sustainability bonds enjoying spectacular growth, and green bonds seeing a late-year surge”. Sustainable Debt Breaks Annual Record Despite Covid-19 Challenges | BloombergNEF (bnef.com)** <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-breaks-annual-record-despite-covid-19-challenges/>
- 20 OFISO, Informe Anual: La Financiación Sostenible en España en 2020 (2021).** <https://ofiso.es/files/Informe-Anual-OFISO-2020.pdf>
- 21 UNEP, Papel de Trabajo “Implications of the COVID-19 Pandemic for Global Sustainable Finance:” (2020)** https://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2020/05/Implications_of_the_COVID-19_Pandemic_for_Global_Sustainable_Finance.pdf
- 22 Climate Bonds Initiative, Sustainable Debts Global State of the Market H12020, (2020).** [cbi-sustainable-debt-global-sotm-h12020.pdf \(climatebonds.net\).](https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi-sustainable-debt-global-sotm-h12020.pdf)
- 23 Next Generation EU** https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_es#nextgenerationeu
- 24 OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance (2020). OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance | en | OECD** <https://www.oecd.org/daf/oecd-business-and-finance-outlook-26172577.htm>
- 25 Red Española de Pacto Mundial, Finanzas Sostenibles y Agenda 2030: Invertir en la Transformación del mundo (2020).** [Finanzas-Sostenibles-y-Agenda-2030-invertir-en-la-transformación-del-mundo-1.pdf \(pactomundial.org\)](https://www.pactomundial.org/files/Finanzas-Sostenibles-y-Agenda-2030-invertir-en-la-transformación-del-mundo-1.pdf)
- 26 BNEF, Blog “Total sustainable debt issuance in 2020 was \$732 billion, with social and sustainability bonds enjoying spectacular growth, and green bonds seeing a late-year surge”. Sustainable Debt Breaks Annual Record Despite Covid-19 Challenges | BloombergNEF (bnef.com)** <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-breaks-annual-record-despite-covid-19-challenges/>
- 27 AFI, II Guía Práctica: Sostenibilidad y Gestión de activos. (2020).** [Guía práctica Sostenibilidad y Gestión de Activos \(Afi y Allianz Global Investors\).pdf](https://www.allianzgi.com/afiguia/guia-practica-sostenibilidad-y-gestion-de-activos)
- 28 Institute of International Finance, Sustainable Debt Monitor: Sustainable Debt Universe tops \$1.5trillion (2020).** The Institute of International Finance > Publications > Members Only Content Sign-in (iif.com)
- 29 Climate Bond Initiative, Sustainable Debt: Global State of the market 2019 (2020).** [CBI_SOTM_2019_Vol1_04.indd \(climatebonds.net\)](https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi-sustainable-debt-global-sotm-h12020.pdf)
- 30 Climate Bond Initiative, Sustainable Debt: Global State of the market – H12020, (2020).** [cbi-sustainable-debt-global-sotm-h12020.pdf \(climatebonds.net\) https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi-sustainable-debt-global-sotm-h12020.pdf?file=1&type=node&id=54589&force=0](https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi-sustainable-debt-global-sotm-h12020.pdf)

- 30 ICMA, Principios de los Bonos Verdes (Green Bond Principles) (2018). Green Bond Principles** <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>
- 31 Climate Bond Initiative, Green Bond Market, gráfica de seguimiento de emisión de bonos verdes consultada en diciembre de 2020.**
- 32 EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, Report on EU Green Bond Standard, (2019)**
- 33 AMUNDI Asset Management, Article “Social Bonds: Financing the recovery and long-term inclusive growth” (2020).** Social bonds: financing the recovery and long-term inclusive growth / 11 / 2020 / Insights Paper / Article / Research Center (amundi.com)
- 34 ICMA, Principios de los Bonos Sociales (Social Bond Principles) (2017). Social Bond Principles** <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/SocialBondsBrochure-JUNE2017.pdf>
- 35 Alston&Bird, Finance Advisory: Green Bonds, Sustainability-Linked Bonds, and the New European ESG Disclosure Requirements (2020). Finance Advisory: Green Bonds, Sustainability-Linked Bonds, and the New European ESG Disclosure Requirements | News & Insights | Alston & Bird** <https://www.alston.com/en/insights/publications/2020/10/green-bonds>
- 36 ICMA, Principios de los Bonos Sostenibles (2018).** <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>
- 37 ICMA, Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad (2020).** Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf (icmagroup.org)
- 38 Financing brown to green: Guidelines for Transition Bonds**
- 39 LMA e ICMA, Green Loan Principles (2018).** 741_LM_Green_Loan_Principles_Booklet_V8.pdf (lma.eu.com)
- 40 LMA e ICMA, Sustainability Linked Loan Principles (2019).** LMASustainabilityLinkedLoanPrinciples-270919.pdf (icmagroup.org)
- 41 UNEP-FI, Principios para la Sostenibilidad en Seguros (2012).** PSI-document_Spanish.pdf (unepfi.org)
- 42 Fondo Social Europeo, Microfinance in the European Union: Market analysis and recommendations for delivery options in 2021-2027 (2020).**
- 43 Comisión Europea, Código de Buena Conducta para la concesión de Microcréditos (2020).** The updated European Code of Good Conduct for Microcredit Provision has been published - Employment, Social Affairs & Inclusion - European Commission (europa.eu)
- 44 García Pérez, Iciar; Fdez.-Izquierdo, M^a Ángeles; Muñoz-Torres, M^a Jesús; Depto. Finanzas y Contabilidad Facultad de Derecho y Económicas de la Universidad Jaume I; Microfinance Institutions fostering sustainable developing by region (2020) .** Sustainability | Free Full-Text | Microfinance Institutions Fostering Sustainable Development by Region | HTML (mdpi.com)
- 45 BlackRock, ¿Qué es la inversión sostenible? (2020). BlackRock**
- 46 Global Sustainable Investment Alliance, 2018 Global Sustainable Investment Report (2019)** GSIA | (gsi-alliance.org)
- 47 BlackRock: A Fundamental Reshaping of Finance (2020). Larry Fink's Letter to CEOs | BlackRock**

48 ICMA, Sustainable finance: Compendium of international policy initiatives & best market practice (2020). Sustainable finance: Compendium of international policy initiatives & best market practice

49 Comisión Europea y EU HLEG on Sustainable Finance, Final Report (2018). European Commission appointed the High-Level Expert Group, Financing a sustainable European economy

50 Comisión Europea, Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible (2018). Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible

51 Comisión Europea, Report on Climate Benchmarks and Benchmarks' ESG Disclosures (2019). Report on Climate Benchmarks and Benchmarks' ESG Disclosures

52 Comisión Europea, Directiva 2014/95/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos (2014). Directiva 2014/95/UE

53 Boletín Oficial del Estado, Ley 11/2018 en materia de información no financiera y diversidad (2018). Ley 11/2018

54 Comisión Europea, Consulta pública sobre divulgación de información no financiera por parte de las grandes empresas (normas actualizadas) (2020). Consulta pública sobre divulgación de información no financiera

55 European Banking Authority, Action plan on sustainable finance (2019). Action plan on sustainable finance

56 European Securities and Markets Authority, Strategy on Sustainable Finance (2020). Strategy on Sustainable Finance

57 European Insurance and Occupational Pensions Authority, Sustainable finance (2020). Sustainable finance

58 EU Technical Expert Group on sustainable finance, Taxonomy Report: Technical annex (2020) Taxonomy Report: Technical annex

59 EU Technical Expert Group on sustainable finance, Taxonomy Technical report (2020). Taxonomy Technical report

60 Banco Popular de China, Green Bond Endorsed Project Catalogue (2015). Green Bond Endorsed Project Catalogue

61 Ministerio de Medio Ambiente de Japón, Green Bond Guidelines (2017). Green Bond Guidelines

62 Climate Bonds Initiative, Taxonomía de Climate Bonds Initiative (2020). Taxonomía de Climate Bonds Initiative

63 Banco Europeo de Inversión, Anti-Fraud Policy (2013). Anti-Fraud Policy (eib.org)

64 Banco Europeo de Inversión, Exclusion Policy (2018). Exclusion Policy (eib.org)

65 Banco Europeo de Inversión, Activities Excluded from EIB Lending (2013). Template --> CD Note - EN (eib.org)

66 Banco Europeo de Inversión, EIB Energy Lending Policy (2019). EIB energy lending policy - Supporting the energy transformation

67 Banco de España, Expectativas supervisoras del Banco de España sobre los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental (2020). Expectativas supervisoras del Banco de España sobre los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental

68 Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, Declaración del gobierno ante la emergencia climática y ambiental (2019). Declaración del gobierno ante la emergencia climática y ambiental

69 Banco Santander, Políticas (varios años). Políticas | Nuestro Compromiso | Banco Santander

70 BBVA, Normas sectoriales para la debida diligencia ambiental y social (2019). Plantilla Word corporativa BBVA BS_opcion2

- 71 CaixaBank, Políticas Responsables (varios años).** Políticas responsables | Gobernanza | CaixaBank
- 72 Sustainable Energy For All, Damilola Ogunbiyi: Power in a pandemic - why energy access matters during coronavirus (2020)** <https://www.seforall.org/news/power-in-a-pandemic-why-energy-access-matters-during-coronavirus>
- 73 Comisión Europea, Employment in the Energy Sector JRC SCIENCE FOR POLICY REPORT Status Report 2020 (2020)** https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC120302/employment_energy_status_report_2020.pdf
- 74 European Commission's science and knowledge service, Energy sector economic analysis (2020)** <https://ec.europa.eu/jrc/en/research-topic/energy-sector-economic-analysis>
- 75 Organización Internacional del Trabajo, Resolution concerning sustainable development, decent work and green jobs (2013)** https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_norm/---relconf/documents/meetingdocument/wcms_223785.pdf
- 76 Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico del Gobierno de España, Convenios de Transición Justa. Actualización noviembre 2020 (2020)** https://www.miteco.gob.es/images/es/folletoconveniostransicionjustanov2020003_tcm30-517232.pdf
- 77 Organización Internacional del Trabajo, World Employment Social Outlook 2018: Greening the jobs (2018).** https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_628654.pdf
- 78 Task Force on Climate related Financial Disclosures, 2020 Status Report (2020).** https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/09/2020-TCFD_Status-Report.pdf
- 79 Carbon Disclosure Project, 2020 Scores (2020).** <https://www.cdp.net/en/companies/companies-scores>
- 80 Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas (UNDP), Blog “What kind of blender do we need to finance the SDGs” (2017).** <https://www.undp.org/content/undp/en/home/blog/2017/7/13/What-kind-of-blender-do-we-need-to-finance-the-SDGs-.html>
- 81 The World Bank, Tracking SDG 7: The energy progress report 2020 (2020)** https://www.irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2020/May/SDG7Tracking_Energy_Progress_2020.pdf
- 82 Bloomberg, Renewable Investment (2019).** <https://www.bloomberg.com/graphics/climate-change-data-green/investment.html>
- 83 Bloomberg New Energy Finance, Clean Energy Investment Trends, 1H 2020 (2020).** <https://www.bnef.com/graphics/clean-energy-investment-trends-1h-2020.pdf> (bloombergfp.com)
- 84 Climate Bond Initiative, Sustainable Debt: Global State of the market 2019 (2020).** https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm_2019_vol1_04d.pdf
- 85 Climate Bond Initiative, 2019 Green Bond Market Summary (2020).** https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/2019_annual_highlights-final.pdf?file=1&type=node&id=46731
- 86 Bloomberg New Energy Finance, New Energy Outlook 2020 (2020).** <https://about.bnef.com/new-energy-outlook/>
- 87 Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico del Gobierno de España, Hoja de Ruta del Hidrógeno (2020)** https://www.miteco.gob.es/images/es/hojarutadelhidrogeno_tcm30-513830.pdf
- 88 Comisión Europea, Questions and answers: A Hydrogen Strategy for a climate neutral Europe (2020)** https://www.miteco.gob.es/images/es/hojarutadelhidrogeno_tcm30-513830.pdf
- 89 Agencia Internacional de la Energía, Transport Biofuels Tracking report 2020 (2020).** <https://www.iea.org/reports/transport-biofuels#resources>



Deloitte hace referencia a Deloitte Touche Tohmatsu Limited («DTTL») y a su red global de firmas miembro y sus entidades vinculadas, ya sea a una o a varias de ellas. DTTL (también denominada «Deloitte Global») y cada una de sus firmas miembro son entidades jurídicamente separadas e independientes. DTTL no presta servicios a clientes. Para obtener más información, consulte la página www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, consultoría, legal, asesoramiento financiero, gestión del riesgo, tributación y otros servicios relacionados, a clientes públicos y privados en un amplio número de sectores. Con una red de firmas miembro interconectadas a escala global que se extiende por más de 150 países y territorios, Deloitte aporta las mejores capacidades y un servicio de máxima calidad a sus clientes, ofreciéndoles la ayuda que necesitan para abordar los complejos desafíos a los que se enfrentan. Los más de 312.000 profesionales de Deloitte han asumido el compromiso de crear un verdadero impacto.

Esta publicación contiene exclusivamente información de carácter general, y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro o entidades asociadas (conjuntamente, la "Red Deloitte"), pretenden, por medio de esta publicación, prestar un servicio o asesoramiento profesional. Antes de tomar cualquier decisión o adoptar cualquier medida que pueda afectar a su situación financiera o a su negocio, debe consultar con un asesor profesional cualificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte será responsable de las pérdidas sufridas por cualquier persona que actúe basándose en esta publicación.