



Estrasburgo, 13.6.2023
COM(2023) 317 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSEJO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Y AL COMITÉ DE
LAS REGIONES**

Un marco financiero sostenible que funcione sobre el terreno

{SWD(2023) 209 final}

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Y AL COMITÉ DE LAS REGIONES

Un marco de financiación sostenible que funcione sobre el terreno

Introducción

El Pacto Verde Europeo¹ y la transición a una economía climáticamente neutra y sostenible de aquí a 2050 plantean retos considerables, en particular, en el contexto geopolítico y económico actual, pero también ofrecen oportunidades a la UE. La inversión en la transición ecológica contribuirá a convertir a Europa en el primer continente climáticamente neutro y a construir una sociedad sostenible, justa y próspera. Las inversiones en fuentes de energía limpias y sostenibles y en eficiencia energética reforzarán la autonomía estratégica abierta de la UE y reducirán nuestra dependencia de las importaciones de combustibles rusos y fósiles procedentes de fuera de la UE, contribuyendo a moderar los precios de la energía en el futuro. Para ello, también son necesarias inversiones en nuestra capacidad de desarrollar y fabricar tecnologías limpias, para no crear nuevas dependencias estratégicas y reforzar la competitividad de la UE. En cambio, si no se toman medidas a tiempo para hacer frente a los riesgos relacionados con el clima y la naturaleza, las empresas y la sociedad tendrán que hacer frente a costes considerables, y se podrán producir reajustes problemáticos, lo cual puede tener repercusiones en la estabilidad financiera. Para alcanzar estos objetivos, la UE necesitará inversiones adicionales de unos 700 000 millones EUR anuales para cumplir los objetivos del Pacto Verde, RepowerEU y la Ley sobre la industria de cero emisiones netas²³. Con diferencia, la mayoría de estas inversiones tendrán que proceder de financiación privada.

La agenda de financiación sostenible de la UE tiene por objeto apoyar a las empresas y al sector financiero en este esfuerzo, fomentando la financiación privada de proyectos y tecnologías de transición y facilitando los flujos financieros hacia inversiones sostenibles. La UE ha avanzado considerablemente en la aplicación de su programa de financiación sostenible en los últimos cinco años. Entre los hitos alcanzados, se incluyen la adopción del Reglamento sobre la taxonomía⁴, el Reglamento sobre la divulgación de información sobre finanzas sostenibles⁵, los índices de referencia climáticos de la UE en el Reglamento sobre

¹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: «El Pacto Verde Europeo» [COM(2019) 640].

² *Commission Staff Working Document on Investment needs assessment and funding availabilities to strengthen EU's Net-Zero technology manufacturing capacity* [«Documento de trabajo de los servicios de la Comisión sobre la evaluación de las necesidades de inversión y las disponibilidades de financiación para reforzar la capacidad de fabricación de tecnología de cero emisiones netas de la UE», documento en inglés], SWD(2023) 68 final.

³ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, «La economía de la UE después de la COVID-19: implicaciones para la gobernanza económica» [COM(2021) 662 final].

⁴ Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088.

⁵ Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (DO L 317 de 9.12.2019).

los índices de referencia⁶, el Reglamento sobre bonos verdes europeos⁷ y la Directiva sobre la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas⁸. La UE también ha aclarado que las obligaciones fiduciarias en los sectores de la gestión de activos, los (rea)seguros y la inversión también abarcan los riesgos de sostenibilidad y ha establecido disposiciones que exigen que las preferencias de sostenibilidad de los inversores minoristas se debatan en el punto de venta⁹. En otoño de 2021, la Comisión propuso medidas prudenciales como parte de los paquetes de medidas bancarias¹⁰ y de seguros¹¹ para aumentar la resiliencia del sector financiero frente a los riesgos de sostenibilidad. Dichas medidas se encuentran actualmente en fase de negociación por los colegisladores. En conjunto, estos elementos garantizan que el sector financiero tenga cada vez más en cuenta los factores de sostenibilidad.

El paquete presentado hoy es un paso importante a fin de completar el marco de financiación sostenible. Los actos delegados sobre taxonomía¹² permitirán que se reconozcan como

⁶ Reglamento (UE) 2019/2089 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo relativo a los índices de referencia de transición climática de la UE, los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París y la divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia (DO L 317 de 9.12.2019).

⁷ Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos, COM/2021/391 final. Acuerdo político alcanzado por los colegisladores el 28 de febrero de 2023.

⁸ Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (DO L 322 de 16.12.2022).

⁹ Directiva Delegada de la Comisión por la que se modifica la Directiva 2010/43/UE en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tenerse en cuenta en relación con los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM); Reglamento Delegado de la Comisión por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tener en cuenta los gestores de fondos de inversión alternativos; Reglamento Delegado de la Comisión por el que se modifican los Reglamentos Delegados (UE) 2017/2358 y (UE) 2017/2359 en lo que respecta a la integración de los factores, los riesgos y las preferencias de sostenibilidad en los requisitos de control y gobernanza de los productos aplicables a las empresas de seguros y los distribuidores de seguros, y en las normas de conducta y de asesoramiento en materia de inversión relativas a los productos de inversión basados en seguros; Directiva Delegada de la Comisión por la que se modifica la Directiva Delegada (UE) 2017/593 en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos; Reglamento Delegado de la Comisión por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 en lo que respecta a la integración de los riesgos de sostenibilidad en la gobernanza de las empresas de seguros y reaseguros; Reglamento Delegado de la Comisión por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/565 en lo que respecta a la integración de los factores, riesgos y preferencias de sostenibilidad en determinados requisitos organizativos y condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión.

¹⁰ Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que respecta a los requisitos para el riesgo de crédito, el riesgo de ajuste de valoración del crédito, el riesgo operativo, el riesgo de mercado y el suelo de resultados [COM(2021) 664 final]; y Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE en lo referente a las facultades de supervisión, las sanciones, las sucursales de terceros países y los riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza, y por la que se modifica la Directiva 2014/59/UE [COM(2021) 663 final].

¹¹ Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2009/138/CE en lo que respecta a la proporcionalidad, la calidad de la supervisión, la presentación de informes, las medidas de garantía a largo plazo, las herramientas macroprudenciales, los riesgos de sostenibilidad, la supervisión de grupo y transfronteriza [COM(2021) 581 final].

¹² Reglamento Delegado (UE) 2023/3851 de la Comisión por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante el establecimiento de los criterios técnicos de selección para determinar en qué condiciones se considerará que una actividad económica contribuye de forma sustancial al uso sostenible y a la protección de los recursos hídricos y marinos, a la transición a una economía circular, a la prevención y el control de la contaminación, o a la protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas, y para determinar si dicha actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos medioambientales, y por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 en lo que respecta a la divulgación de información pública específica sobre esas actividades

medioambientalmente sostenibles las inversiones en más sectores y actividades económicas, incluidas las actividades y los criterios asociados para los seis objetivos medioambientales del Reglamento sobre la taxonomía¹³. La propuesta de un reglamento sobre la transparencia y la integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza (ASG)¹⁴ garantizará que las calificaciones ASG se conviertan en un componente más fiable y transparente de la cadena de valor de las finanzas sostenibles. Las futuras normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad en el marco de la Directiva sobre presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas permitirán a las empresas comunicar información en materia de sostenibilidad de forma normalizada a los distintos prestamistas, inversores y otras partes interesadas. La Recomendación de la Comisión¹⁵ ilustra cómo el marco de financiamiento sostenible incluye la financiación de la transición y explica cómo las empresas, los inversores y los intermediarios financieros pueden utilizar voluntariamente el actual marco de financiación sostenible para financiar su transición a una economía climáticamente neutra y sostenible, mejorando al mismo tiempo su competitividad, con ejemplos prácticos y explicaciones. Por último, el documento de trabajo de los servicios de la Comisión adjunto sobre la utilidad de la taxonomía de la UE y el marco más amplio de finanzas sostenibles de la UE ofrece una visión general de los pilares clave del marco actualmente en vigor y hace balance de las medidas de utilidad adoptadas recientemente¹⁶.

El análisis temprano de los informes muestra que el marco de financiación sostenible de la UE está empezando a funcionar según lo previsto, facilitando la financiación privada para las inversiones ecológicas y de transición gracias a la transparencia y a un conjunto de herramientas global. Por ejemplo, las empresas están aplicando la taxonomía y están empezando a comunicar sus inversiones sostenibles basándose en ella.

A pesar de los importantes avances logrados hasta la fecha y de las oportunidades y ventajas competitivas que ofrece la transición a largo plazo, la Comisión reconoce que las empresas, en particular, las pymes, se enfrentan a importantes retos a la hora de dar el paso hacia una economía climáticamente neutra y sostenible. Entre ellos, cabe destacar la identificación de soluciones donde aún no se disponga de tecnologías ecológicas, la definición de objetivos y acciones en materia de sostenibilidad como parte de las estrategias empresariales, el

económicas; Reglamento Delegado (UE) 2023/3850 de la Comisión por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 por el que se establecen los criterios técnicos de selección para determinar las condiciones en las que se considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la mitigación del cambio climático o a la adaptación al mismo, y para determinar si esa actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos ambientales.

¹³ Los seis objetivos medioambientales del Reglamento sobre la taxonomía de la UE son: i) mitigación del cambio climático; ii) adaptación al cambio climático; iii) uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; iv) transición hacia una economía circular; v) prevención y control de la contaminación; y vi) protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

¹⁴ *Proposal for a regulation on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities* [«Propuesta de Reglamento sobre la transparencia y la integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza (ASG)»], COM(2023) 314 final.

¹⁵ *Commission Recommendation on facilitating finance for the transition to a sustainable economy* [«Recomendación de la Comisión relativa a la facilitación de la financiación para la transición a una economía sostenible», documento en inglés], C(2023) 3844.

¹⁶ Documento de trabajo de los servicios de la Comisión «Mejorar la utilidad de la taxonomía de la UE y el marco general de financiación sostenible de la UE» [SWD(2023) 209], que acompaña a la Comunicación de la Comisión sobre un marco de financiación sostenible que funcione sobre el terreno [COM(2023) 317].

cumplimiento de normas más estrictas de sostenibilidad medioambiental y social y los requisitos de divulgación de información relacionados con la sostenibilidad, y la superación de la escasez de mano de obra y de capacidades en los trabajadores.

La aplicación y la primera ejecución de los requisitos de divulgación de información en materia de sostenibilidad también pueden suponer un desafío, ya que la introducción gradual de la información plantea interrogantes relativos a la aplicación y facilidad de uso y requiere que las empresas hagan inversiones en la producción, tratamiento y control de calidad de la información requerida. La Comisión se ha comprometido a apoyar activamente la aplicación y a garantizar la utilidad y la inclusividad del marco para empresas de tamaños, modelos de negocio y puntos de partida diferentes.

Un marco de financiación sostenible que funcione sobre el terreno

Con los principales elementos del marco de financiación sostenible en vigor¹⁷, las empresas y las entidades financieras han empezado a aplicar las herramientas y las normas de divulgación para sus actividades económicas y de financiación. En los próximos años, la calidad y la disponibilidad de la divulgación de la información y los datos mejorarán a medida que avance la aplicación del marco de finanzas sostenibles, y los agentes del mercado podrán aprovechar la taxonomía y otra información ASG para tomar decisiones de inversión informadas, formular y participar en objetivos de sostenibilidad y obtener o proporcionar financiación para la transición a una economía climáticamente neutra y sostenible. Los beneficios tras la aplicación del marco aumentarán con la disponibilidad progresiva de datos. Esto coincidirá con la aplicación del punto de acceso único europeo (PAUE)¹⁸, que permitirá el acceso digital y abierto a dichos datos.

Los informes de taxonomía del primer año de aplicación muestran que la taxonomía está funcionando sobre el terreno. Los datos muestran que las empresas incluidas en el índice STOXX Europe 600 que notificaron cierta armonización con la taxonomía¹⁹ comunicaron un promedio de alineación de alrededor del 23 % para los gastos de capital, el 24 % para los gastos operativos y el 17 % para los ingresos²⁰. Esto demuestra que las empresas pueden invertir en armonizar las actividades económicas a la taxonomía, independientemente de sus puntos de partida. Las entidades financieras y los inversores ya pueden utilizar estos datos para identificar a las empresas y los sectores en transición y ofrecer soluciones de financiación relacionadas con la transición.

La Comisión se ha comprometido a apoyar la aplicación del marco de financiación sostenible y a garantizar que las herramientas y la divulgación de información funcionen en la práctica.

¹⁷ Las bases para un marco de financiación sostenible de la UE se exponen en el Plan de Acción para Financiar el desarrollo sostenible [COM(2018) 97 final] y en la Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible [COM(2021) 390 final].

¹⁸ Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece un punto de acceso único europeo que proporciona un acceso centralizado a la información disponible al público pertinente para los servicios financieros, los mercados de capitales y la sostenibilidad, COM(2021) 723 final. Acuerdo político alcanzado por los legisladores el 23 de mayo de 2023.

¹⁹ A 17 de mayo de 2023, el 63 % de las empresas del STOXX Europe 600 ya habían divulgado su elegibilidad y armonización con la taxonomía para el ejercicio 2022; fuente: Bloomberg.

²⁰ Casi dos de cada tres empresas que divulgaron gastos de capital elegibles según la taxonomía notificaron una cifra de alineación distinta de cero y una de cada dos empresas que divulgó ingresos elegibles notificó un nivel de ingresos alineados distintos de cero; Fuente: Bloomberg.

Sobre la base de las observaciones de las partes interesadas, la Comisión intensificará sus esfuerzos para mejorar la utilidad y la coherencia del marco, garantizando que los diferentes elementos sean fáciles de utilizar y que las cargas administrativas se minimicen en la medida de lo posible. La Comisión también está dispuesta a prestar apoyo técnico a los Estados miembros para facilitar esta aplicación, incluidas las próximas normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad, a través del Instrumento de apoyo técnico²¹.

El marco de finanzas sostenibles es integrador y proporcionado. Permitirá a las pequeñas y medianas empresas (pymes) obtener financiación para su transición, minimizando a su vez la carga administrativa. Las pymes no cotizadas, en particular, las microempresas, no están sujetas al marco regulador de financiación sostenible de la UE debido a su tamaño y capacidad administrativa; sin embargo, algunas pymes pueden estar interesadas en financiar inversiones sostenibles y obtener beneficios utilizando instrumentos de financiación sostenibles de forma voluntaria. Dicho esto, las pymes podrían necesitar el apoyo de sus socios de financiación y de la cadena de valor a la hora de reflexionar sobre sus necesidades de financiación de la transición y de obtener financiación para la transición en la práctica. En este contexto, los intermediarios financieros deben considerar que la capacidad de las pymes para facilitar información detallada puede ser limitada y aplicar el principio de proporcionalidad cuando tratan con las pymes clientes interesadas en obtener financiación para inversiones ecológicas.

Ya se han adoptado una serie de iniciativas y medidas específicas para abordar cuestiones principales sobre la utilidad y otros interrogantes planteados por las partes interesadas. Por ejemplo, la Comisión ha aclarado recientemente la interacción entre el Reglamento sobre la taxonomía y el Reglamento sobre la divulgación de información sobre finanzas sostenibles en relación con el concepto de «inversión sostenible» y cómo deben interpretar los operadores los requisitos de la taxonomía de la UE en términos de cumplimiento de unas garantías mínimas, en concreto, en lo que se refiere a los aspectos sociales y de gobernanza²². Esto complementa la reciente publicación de una guía de la Comisión sobre la interacción entre el Reglamento sobre la divulgación de información sobre finanzas sostenibles y el Reglamento sobre los índices de referencia en relación con los productos que realizan un seguimiento pasivo de los índices de referencia de transición climática y los índices de referencia armonizados con el Acuerdo de París²³.

²¹ Instrumento de apoyo técnico en virtud del Reglamento (UE) 2021/240 del Parlamento Europeo y del Consejo de 10 de febrero de 2021 por el que se establece un instrumento de apoyo técnico (DO L 57 de 18.2.2021).

²² La *Commission Notice C(2023) 3719 on the interpretation and implementation of certain legal provisions of the EU Taxonomy Regulation and its link to the Sustainable Finance Disclosure Regulation* [«Comunicación de la Comisión C(2023) 3719 relativa a la interpretación y aplicación de determinadas disposiciones jurídicas del Reglamento sobre la taxonomía de la UE y su vínculo con el Reglamento sobre la divulgación de información sobre finanzas sostenibles»] determina que las inversiones en economías «medioambientalmente sostenibles» que se ajusten a la taxonomía pueden calificarse automáticamente de «inversiones sostenibles» en el marco del Reglamento sobre la divulgación de información en materia de finanzas sostenibles.

²³ El 5 de abril de 2023, la Comisión publicó un conjunto de preguntas y respuestas para aclarar que el Reglamento sobre la divulgación de información sobre finanzas sostenibles considera que los productos que realizan un seguimiento pasivo de los índices de referencia de transición climática y los índices de referencia armonizados con el Acuerdo de París tienen como objetivo «inversiones sostenibles», tal como se definen en dicho Reglamento.

La Comisión seguirá trabajando para mejorar la utilidad de la taxonomía y del marco más amplio de financiación sostenible, con el apoyo de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) y la Plataforma sobre finanzas sostenibles, y sobre la base de una mayor participación de las partes interesadas. La evaluación exhaustiva del Reglamento sobre la divulgación de información sobre finanzas sostenibles anunciada en diciembre de 2022 es un componente importante de estos esfuerzos. Como parte de dicha evaluación, en otoño de 2023 se pondrá en marcha una consulta pública.

Financiación de la transición

La transición hacia una economía climáticamente neutra y sostenible requiere inversiones urgentes y a gran escala en tecnologías ecológicas y actividades económicas sostenibles. También necesita inversiones en actividades de transición, en consonancia con el Reglamento sobre la taxonomía²⁴, donde todavía no se disponga de tecnologías ecológicas. El sector financiero puede apoyar el desarrollo de estas tecnologías. El paquete de hoy es otro paso más hacia un marco jurídico de liderazgo mundial que facilite la financiación de la transición.

La financiación de la transición puede obtenerse no solo por parte de las empresas con los mejores resultados en materia de sostenibilidad, sino también por aquellas empresas con diferentes puntos de partida y objetivos claros de sostenibilidad. El marco regulador de la financiación sostenible ya reconoce las inversiones en la transición de las actividades económicas, los activos y las empresas a objetivos climáticos y medioambientales, por ejemplo, a través de la taxonomía²⁵. Sobre la base de la información y las herramientas en materia de sostenibilidad obtenidas mediante el marco, los inversores privados y las instituciones financieras podrán identificar progresivamente las inversiones sostenibles y las inversiones en proyectos de transición de manera más eficaz y sistemática. Estas divulgaciones y herramientas también ofrecen a las empresas la oportunidad de definir sus objetivos de sostenibilidad y sus vías de transición ante los inversores y las partes interesadas de manera normalizada.

La taxonomía incluye actividades de transición para las que no existe actualmente una alternativa ni tecnológica ni económicamente viable de bajas emisiones de carbono, pero en las que, no obstante, pueden lograrse mejoras significativas para la transición a una economía climáticamente neutra²⁶. Además, la taxonomía reconoce las inversiones en actividades económicas que se armonizarán con la taxonomía en cinco años (y de forma excepcional en diez). Estas inversiones pueden divulgarse como gastos de capital alineados con la taxonomía y pueden financiarse mediante la emisión de bonos verdes europeos. Así, estos bonos pueden

²⁴ Las actividades de transición se definen en el artículo 10, apartado 2, del Reglamento sobre la taxonomía como una actividad para la que no existe una alternativa ni tecnológica ni económicamente viable de bajas emisiones de carbono cuando apoye la transición hacia una economía climáticamente neutra coherente con un plan para limitar el aumento de la temperatura a 1,5° C respecto de los niveles preindustriales, mediante la eliminación progresiva de las emisiones de gases de efecto invernadero, especialmente las emisiones procedentes de combustibles fósiles, y cuando dicha actividad: registre unos niveles de emisiones de gases de efecto invernadero que se corresponden con el mejor rendimiento en el sector o la industria; no obstaculice el desarrollo y la implantación de alternativas de bajas emisiones de carbono; y no conlleve la retención de activos intensivos en carbono teniendo en cuenta la vida económica de dichos activos.

²⁵ La taxonomía abarca seis objetivos medioambientales: mitigación del cambio climático; adaptación al cambio climático; uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; transición hacia una economía circular; prevención y control de la contaminación; protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

²⁶ Véase la nota a pie de página n.º 24.

incluirse en la composición de un índice de referencia o de un producto financiero con características u objetivos de sostenibilidad.

En la fase inicial de la transición, los niveles de armonización con la taxonomía en términos de ingresos serán más bajos, especialmente, en el caso de determinadas empresas y sectores económicos. Sin embargo, ya se espera que los niveles de alineación sean más elevados en términos de gastos de capital. Así lo confirman los primeros datos que muestran que un gran número de empresas notifican gastos de capital alineados con la taxonomía y que son significativamente superiores a sus ingresos alineados, especialmente en los sectores con altas emisiones, en los que la financiación de la transición es más necesaria, y que la alineación media con la taxonomía para determinados sectores es significativamente superior en términos de gastos de capital en comparación con los ingresos. Por ejemplo, en el sector de los servicios públicos, un gasto de capital medio alineado del 70 % frente al 40 % de ingresos alineados, y en el sector de la energía, un gasto de capital medio alineado del 23 % frente al 7 % de ingresos alineados²⁷.

También existen importantes sinergias entre las herramientas y la divulgación de información, por ejemplo, en el contexto de las empresas que deciden fijar objetivos de transición y elaborar planes de transición. Hasta la fecha, más de 13 000 empresas de todo el mundo han fijado objetivos de transición²⁸, y algunas han optado por establecer un plan de transición para especificar estos objetivos. Las próximas normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad garantizarán que las empresas puedan comunicar sus planes y objetivos de transición climática, si los tienen, de forma normalizada. Esto puede ayudar a estas empresas a recibir financiación de los agentes de los mercados financieros para apoyar sus esfuerzos de transición. La Plataforma sobre finanzas sostenibles supervisará las prácticas del mercado relacionadas con los objetivos y planes de transición, así como los flujos de capital para lograr los objetivos de sostenibilidad de la UE.

Actos delegados sobre la taxonomía en materia de medio ambiente y clima

La taxonomía es una piedra angular del marco de financiación sostenible de la UE y una herramienta importante de transparencia del mercado que ayuda a orientar las inversiones en aquellas actividades económicas más necesarias para una transición ecológica. El acto delegado sobre la taxonomía climática, que abarca la mitigación del cambio climático y la adaptación al mismo, está en funcionamiento desde enero de 2022 e incluye un total de 107 actividades económicas responsables del 64 % de las emisiones de gases de efecto invernadero en la EU-27²⁹. La adopción del acto delegado sobre la taxonomía medioambiental, que abarca criterios para los cuatro objetivos medioambientales restantes, es un paso crucial para el desarrollo del marco de la taxonomía. La incorporación de más actividades económicas que cubran los seis objetivos medioambientales y, por consiguiente, más sectores económicos y empresas, aumentará el potencial de las inversiones sostenibles en la UE. Para complementar esto, las modificaciones específicas del acto delegado sobre la

²⁷ Datos basados en los informes de armonización con la taxonomía de 455 empresas hasta el 16 de mayo de 2023; fuente: GS SUSTAIN Goldman Sachs Global Investment Research.

²⁸ Fuente: Portal de Acción Mundial por el Clima, Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático.

²⁹ Sobre la base de los códigos NACE Rev. 2 incluidos en el acto delegado sobre la taxonomía climática y los datos de Eurostat 2021, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/env_ac_ainah_r2/default/table?lang=en.

taxonomía climática amplían las actividades económicas que no se incluían hasta la fecha³⁰. Estas incorporaciones facilitarán las inversiones en tecnologías ecológicas, la capacidad de fabricación con cero emisiones netas y el suministro de energías renovables, reforzando la política industrial de la UE, tal como se anunció en el Plan Industrial del Pacto Verde para la era de cero emisiones netas³¹.

Los actos delegados se basan en muy gran medida en las recomendaciones de la Plataforma sobre finanzas sostenibles³². Sin embargo, el paquete presentado hoy no incluye todas las actividades económicas para las que la Plataforma formuló recomendaciones. La Comisión ha dado prioridad a las actividades económicas con mayor potencial para realizar una contribución sustancial y para las que se han podido aprobar o perfeccionar los criterios recomendados en un plazo breve. Las actividades económicas que requieran una evaluación y calibración más detalladas de los criterios seguirán siendo evaluadas y revisadas por la Comisión con vistas a abordarlas en una fase posterior.

La taxonomía define los criterios que deben cumplir las actividades económicas para ser sostenibles y, por lo tanto, establece el camino hacia su transformación. El nivel de activos alineados con la taxonomía aumentará a medida que avance la transición hacia una economía climáticamente neutra y sostenible. Se añadirán nuevos sectores y actividades económicas, y se perfeccionarán y actualizarán los ya existentes, cuando sea necesario en función de la evolución normativa y tecnológica; Para ello, la Plataforma sobre finanzas sostenibles proporcionará asesoramiento en el marco de su mandato actual³³.

La taxonomía es, ante todo, una herramienta para que tanto las empresas, a fin de facilitar su acceso a la financiación para la transición ecológica, como el sector financiero, apoyen la creación de carteras de financiación sostenibles y midan el grado de sostenibilidad de las inversiones. No es una lista obligatoria para invertir; los inversores también pueden utilizar la taxonomía para tomar decisiones de inversión mejor fundamentadas. Pueden seguir optando por invertir en empresas que lleven a cabo actividades con diferentes grados de comportamiento medioambiental, o actividades que no cumplan los criterios de la taxonomía. El mero hecho de que una empresa no realice actividades armonizadas con la taxonomía no significa que puedan extraerse conclusiones sobre el comportamiento ambiental de la empresa o sobre su capacidad de acceso a la financiación. Las empresas pueden utilizar voluntariamente la taxonomía como herramienta para especificar los objetivos de transición para las actividades económicas, por ejemplo, en combinación con un plan de transición. La Recomendación de la Comisión sobre la financiación de la transición que acompaña este

³⁰ El acto delegado también introduce modificaciones específicas y correcciones administrativas en determinados criterios climáticos existentes.

³¹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «Un Plan Industrial del Pacto Verde para la era de cero emisiones netas», COM(2023) 62 final.

³² Véase https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220330-sustainable-finance-platform-finance-report-remaining-environmental-objectives-taxonomy-annex_en.pdf y https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/221128-sustainable-finance-platform-technical-working-group_en.pdf. Los informes de la Plataforma sirven de ayuda al trabajo de la Comisión, pero son de carácter consultivo. No vinculan a la Comisión en cuanto a la inclusión de sectores y actividades específicos en la taxonomía de la UE.

³³ Las partes interesadas también tienen la oportunidad de notificar a la Plataforma sobre finanzas sostenibles las actividades que consideren que deben incluirse en la taxonomía de la UE.

documento explica en mayor medida cómo puede utilizarse voluntariamente la taxonomía a tal efecto.

En el caso de las grandes empresas no financieras, la divulgación del grado de alineación de la taxonomía en relación con los objetivos climáticos comenzó en 2023. La divulgación de información se introducirá gradualmente a lo largo de los próximos años respecto de otros agentes y objetivos medioambientales. El despliegue de la taxonomía y de los requisitos de divulgación asociados seguirán desarrollándose con el fin de ayudar a las pymes a hacer uso de dicho marco de forma voluntaria, sin imponerles cargas.

Paralelamente, la Comisión seguirá participando en foros mundiales para fomentar la adopción de las taxonomías a escala internacional y perfeccionar los enfoques para su interoperabilidad. El uso adecuado de los principios de la taxonomía también seguirá figurando como parte del trabajo de la Plataforma internacional sobre finanzas sostenibles.

Calificaciones ASG y calificaciones crediticias

Con el avance de la aplicación del marco de financiación sostenible, ha llegado el momento de considerar el funcionamiento del mercado de calificaciones ASG³⁴. Unas calificaciones ASG transparentes, fiables y de calidad contribuyen a la eficacia e integridad de los mercados financieros y a la protección de los inversores.

Tras un período de consultas, estudios y divulgación, la Comisión ha adoptado hoy una propuesta de Reglamento sobre el funcionamiento del mercado de calificaciones ASG. El principal objetivo de la propuesta de la Comisión es aumentar la transparencia de las metodologías, los objetivos, las características y las fuentes de datos de las calificaciones ASG. Además, tiene por objeto aumentar la claridad sobre las operaciones de los proveedores de calificación ASG, en particular, para prevenir y mitigar los posibles riesgos asociados a los conflictos de intereses. Un ecosistema de calificación ASG más transparente conducirá a una identificación más clara de las tres dimensiones de la sostenibilidad³⁵.

Sobre la base del conjunto de recomendaciones para los proveedores y reguladores de calificaciones ASG publicadas por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) en noviembre de 2021, la propuesta prevé la autorización y supervisión de los proveedores de calificaciones ASG por parte de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). Además, establece requisitos sobre la divulgación de información sobre sus metodologías y objetivos de calificación, e introduce requisitos organizativos basados en principios para sus actividades. Dada la estructura y complejidad del mercado de calificaciones ASG, que incluye a muchos proveedores de calificaciones ASG más pequeños, la iniciativa incorpora una serie de salvaguardias y medidas de mitigación para esos

³⁴ La propuesta no abarca a los proveedores de datos ASG. Las pruebas de la intervención reguladora en este ámbito fueron menos convincentes y otras iniciativas, como la Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad o el punto de acceso único europeo (PAUE), deberían contribuir a mejorar la calidad y la disponibilidad de los datos de sostenibilidad. Esta iniciativa tampoco abarca las calificaciones internas elaboradas por entidades financieras como bancos o gestores de activos, ya que se utilizan para decisiones de inversión relativas a sus propios productos, corren el riesgo de reducir los posibles conflictos de intereses y no tienen el mismo propósito que las calificaciones ASG, que se comercializan en inversores institucionales y empresas.

³⁵ La Comisión está llevando a cabo un estudio para evaluar la situación actual de la dimensión social de las inversiones ASG en la UE, centrándose en los déficits de inversión, los retos a los que se enfrentan los participantes en el mercado y las prácticas de mercado. El estudio analizará las formas de reforzar el marco de inversión social en los mercados de capitales, identificando los obstáculos y las posibles opciones políticas para futuras acciones.

operadores del mercado más pequeños. El objetivo es fomentar la accesibilidad y promover la innovación en el mercado, en particular, durante la fase inicial de aplicación del Reglamento.

Los últimos años también han traído cambios y mejoras relacionados con la divulgación e incorporación de factores ASG en las calificaciones crediticias. Algunas agencias de calificación crediticia están divulgando información más allá de lo exigido por el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia³⁶ y por las Directrices de la AEVM. En consecuencia, la Comisión solicita el asesoramiento de la AEVM en lo relativo a las normas sobre la presentación de las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia, así como sobre las normas para evaluar la conformidad de los métodos utilizados por las agencias de calificación crediticia. Su objetivo es abordar las deficiencias relacionadas con: i) cómo se incorporan los factores ASG en las metodologías; y ii) la divulgación de información sobre cómo afectan los factores ASG a las calificaciones crediticias³⁷.

Próximas normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad

La sostenibilidad desempeña un papel importante en la competitividad de las empresas a largo plazo, y la sostenibilidad y la competitividad pueden ir de la mano. La divulgación de información en materia de sostenibilidad es una fuente fundamental de información para las entidades financieras a fin de ayudarles a dirigir el capital hacia inversiones para la transición y crear productos financieros con objetivos de sostenibilidad. La Directiva sobre la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas es un hito importante a la hora de ofrecer transparencia sobre los riesgos, las repercusiones y las oportunidades de sostenibilidad para las empresas. Constituye también la base para que las empresas proporcionen información fiable, precisa y comparable en materia de sostenibilidad y de alta calidad a los participantes en los mercados financieros y a otras partes interesadas.

La normalización de la información en materia de sostenibilidad que deben presentar las empresas es un elemento clave del marco jurídico y pronto será posible con las próximas normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad. La Comisión está realizando una consulta a las partes interesadas sobre la versión final de un primer conjunto de dichas normas europeas basado en proyectos de normas elaborados por el Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera. Las normas proporcionarán las orientaciones que necesitan las empresas a la hora de determinar qué datos deben comunicar y cómo garantizar que la información que facilitan sea importante para ellas y útil para las instituciones financieras. La Comisión y el Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera han colaborado estrechamente con el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad y la Iniciativa mundial de presentación de informes para garantizar un nivel muy alto de interoperabilidad entre los distintos conjuntos de normas. La intención última de la Comisión es que, cuando una empresa presente información en materia de sostenibilidad de conformidad con las normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad, se considere que cumple las normas mundiales.

³⁶ Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia (DO L 302 de 17.11.2009, p. 1).

³⁷ Reglamento Delegado (UE) n.º 447/2012 de la Comisión, de 21 de marzo de 2012, por el que se completa el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las agencias de calificación crediticia.

Se espera que la información en materia de sostenibilidad mejore el acceso de las empresas al capital financiero y la identificación y gestión de sus propios riesgos y oportunidades, contribuyendo a aumentar la ventaja competitiva al servir de apoyo a la transición. La Comisión se ha esforzado por garantizar que el acto delegado sobre las normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad cumpla los objetivos políticos previstos de manera proporcionada, minimizando en la medida de lo posible las cargas reglamentarias. La Comisión ha tenido en cuenta el enfoque de la materialidad, las etapas adicionales, la voluntariedad de algunas divulgaciones, las flexibilidades adicionales en algunos requisitos de divulgación y una mayor interoperabilidad con el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad, y evaluará cuidadosamente las observaciones recibidas en la consulta pública antes de finalizar el acto delegado. Unas normas uniformes también ayudarán a limitar los costes crecientes a los que se enfrentan las empresas por tener que satisfacer las múltiples demandas individuales de información de las distintas partes interesadas.

Además, se elaborarán normas separadas para las pymes cotizadas que sean proporcionadas y pertinentes a las capacidades y características de las pymes y a la escala y complejidad de sus actividades. Las normas se centrarán en la información pertinente en materia de financiación que necesitan las entidades financieras³⁸ y constituirán también un límite para la información que las normas europeas de presentación de información en materia de sostenibilidad pueden exigir a las grandes empresas que revelen acerca de las pymes en sus cadenas de valor. Se trata de una importante salvaguardia especificada en la Directiva sobre la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas para limitar los efectos indirectos en las pymes de los requisitos de información sobre la cadena de valor impuestos a las grandes empresas. No obstante, las pymes no cotizadas, que no entran en el ámbito de aplicación de la Directiva, pueden enfrentarse a un aumento de solicitudes de información por parte de las grandes empresas de sus cadenas de valor y por las entidades financieras. La Comisión reconoce el reto al que pueden enfrentarse las pymes no cotizadas a este respecto debido a su tamaño y a sus recursos más limitados. Por consiguiente, la Comisión anima a las grandes empresas y a los intermediarios financieros a aplicar el principio de proporcionalidad a la hora de colaborar con las pymes y a actuar con moderación al solicitar información a los socios de la cadena de valor de las pymes.

Además, es posible que las pymes deseen comunicar información importante en materia de sostenibilidad para aumentar la financiación sostenible o para la transición. A tal fin, una de las prioridades de la Comisión es que el Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera desarrolle una norma voluntaria para las pymes no cotizadas, que pueda utilizarse para normalizar la información en materia de sostenibilidad que deseen presentar y que facilite su participación en la transición hacia una economía sostenible.

Conclusión

³⁸ A este respecto, la obligación de presentar información en materia de sostenibilidad para las pymes cotizadas solo comienza a aplicarse a partir del ejercicio 2026. La Directiva prevé una nueva cláusula de exclusión voluntaria de dos años, lo que significa que las pymes cotizadas no tienen que presentar información en materia de sostenibilidad hasta el ejercicio 2028.

Los primeros datos muestran que la agenda de financiación sostenible de la UE está funcionando sobre el terreno y que las herramientas de financiación sostenible están empezando a facilitar las inversiones en la transición hacia una economía climáticamente neutra y sostenible. El marco de financiación sostenible de la UE seguirá desarrollándose y perfeccionándose para garantizar su eficacia en la consecución de los objetivos previstos y en el apoyo a los objetivos del Pacto Verde Europeo.

La Comisión se ha comprometido a cooperar estrechamente a nivel internacional. El desarrollo de marcos de financiación sostenible junto con otros socios y jurisdicciones internacionales contribuirá, en la medida de lo posible, a garantizar la interoperabilidad internacional, permitirá a la UE aprovechar plenamente el potencial de la financiación internacional para la transición y evitará la complejidad, la fragmentación de los mercados y los costes adicionales para las empresas.

La Comisión seguirá ofreciendo orientaciones prácticas a los agentes del mercado para apoyar la aplicación de las normas existentes de manera clara y eficaz. También seguirá evaluando las lagunas, los problemas de utilidad y las incertidumbres, así como la manera de abordarlos. Se hará especial hincapié en evaluar cómo hacer que el marco de financiación sostenible sea más utilizable e inclusivo para las pymes sin sobrecargar a estas empresas. Otra prioridad será seguir trabajando para facilitar la financiación de la transición, en particular explorando cómo integrar mejor la taxonomía en el marco de una manera sencilla y accesible. La Plataforma sobre finanzas sostenibles y las Autoridades Europeas de Supervisión tendrán un papel importante en este contexto. A tal fin, se llevará a cabo un conjunto de actividades de divulgación entre las partes interesadas públicas y privadas.

Este trabajo también implicará una estrecha cooperación con los socios internacionales a través de la Plataforma internacional sobre finanzas sostenibles y en el G20, así como con los bancos multilaterales de desarrollo y las instituciones financieras de desarrollo de la UE, en particular en el contexto del Instrumento de Vecindad, Desarrollo y Cooperación Internacional (IVDCI, «Europa Global») y la Global Gateway. La Comisión seguirá trabajando sobre cómo puede ayudar a los países socios, en particular a los países de ingresos bajos y medios, a desarrollar marcos de financiación sostenible sólidos y fiables con el objetivo de mejorar la comparabilidad y la interoperabilidad a escala mundial.

Los próximos pasos esbozados anteriormente consolidarán aún más la aplicación práctica del marco de financiación sostenible por parte de las empresas, los intermediarios financieros y los inversores, permitiendo así el aumento de la considerable inversión necesaria para impulsar la transición ecológica y allanar el camino hacia una economía climáticamente neutra y sostenible de aquí a 2050.