LIBRO VERDE SOBRE FINANZAS SOSTENIBLES EN ESPAÑA

GOBIERNO DE ESPAÑA
MINISTERIO DE ECONOMÍA, COMERCIO Y EMPRESA

Libro Verde sobre Finanzas Sostenibles en España
Año 2024
© Ministerio de Economía, Comercio y Empresa
Paseo de la Castellana, 162
28046 Madrid

Redacción:
Ministerio de Economía, Comercio y Empresa
Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional
Dirección General del Tesoro y Política Financiera
https://www.tesoro.es/finanzas-sostenibles/libro-verde-y-consejo-de-finanzas-sostenibles

Edición:
Secretaría General Técnica. Centro de Publicaciones

NIPO: 221-25-056-1

ÍNDICE

1. DIAGNÓSTICO 4

2. FINANZAS SOSTENIBLES EN ESPAÑA: UN IMPULSO RENOVADO 14

3. ACCIONES PARA IMPULSAR LAS FINANZAS SOSTENIBLES 25

1) *Sandbox* de sostenibilidad para optimizar la aplicación del marco de finanzas sostenibles 26
2) Repositorio de conocimiento y difusión de mejores prácticas 28
3) Publicación de guías sectoriales para orientar e impulsar la transformación de las pymes 29
4) Creación de productos financieros verdes 31
5) Incorporación de las finanzas sostenibles en el marco de competencias de educación financiera de la UE 33
6) Elaboración de una lista positiva de proyectos sostenibles financiables en la Línea ICO Verde 34
7) Programa de bonos verdes del Tesoro 35
8) Creación del Consejo de Finanzas Sostenibles 36

1. DIAGNÓSTICO

El cambio climático como reto global que exige la actuación coordinada del sector público y el sector privado

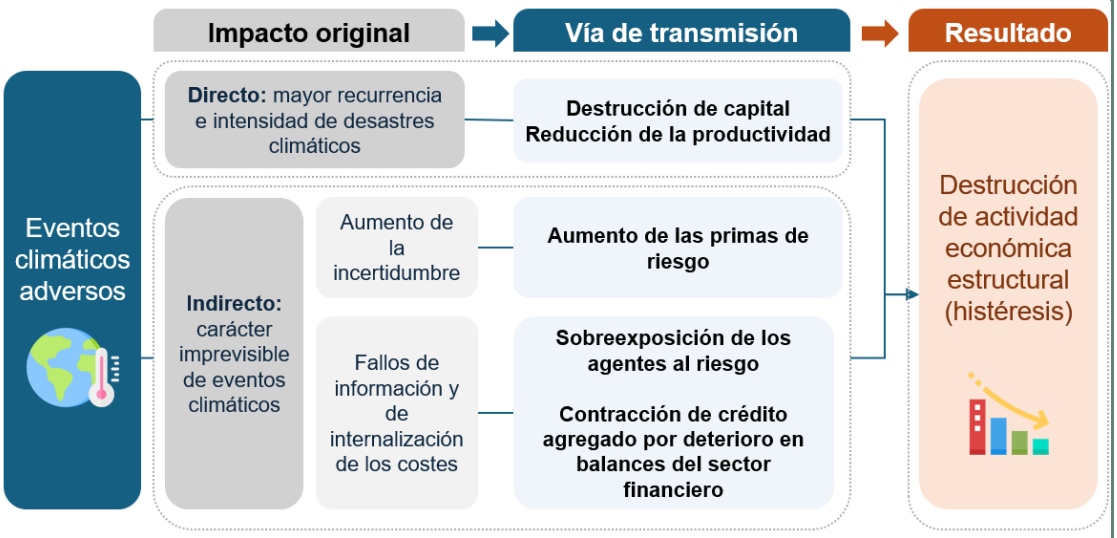
El cambio climático es uno de los retos globales más importantes de nuestro tiempo, con implicaciones para el bienestar actual y sobre todo el de las generaciones futuras, que exige una actuación inmediata para evitar el coste inasumible de una transición desordenada. Numerosos análisis muestran que la inacción conduce a un escenario de transición desordenada con mayores costes totales que otros escenarios en los que se adoptan medidas, con un impacto muy significativo en términos medioambientales, económicos y también financieros. En España los costes derivados de los distintos escenarios se han cuantificado en un ejercicio de colaboración de distintas autoridades públicas en el Informe bienal de riesgos del Cambio Climático para el Sistema Financiero[1]. Estos análisis demuestran que invertir en una transición ordenada resulta óptimo desde un punto de vista económico, financiero y medioambiental, al minimizar los costes totales incurridos. Además, los riesgos físicos derivados del incremento de la recurrencia e intensidad de eventos climáticos adversos se materializan en la destrucción de recursos y en la reducción de actividad económica estructural, con un impacto negativo en el crecimiento potencial (ver Recuadro 1:).

Recuadro 1: Efecto macroeconómico de los eventos climáticos adversos: canales de impacto y rol de las políticas financieras públicas

Al margen del impacto directo en la actividad económica, el incremento de la recurrencia e intensidad de eventos climáticos genera un impacto indirecto a través de un aumento de la incertidumbre, que puede verse mitigado por políticas públicas en el ámbito financiero. La concurrencia de eventos climáticos adversos más intensos y recurrentes genera un impacto negativo directo sobre la actividad económica. Adicionalmente, la falta de previsibilidad de dichos eventos climáticos adversos genera un impacto económico negativo indirecto, en forma de mayores costes financieros debido al incremento de la incertidumbre. Este impacto indirecto puede verse

[1] https://www.amcesfi.es/f/webwam/RCL/Publicaciones/archivos/AMCESFI_Informe_Cambio_Climatico_2023.pdf

agravado en los casos en los que los agentes no internalizan bien los riesgos asociados a esta mayor incertidumbre, pudiendo llevar a asignaciones de recursos subóptimas. En este contexto de mayor incertidumbre y fallos de información, el sector público puede complementar el rol del sistema financiero para optimizar la gestión del riesgo asociado a los eventos climáticos adversos, evitando efectos negativos duraderos sobre la actividad económica.



El impacto directo de eventos climáticos adversos se materializa mediante la destrucción de recursos y la reducción de la productividad. La materialización de los riesgos climáticos se traduce en pérdidas de actividad económica, afectando a diversos componentes de la función de producción. Por un lado, los eventos climáticos adversos provocan la destrucción de bienes de capital, reduciendo el stock de recursos destinado a la producción de bienes y servicios. Por otro lado, estos eventos pueden perjudicar la capacidad del factor trabajo de usar el factor de capital (por imposibilidad material de uso), reduciendo así la productividad del trabajo.

Los eventos climáticos adversos, dada su imprevisibilidad, también provocan un impacto indirecto en la economía a través un incremento de tipos de interés derivado de la mayor incertidumbre. La materialización de eventos climáticos adversos es de naturaleza no sistemática. Así, el aumento de la recurrencia de estos eventos eleva la exposición de la economía a shocks negativos imprevisibles, impulsando al alza la incertidumbre en la actividad económica. A su vez, el incremento de la incertidumbre genera la necesidad

de una mayor cobertura de riesgo, presionando al alza los tipos de interés (a través de mayores primas de riesgo) y, en consecuencia, presionando a la baja el nivel de actividad. La evidencia empírica nos muestra ejemplos de este fenómeno, como en el caso de las regiones expuestas a la mayor incidencia de olas de calor en Estados Unidos, de acuerdo con el análisis del *National Bureau of Economic Research*[2]. El estudio estima que los bonos de entidades locales en estas regiones tienen un *spread* de 15 puntos básicos adicionales imputable a su exposición a olas de calor. En los bonos corporativos de empresas expuestas a estas regiones también se observan mayores rendimientos exigidos.

El impacto del aumento de la incertidumbre se agrava si el sistema no la internaliza adecuadamente, llevando a una sobreexposición de los agentes al riesgo, con un potencial efecto negativo permanente en la economía a través del sistema financiero (histéresis). En un contexto de información perfecta, el sistema financiero debería ser capaz de gestionar de forma óptima el incremento del riesgo, limitando el impacto que tiene una mayor incertidumbre sobre los tipos de interés. Sin embargo, en un entorno de fallos de información, los agentes tenderán a infraestimar el riesgo, sobreexponiéndose al mismo. Ante la materialización de un evento climático adverso, la falta de aseguramiento o la sobreexposición de entidades financieras al mismo puede desencadenar un efecto negativo en el crédito agregado, disminuyendo de forma estructural el stock de capital productivo en la economía. Así, un shock puntual (evento climático adverso) puede acabar generando una caída estructural en el nivel de actividad económica, fenómeno que se conoce como histéresis.

Esta falta de internalización del incremento de la incertidumbre se observa tanto en el mercado de seguros como en el de crédito. Según la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA)[3], en Europa solo una cuarta parte de las catástrofes climáticas están aseguradas, lo cual genera

[2] Viral V. Acharya. Timothy Johnson, Suresh Sundaresan, Tuomas Tomunen. (2022). Is physical climate risk priced? Evidence from regional variation in exposure to heat stress. National Bureau of Economic Research. Working Paper 30445.

[3] European Insurance and Occupational Pensions Authority. (2023). Policy options to reduce the climate insurance protection gap. Discussion Paper. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.policyoptions_EIOPA~c0adae58b7.en.pdf

una elevada exposición a la materialización de eventos extremos, con un elevado coste económico asociado. En el mercado de crédito, según el *Joint Research Center*[4], la prima de riesgo cobrada por los bancos en sus préstamos a pequeñas y medianas empresas en regiones con mayor exposición a sufrir inundaciones sería significativamente inferior a la que correspondería óptimamente, si se toma en cuenta el desempeño de estos créditos.

Las políticas públicas en el ámbito financiero pueden ayudar a corregir esos fallos de información y mitigar el impacto económico indirecto asociado a la falta de internalización del riesgo ante eventos extremos por parte de los agentes. Las políticas públicas en el ámbito financiero pueden resultar un instrumento adecuado para solventar fallos de información y así minimizar el impacto indirecto derivado de la falta de internalización de riesgos de eventos climáticos. La creación de mercados financieros son un ejemplo de cómo se puede evitar un subdesarrollo financiero privado, llevando a una sobreexposición de los agentes al riesgo. En ese sentido, el Recuadro 3 muestra el ejemplo de seguros público-privados en el ámbito agrario que se han desarrollado recientemente en España.

Esta transición exige cambios estructurales de gran calado y una actuación decidida y coordinada a nivel global, europeo y nacional con un triple objetivo:

- La reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero para avanzar hacia una economía climáticamente neutra.
- La adaptación de las sociedades y regiones a los impactos del cambio climático.
- La mitigación de su impacto negativo para una mayor competitividad y resiliencia del sistema productivo y financiero.

Dada la magnitud y urgencia del reto, las sucesivas cumbres del Clima y otros foros internacionales han ido estableciendo ambiciosos objetivos de descarbonización con el horizonte 2030 y 2050, asumiendo la Unión Europea un papel de liderazgo internacional. En la Unión Europea (UE), se ha establecido mediante Reglamento un objetivo vinculante de reducción interna neta de las emisiones de gases de efecto invernadero de, al menos, un 55 % (con respecto

[4] Barbaglia L, Fatica S, Rho C. (2023). Flooded credit markets: physical climate risk and small business lending. JRC Working Papers in Economics and Finance, 2023/14.

a los niveles de 1990) en 2030. El objetivo de la estrategia a largo plazo de la UE es convertirse en el primer continente neutral en términos de clima para 2050. Para ello, el Reglamento sobre la gobernanza de la Unión de la Energía y de la Acción por el Clima requiere a los Estados Miembros fijar a nivel nacional objetivos de reducción de emisiones y de penetración de renovables en el uso final de la energía, así como de electrificación y de mejora de eficiencia energética a través de los Planes Nacionales Integrados de Energía y Clima. La actualización del plan español, aprobada por el Consejo de Ministros el pasado 24 de septiembre, fija un objetivo de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero del 32% en 2030 respecto a los niveles de 1990.

Para lograr estos objetivos, la transición climática exige un importante volumen de inversiones públicas y privadas que permita desplegar las infraestructuras y tecnologías necesarias. En este proceso el sector público y el sector privado deben actuar conjuntamente, ya que las inversiones no puede acometerlas por sí solo el sector público, y la iniciativa privada no puede por sí misma alcanzar el nivel necesario de inversión debido a la elevadísima incertidumbre de los escenarios climáticos y a las importantes externalidades presentes en estas decisiones. Según el Informe de Prospectiva Estratégica de la Comisión Europea[5], publicado en julio de 2023, la Unión Europea necesitará inversiones adicionales por importe de 620.000 millones al año para alcanzar los objetivos de transición ecológica.

Además, el cambio tecnológico hacia una economía sostenible, más eficiente y competitiva debe hacerse acompañando a aquellos sectores, regiones, empresas o ciudadanos más directamente afectados, con el fin de evitar un perjuicio económico y social. En lo que respecta al cambio de modelo productivo, se debe prestar atención a colectivos como las pymes y los autónomos desde un doble enfoque (ver Recuadro 2):

- Protección frente a la vulnerabilidad: a menudo las pymes se encuentran en situación de mayor vulnerabilidad comparativa por el cambio climático.

[5] Comisión Europea. (2023). Strategic Foresight Report https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2023%3A376%3AFIN

- Aprovechamiento de oportunidades derivadas del reto de la transición, derivadas de nuevos modelos de negocio, innovaciones tecnológicas o incorporación a cadenas de valor.

Se trata en definitiva de avanzar hacia un modelo económico verdaderamente sostenible, desde la triple perspectiva económico-financiera, medioambiental y social, aprovechando los cambios tecnológicos para acelerar la transición y no solo hacer frente a los costes sino también repartir los beneficios que de ella se derivan.

Recuadro 2: El impacto de los riesgos climáticos en las pymes

El Recuadro 1 ha recogido las conclusiones de varios estudios que muestran que los riesgos físicos y el deterioro consiguiente de las condiciones financieras pueden impactar significativamente en los riesgos de crédito y de mercado. El shock será mayor en un escenario de transición desordenada, donde se producirían variaciones más abruptas en el coste de crédito y mayores pérdidas de los activos varados.

Estos efectos negativos se espera que afecten en mayor medida a las pymes dada su idiosincrática mayor concentración geográfica y su más elevada dependencia del crédito bancario como fuente de financiación. En concreto, estudios empíricos muestran que después de un evento como una inundación, el empeoramiento en las condiciones de acceso a la financiación es mayor en países con alto riesgo de ocurrencia de inundación, y este empeoramiento es superior, en 38 puntos básicos, en el caso de pequeñas y medianas empresas[6]. Así, la intensificación de fenómenos meteorológicos adversos puede convertirse en una fuente importante de vulnerabilidad financiera para las pymes europeas, por lo que resulta fundamental adoptar acciones que mitiguen los efectos negativos de estos riesgos físicos en la economía real.

Además, la adaptación al marco regulatorio de las finanzas sostenibles por parte de las pequeñas y medianas empresas presenta dificultades adicionales por su reducido tamaño. En efecto, estas entidades no siempre tienen el tamaño crítico necesario para obtener de manera eficiente los conocimientos

[6] Barbaglia L, Fatica S, Rho C. (2023). Flooded credit markets: physical climate risk and small business lending. JRC Working Papers in Economics and Finance, 2023/14.

requeridos en materia de finanzas sostenibles, adaptarse a los nuevos requisitos de divulgación o acometer grandes proyectos de restructuración de la actividad productiva o inversión en nuevas tecnologías.

En particular, a estas entidades les puede resultar especialmente complejo comprender la Taxonomía, su alcance y las consecuencias financieras de estar o no alineado con ella. Aunque en muchos de los pilares del marco de finanzas sostenibles (por ejemplo, la Taxonomía o la directiva de información corporativa sobre sostenibilidad), las pymes están efectivamente excluidas por una cuestión de proporcionalidad, en la práctica también van a verse en la necesidad de adaptarse a este marco, porque así se lo van a requerir grandes empresas cubiertas por este marco. Estas van a demandar de las pymes información para acceder a sus cadenas de valor. De hecho, la adaptación a este marco puede permitir a las pymes encontrar nuevas vías de negocio.

Dado su relevante peso en el tejido productivo y en el empleo en España, es necesario prestar una especial atención a las pymes para acompañarlas en el proceso de adaptación al marco de finanzas sostenibles, con el fin de garantizar su sostenibilidad en el largo plazo y el aprovechamiento de nuevas oportunidades derivadas del proceso de transformación.

Tres son los agentes protagonistas que deben actuar de forma coordinada para llevar a cabo esta reasignación de recursos sin precedentes:

- El sector público, que juega un papel fundamental para impulsar el cambio mediante el marco normativo, la provisión de bienes públicos y la asunción de parte del riesgo de las inversiones privadas.
- El sector empresarial, que ha de asumir el grueso de las inversiones y poner en marcha el cambio tecnológico en el ámbito energético, agroalimentario, industrial y de servicios.
- El sistema financiero, que canaliza el ahorro y proporciona la financiación para afrontar las inversiones necesarias, y en este sentido resulta clave para acompañar a los distintos actores económicos en su proceso de transición y apoyar el proceso de modernización del conjunto de nuestra economía. Dentro del mismo, el sector asegurador juega también un

papel crucial al mitigar riesgos e incertidumbres, contribuyendo a la estabilidad financiera.

Las finanzas sostenibles resultan fundamentales para impulsar esta transición y reasignación de recursos de forma económicamente eficiente. Aunque las finanzas sostenibles abarcan una triple dimensión medioambiental, social y de gobernanza, este Libro Verde se centrará en la vertiente medioambiental y el impulso a la reasignación de recursos para lograr una transición ordenada y eficiente desde el punto de vista económico.

En los últimos años la Unión Europea ha implementado una intensa y ambiciosa agenda regulatoria para poner en marcha la arquitectura de las finanzas sostenibles, que se asientan en tres pilares: transparencia, regulación y apoyo financiero. El Anexo detalla la acción de la Unión Europea en este ámbito.

1) En primer lugar, a través de la Taxonomía, se ha desarrollado un marco regulatorio para orientar la acción climática.

2) En segundo lugar, es preciso contar con mecanismos que contribuyan a aumentar el nivel de información en los mercados para favorecer la correcta valoración e internalización de los riesgos climáticos en el sistema de precios y toma de decisiones, consiguiendo un mejor ajuste entre rentabilidad y riesgo. La Directiva relativa a la presentación de información de sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD, por sus siglas en inglés) establece exigencias más detalladas en materia de presentación de información.

3) En tercer lugar, es necesario desplegar inversiones privadas e instrumentos públicos que, adecuadamente combinados, permitan afrontar la gran ambición de los objetivos climáticos, además de una política industrial que acelere la transformación de las economías hacia modelos más sostenibles medioambientalmente. Según el informe sobre el compendio de prácticas de mercado de la Plataforma de Finanzas Sostenibles[7], las emisiones de bonos verdes representaron en 2023 un

[7] Platform on Sustainable Finance. (2024). A compendium of Market Practices. How the EU's Taxonomy and sustainable finance framework are helping financial and non-financial actors transition to net zero. https://finance.ec.europa.eu/document/download/ff44591e-9d83-4027-a079-f3fe23bbaf41_en?filename=240129-sf-platform-report-market-practices-compendium-report_en.pdf

6,5% del total de emisiones corporativas en la UE. De momento, el sector público predomina en las emisiones de bonos verdes, con un 40% de las emisiones de estos productos en la UE. Aunque cada vez más inversores están incorporando la Taxonomía de la UE en sus procesos y para valorar la sostenibilidad de sus activos, el uso generalizado de la Taxonomía para productos financieros aún requiere mayores esfuerzos de divulgación por parte de las compañías individuales.

Una vez sentadas las bases para el desarrollo de las finanzas sostenibles en la UE, nos acercamos a un momento crucial que requiere impulsar de forma decidida la implementación de este nuevo marco para establecer estrategias de transición adecuadas. Esto puede requerir el desarrollo de guías, la puesta en común de mejores prácticas o la introducción de medidas para facilitar el acceso a la información que contribuyan a una implementación más ágil de este nuevo marco. El sector financiero también tiene un papel fundamental en este proceso, dado su papel central en la asignación de recursos en una economía.

Impulsando la implementación: el papel del sector financiero como catalizador y agente imprescindible de la transición

Ante este ambicioso despliegue regulatorio y de impulso inversor por parte del sector público a nivel europeo, resulta fundamental contar con un sector financiero que acompañe y apoye este proceso de modernización. Se trata de alinear la acción pública y privada para lograr los objetivos de transformación del conjunto de sectores económicos, apoyando a las empresas, grandes y pequeñas, para acometer las inversiones necesarias en los próximos años. El sector financiero puede apoyar el proceso de transición a través de tres ejes:

1. Transición del sector financiero: el sector financiero es clave para impulsar, a través de sus carteras de préstamo e inversión, la reasignación masiva de capital hacia la nueva economía verde y para gestionar los riesgos asociados a un proceso de transición marcado por una elevada incertidumbre. Con el fin de movilizar las inversiones necesarias para acometer la transformación del modelo económico, en los últimos años se ha puesto en marcha un nuevo marco de regulación a nivel global para orientar a las entidades financieras y a las propias empresas hacia un modelo productivo más sostenible. En paralelo, se ha desarrollado un marco prudencial para asegurar que las entidades

financieras supervisadas identifiquen, midan y gestionen adecuadamente los riesgos financieros derivados del cambio climático, lo que redundará en una facilitación de la transición.

2. El sistema financiero, que ha demostrado históricamente una gran capacidad de evolución y adaptación a los nuevos retos, debe dar ahora un salto definitivo en la implementación del marco de finanzas sostenibles para jugar un papel catalizador de la transición, contribuyendo a financiar tecnologías, productos y servicios necesarios para apoyar el proceso de transición. Se trata de una necesidad para acelerar la transformación de nuestro tejido productivo, anticipar y gestionar adecuadamente los riesgos derivados del cambio climático y reforzar la competitividad de nuestra economía.

3. El sistema financiero debe así acompañar al sector privado, con especial atención a las pymes, en el proceso de transformación y transición hacia la sostenibilidad. Para facilitar esta reasignación de recursos en el sector financiero, resulta indispensable disponer de sistemas de información sobre desempeño medioambiental a nivel empresarial, que permitan disponer de información suficientemente granular y homogénea. Esto permitirá cuantificar adecuadamente los riesgos relacionados con el cambio climático e incorporar dimensiones de medición que tienen en cuenta aspectos medioambientales y sociales de las organizaciones. Los participantes del sistema financiero pueden contribuir con procesos como la generalización del cálculo de la huella de carbono, a dinamizar la estandarización de soluciones de financiación, al desarrollo de planes de transición o a la identificación de medidas necesarias para cumplir con planes de descarbonización en las pymes.

2. FINANZAS SOSTENIBLES EN ESPAÑA: UN IMPULSO RENOVADO

La política económica y climática en España ha respondido a la envergadura del reto

España se sitúa en la primera línea de impacto del cambio climático. El avance de la desertización, la extensión de la costa, la creciente frecuencia y gravedad de los episodios de temporales e inundaciones o la subida de temperatura del mar, entre otros factores, hacen necesario impulsar las inversiones para lograr cuanto antes un modelo económico más sostenible y resiliente.

En coherencia con la envergadura del reto, la política económica se ha orientado en España en los últimos años hacia el impulso de la nueva economía verde. Desde el impulso del autoconsumo mediante la eliminación del "impuesto al sol" hasta la agilización del despliegue de energías renovables, pasando por el importante componente climático de todas las inversiones del Plan de Recuperación, la agenda de reformas estructurales de España se ha orientado claramente a avanzar hacia un modelo de crecimiento sostenible desde el punto de vista económico-financiero, social y también medioambiental.

La Ley 7/2021 de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética[8] y el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030, adoptado en marzo de 2021 y actualizado el pasado 24 de septiembre, proporcionan el marco de planificación para situar a España en la senda para alcanzar la neutralidad climática en 2050[9]. El Plan ha permitido avanzar significativamente hacia la consecución de los objetivos fijados, con una reducción de emisiones de gases de efecto invernadero del 14% entre 2018 y 2021 y un aumento de la penetración de energías renovables por encima del 42% de la electricidad producida en España en 2022, frente al 38% registrado en 2018. La actualización del PNIEC aprobada por el Consejo de Ministros el pasado 24 de septiembre eleva los objetivos de reducción de Gases de Efecto Invernadero desde el 23% hasta el 32% en 2030 respecto a 1990. La descarbonización de nuestra economía requerirá la movilización de unos 294.000 millones de euros

[8] https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2021-8447
[9] https://www.miteco.gob.es/content/dam/miteco/images/es/pnieccompleto_tcm30-508410.pdf

de inversión hasta 2030, de los que la mayor parte (un 85%) será privada y un 15% pública (un 11% de fondos europeos).

El marco de impulso a la acción climática se completa con una Estrategia de Transición Justa, para reducir el impacto negativo y permitir aprovechar plenamente las oportunidades de los cambios tecnológicos y energéticos en todos los sectores y territorios, sin que nadie se quede atrás[10]. Están previstas inversiones por importe de 10.000 millones de euros.

Estas acciones se complementan con otros planes y estrategias, como el Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático, la Estrategia de economía circular, Estrategia a largo plazo de descarbonización, así como las estrategias de hidrógeno verde, almacenamiento, infraestructuras verdes, autoconsumo, forestal, los planes del agua o la Estrategia a largo plazo para la rehabilitación energética en el sector de la edificación en España.

El Plan de Recuperación está suponiendo un impulso sin precedentes para la acción climática en España

En línea con esta orientación estratégica, el Plan de Recuperación de España, aprobado en julio de 2021 y ampliado con la Adenda aprobada el 17 de octubre de 2023, destina un 40% de las inversiones financiadas con las transferencias de los fondos europeos *Next Generation EU* hacia la transición ecológica, unos 65.000 millones de euros. Todos los componentes y programas incorporan la transición verde como uno de sus ejes transversales, junto a la transformación digital, la igualdad de género y la cohesión social y territorial. Además, todos los programas incorporan el principio de no causar daño significativo (DNSH, acrónimo en inglés para la expresión *do no significant harm*), un requisito transversal de sostenibilidad.

El Plan de Recuperación incorpora doce Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transición Económica (PERTEs), de los que seis están específicamente dirigidos a impulsar la transición verde. En conjunto, el despliegue de los PERTEs impulsará las finanzas sostenibles con 67.456 millones

[10] https://www.miteco.gob.es/content/dam/miteco/es/ministerio/planes-estrategias/transicion-justa/Estatregia_Transicion_Justa_Def.PDF

de euros en inversiones públicas y del sector privado para reforzar los proyectos estratégicos tractores de la transición ecológica.

PERTE	Trasferencias Fase 1ª Plan	Adenda		Otra financiación pública	Inversiones privadas adicionales	TOTAL
		Transferencias adicionales	Préstamos			
ERHA	6.600	4.197	0	320	9.450	20.567
VEC	2.870	250	1.000	1.425	19.714	25.259
Digitalización Ciclo del Agua	430	1.250	1.805	10	1.120	4.615
Descarbonización Industrial	450	1.020	1.700	0	8.700	11.870
Industria Agroalimentaria	747	150	460	256	2.000	3.613
Economía Circular	192	600	0	0	740	1.532
Total	11.289	7.467	4. 965	2. 011	41. 724	67.456

Por su parte, la Adenda del Plan de Recuperación movilizará inversiones verdes de carácter público y privado, por importe de 44.750 millones de euros, a través de tres vehículos de nueva creación:

- La Facilidad ICO-Verde, que movilizará 22.000 millones de euros de financiación pública para inversiones sostenibles de hogares y empresas de todos los tamaños, en particular pymes.
- El Fondo de Resiliencia Autonómica, que movilizará 9.750 millones de euros de financiación pública, a través del Banco Europeo de Inversiones, para inversiones sostenibles en áreas prioritarias, que incluyen transporte y el turismo sostenible, la gestión de aguas y residuos y transición energética.
- La nueva facilidad del ICO gestionada con el Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana de promoción de vivienda social en alquiler, dotada con 4.000 millones de euros, de los que la contribución climática asciende a 2.122 millones, movilizando 500 millones de inversión privada adicional.
- El nuevo Fondo de Impacto Social (FIS) y el Fondo de Coinversión (FOCO), gestionados por COFIDES, para robustecer la inversión de impacto social y medioambiental en España e incentivar la atracción de recursos privados mediante la participación en fondos de inversión de impacto.

El impulso del Plan de Recuperación transcurre en paralelo a la financiación a través de los PGE, con actuaciones a nivel nacional e internacional, así como al papel de actores como el Instituto de Crédito Oficial

En coherencia con este enfoque, se han ido aumentando las cuantías dirigidas a financiar inversiones verdes de los Presupuestos Generales del Estado, y en 2023 se incorporó por primera vez un Informe de Alineamiento con la Transición Ecológica[11]. Según este informe, el 30,6% del gasto computable contribuye positivamente al logro de los objetivos de lucha contra el cambio climático, por un importe de más de 33.000 millones de euros, de los cuales unos 21.000 millones de euros corresponden a financiación nacional y unos 12.000 millones se corresponden con dotaciones del Plan de Recuperación. En este contexto, cabe destacar el uso de los incentivos fiscales como herramienta para impulsar las inversiones verdes, y en particular para reforzar la eficiencia energética, como la deducción en el IRPF por obras de rehabilitación para la mejora de la eficiencia energética o la amortización libre en el Impuesto sobre Sociedades de inversiones destinadas al autoconsumo de energía eléctrica.

Adicionalmente, el ICO juega un papel importante en la financiación de proyectos relacionados con la sostenibilidad medioambiental y climática, apoyándose en las entidades financieras y su capilaridad para llegar a las pymes, contribuyendo a integrar la sostenibilidad en los modelos de negocio y en la gestión de las pymes.

A nivel internacional España ha aumentado la ambición de su compromiso de financiación climática para contribuir con los objetivos del Acuerdo de París. España contribuye activamente en el FMI, el G20, los bancos multilaterales de desarrollo, los fondos climáticos multilaterales y el Consejo de Estabilidad Financiera para impulsar y reforzar la agenda medioambiental en estas instituciones y para ampliar su capacidad de financiación en proyectos centrados en objetivos medioambientales y climáticos. En concreto, España invirtió en 2022 y 2023, respectivamente, 151 y 220 millones de euros en acción climática internacional, mediante contribuciones al Fondo Verde para el Clima (*Green Climate Find*, o GCF en inglés), el Fondo para el Medio Ambiente Mundial

[11] Ley 31/2022, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023

(*Global Environment Facility* o *GEF* en inglés), los Fondos de Inversión en el Clima (*Climate Investment Funds* o CIF en inglés) o a ventanillas blandas como la del Grupo Banco Mundial, entre otros. Además, cabe destacar que España ha sido el primer país en contribuir al nuevo Fondo de Sostenibilidad y Resiliencia del FMI.

También España cuenta con una importante cartera de instrumentos financieros bilaterales para impulsar proyectos sostenibles en el exterior.

- El Fondo para la Internacionalización de la Empresa (FIEM) dispone de una línea de financiación dotada con 200 millones de euros (Línea ECOFIEM) enfocada específicamente a financiar proyectos orientados a la lucha contra el cambio climático con importes de crédito por operación de hasta 15 millones de euros. Todo ello sin perjuicio de que la mayoría de los grandes proyectos financiados por FIEM en los últimos años han sido sostenibles.
- En el Fondo para Inversiones en el Exterior (FIEX) y el Fondo para Operaciones de Inversión en el Exterior de la Pequeña y Mediana Empresa (FONPYME), gestionados por COFIDES, una parte sustancial de su actividad tiene por objetivo apoyar operaciones sostenibles y de acción climática.
- En el ámbito del seguro de crédito a la exportación, que CESCE gestiona por cuenta del Estado, desde el año 2022 se dispone de dos productos específicos (póliza verde de exportación y póliza verde de inversión) dirigidos a apoyar la financiación de proyectos en el exterior pertenecientes a sectores ligados a la protección y conservación del medio ambiente y que permiten beneficiarse de condiciones especiales y más ventajosas en las coberturas, así como acceder a financiación de la inversión española en el exterior en términos muy competitivos.
- En paralelo, España ha comenzado a incorporar cláusulas de resiliencia climática en sus nuevos convenios de crédito reembolsables con garantía soberana para países de renta baja o media-baja, a cargo del FIEM y del Fondo para la Promoción del Desarrollo (FONPRODE), cubriendo eventos como desastres naturales.

España se ha posicionado como un país de referencia en la emisión de bonos verdes, donde destaca el programa de bonos verdes del Tesoro

En julio de 2021 se presentó públicamente el Marco de Bonos Verdes del Reino de España, alineado con las mejores prácticas internacionales del momento[12].

El éxito de las emisiones realizadas entre 2021 y 2024 han permitido emitir más de 13.400 millones de euros. Asimismo, se han publicado los informes de asignación e impacto ambiental referidos a las emisiones de 2021 y 2022. Las primeras asignaciones se han centrado en el transporte sostenible, concretamente en programas relacionados con la infraestructura y el transporte ferroviario. Además, se incluyen indicadores de impacto ambiental, con la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y otros contaminantes atmosféricos, probando la contribución a los objetivos de mitigación del cambio climático y control y prevención de la contaminación.

Este programa ha supuesto una referencia para el conjunto del mercado y ha generado importantes beneficios para la estrategia general de financiación del Tesoro, incluyendo la ampliación de la base inversora a aquellos inversores con mandatos de inversión sostenibles y la mayor transparencia respecto al impacto ambiental de los programas de gasto ejecutados por el Estado.

En el ámbito financiero nacional también ha habido respuesta tanto desde el sector privado como desde la actuación de los supervisores

En paralelo, en España también se han desarrollado iniciativas en el sector privado para impulsar las inversiones sostenibles. Es el caso de Spainsif, el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles en España (FINRESP), el Consejo Asesor para la Inversión de Impacto (SpainNAB) o el Observatorio de las Finanzas Sostenibles en España para promover la inversión sostenible y responsable. Asimismo resulta pertinente señalar la incorporación de la Asociación Española de Banca a la *Net Zero Banking Alliance*, una red promovida

[12] El Marco de Bonos Verdes del Reino de España está alineado con los Principios de Bonos Verdes de la Asociación Internacional para los Mercados de Capitales (ICMA por sus siglas en inglés) así como con la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas. Además, en la definición de sus objetivos, se procuró la alineación con los criterios técnicos de selección asociados a los objetivos del Reglamento de Taxonomía de la Unión Europea que ya estaban definidos en el momento de publicar el marco. El informe de segunda opinión elaborado por el evaluador independiente Vigeo Eiris otorgó al marco de Bonos Verdes del Reino de España la mejor calificación posible.

por la iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente para alinear los préstamos y carteras de inversión del sistema bancario con las cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para el año 2050.

Sector bancario

Los supervisores prudenciales bancarios han desarrollado distintas iniciativas para mejorar el conocimiento y la gestión de los riegos financieros asociados al riesgo de cambio climático. Tanto el Banco de España como el Banco Central Europeo (BCE) emitieron recomendaciones en 2020 que abordan cómo se espera que las entidades de crédito consideren estos riesgos en sus estrategias de negocio y gestión del riesgo, así como en la información que divulgan al mercado. Actualmente, se está trabajando en evaluar el nivel de cumplimiento de las entidades con estas recomendaciones, y se espera que las entidades significativas se encuentren totalmente alineadas con estas recomendaciones a finales de 2024.

Además, se están realizando ejercicios de estrés climáticos que contribuyan a mejorar el conocimiento del impacto que estos riesgos pueden tener en los balances bancarios. Estos ejercicios se han realizado tanto desde una óptica de las entidades individuales como macroprudencial que permita evaluar la capacidad de resistencia del sector bancario en su conjunto a los riesgos climáticos.

A finales de 2022, entró en vigor en Europa una nueva normativa que establece los requerimientos de divulgación en materia de riesgos ESG para los bancos grandes cotizados. Esta norma va a suponer una mejora sustancial en la granularidad y comparabilidad de la información pública disponible sobre el volumen de las exposiciones de los bancos sujetas a estos riesgos, y, en particular, sobre los riesgos físicos y de transición derivados del cambio climático.

Mercados de valores

La Comisión Nacional del Mercado de Valores desarrolla iniciativas para aclarar y facilitar la aplicación efectiva de las obligaciones a los participantes del mercado en materia de sostenibilidad, con el fin de que los mercados de capitales contribuyan a la transformación de la economía española. Asimismo,

la CNMV supervisa las nuevas obligaciones derivadas de la aplicación de la nueva normativa europea en finanzas sostenibles.

- Desde agosto de 2022 la CNMV supervisa las nuevas obligaciones para incorporar las preferencias de sostenibilidad de los clientes en la evaluación de idoneidad, que recoge la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, tras la adaptación de MIFID II.
- Además, en el ámbito de las empresas cotizadas, la CNMV lleva analizando con detalle la información sobre sostenibilidad desde 2018 y a partir de 2025 se incluirán cambios destacados tras la publicación de la Directiva sobre Sostenibilidad.
- También destaca el cumplimiento de las obligaciones de reporte derivadas de la Taxonomía y el grado de alineamiento y elegibilidad de las actividades de las empresas.

Del mismo modo, la CNMV hace un seguimiento especial de posibles prácticas de *greenwashing* en las distintas partes de la cadena de valor, y contribuye a su prevención mediante la supervisión y publicación de criterios.

Sector asegurador

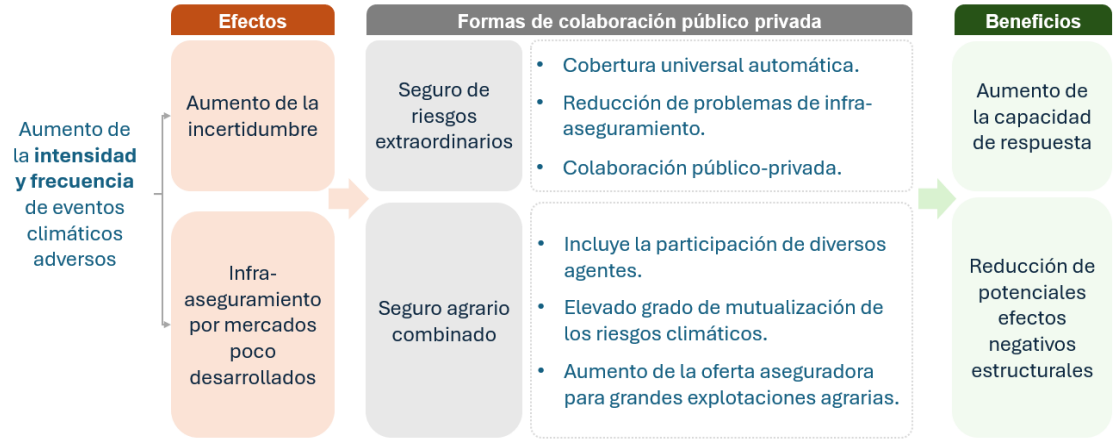
En el ámbito asegurador, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) incluyó dentro de sus prioridades de supervisión para los años 2023-2025 las finanzas sostenibles como uno de sus ejes estratégicos. Tanto la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) como la DGSFP trabajan para analizar el impacto sobre el sector asegurador y de los planes de pensiones de los riesgos físicos y de transición asociados con el cambio climático y fomentar la transición del sector hacia una economía más sostenible, incluyendo su consideración en los ejercicios sectoriales de estrés. En este sentido, el marco prudencial europeo (Solvencia II) se ha reforzado notablemente en materia de gestión de riesgos de sostenibilidad ya que, entre otros asuntos, se exigirá a las entidades aseguradoras y reaseguradoras que establezcan planes específicos con el fin de vigilar y afrontar los riesgos financieros derivados de factores de sostenibilidad. A nivel europeo, tanto la Comisión Europea como EIOPA realizan un seguimiento continuo de la brecha de protección climática. Mediante iniciativas como el Diálogo de Resiliencia Climática y el cuadro de indicadores sobre protección frente a catástrofes

naturales, ambas instituciones contribuyen a fortalecer la capacidad de respuesta del sector ante estos riesgos.

Además, en España existen ejemplos exitosos de colaboración público-privada, como el Consorcio de Compensación de Seguros o el sistema de seguros agrarios combinados (Recuadro 3), garantizando la estabilidad económica y permitiendo afrontar las indemnizaciones derivadas de eventos catastróficos, como las inundaciones o sequías.

Recuadro 3: El seguro de riesgos extraordinarios y el seguro agrario combinado: sostenibilidad y cobertura de las consecuencias del cambio climático.

El fallo de información en la estimación del riesgo asociado a eventos climáticos, en un entorno de elevada incertidumbre, justifica la existencia en España de mecanismos aseguradores público-privados que contribuyen a minimizar el impacto del potencial falta de aseguramiento. La correcta valoración de los riesgos y la indemnización rápida y cierta de los daños producidos aumenta la capacidad de respuesta de la sociedad, disminuyendo su vulnerabilidad y reforzando su resiliencia económica. Tal y como se recoge en el Recuadro 1, en el ámbito de los eventos climáticos adversos se observa un fallo de información que lleva a los agentes a infraestimar el riesgo en un entorno de elevada incertidumbre, lo que conlleva un déficit de aseguramiento. En respuesta a ello, España dispone de dos mecanismos aseguradores singulares con características de colaboración público-privada que sitúan a nuestro país en un plano relativamente más favorable en términos de cobertura de los daños producidos por fenómenos naturales adversos: el seguro de riesgos extraordinarios y el seguro agrario combinado.



El seguro de riesgos extraordinarios extiende de forma automática la cobertura aseguradora de las pólizas de seguros ordinarias de daños a los bienes, daños personales y de pérdida de beneficios para cubrir una serie de peligros extraordinarios legalmente definidos. Entre las coberturas extraordinarias figuran la inundación y las tempestades producidas por viento muy fuerte (que juntas suponen el 85% de las indemnizaciones de este seguro), entre otros. Este sistema permite disponer de una cobertura asequible, que elimina los problemas, tan presentes en otras jurisdicciones, de falta de disponibilidad de cobertura o de escasa demanda producida por el elevado coste de las primas. Con ello se evitan las insuficiencias de protección para determinados riesgos catastróficos, agravados o susceptibles de agravarse por el cambio climático. El seguro de riesgos extraordinarios es gestionado directamente por el Consorcio de Compensación de Seguros, una entidad pública empresarial que presta esta cobertura a más de 130 millones de pólizas, cubriendo un capital asegurado de daños a los bienes de 6,5 billones de euros. Esta cobertura se complementa con la realizada por las propias aseguradoras, que cubren a los asegurados ante fenómenos atmosféricos no contemplados en el Reglamento de Riesgos Extraordinarios, como lluvias torrenciales, granizo, nieve y vientos que no alcanzan la intensidad considerada extraordinaria. En conjunto, el sistema español cuenta con un alto nivel de protección, como así queda recogido en el cuadro de indicadores sobre brecha de protección elaborado por EIOPA, que establece un nivel de aseguramiento en España de alrededor del 75%.

El seguro agrario combinado es un mecanismo asegurador voluntario para las producciones agrarias y pecuarias en el que concurren agentes públicos

y privados. En concreto, en el mecanismo participan los agricultores, ganaderos y sus organizaciones representativas, un cuadro de coaseguro de entidades aseguradoras privadas, el Consorcio de Compensación de Seguros (CCS) -que, entre otras funciones, actúa como reasegurador del sistema- y las administraciones públicas que apoyan financieramente el aseguramiento. Todo ello hace que este seguro, de contratación voluntaria por los productores, esté muy difundido en aquellas producciones de mayor exposición a riesgos climáticos y meteorológicos. El elevado grado de mutualización y la colaboración entre los distintos actores aportan solidez operativa y financiera a este mecanismo, compensando a agricultores y ganaderos de los graves daños causados por fenómenos como la sequía, las heladas o el granizo.

Ambos sistemas ponen a España en un lugar destacado en la capacidad de respuesta a los fenómenos meteorológicos adversos a través del seguro. Además, los sistemas tienen una importante utilidad adicional: la disponibilidad centralizada de datos de daños asegurados permite generar un caudal de información sobre el nivel de riesgo con una alta precisión geográfica que puede ser utilizada por los gestores de los riesgos, a cualquier nivel territorial. De esta manera se pueden priorizar tareas de prevención y reducción del riesgo y realizar estudios coste-beneficio con el objetivo de diseñar las mejores alternativas para gestionarlo. Es decir, estos sistemas de seguro no solo aportan resiliencia financiera frente a los riesgos en general, y los agravados por el cambio climático en particular, sino que también proporcionan una valiosa información para ayudar a conseguir niveles adecuados de prevención y resiliencia física en aquellos lugares y sectores más afectados, contribuyendo significativamente a la sostenibilidad general.

3. ACCIONES PARA IMPULSAR LAS FINANZAS SOSTENIBLES

El Libro Verde presenta acciones para acompañar al sector financiero y a las empresas en la adaptación al marco de finanzas sostenibles para impulsar la reasignación de capital hacia la sostenibilidad

Los apartados anteriores se han centrado en el diagnóstico de la situación y en la ambiciosa respuesta dada en materia de política climática en España. Esta respuesta incluye ambición en el establecimiento de objetivos estratégicos para transformar nuestra economía y las acciones consecuentes en política fiscal, regulación sectorial y regulación financiera.

Es sin embargo necesario dar un impulso renovado a la reasignación masiva de capital hacia la nueva economía verde, para lo que se proponen ocho acciones que pretenden acompañar al sector financiero y a las empresas, actores clave en esta reasignación. Las acciones tienen, por una parte, un énfasis especial en las pymes, en su adaptación a los nuevos marcos de divulgación de información y de medición del riesgo, y por otra buscan movilizar la financiación y el ahorro hacia la sostenibilidad. También tienen en cuenta el papel del sector financiero como catalizador del proceso de descarbonización, al ser agente clave para financiar las tecnologías, productos y servicios necesarios para alcanzar la neutralidad climática, acompañando a las empresas en este proceso de transición. Además, el Libro Verde introduce un marco de gobernanza para promover la colaboración público-privada y el diálogo entre el sector privado, supervisores e inversores y para dar seguimiento a las acciones presentadas en este documento.

Estas acciones ponen un foco especial en la dimensión climática de las finanzas sostenibles. Sin embargo, algunos elementos del marco normativo de finanzas sostenibles, en particular en materia de divulgación, abarcan también otros aspectos medioambientales y también aspectos sociales y de gobernanza. Por ello, algunas de las acciones contribuirán también a acompañar al sector financiero y a las empresas en estas dimensiones que se corresponden con un concepto más amplio de la sostenibilidad.

Las acciones se vertebran en torno a tres ejes que pretenden:

1) Promover la adaptación del sector financiero y del sector empresarial, con especial atención a pymes;

2) Orientar el ahorro y la inversión hacia la sostenibilidad y

3) Promover la colaboración público-privada con instrumentos de gobernanza.

3.1. Adaptación del sector financiero y del sector empresarial, con especial atención a pymes

1) *Sandbox* de sostenibilidad para optimizar la aplicación del marco de finanzas sostenibles

Los supervisores están llamados a jugar, dentro de sus ámbitos de responsabilidad, un papel relevante para garantizar una eficiente implantación del marco de finanzas sostenibles en los mercados financieros, con el fin de que las entidades supervisadas aprovechen las oportunidades que ofrece este marco. La adaptación por parte del sector financiero y de las grandes empresas a las nuevas obligaciones de divulgación puede resultar compleja y los supervisores desempeñan una función esencial para contribuir al despliegue de este marco normativo en un contexto en el que la medición del riesgo de cambio climático está comenzando a desarrollarse. El sector privado está desarrollando metodologías para valorar adecuadamente estos riesgos, por lo que la colaboración entre el sector privado y los supervisores puede contribuir a generar conocimiento y profundizar en el refinamiento de estas metodologías.

Como primera acción del Libro Verde, se propone crear un *Sandbox* de sostenibilidad como espacio de pruebas en el que participen los supervisores financieros. A diferencia del existente *Sandbox* regulatorio, cuyo objetivo es aportar un espacio controlado de pruebas por las autoridades supervisoras para probar innovaciones tecnológicas aplicables al sistema financiero, el objetivo de este *Sandbox* de sostenibilidad es promover un entorno colaborativo con los supervisores para acelerar el aprendizaje y utilización del marco de finanzas sostenibles, incluyendo ámbitos como la Taxonomía o aspectos prácticos como la medición del riesgo de cambio climático. Se podrá aprovechar así todo el conocimiento y experiencia adquiridos, por ejemplo, en el sector asegurador tanto en lo relativo a la valoración de los riesgos asociados al cambio climático como en la labor de acompañamiento a las empresas en la transición.

Las entidades financieras y las empresas podrán acudir al *Sandbox* para plantear los retos que les supone la aplicación del marco normativo de finanzas

sostenibles. Estos retos serán analizados en el seno del *Sandbox* culminando en la elaboración de un informe de conclusiones con posibles orientaciones sobre la cuestión planteada. Por ejemplo, las entidades financieras y las empresas podrán presentar alternativas específicas a su actividad para el cumplimiento de una norma, o un proyecto para la utilización de una metodología concreta de medición, o para cubrir un *gap* de datos con alguna solución en particular. El supervisor u organismo público mejor posicionado para ofrecer una respuesta elaborará un informe de conclusiones, que será previamente consensuado en una comisión de coordinación en la que estén representados los demás supervisores y organismos públicos con experiencia y competencia en la materia. Los informes de conclusiones contribuirán a favorecer el proceso de aprendizaje colectivo que supone la adaptación al marco normativo de finanzas sostenibles.

El *Sandbox* de sostenibilidad podrá relacionarse con el repositorio que se presenta a continuación como segunda medida, dado que el repositorio podrá publicar los informes de conclusiones del Sandbox.

Acción 1

El Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, en colaboración con los supervisores financieros, pondrá en marcha un *Sandbox* de sostenibilidad para optimizar la aplicación del marco de finanzas sostenibles, incluyendo ámbitos como la Taxonomía o la medición y valoración del riesgo de cambio climático. Para desarrollar esta iniciativa se realizarán las siguientes actuaciones:

1) Elaboración y publicación de la orden ministerial de creación del *Sandbox*. Esta orden fijará la composición del *Sandbox*, con participación de los supervisores financieros, así como las características y requisitos de las entidades y proyectos que se presenten, y las fases para el desarrollo y conclusión de las pruebas;
2) Publicación del informe anual sobre la actividad de este *Sandbox*, y la identificación en su caso de áreas de mejora desde el punto de vista regulatorio o supervisor.

2) Repositorio de conocimiento y difusión de mejores prácticas

El cumplimiento de los nuevos estándares de divulgación de información supone un reto para las entidades obligadas, pero también una oportunidad para contribuir a una mejor toma de decisiones y gestión de riesgos. Las empresas tendrán que adaptarse y llevar a cabo un proceso de aprendizaje de los nuevos sistemas de provisión de información, pero la mayor disponibilidad y usabilidad de los datos, así como el uso de nuevas aplicaciones tecnológicas como la inteligencia artificial, contribuirá a reducir asimetrías informativas y a incorporar los factores medioambientales en la toma de decisiones empresariales y en la gestión de los riesgos. Todo ello redundará en una canalización más eficiente de la financiación.

Los supervisores financieros y contables pueden jugar un papel facilitador en este proceso de adaptación a las nuevas obligaciones de divulgación de información. En efecto, los supervisores pueden aportar claridad con modelos que, por sectores, permitan ejemplificar el reporte y el uso de la información a proporcionar.

Asimismo, los planes de transición son la principal herramienta de las empresas para establecer los objetivos, procedimientos y vías de financiación necesarios para transformar su modelo de actuación. En definitiva, estos planes son fundamentales para hacer operativa la forma en la que las empresas alcanzarán los objetivos climáticos a los que se hayan comprometido. A tal efecto, puede resultar de utilidad contar con ejemplos e información detallada sobre cómo elaborar un plan de transición y cuáles son las mejores prácticas al respecto.

El repositorio de conocimiento puede contener tres bloques de contenido en la fase inicial de su creación: divulgación de información sobre sostenibilidad, planes de transición y ratios de sostenibilidad conforme al Reglamento de taxonomía. El repositorio también se alimentará de información que proporcionen los supervisores financieros para servir de orientación y guía a las entidades menos familiarizadas con la normativa y documentación a elaborar.

Para su desarrollo se partirá de un estudio de en otros países y de iniciativas existentes a nivel nacional. Por ejemplo, la Net-Zero Data Public Utility[13] dispone de un repositorio global de datos de emisiones de compañías y la Global

[13] https://nzdpu.com/home

Capacity Building Coalition[14] ha desarrollado un repositorio con información y herramientas útiles de autoevaluación y con información sobre marcos de divulgación de información. También se han desarrollado iniciativas para facilitar el reporte directo de información de las pymes en Portugal[15] y Austria[16]. A nivel nacional, el Centro de Finanzas Sostenibles y Responsables de España (FINRESP) dispone de un repositorio de datos[17] y otro sobre normativa[18].

Acción 2

En colaboración con asociaciones empresariales y con instituciones públicas como el ICEX, se lanzará y promoverá la difusión de un repositorio de conocimiento y difusión de mejores prácticas para facilitar la divulgación de información de sostenibilidad por parte de las entidades, que podrá servir de base para explorar la posibilidad de aprovechar las oportunidades que ofrecen nuevos desarrollos tecnológicos como la inteligencia artificial para reducir cargas administrativas.

Los supervisores financieros y el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) facilitarán información y documentación relevante para la divulgación de información no financiera y las asociaciones sectoriales facilitarán mejores prácticas para la elaboración de planes de transición, incluyendo modelos y ejemplos piloto por sectores.

3) Publicación de guías sectoriales para orientar e impulsar la transformación de las pymes

Las finanzas sostenibles presentan retos, pero también grandes oportunidades para las pequeñas y medianas empresas. En este contexto, el marco de finanzas sostenibles tiene que ser capaz de integrar a las pymes, de forma que puedan formar parte de manera ágil de la cadena de valor de las empresas de mayor tamaño, facilitando su incorporación en el esquema de obligaciones de divulgación de información que impone el marco de finanzas sostenibles (incluyendo la Taxonomía y la CSRD) a las empresas más grandes.

[14] https://capacity-building.org/knowledge-hub/search-result
[15] https://esg.sibs.com/portal/
[16] https://my.oekb.at/oekb-esgdatahub/
[17] https://finresp.es/repositorio-de-datos/
[18] https://finresp.es/repositorio-de-normativa/

Las entidades financieras, incluidas las del sector asegurador, pueden acompañar a sus clientes, y especialmente a las pymes, en la identificación de las oportunidades y amenazas que supone para ellas la transición ecológica. Las entidades financieras pueden adoptar un rol activo, contribuyendo a crear conciencia sobre la necesidad de empezar a trabajar en la transición de la empresa, para evitar problemas en el futuro desde el punto de vista financiero y del propio negocio, así como aprovechar las oportunidades que puede brindar una adaptación temprana al nuevo marco, en términos de competitividad y sostenibilidad financiera. Además de crear concienciación, el objetivo también es que las entidades financieras acompañen a sus empresas clientes en la implementación y puesta en práctica de planes coherentes y realistas que permitan cumplir las aspiraciones de sostenibilidad de muchas pymes.

La colaboración del sector financiero con asociaciones de los distintos sectores productivos puede jugar un papel facilitador en la adaptación a este nuevo marco. En concreto, la elaboración de guías explicativas, particularizadas a nivel sectorial y de carácter práctico que aborden no solo aspectos específicos como la aplicación de la Taxonomía sino también promuevan el despliegue de estrategias de transformación y descarbonización, pueden servir para abordar las especificidades de cada sector, con especial atención además en las circunstancias concretas de sus pymes. Estas guías pueden además ayudar en última instancia a facilitar la financiación por parte del sector bancario de proyectos de descarbonización. El desarrollo de las guías sectoriales puede comenzar con sectores que se encuentren más avanzados en la elaboración de materiales y orientaciones estratégicas, como es el caso de la industria del cemento, el acero, la energía, el sector de transporte y logística, la construcción o el sector agroalimentario. También se puede trabajar en mecanismos para promover las auditorías energéticas, y en el desarrollo de herramientas con cometidos más específicos como el cálculo y la reducción de la huella de carbono de las pymes o sobre el cumplimiento de las obligaciones de diligencia debida para pymes que forman parte de la cadena de valor de empresas europeas que entren en el ámbito de aplicación de la futura Directiva sobre la Diligencia Debida en materia de Sostenibilidad Empresarial. En última instancia, el cumplimiento con estas guías y herramientas podría facilitar el desarrollo por parte del sector privado de certificaciones que agilicen el acceso de las pymes a la cadena de valor de grandes empresas o a la financiación bancaria.

Acción 3

Publicación de guías sectoriales para orientar e impulsar la transformación de las pymes. El Consejo de Finanzas Sostenibles establecerá una priorización de sectores y otorgará un mandato a las asociaciones sectoriales para que, en colaboración con las patronales del sector financiero, elaboren y publiquen estas guías, prestando especial atención a las oportunidades de financiación en el marco de finanzas sostenibles y a la aplicación de la Taxonomía en cada sector. El sector financiero jugará además un papel activo para concienciar, acompañar y ayudar a las pymes como clientes en su camino hacia la sostenibilidad.

3.2. Orientación del ahorro e inversión hacia la sostenibilidad

4) Creación de productos financieros verdes

El desarrollo de productos financieros verdes permite facilitar la alineación de incentivos hacia la sostenibilidad. El diseño de productos financieros que ofrecen a las empresas la posibilidad de acceder a mejores condiciones de financiación si demuestran trayectorias tendentes a la sostenibilidad en general y a la descarbonización en particular son una herramienta con gran capacidad de tracción. El desarrollo de estos productos puede además permitir, por su potencial capilaridad, llegar a un número muy elevado de empresas y en última instancia ser capaces de incentivar a las pymes a iniciarse en procesos como la medición de su huella de carbono. Con ello se facilita además su acceso a las cadenas de valor de empresas de mayor tamaño que sí están plenamente incorporadas en el marco de finanzas sostenibles y en los compromisos de provisión de información sobre sostenibilidad.

La colaboración público-privada puede ser beneficiosa para promover un acceso a fuentes de datos más ricas y granulares que permitan el desarrollo por parte del sector financiero de productos financieros verdes. En particular, se puede aprovechar el potencial de instrumentos como el Registro de huella de carbono, compensación y proyectos de absorción de dióxido de carbono del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, para fomentar el desarrollo de productos financieros ligados a trayectorias tendentes a la descarbonización. Por ejemplo, se podría utilizar la base de datos de este Registro para el desarrollo de productos como el *confirming* sostenible, con gran

capacidad de arrastre y movilización de las pymes hacia proyectos que promuevan su descarbonización. Asimismo, se incentivaría a las pymes a proporcionar información utilizable tanto por parte de sus clientes de mayor tamaño como por las entidades financieras.

Por otro lado, las hipotecas verdes son el producto de financiación más característico en los hogares. En la actualidad, seis entidades ofrecen estos productos en España. Nos encontramos frente a un segmento de mercado de incipiente desarrollo y la generalización de la obtención de certificados de eficiencia energética de los inmuebles cuya compra se quiere financiar podría contribuir a dinamizarlo.

Acción 4

Impulso a los productos financieros verdes. La Administración trabajará desarrollando acciones que ayuden al sector financiero a impulsar este tipo de productos financieros en áreas como la siguientes:

- El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico y el Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana trabajarán conjuntamente para facilitar el acceso a información relacionada con la sostenibilidad, como el Registro de huella de carbono, compensación y proyectos de absorción de dióxido de carbono, la eficiencia energética y el autoconsumo y uso de energías renovables como bombas de calor o la geotermia en la edificación, o un índice de sostenibilidad de los edificios residenciales, para que el sector financiero impulse el desarrollo de productos financieros y aseguradores verdes para empresas, con especial atención a las pymes y para los hogares.
- El Ministerio de Economía, Comercio y Empresa trabajará para generalizar la obtención del certificado de eficiencia energética que permita un mejor desarrollo de hipotecas verdes.
- El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico y el Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, trabajarán conjuntamente para desarrollar índices o indicadores que permitan valorar de forma homogénea el nivel de sostenibilidad de un edificio o una actuación sobre el mismo para que el sector financiero impulse el desarrollo de productos financieros verdes, con especial atención al ámbito residencial.

5) Incorporación de las finanzas sostenibles en el marco de competencias de educación financiera de la UE

El marco de competencias financieras de la Unión Europea, basado en el marco desarrollado por la OCDE, incorpora la dimensión de la sostenibilidad entre las habilidades y capacidades que deben adquirir los alumnos a lo largo del ciclo académico. En España, la Ley de Cambio Climático y Transición Energética introduce un mandato para reforzar el conocimiento sobre el cambio climático en el sistema educativo español.

El Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, la CNMV y el Banco de España han aprobado el Plan de Educación Financiera 2022-2025, cuyo principal objetivo es mejorar la cultura financiera de los ciudadanos, dotándoles de los conocimientos básicos y las herramientas necesarias para que manejen sus finanzas de forma responsable e informada. En este marco, se han ido desarrollando iniciativas de formación específicas. Se propone incorporar al Plan de Educación Financiera una línea de trabajo sobre finanzas sostenibles.

Acción 5

Se añadirá una línea de trabajo sobre sostenibilidad en la adaptación española del marco de competencias financieras de la Unión Europea. Los promotores del Plan de Educación Financiera promoverán:

- La publicación de materiales divulgativos para la incorporación de las finanzas sostenibles en las finanzas personales. En la página *finanzasparatodos.es* se añadirán contenidos específicos sobre finanzas sostenibles que ayuden a incorporar esta dimensión en la buena gestión de las finanzas personales.
- La incorporación de la dimensión de sostenibilidad en el currículo escolar sobre educación financiera, en colaboración con el Ministerio de Educación, Formación Profesional y Deportes. En particular, se revisará el programa de educación financiera con el objetivo de adaptar el marco europeo de competencias financieras a las características del ciclo académico en España. Este programa incorporará los elementos que garanticen el desarrollo de competencias y conocimientos en finanzas sostenibles.

6) Elaboración de una lista positiva de proyectos sostenibles financiables en la Línea ICO Verde

En el marco de la segunda fase del Plan de Recuperación está prevista la creación de una Línea ICO Verde con una dotación de 22.000 millones de euros para financiar inversiones sostenibles de hogares y empresas de todos los tamaños, en particular pymes.

Una de las características más novedosas del diseño de esta línea es la presencia de una lista positiva de proyectos financiables para facilitar un acceso ágil a la financiación y para promover un proceso de aprendizaje para las entidades financieras y las empresas. Si bien todos los proyectos que se financien con esta línea deben cumplir determinados requisitos de sostenibilidad, y en especial, el principio de no causar daño significativo al medio ambiente, se prevé el desarrollo de una lista positiva de proyectos de acuerdo con el Anexo VI del Reglamento del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los proyectos de esta lista tendrán un acceso más rápido a esta financiación, bajo el régimen de declaración responsable, accediendo así a las condiciones más favorables que ofrecerá la Línea ICO Verde. Al mismo tiempo, las entidades financieras y las empresas podrán utilizar la experiencia con esta línea como aprendizaje para la identificación de proyectos sostenibles.

El desarrollo de la lista positiva podría partir de esquemas similares a los desarrollados por algunas instituciones internacionales para la identificación de proyectos financiables, como el *green elegibility checker* del Banco Europeo de Inversiones. La puesta en funcionamiento y utilización de una herramienta de estas características contribuiría en última instancia a identificar una lista positiva de proyectos financiables

Acción 6

Elaboración de una lista positiva de proyectos sostenibles financiables en la Línea ICO-Verde. El Ministerio de Economía, Comercio y Empresa en colaboración con el ICO, desarrollará, partiendo de mejores prácticas a nivel internacional para la identificación de proyectos financiables, una lista positiva de proyectos sostenibles que permita acceder de una manera ágil a la financiación que ofrezca esta línea y que sirva además como proceso de aprendizaje y experiencia para la identificación de proyectos sostenibles para el sector financiero.

7) Programa de bonos verdes del Tesoro

El desarrollo de mercados líquidos y profundos de bonos verdes constituye una gran oportunidad para disponer de flujos de financiación suficientes para los próximos años. Es por lo tanto necesario mantener un buen ritmo de emisiones y velar por que estos nuevos instrumentos ofrezcan alternativas de inversión rentables desde el punto de vista financiero y también climático, garantizando la calidad de las inversiones financiadas mediante sistemas robustos de información y certificación.

El mercado de bonos sostenibles evoluciona a gran velocidad y con él las mejores prácticas, que cada vez son más exigentes, donde destaca el Estándar de Bono Verde de la UE. Para respaldar el nuevo marco de finanzas sostenibles de la Unión Europea, cuya piedra angular es la Taxonomía y los actos delegados que la desarrollan, se asumió el compromiso de buscar la mejor forma de incorporar su contenido al marco de bonos verdes del Reino de España, intentando adaptarlo a las mejores prácticas del mercado en cada momento.

El programa de bonos verdes del Tesoro pretende contribuir al desarrollo del mercado de finanzas sostenibles, proporcionando una referencia líquida y de alta calidad que anime a otros emisores a unirse a este segmento del mercado. La existencia de un programa soberano de bonos verdes contribuye a una mayor liquidez del mercado, proporciona un *benchmark* para otros emisores y facilita los procesos de determinación del precio, al tiempo que se proporciona una referencia clave de la documentación que debe producirse para respaldar una emisión de estas características por parte de otros emisores.

Acción 7

El Tesoro seguirá desarrollando y ampliando el programa de bonos verdes, liderando las emisiones verdes en España y proporcionando asistencia técnica a otros emisores interesados, con el fin de desarrollar este segmento del mercado en España. En el programa soberano se promoverá una mayor diversificación en las asignaciones de fondos de las emisiones, extendiéndola a una mayor diversidad de gasto elegible. Por otro lado, una vez que la referencia actual haya alcanzado la liquidez suficiente de un bono *benchmark*, se trabajará en el lanzamiento de un segundo bono verde del Tesoro buscando la convergencia con el nuevo marco de finanzas sostenibles de la Unión Europea.

3.3. Gobernanza y seguimiento de las acciones del Libro Verde

8) Creación del Consejo de Finanzas Sostenibles

El Libro Verde propone como acción final la creación de un Consejo de Finanzas Sostenibles como lugar de encuentro de las Administraciones Públicas, los supervisores y el sector privado, con el fin de promover la colaboración público-privada clave para desplegar de forma eficiente el marco de las finanzas sostenibles. El Consejo de Finanzas Sostenibles facilitará la coordinación y cooperación de todos los agentes implicados, proporcionando un espacio de encuentro y diálogo en materia de finanzas sostenibles, para tratar de identificar posibles medidas para hacer frente a los retos y aprovechar las oportunidades derivadas del proceso de transición ecológica, y específicamente del proceso de transición energética.

El Consejo será una herramienta de gobernanza público-privada para la financiación del proceso de transición ecológica. Por ello, el Consejo debe reunir representantes de todos los actores que van a participar en la implementación de las medidas propuestas en este Libro Verde, incluyendo la Administración General del Estado, los organismos supervisores, representantes del sector financiero y del sector privado, así como del tercer sector, y expertos independientes de reconocido prestigio en materia de finanzas sostenibles. Así, estará compuesto, además de por una presidencia, una vicepresidencia y una secretaría, por 12 representantes del sector público que tendrán naturaleza de vocales natos, y por hasta un máximo de 20 representantes del sector privado como vocales no natos.

El Consejo de Finanzas Sostenibles impulsará y hará seguimiento de las acciones del Libro Verde y promoverá el desarrollo de otras líneas de trabajo complementarias:

- Análisis de los retos relacionados con el marco regulatorio de finanzas sostenibles, actuando como foro de coordinación entre el sector público y el sector privado, y recogiendo aportaciones que puedan servir especialmente para los avances regulatorios a nivel europeo e internacional. En particular, podrá promover actuaciones para evitar el *greenwashing*.

- Propiciar otras discusiones como la relativa a las sendas de descarbonización, en línea con la estrategia marcada en el PNIEC, que ayude a la fijación de objetivos estratégicos de descarbonización de las empresas, así como al proceso de descarbonización de las carteras de las entidades financieras en el corto plazo. En esta línea de trabajo, el Consejo podrá constituir mesas sectoriales impulsadas por la Dirección General de Política Económica del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa junto con las asociaciones sectoriales. En esas mesas podría participar también el sector financiero, no sólo por su papel de impulsores y acompañamiento de la transición de sus clientes, sino también como futuros usuarios de las orientaciones y decisiones que deriven de estas mesas. En este sentido, podrá promover el desarrollo de herramientas para medir la huella de carbono en las carteras de préstamo e inversión de los participantes en el sector financiero.
- Plataforma para la creación de capacidades, formación y conocimiento, así como el estudio de medidas para fomentar un ecosistema facilitador en España de consultoras, agencias de avaluación de cumplimiento de criterios ESG o proveedores de datos que, adaptados al contexto específico de nuestro país, permita a las empresas aprovechar mejor las oportunidades y afrontar los retos que plantea la transición ecológica.

La presidencia del Consejo corresponderá a la persona titular del Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y la vicepresidencia a la persona titular de la Secretaría de Estado de Medio Ambiente. El trabajo del Consejo se articulará en dos niveles: el Consejo, con la máxima representación por parte de las instituciones participantes, y un segundo nivel donde se constituirán Comité Técnicos para desarrollar las líneas de trabajo conforme a las prioridades que establezca el Consejo en el plan de trabajo que decida en su primera reunión.

Acción 8

Creación del Consejo de Finanzas Sostenibles como un foro de coordinación público-privado dirigido a abordar los retos de la transición, a identificar las oportunidades que ofrecen las finanzas sostenibles y a dar seguimiento a las acciones planteadas en el Libro Verde. Este foro incluirá a representantes de la Administración General del Estado, los supervisores financieros y el sector privado y será presidido por la persona titular del Ministerio de Economía,

Comercio y Empresa, y la vicepresidencia corresponderá a la persona titular de la Secretaría de Estado de Medio Ambiente.

Anexo: La acción de la Unión Europea en el ámbito de las finanzas sostenibles

La acción de la UE para promover las inversiones sostenibles se ha desplegado en tres dimensiones:

(i) Regulación en el marco de la Unión de los Mercados de Capitales

En 2018, a raíz del Acuerdo de París sobre el cambio climático, la Comisión Europea aprobó un Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles, con una intensa agenda regulatoria en el ámbito financiero. Este Plan de Acción incluía acciones normativas y no normativas, que se materializaron con la presentación de una Estrategia para financiar la transición hacía una economía sostenible en 2021. Desde entonces, el marco regulatorio europeo de finanzas sostenibles ha girado en torno a reformas en la Unión de los Mercados de Capitales, asentadas en torno a tres ejes:

a) la Taxonomía de finanzas sostenibles, regulada en el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020, para contar con definiciones comunes de actividades económicas sostenibles que contribuyen sustancialmente a alguno de los seis objetivos medioambientales definidos en el reglamento;

b) un régimen de divulgación para empresas financieras y no financieras, que incluye entre otros instrumentos el Reglamento (UE) 2019/2088, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés) y la nueva Directiva (UE) 2022/2464 de 14 de diciembre de 2022 en materia de información corporativa de sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés). Esta última establece obligaciones de divulgación para grandes empresas y para pymes cotizadas, y comenzará a aplicarse escalonadamente, de manera que ya las grandes empresas, de más de 500 empleados, y sujetas a la directiva de información no financiera, aplicarán la CSRD por primera vez en el ejercicio 2024, para los informes publicados en 2025. Su implementación aumentará la cantidad y calidad de la información en materia de sostenibilidad, no solo con información de índole medioambiental, sino también social y de gobernanza, creando un marco homogéneo que permitirá a los inversores poner en valor las compañías desde un abanico más amplio de dimensiones.

c) el desarrollo de herramientas de inversión, donde cabe destacar:

- El desarrollo de los índices de referencia o *benchmarks* de transición climática de la UE;
- El marco de bonos verdes europeos ajustados a la Taxonomía, estructurado con un sistema de registro y un marco de supervisión para los evaluadores externos. Su adopción ha supuesto la creación del primer producto genuinamente taxonómico, marcando un estándar para emisores y promoviendo un sistema fiable que prevenga prácticas de *greenwashing*.
- La regulación de las actividades de calificación ESG, sobre las que el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron un acuerdo el pasado mes de febrero 2024, contribuirá a la transparencia de metodologías y tarifas en el mercado de ratings ESG y reforzará los mecanismos de prevención de conflictos de interés, bajo un régimen de supervisión y autorización por parte de ESMA.

(ii) Regulación sectorial y del precio del carbono

Esta regulación se orienta a incentivar las inversiones sostenibles de las empresas y entidades financieras, así como la integración de las externalidades negativas mediante un mercado europeo de derechos de emisión.

Por un lado, el régimen de comercio de derechos de emisión de CO2 de la UE es el mayor mercado de carbono del mundo y la principal herramienta regulatoria para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en la UE, abarcando cerca del 40% de las emisiones totales de la UE. Dicho mercado para las empresas europeas se complementa con medidas medioambientales que buscan evitar las fugas de carbono en empresas europeas, como el nuevo mecanismo de ajuste de carbono en frontera (CBAM, por sus siglas en inglés).

En paralelo al desarrollo de instrumentos horizontales para la internalización de las externalidades negativas derivadas de las emisiones de CO2, se han ido desarrollando numerosas iniciativas regulatorias que confirman el nuevo pacto verde europeo (*European Green Deal*), que incluye un conjunto de propuestas para adaptar las políticas de la UE en materia de clima, energía, transporte y fiscalidad con el fin de reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en al menos un 55% en 2030, en comparación con los niveles de

1990. Entre otros, esto abarca políticas tan icónicas como el establecimiento de fechas límites para la venta de vehículos de combustión.

(iii) Inversiones verdes

La agenda de regulación climática, tanto financiera como sectorial, se ha acompañado de un peso creciente de las inversiones verdes en el presupuesto de la Unión. La nueva Política Agrícola Común del periodo 2021-2027 incorpora un importante componente de sostenibilidad. Asimismo, los fondos estructurales y los programas de investigación e innovación se orientan cada vez más a financiar misiones e inversiones verdes.

La política de cohesión sigue siendo un instrumento clave en la inversión verde. En el período de programación 2021-2027, la asignación financiera del objetivo político 2 -una Europa más verde-, debe suponer al menos el 30% del total de recursos. En el caso de España, los programas del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) del actual período de programación superan este objetivo mínimo, contribuyendo en un 41% a la concentración temática del objetivo político 2.

En esta línea, se han creado tres nuevos programas de inversión para impulsar la agenda climática:

- El programa *Next Generation EU*, para movilizar hasta 750.000 millones de inversión en la recuperación tras la pandemia, contempla un ambicioso objetivo de 37% de inversiones verdes en cada Estado miembro.
- El Fondo de Transición Justa, para mitigar el impacto de la transición financiando la diversificación y la modernización de la economía local y fomentar la recualificación del empleo, haciendo frente en última instancia a las disparidades regionales. Dotado con un presupuesto de 17.500 millones de euros para el periodo 2021-2027, el fondo apoya inversiones en ámbitos como la conectividad digital, las tecnologías energéticas limpias, la reducción de emisiones, la regeneración de zonas industriales, el reciclaje de trabajadores y la asistencia técnica.
- *RepowerEU*, con una dotación de 22.000 millones de euros adicionales en transferencias y 225.000 millones provenientes de los préstamos del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para impulsar la inversión en infraestructuras y capacidades verdes.

La Directiva 2022/2464, de 14 de diciembre, de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD)

La CSRD modifica un reglamento europeo y tres directivas para sustituir los estados de información no financiera por informes de sostenibilidad, que aportarán información más rica y de mayor alcance en aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza. Esta directiva amplía además el ámbito subjetivo de estos informes, de manera que quedarán cubierta por ella de manera directa aproximadamente 50.000 empresas en la Unión Europea, frente a 11.600 del anterior marco normativo.

La nueva Directiva introduce nuevos requisitos sustanciales de información sobre sostenibilidad. En primer lugar, la información publicada se extenderá a toda la cadena de valor de la empresa, incluyendo sus productos y servicios, sus relaciones comerciales y la cadena de suministro. Además, el informe de sostenibilidad incorporará detalles específicos sobre su modelo de negocio y la estrategia, con especial referencia a las oportunidades relacionadas con la sostenibilidad, la resiliencia y los planes para garantizar la compatibilidad con la transición a una economía climáticamente neutra. También incluirá objetivos de sostenibilidad e información sobre las emisiones de gases de efecto invernadero, así como información sobre las políticas y el papel de los órganos de gobierno para la gestión y supervisión de aspectos en materia de sostenibilidad. En materia de gestión de riesgos y oportunidades, además de la propia identificación de los mismos, se publicará información sobre cómo la empresa los identifica, los gestiona y qué tipo de acciones toma para prevenir, mitigar o poner fin a los posibles impactos adversos derivados de estos riesgos.

La CSRD además incorpora la doble materialidad como piedra angular de este nuevo marco. Las empresas, en base al resultado de un análisis de impactos, riesgos y oportunidades, tendrán que identificar tanto el impacto que provoca la empresa en la sociedad y el medio ambiente (materialidad de impacto), como el impacto del medio ambiente, personas y sociedad en el valor de la empresa (materialidad financiera).

Pero uno de los aspectos más relevantes incorporados por la directiva es la obligación que tienen las empresas de elaborar la información de sostenibilidad de acuerdo con las normas de presentación de información

sobre sostenibilidad (NEIS), adoptadas por la Comisión Europea a través de actos delegados, elaboradas con el asesoramiento técnico del *European Financial Report Advisory Group* (EFRAG). Forma parte de la estructura del EFRAG, dentro del pilar de sostenibilidad, el Grupo Técnico de Expertos (TEG) de Sostenibilidad, que proporciona asesoramiento técnico sobre los borradores de las NEIS basándose en su propio juicio y experiencia profesional, y responsable del desarrollo de los proyectos de normas con la ayuda de los grupos de trabajo de expertos y de los paneles asesores del EFRAG; y por otro lado, el Consejo de Sostenibilidad del EFRAG, responsable de todas las posiciones adoptadas por el EFRAG en materia de informes de sostenibilidad. Desde una perspectiva institucional, es relevante destacar que España, a través del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), es miembro de los Consejos del EFRAG, tanto del ámbito de sostenibilidad como del financiero, así como de su Consejo de Administración.

Con fecha 22 de diciembre de 2023 se ha publicado en el DOUE el Reglamento Delegado (UE) 2023/2722 de 31 de julio de 2023, de la Comisión Europea, por el que se completa la Directiva de sostenibilidad en lo que tespecta a las normas de presentación de información sobre sostenibilidad (NEIS). En los proximos años se emitirán las NEIS específicas por sectores, así como las NEIS de empresas no sujetas al derecho de un Estado miembro ni perteneciente al Espacio Económico Europeo que tengan actividad relevante en el territorio de la Unión. Además, el EFRAG ha elaborado borradores pendientes de aprobación definitiva, tanto de NEIS para PYMES cotizadas como un borrador de NEIS (voluntarias) para pymes que no coticen en mercados regulados.

Por otro lado, es importante destacar que la Directiva de Sostenibilidad promueve la digitalización de los datos a nivel europeo, exigiendo a las empresas que elaboren su informes de gestión en el formato electrónico de presentación de información especificado en el artículo 3 del Reglamento delegado (UE) 2019/815 y que marquen su información sobre sostenibilidad, incluida la información que exige el artículo 8 del Reglamento (UE) 2020/852, en formato electrónico.

Otro aspecto importante de los nuevos informes de sostenibilidad será su régimen de verificación. La Directiva introduce la obligación, a escala de la UE,

de una verificación con un alcance limitado de la información sobre sostenibilidad. La verificación debe llevarse a cabo por de un auditor de cuentas o un prestador independiente de servicios de verificación acreditado por la Entidad Nacional de Acreditación, emitiendo una conclusión acerca del cumplimiento de la información de sostenibilidad con los estándares de preparación que han sido adoptados por la UE. En España, la obligación de verificar con un alcance limitado ya estaba incluida respecto al Estado de Información No Financiera desde el año 2018 (con la Ley 11/2018, de 28 de diciembre), sin embargo no existía ninguna regulación a este respecto ni dicha verificación estaba sometida a la supervisión de ningún organismo de supervisión. Con la nueva regulación que regula las condiciones de acceso al ejercicio de esta verificación, las condiciones para su ejercicio, la normativa aplicable para la verificación y el sometimiento de los profesionales a la supervisión pública, se incrementará la fiabilidad de la información sobre sostenibilidad.

Este nuevo marco permitirá poner a disposición de inversores, clientes, *stakeholders* y el público general, información amplia y relevante sobre las empresas obligadas en materia de sostenibilidad, que impactará también indirectamente en la información que deberán aportar las pymes. Si bien la CSRD únicamente es aplicable directamente a las pymes cotizadas, en la medida en que las entidades obligadas deben publicar información sobre su cadena de valor, éstas entidades a su vez demandarán información de empresas con las que tienen relaciones comerciales (como clientes o como proveedores) para alimentar sus informes. En este contexto, las pymes que no cotizan en mercados regulados podrán aprovechar estas ventajas mediante la presentación de unos informes voluntarios cuyo borrador ya ha presentado el EFRAG para consulta pública[19], lo que les permitirá mejorar su reputación en términos de responsabilidad corporativa, fortalecer relaciones comerciales y aumentar sus oportunidades de acceso a la financiación, al tiempo que contribuyen a una economía más sostenible..

[19] https://www.efrag.org/News/Public-479/EFRAGs-public-consultation-on-two-Exposure-Drafts-on-sustainability-r