

**Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones — Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible**

[COM(2018) 97 final]

(2019/C 62/12)

Ponente: **Carlos TRIAS PINTÓ**

Consulta	Comisión Europea, 10.4.2018
Fundamento jurídico	Artículo 304 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
Sección competente	Unión Económica y Monetaria y Cohesión Económica y Social
Aprobación en sección	7.9.2018
Aprobado en el pleno	17.10.2018
Pleno n.º	538
Resultado de la votación	164/6/5
(a favor/en contra/abstenciones)	

## 1. Conclusiones y recomendaciones

1.1 Con el fin de responder a los principales **retos** que afronta la Unión de los Mercados de Capitales (**UMC**) y mejorar la resiliencia de la zona del euro, un sólido sistema para el **crecimiento sostenible**, con vocación largoplacista, constituye el factor más importante para recuperar la confianza en los mercados y conectar el ahorro con las inversiones sostenibles, aportando fuentes complementarias de financiación para las pymes y fortaleciendo los proyectos de infraestructuras verdes y sociales.

1.2 El Comité acoge favorablemente el Plan de Acción de la Comisión, y coincide en que «Europa [...] puede convertirse en el destino elegido para inversiones sostenibles»<sup>(1)</sup>. El Comité considera importante garantizar la competitividad de la UE a largo plazo. De manera más general, se trata de promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos (Objetivo de Desarrollo Sostenible 8).

1.3 Dichos retos deben afrontarse de manera armoniosa, mediante un esfuerzo conjunto de todos, incluidos los agentes del sector financiero, las empresas, los ciudadanos y las autoridades. Además, culminar la transición hacia un modelo de crecimiento sostenible es una tarea compleja y, sin duda alguna, un proceso gradual, teniendo en cuenta las especificidades sectoriales.

1.4 Deben prevalecer una visión global, la cooperación y una mayor integración entre los Estados miembros. Es de suma importancia que, en este ámbito, toda la UE se exprese con una sola voz y siga el mismo enfoque. Esto no solo contribuirá a alcanzar los objetivos fijados, sino que permitirá también avanzar en otros ámbitos importantes, tales como la Unión de la Energía, la Unión Bancaria, la Unión de los Mercados de Capitales y la Agenda Digital.

1.5 Los modelos económicos sostenibles deben contar con un sistema financiero diverso en el que convivan en pie de igualdad entidades bancarias de diversos tamaños y modelos de negocio, así como otros actores financieros. Para ello, es imprescindible completar las normas y mejorar su consistencia y correcta aplicación, de acuerdo con el **principio de proporcionalidad**.

<sup>(1)</sup> Véase el Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible [COM(2018) 97 final], capítulo 6 — El camino a seguir.

En opinión del CESE, reorientar los flujos de capital hacia una economía más sostenible debe ir inexcusablemente de la mano de la **inclusión financiera** y la **cohesión social** en una Europa en la que nadie se quede atrás. Efectivamente, las brechas crecientes entre la renta de los ciudadanos pueden ser un obstáculo para el crecimiento sostenible, y la gobernanza institucional y empresarial debe, por tanto, reequilibrar la situación actual.

1.6 Hay que garantizar un grado adecuado de **coherencia** entre los diversos marcos financieros existentes a nivel mundial, tomando como referencia común los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, cartografiando en este contexto la Taxonomía Sostenible <sup>(2)</sup>. La renovada taxonomía que propone el Plan de Acción debería promoverse a escala mundial e incorporarse al Derecho de la UE de manera uniforme y simultánea en todos los Estados miembros, asegurando su revisión y actualización de forma periódica.

1.7 En resumen, el CESE apoya firmemente la **hoja de ruta de la Comisión para financiar el crecimiento sostenible**, que debería hacer más sostenible toda la cadena de valor, pero desea formular varias consideraciones en relación con las acciones del plan y su ejecución:

- I. Un planteamiento integral, haciendo uso de la metodología de ciclo de vida para integrar la materialidad financiera <sup>(3)</sup> en el proceso de inversión, exige **una inversión sostenible** y **un préstamo responsable**: lo uno sin lo otro sería inconsistente y frenaría la culminación de la Unión Financiera (bancaria y de capitales).
- II. La taxonomía debe ser **dinámica** y construirse paulatinamente a partir de la definición clara de los criterios ASG para actividades económicas sostenibles, siendo adecuado comenzar en una fase inicial por la configuración de los factores ambientales (A), pero estableciendo salvaguardias en los ámbitos sociales y de buena gobernanza corporativa.
- III. Las diez acciones guardan una gran coherencia interna e interaccionan entre sí. Por tanto, es necesario un buen acompañamiento entre la configuración de la nueva taxonomía (acción 1), su consideración por parte de las agencias de calificación (acción 6) para la elaboración de los sistemas de puntuación («scorings») a partir de información fidedigna emitida por las empresas (acción 9), complementaria a las etiquetas (acción 2) y «benchmarks» de sostenibilidad (acción 5). Así, los actores del sistema financiero contarán con una base fiable para incluir los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en sus decisiones de inversión (acción 7), a partir del asesoramiento previo y la interacción proactiva con sus clientes (acción 4). Todo ello se llevará a cabo bajo el velo de la **obligación fiduciaria** de actuar en el mejor interés de los inversores o beneficiarios (derivada de la «regla de la persona prudente», presente en el acervo de la UE).
- IV. La normalización y, en su caso, el ulterior etiquetado de los productos financieros sostenibles podrían complementarse con el nuevo marco europeo de los **bonos garantizados** <sup>(4)</sup> y alimentar los proyectados **productos paneuropeos sostenibles**, comenzando por el capítulo de las **pensiones**.
- V. Es de suma importancia alinear diferentes **incentivos** para estimular la inversión sostenible, siempre que se acrediten las **externalidades positivas** asociadas. Una metodología armonizada para los índices de bajas emisiones de carbono debe servir de guía para el cálculo de otros impactos. Teniendo presentes la resiliencia y la estabilidad del sector financiero, debe examinarse la oportunidad de proporcionar un **factor de apoyo verde** para definir adecuadamente sus perímetros. En este ámbito, el CESE está de acuerdo con el Parlamento Europeo cuando pide que se promueva la introducción de los riesgos para la sostenibilidad en el marco Basilea IV <sup>(5)</sup>. Es posible que deban considerarse otras alternativas que beneficien directamente a los prestatarios finales y a los inversores como, por ejemplo, los incentivos fiscales.
- VI. Con el fin de facilitar los controles externos, debe aspirarse a la publicación de la **información no financiera** de alta calidad lo más armonizada posible y más completa, relevante y comparable. Para alcanzar ese propósito, debería evaluarse también el impacto de la Directiva sobre información no financiera (95/2014/UE). Así mismo, la elaboración de tratamientos contables alternativos es otro capítulo para abordar en paralelo.

<sup>(2)</sup> Véase el proyecto de taxonomía del BEI: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report-annex-3_en.pdf)

<sup>(3)</sup> Un marco de materialidad analiza los factores más relevantes para el rendimiento financiero de las empresas, incluidos los factores de sostenibilidad material desde el punto de vista financiero.

<sup>(4)</sup> Los bonos garantizados son títulos de deuda emitidos por entidades de crédito y respaldados por un conjunto de activos acotados a los que los titulares de los bonos pueden recurrir directamente en su calidad de acreedores preferentes. Véanse las nuevas propuestas de Reglamento: COM(2018) 93 final- 2018/0042 (COD) y COM(2018) 94 final — 2018/043 (COD).

<sup>(5)</sup> El marco Basilea IV es un acuerdo regulatorio internacional que introdujo una serie de reformas diseñadas para mejorar la regulación, la supervisión y la gestión de riesgos dentro del sector bancario. Todas las normas del Comité de Basilea son requisitos mínimos que se aplican a los bancos activos en el plano internacional y, por ello, la inclusión en este marco de disposiciones sobre sostenibilidad contribuirá a avanzar en el mismo sentido en todo el mundo. <https://www.bis.org/bcbs/basel3.html>

- VII. Las autoridades de supervisión europeas y su comité conjunto («Joint Committee») deben apoyarse en recursos técnicos especializados (hay muchas entidades con una larga experiencia en ISR) para configurar las normas técnicas vinculadas a los actos delegados planteados por la Comisión Europea y la ulterior supervisión de la ingente ejecución regulatoria, estableciendo procesos proporcionados y eficaces, sin incurrir en el frecuente exceso de tecnocracia.
- VIII. Así mismo, el depositario de una inversión tiene que poder llevar a cabo con eficacia su labor de supervisión de la actividad de la sociedad gestora o de inversión, razón por la cual debe garantizarse su independencia. Ello requiere, en particular, una política de conflicto de intereses en caso de vínculos accionariales o de participaciones cruzadas<sup>(6)</sup>.
- IX. En relación con la propuesta de la Comisión de marco financiero plurianual (MFP) para el período 2021-2027<sup>(7)</sup>, el CESE considera que esta constituye un paso en el sentido adecuado, aunque debería mostrarse más ambiciosa para permitir cumplir los compromisos de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. A este respecto, el CESE pide que se incremente por lo menos en un 30 % el gasto de la UE consagrado a los objetivos climáticos<sup>(8)</sup>, sin que ello incida en otros compromisos. El Comité acoge con satisfacción los considerables incrementos «porcentuales» que se han registrado en los compromisos destinados a Medio Ambiente y Acción por el Clima (+46 %). No obstante, los importes presupuestarios previstos a tal efecto siguen siendo claramente insuficientes para la transición hacia un desarrollo sostenible y la lucha contra el cambio climático.

1.8 Los estudios<sup>(9)</sup> muestran que los inversores desean que se tengan en consideración en sus inversiones aspectos climáticos, ambientales y sociales. Con el fin de facilitar un acceso más fácil y seguro para los inversores, deberían crearse «**productos financieros paneuropeos sostenibles y emblemáticos**», comenzando con los «productos paneuropeos de pensiones individuales» (PEPP, por sus siglas en inglés). La promoción internacional de estos productos **seguros y sostenibles** sería un motivo de atracción de inversión extranjera hacia Europa.

1.9 La **comunicación** de estas acciones es sumamente importante, si se quiere que los ciudadanos sean conscientes de lo que la UE hace por ellos. Se necesita una responsabilidad compartida de los agentes públicos y privados, y la **educación financiera**<sup>(10)</sup> debe ser obligatoria para garantizar que los ciudadanos comprenden este nuevo enfoque y, de ese modo, animar tanto la inversión minorista socialmente responsable como la producción sostenible de bienes y servicios.

1.10 Por último, el CESE pone de manifiesto la potencialidad de la **inteligencia artificial** para alinear las preferencias de los inversores finales con el destino de las mismas. Habida cuenta de las experiencias de valor añadido en «**ESG Machine Learning**» (que combinan indicadores ISR, «benchmarks» de sostenibilidad, etc.), debería explorarse la nueva taxonomía en estas iniciativas emergentes. También deberán analizarse las soluciones de aprendizaje automático («machine learning») para que los bancos y los inversores aumenten sus préstamos a sectores específicos o actividades que incluyan principios ASG.

1.11 El CESE hace un llamamiento público a los colegisladores para que debatan y adopten con celeridad las tres propuestas legislativas derivadas del Plan de acción que fueron adoptadas por la Comisión el 24 de mayo de 2018.

## 2. Introducción: avanzar hacia el nuevo escenario

2.1 El rápido incremento de la financiarización o la intensificación financiera de las economías empezó en 1971 cuando los Estados Unidos abandonaron el patrón oro-dólar y el dinero se volvió más fiduciario e intangible, basado en la confianza. Hasta los años ochenta, la masa monetaria (M2) representaba alrededor del 50 % del PIB mundial, un porcentaje similar a los derivados financieros.

2.2 Tras caer durante la crisis, esta cantidad volvió a sus niveles previos en 2015, multiplicando los activos financieros por cuatro en relación con la M2, y los derivados por más de diez.

<sup>(6)</sup> [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L\\_.2016.078.01.0011.01.SPA](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2016.078.01.0011.01.SPA)

<sup>(7)</sup> Para más información sobre la posición global del CESE, véase el Dictamen del CESE sobre «El MFP después de 2020» (DO C 440 de 6.12.2018, p. 106).

<sup>(8)</sup> La Comisión Europea ha propuesto que, como mínimo, el 25 % del gasto de la UE contribuya a los objetivos climáticos durante el período 2021-2027 (en el período 2014-2020 se situó en el 20 %).

<sup>(9)</sup> [https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-signals/pdf/Sustainable\\_Signals\\_Whitepaper.pdf](https://www.morganstanley.com/pub/content/dam/msdotcom/ideas/sustainable-signals/pdf/Sustainable_Signals_Whitepaper.pdf)

<sup>(10)</sup> Véase el informe de IOSCO/OCDE «The Application of Behavioural Insights to Financial Literacy and Investor Education Programmes and Initiatives».

2.3 Este desequilibrio entre la economía real y la financiera crece aún más con el alza reciente de las tecnologías emergentes aplicadas a las finanzas y a los seguros, que precisa de mayores esfuerzos para alcanzar una reglamentación y supervisión sólidas que garanticen la estabilidad financiera.

2.4 Los diecisiete objetivos de desarrollo sostenible (ODS) 2030 de Naciones Unidas y el Acuerdo de París para adaptarse y aumentar la resiliencia al cambio climático deben garantizar la estabilidad, la recuperación y un mejor equilibrio entre sociedades inclusivas y economías prósperas.

2.5 De acuerdo con el espíritu de los Tratados de la UE y las consiguientes políticas llevadas a cabo, la transición hacia una economía circular, hipocarbónica y más eficiente en el uso de los recursos, es clave para garantizar la **competitividad a largo plazo** de la UE, pero también para integrar de forma equilibrada las dimensiones económica, social y de gobernanza.

2.6 De hecho, la respuesta europea a la **Agenda 2030** tiene que respetar nuestros Tratados y recuperar una visión a largo plazo de la sostenibilidad en la que el crecimiento económico, la cohesión social y la protección medioambiental van de la mano y se retroalimentan.

2.7 El sistema financiero puede desempeñar un papel importante a la hora de abordar los desafíos en materia de sostenibilidad, en particular para atraer los fondos necesarios que permitan colmar el déficit de inversión anual de los casi 180 000 millones EUR que se necesitan para los objetivos de la UE en materia de clima y energía de aquí a 2030 <sup>(11)</sup>. A este respecto, el Comité apoya la observación del Grupo de alto nivel sobre la financiación sostenible de que la transformación de la economía de la UE debe tener lugar en la economía real, alentando la cooperación estable entre los actores públicos y los privados.

2.8 La transición hacia una economía sostenible vendrá acompañada de las tecnologías y de la innovación digital; además, debería proteger y fomentar valores mundiales <sup>(12)</sup>, como señala el secretario general de las Naciones Unidas. Los riesgos jurídicos y operacionales de «blockchain», las criptomonedas y los contratos inteligentes aumentan por su falta de regulación y opacidad. Proteger mejor a consumidores e inversores, preservar la integridad de los mercados y evitar prácticas dañinas (evasión fiscal, blanqueo de capitales o financiación del terrorismo) requieren incentivar la seguridad y transparencia de las redes de innovación financiera <sup>(13)</sup>.

2.9 Los proyectos relacionados con los objetivos de la COP21 <sup>(14)</sup> requieren un capital suficiente, estable y comprometido, tanto financiero como intangible (humano, tecnológico y otras formas de capital relacional, incluido el capital institucional).

2.10 Es perentorio adaptar las políticas públicas, estimular a los actores privados y reforzar los recursos presupuestarios de la UE, inoculando **transparencia y largoplacismo** en la economía.

2.11 Una visión sostenible exige una vinculación más estrecha, global y holística con políticas concretas, como la Unión de la Energía, la Agenda Digital y el Pilar Europeo de Derechos Sociales, con el fin de estimular las inversiones ecológicas y sociales, tanto públicas como privadas.

2.12 Este pensamiento también es un elemento central del proyecto de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) de la UE, y el CESE comparte la opinión de que el capital privado, la financiación del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) y otros fondos de la UE deben combinarse de forma eficaz para desplazar las inversiones hacia las empresas que presenten externalidades sociales y medioambientales positivas.

2.13 Es hora de actuar. Europa se ha situado a la vanguardia de la sostenibilidad durante los últimos veintiocho años, pero ya no camina sola.

<sup>(11)</sup> Véase el Plan de Acción, introducción general, punto 1.1.

<sup>(12)</sup> El objetivo estriba en definir cómo apoyará el sistema de las Naciones Unidas el uso de estas tecnologías para acelerar el cumplimiento de su Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y facilitar su alineamiento con los valores consagrados en la Carta de las Naciones Unidas, la Declaración Universal de los Derechos Humanos y las normas y estándares de la legislación internacional. <http://www.un.org/en/newtechnologies/images/pdf/SGs-Strategy-on-New-Technologies.pdf>

<sup>(13)</sup> Véase el Dictamen del CESE sobre el Plan de acción en materia de Tecnología financiera de la Comisión. DO C 367 de 10.10.2018, p. 61.

<sup>(14)</sup> COP21: Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de 2015.

### 3. Finanzas para un mundo más sostenible

3.1 Cada vez con más frecuencia nos enfrentamos a las consecuencias catastróficas e imprevisibles del cambio climático y del agotamiento de los recursos. Estos hechos suelen agravar la exclusión social o la desigualdad.

3.2 El artículo 3 del Tratado de la UE dispone que esta debe promover un crecimiento sostenible y respetuoso con el medio ambiente. La urgencia climática se ha elevado al rango de prioridad absoluta, también para el CESE, y se impone como un marco global de acción no solo para las autoridades públicas, sino también para los agentes económicos, los trabajadores y los ciudadanos. En consecuencia, es necesario organizar, y sobre todo financiar, una amplia transición económica, social y medioambiental.

3.3 Dichos retos deben afrontarse de manera armoniosa, mediante un esfuerzo conjunto de todos. El sector financiero debe desempeñar un papel importante para canalizar los fondos, ahorros e inversiones de los ciudadanos, ahorradores e inversores hacia la economía. A fin de cuentas, es en la economía donde tendrá lugar la transición propiamente dicha y, por lo tanto, el papel de las empresas es esencial e indispensable. Las autoridades también tienen que asumir sus responsabilidades a este respecto.

3.4 Europa solo podrá adoptar una posición fuerte si existe un consenso máximo sobre el plan. Los Estados miembros deberían agruparse y unir fuerzas. Los enfoques individuales y el interés propio deberían dar paso a un proyecto conjunto para el futuro, que, al mismo tiempo, debería salvaguardar el futuro de las generaciones venideras. De hecho, la respuesta europea a la Agenda 2030 debe adoptar una visión a largo plazo de la sostenibilidad y unos objetivos claros, en cuyo marco el crecimiento económico, la cohesión social y la protección del medio ambiente vayan de la mano y se apoyen mutuamente.

3.5 Un enfoque a largo plazo del crecimiento sostenible debe ir de la mano de políticas públicas que evalúen adecuadamente las externalidades negativas y las opciones de inversión sostenibles e insostenibles. Este aspecto debería acompañarse también de una sólida previsibilidad de una mejor política industrial mejor integrada en las cadenas de valor mundiales, en todos los Estados miembros. Esto debe lograrse mediante un análisis en profundidad seguido de un proceso político adecuado que debe contar con el apoyo de la Comisión y los Estados miembros.

3.6 El CESE insiste en que el **crecimiento sostenible** debe aludir a las dimensiones ambiental, social y de gobernanza en un enfoque equilibrado, global e integral en sintonía con todos los objetivos de desarrollo sostenible y el Acuerdo de París sobre cambio climático, creando unas **condiciones transversales mínimas** que no se puedan sustituir. Los convenios internacionales sobre los **derechos de las personas vulnerables** (como mujeres y niñas; niños; refugiados y trabajadores migrantes; personas con discapacidad, etc.<sup>(15)</sup>) y el respeto de la **buena gobernanza fiscal** fijan este límite mínimo infranqueable.

3.7 Teniendo en cuenta las sólidas evidencias sobre la importancia que otorgan los ciudadanos europeos a la relación de los objetivos sociales y medioambientales con sus ahorros e inversiones, estos deben estar **capacitados y conectados** con las cuestiones relacionadas con las finanzas sostenibles.

3.8 Con tal finalidad, el sistema financiero sostenible debería, en última instancia, tender en mayor medida a ser **transparente, objetivo y comprensible** para los ciudadanos de la UE. Mejorar el **acceso a la información** sobre el rendimiento en materia de sostenibilidad y fomentar la **alfabetización financiera** (una comprensión más profunda de la función de las finanzas) constituyen elementos esenciales a este respecto.

### 4. Reorientar los flujos de capital hacia una economía más sostenible

4.1 Desde su creación, el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) ha movilizado inversiones públicas y privadas en proyectos de la UE de importancia estratégica y se ha gestionado de acuerdo con la lista de proyectos del Banco Europeo de Inversiones (BEI): inversiones en energía ambiental y uso eficiente de los recursos, agua, sectores digitales, transporte, etc.

4.2 No obstante, aparte del FEIE, se requiere una mayor cobertura en otros sectores, en especial en aquellos centrados en infraestructuras e instituciones sociales que fortalecen el capital intangible de los jóvenes, las mujeres y otros sectores sociales excluidos o vulnerables.

---

<sup>(15)</sup> Véanse, en particular, los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos, la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea y las normas laborales de la OIT.

4.3 El ahorro endógeno es una fuente imprescindible de crecimiento económico sólido, y esto supone financiar los proyectos sostenibles de las pymes a través de bancos locales.

4.4 En opinión del CESE, la financiación del **FEIE** debe incrementarse incorporando capital de los organismos financieros y de los bancos públicos de los Estados miembros de la UE, con el fin de actuar como una red para diseñar en conjunto una perspectiva más estratégica e inclusiva a largo plazo, siguiendo una definición común de lo que significa realmente «sostenible», así como esbozando un plan de acción transitorio para descarbonizar las empresas.

4.5 Al mismo tiempo, el CESE insta al **Banco Central Europeo (BCE)** a examinar la viabilidad de un tipo de interés verde y social para alentar la inversión y el préstamo sostenibles; coincide asimismo con el Parlamento Europeo en que se tenga en cuenta explícitamente el Acuerdo de París y los objetivos de la ASG en las directrices de sus programas de compra.

4.6 *Un sistema de clasificación unificado para las actividades sostenibles*

4.6.1 Se deben volver a reexaminar los métodos tradicionales de cálculo y de evaluación del impacto. Deben establecerse unas **redefiniciones más fiables de los indicadores cuantitativos y cualitativos** que reconcilien los valores económicos y ecológicos prioritarios con los de la sociedad y la supervivencia de la especie humana.

4.6.2 El CESE coincide con la Comisión Europea en la urgencia de activar la primera fase para construir una **«taxonomía de sostenibilidad»** sólida pero dinámica, con el fin de garantizar la uniformidad de mercado y unas orientaciones claras sobre lo que es ecológico, social y está relacionado con la buena gobernanza, desde un **enfoque holístico**.

4.6.3 La columna vertebral de este proceso es un Grupo de Expertos técnicos sobre finanzas sostenibles, que debe, en todo momento, contar con una alta cualificación y el conocimiento preciso de los sectores industriales estratégicos para edificar una **taxonomía ecológica y social** sólida y fiable.

4.6.4 El mandato de este grupo debe empezar con objetivos claros en cuanto a contenido y plazos, siendo el primer paso poner en común la nueva taxonomía con otras clasificaciones internacionales existentes (actividades económicas, ocupaciones, estudios, etc.) para así ajustarse más estrechamente a los criterios y referencias de las Naciones Unidas.

4.6.5 Esta taxonomía europea debe constar de tres niveles:

- una norma mínima conforme a los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) 2030, al Acuerdo de París y al principio de «no ocasionar daños» de acuerdo con el análisis de riesgos ASG;
- un nivel intermedio que identifique las actividades que están logrando un «impacto positivo» verificable tal y como se define en la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, y
- un nivel que incluya actividades que pueden acelerar la transformación positiva y promover el apoyo para afrontar los retos ecológicos, económicos y sociales, tomando la taxonomía como referencia y en función de las necesidades de las diferentes partes interesadas.

4.6.6 Existe una necesidad urgente de clasificar los diferentes tipos de beneficios de las inversiones que pueden atribuirse a la introducción del factor de sostenibilidad (taxonomía). Es más, los criterios positivos han de complementarse con impactos perjudiciales para el medio ambiente<sup>(16)</sup> que posibiliten la determinación de los activos no sostenibles.

4.6.7 La nueva taxonomía debería vincularse a la estrategia y al plan de inversión de la UE que favoreciera la transición hacia una economía hipocarbónica. Habría de incluir actividades financieras que propiciaran la reducción de las emisiones en los sectores del régimen de comercio de derechos de emisión (RCDE) de la UE<sup>(17)</sup> y en los del Reglamento de reparto del esfuerzo<sup>(18)</sup>.

<sup>(16)</sup> Véase la Recomendación de la OCDE sobre los enfoques comunes en materia de créditos a la exportación con apoyo oficial y el deber de diligencia medioambiental y social.

<sup>(17)</sup> Tal como figura en el anexo 1 de la Directiva 2003/87/CE, modificada por la Directiva 2009/29.

<sup>(18)</sup> Reglamento sobre reducciones anuales vinculantes de las emisiones de gases de efecto invernadero por parte de los Estados miembros entre 2021 y 2030 que contribuyan a la acción por el clima, con objeto de cumplir los compromisos contraídos en el marco del Acuerdo de París, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 525/2013.

#### 4.7 Normas y etiquetas aplicables a productos financieros sostenibles

4.7.1 Para ampliar los mercados financieros sostenibles, es primordial facilitar a los inversores un acceso más sencillo y seguro. Las **normas** europeas sobre finanzas sostenibles deben **configurarse con suma atención**, fijando unos estándares mínimos a la inversión socialmente responsable (ISR).

4.7.2 Con este propósito, se comenzaría introduciendo un **estándar oficial de la UE sobre bonos verdes** y se analizaría la opción de una etiqueta o certificado europeo para los bonos verdes, sujeto a una revisión externa obligatoria, en aras de asegurar inversiones con impacto positivo. En el contexto del «**Plan de acción de servicios financieros destinados a los consumidores**: mejores productos y una oferta más variada»<sup>(19)</sup>, el CESE recomienda que la Comisión **defina productos fácilmente comparables y totalmente transparentes**, sencillos y con similares características.

4.7.3 Esto abre la posibilidad de ofrecer «**productos paneuropeos sostenibles emblemáticos**» y de ofrecer **herramientas comparativas**<sup>(20)</sup> adecuadas, independientes y certificadas obligatoriamente para los diferentes **productos financieros sostenibles** en las distintas jurisdicciones legales de la UE.

4.7.4 La configuración relativa a los «productos paneuropeos de pensiones individuales» (**PEPP**)<sup>(21)</sup>, tal como se prevé en la propuesta legislativa adoptada por la Comisión el 29 de junio de 2017, exigiría que los proveedores de pensiones divulgaran públicamente si incluyen factores ASG, y cómo, en sus sistemas de gestión de riesgos, pero estas disposiciones **no los obligan** a tener en cuenta factores ASG en sus políticas de inversión. La inclusión de esta obligación contribuiría a extender su uso como una de las soluciones de sostenibilidad.

4.7.5 El CESE insta a los Estados miembros a ampliar en su debido momento esta obligación a todos los productos vinculados a las pensiones. Esto ayudaría a extender su uso como una de las soluciones de sostenibilidad aplicables al problema del esquema actual de reparto.

#### 4.8 Fomentar la inversión en proyectos sostenibles

4.8.1 De acuerdo con los **objetivos estratégicos renovados de la política industrial europea**, reorientar la asignación de capital hacia las inversiones a largo plazo debe alinearse con los cometidos de ayudar al crecimiento de las pymes, apoyar a las regiones menos desarrolladas, modernizar las infraestructuras y capacitar a las personas a través de la educación y la formación.

4.8.2 Para complementar la inversión en infraestructura sostenible hace falta una **política macroprudencial** de mayor alcance que tenga en cuenta los **impactos físicos** (exposición creciente a los riesgos relacionados con el cambio climático), de conformidad con la Directiva Solvencia II. Por ejemplo, los códigos de construcción que minimicen el impacto de las catástrofes naturales exigirían que las aseguradoras **vuelvan a calibrar la gestión de riesgos** de acuerdo a los nuevos principios de los **seguros sostenibles**.

4.8.3 El CESE apoya el refuerzo del FEIE 2.0 y el FEDS. Por lo que respecta al MFP 2021-2027, se felicita por la creación de InvestEU, que debería involucrar mayor capital privado y poder alcanzar el mercado de bonos, seguros y planes de pensiones.

4.8.4 Debería buscarse capital privado adicional para animar y apoyar a las empresas, en particular las pymes, en sus inversiones en materia de innovación e I+D.

4.8.5 Por último, el CESE recomienda una mejor detección de los **lugares** en los que las iniciativas públicas y privadas actuales consiguen unas infraestructuras con el nivel máximo de sostenibilidad y resiliencia, y replicarlas en función de **soluciones a escala**, tanto en la UE como en los países socios.

#### 4.9 Consideraciones relativas a la sostenibilidad en el asesoramiento financiero

4.9.1 Como se afirma en su Dictamen sobre las «Obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en materia de sostenibilidad»<sup>(22)</sup>, el CESE coincide en que se deben modificar la Directiva MiFID II y la Directiva sobre la

<sup>(19)</sup> Véase el Dictamen del CESE sobre servicios financieros destinados a los consumidores (DO C 434 de 15.12.2017, p. 51).

<sup>(20)</sup> Basadas en los principios clave de las herramientas comparativas (*Key principles for comparison tools*).

<sup>(21)</sup> Los activos en los regímenes de pensiones de capitalización y privados superaban los 38 billones USD en el área de la OCDE a finales de 2016.

<sup>(22)</sup> Véase el Dictamen sobre las «Obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en materia de sostenibilidad», punto 3.8. Véase la página 97 del presente Diario Oficial.

distribución de seguros (IDD) para asegurarse de que es necesario examinar la manera de incluir las **preferencias en materia de sostenibilidad** de los inversores. A partir de ahí, los asesores podrán realizar recomendaciones adecuadas sobre productos financieros, ofreciendo información clara sobre los posibles riesgos y beneficios asociados con los diferentes factores de sostenibilidad.

4.9.2 El CESE apoya que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) incluya preferencias de provisión de sostenibilidad en sus **directrices de evaluación de la idoneidad**.

#### 4.10 *Parámetros de referencia de sostenibilidad*

4.10.1 Una **metodología común** para medir el rendimiento no financiero de la inversión sostenible constituye un objetivo óptimo. Por tanto, el CESE acoge con satisfacción la regulación para **armonizar los parámetros de referencia** que incluyan a los emisores de bonos hipocarbónicos, un primer paso que se debe extender a otros parámetros de referencia de sostenibilidad.

4.10.2 Por consiguiente, el CESE invita a la Comisión a extender su enfoque al ámbito social en el grupo de expertos técnicos encargado de consultar a todas las partes interesadas y de publicar un informe sobre el diseño y la metodología del índice de referencia sobre el carbono.

### 5. **Integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos**

La sostenibilidad aborda el conjunto de riesgos asociados con la generación de riqueza y no puede evitar el impacto de la extracción, adquisición y deterioro de los recursos.

#### 5.1 *La sostenibilidad en los estudios de mercado y las calificaciones crediticias*

5.1.1 El CESE ha insistido en que las **agencias de calificación** deben estar **libres de todo conflicto de intereses** con el fin de garantizar la **independencia de los proveedores de estudios o calificación**. Además, se precisa una justificación transparente y oportuna, caso a caso, de la metodología que practiquen.

5.1.2 Las actuales agencias de calificación crediticia no integran suficientemente la influencia de las tendencias disruptivas ASG sobre la solvencia futura de los emisores. El CESE solicita **unas normas y una supervisión** de la UE claras en lo que respecta a la **integración de los factores ASG** en las calificaciones para todas las agencias de calificación crediticia que operan en la UE. También aboga por establecer un proceso de acreditación para una «**marca de finanzas verdes**» por parte de agentes certificados de la AEVM.

5.1.3 Debería también valorarse una acreditación de actores: bancos, gestores de fondos, etc. Ello obligaría más a los diferentes agentes financieros y evitaría ciertas tendencias a tener un plan de productos sostenibles como elemento de «greenwashing» (lavado de imagen verde).

5.1.4 Por último, el CESE propone que se estudie la creación de calificaciones crediticias soberanas para los productos verdes. Ofrecer una calificación «verde» clara, que se sumara a la calificación nacional, incentivaría también a los países a mejorar continuamente sus prestaciones, a la vez que podría servir de estímulo para atraer inversión extranjera.

#### 5.2 *Obligaciones de sostenibilidad de los inversores institucionales y los gestores de activos: obligación fiduciaria*

5.2.1 Las autoridades de supervisión (AES) de la Unión Europea deben garantizar el estricto cumplimiento de las **funciones de los servicios de intermediación financiera**.

5.2.2 Esto requiere un enfoque más holístico que el previsto en el Plan de Acción de la Comisión, que dé prioridad a las relaciones en el ámbito educativo, factorial, de género, geográfico, racial o étnico, religioso, cultural u otros campos de la diversidad.

5.2.3 Como una parte fundamental de sus obligaciones legales, los inversores deben interactuar de forma proactiva con los clientes para comprender sus intereses no financieros, también dispensándoles información clara sobre los posibles riesgos financieros y los beneficios asociados a los factores ASG.

5.2.4 Los reguladores, inversores, gestores de activos, empleados y asesores del sector financiero deben actuar atendiendo a los intereses de los beneficiarios (por ejemplo, futuros pensionistas) o de los clientes (inversores minoristas o institucionales). Toda intervención de los órganos de gobierno y votación deben estar orientadas a proteger el valor sostenible de los activos de inversión, de acuerdo con las obligaciones fiduciarias. Habrán de informar de cómo usan los derechos de voto en tanto que titulares de los activos del fondo.

5.2.5 Al aclarar las obligaciones de los inversores en relación con los factores de la sostenibilidad, la UE reforzará la inversión a largo plazo (las finanzas sostenibles están ligadas como axioma al largoplacismo).

### 5.3 Requisitos prudenciales de los bancos y las compañías de seguros

5.3.1 El CESE ha insistido recientemente en el papel que pueden desempeñar los bancos a través de sus funciones de intermediación entre el ahorro consciente y la inversión socialmente responsable. El Comité recomienda que los requisitos de capital para los bancos obtengan un trato más favorable si invierten en la economía verde y en las operaciones no complejas de **«préstamos inclusivos»** a largo plazo, como las hipotecas, en particular las relacionadas con la eficiencia energética, la instalación de paneles solares, etc. Además, **deberían considerarse recargos de capital** para las inversiones en activos perjudiciales para el medio ambiente a fin de incentivar una transición positiva hacia actividades que sean sostenibles. Es posible que deban considerarse alternativas que beneficien directamente a los prestatarios finales y a los inversores como, por ejemplo, los incentivos fiscales. El Mecanismo Único de Supervisión (MUS) debería ejercer una supervisión específica en este ámbito <sup>(23)</sup>.

5.3.2 No obstante, al calcular los activos ponderados por riesgo (APR), la actualización de los modelos de calificación bancaria debe reflejar siempre el nivel de riesgo más actual asociado a los activos sostenibles, conservando en todo momento un elevado nivel de protección del consumidor.

5.3.3 Así las cosas, es necesario definir mejor los límites del llamado **«factor de apoyo verde»**, garantizando la existencia de evidencias empíricas completas y rigurosas a partir de una definición clara y precisa de qué se entiende por inversión verde. La **investigación y la innovación responsables** (RR+I por sus siglas en inglés) en el marco de Horizonte 2020 y del futuro Horizonte Europa podrían ser un medio excelente para conseguir resultados científicos.

5.3.4 En resumen, para preservar la resiliencia y la estabilidad financiera, este panorama nuevo exige una combinación sólida de gestión de riesgos financieros, teniendo en cuenta el impacto de los ASG en el rendimiento financiero y adaptando las normas en consecuencia, en un proceso **dinámico**. Tal como se indica en la Resolución del Parlamento Europeo sobre finanzas sostenibles <sup>(24)</sup>, la Comisión debe fomentar la inclusión de los riesgos de sostenibilidad en el marco de Basilea IV.

## 6. Fomentar la transparencia y el largoplacismo

6.1.1 Las finanzas sostenibles precisan de un marco de incentivos que redirija los flujos de capital a las inversiones necesarias, garantizando una transición ecológica y social justa para Europa, donde su liderazgo en valores brinde una ventaja competitiva a las empresas europeas.

### 6.2 Divulgación de información y contabilidad

6.2.1 El CESE observa que la Directiva de la UE relativa a la **comunicación de información no financiera** se transpuso con escasa ambición y una metodología no armonizada, afectando solo a las grandes empresas, lo que contribuye escasamente a una inversión europea sostenible, equitativa e integral.

6.2.2 La sostenibilidad suscita una serie de nuevos retos y preocupaciones a la hora de revelar información no financiera, por ejemplo sobre la transformación digital, parámetros nuevos, normalización, obligaciones ineludibles, nuevos modelos económicos sostenibles, etc. En efecto, deberían normalizarse lo más posible las taxonomías y metodologías y adaptarse las normas para ofrecer una mejor y mayor información no financiera. Este hecho ofrecería a los reguladores y supervisores del mercado una visión mejorada de las tendencias globales del mercado y, por lo tanto, mayor capacidad para actuar en consecuencia. Esta fase actual se denomina «control de adecuación» y tendrá en cuenta consideraciones en línea con el Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima, tras la consulta pública emprendida por la Comisión.

6.2.3 Con respecto a las plataformas de financiación participativa (*crowdfunding*), la «Hoja de información clave sobre inversiones» también debería incorporar los principales riesgos y beneficios, intangibles pero que se puedan materializar financieramente desde un punto de vista contable <sup>(25)</sup>, asociados con la financiación de un proyecto de financiación participativa.

<sup>(23)</sup> Véase el Dictamen del CESE sobre la «Culminación de la unión bancaria», DO C 237 de 6.7.2018, p. 46.

<sup>(24)</sup> <http://www.europarl.europa.eu/news/es/press-room/20180529IPR04517/meps-back-resolution-on-sustainable-finance>

<sup>(25)</sup> Las declaraciones financieras se pueden materializar financieramente si pueden influir en las decisiones económicas de los usuarios. El concepto de materialidad es el principio de contabilidad y notificación aceptado universalmente por el que las empresas deben divulgar todas estas cuestiones. <https://www.business-case-analysis.com/materiality-concept.html>

6.2.4 El CESE también apoya la Resolución del Parlamento Europeo sobre las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 9)<sup>(26)</sup> y solicita con carácter urgente una evaluación de impacto de las NIIF sobre las inversiones sostenibles.

6.2.5 El CESE acoge con satisfacción las obligaciones del Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera (EFRAG) de evaluar el impacto de las NIIF nuevas o revisadas sobre las inversiones sostenibles y de estudiar posibles tratamientos contables alternativos.

6.2.6 El CESE también aconseja que la Comisión invite a la AEVM a:

- evaluar las prácticas actuales del mercado de la calificación crediticia, analizando en qué medida se tienen en cuenta las consideraciones ASG, e
- incluir la información sobre sostenibilidad ambiental y social en sus directrices sobre la divulgación de información de las agencias de calificación crediticia, y considerar medidas adicionales, en caso necesario.

### 6.3 Gobierno corporativo y excesivo cortoplacismo de los mercados de capitales

6.3.1 A muchos inversores les gustaría saber si las empresas usan métodos contables precisos y transparentes y si los accionistas comunes pueden participar en las votaciones de asuntos importantes. También quieren que las empresas eviten los conflictos de intereses al elegir a los miembros del consejo de administración, agencias de calificación y auditores.

6.3.2 Ha llegado la hora de tomar en serio no solo los factores **A** (ambiental) y **S** (social) —estándares, etiquetas, factor de apoyo verde y social para los requisitos prudenciales, parámetros de referencia de sostenibilidad—, sino también el factor **G** (gobierno corporativo), excluyendo de cualquier beneficio y retirando de las clasificaciones sostenibles a aquellas empresas que sortean la **divulgación transparente** de aspectos clave, como la **gobernanza fiscal**, **los derechos humanos**, el blanqueo de capitales y otras actividades ilícitas.

## 7. Ejecución del Plan de Acción

7.1 El CESE demanda energícamente la armonización de todas las **instituciones, agencias y mecanismos europeos** implicados, con el consiguiente cambio de sus mandatos, en caso necesario, conforme a la ejecución del calendario del Plan de Acción.

7.2 La incertidumbre sobre el futuro y la falta de divulgación de los riesgos a largo plazo son las principales limitaciones para el horizonte temporal de los analistas (de hecho, tan solo unas pocas previsiones abarcan más de cinco años).

7.3 Las autoridades de supervisión europeas tendrían que desempeñar una función importante en el seguimiento de la sostenibilidad. Debería explorarse la posibilidad de lograr una metodología común de la UE para el análisis de escenarios relevantes teniendo en cuenta los factores de riesgo ASG en la perspectiva del largo plazo y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) podría incorporarlos gradualmente en las pruebas de resistencia.

7.4 Por último, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés), debería confeccionar y promover la adhesión a los estándares internacionales de regulación y supervisión<sup>(27)</sup> en el ámbito de las finanzas sostenibles para, de ese modo, dotar de consistencia global a la nueva arquitectura de la sostenibilidad.

Bruselas, 17 de octubre de 2018.

*El Presidente*  
*del Comité Económico y Social Europeo*  
Luca JAHIER

<sup>(26)</sup> <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0381+0+DOC+XML+V0//ES>

<sup>(27)</sup> Véase «Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation».