

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos»

[COM(2021) 391 final — 2021/0191 (COD)]

(2022/C 152/17)

Ponente: **Philip VON BROCKDORFF**

Consultas	Consejo, 12.8.2021 Parlamento Europeo, 13.9.2021
Fundamento jurídico	Artículo 114 y artículo 304 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
Sección competente	unión económica y monetaria y Cohesión Económica y Social
Aprobado en la sección	23.11.2021
Aprobado en el pleno	8.12.2021
Pleno n.º	565
Resultado de la votación (a favor/en contra/abstenciones)	123/1/4

1. Conclusiones y recomendaciones

1.1. El estándar «voluntario» de bonos verdes europeos crea un régimen respaldado por la transparencia y la supervisión. Con este régimen podrían financiarse los proyectos que se ajusten a la taxonomía de actividades sostenibles de la UE, y los emisores tendrían que proporcionar información adicional en el momento de la emisión y, posteriormente, mediante informes periódicos sobre el uso de los ingresos y el impacto del proyecto.

1.2. El CESE cree que el estándar de bonos verdes europeos también tiene el potencial de producir importantes beneficios económicos tanto para los emisores como para los inversores. Esto es posible porque la propuesta pretende crear un mecanismo universal, creíble y racionalizado para la emisión de bonos verdes, minimizando las asimetrías informativas, a la vez que aporta importantes beneficios para la reputación de los emisores que recurren a este estándar.

1.3. El CESE considera que el hecho de que estos bonos se ajusten al Reglamento sobre la taxonomía de la UE también los hace adecuados para financiar actividades económicas que apoyen la transición hacia economías más sostenibles y descarbonizadas.

1.4. El estándar propuesto también ayudaría a reducir significativamente los niveles actuales de incertidumbre sobre los tipos de activos o gastos que pueden clasificarse razonablemente como aplicación ecológica del capital. Sin embargo, debido a la conformidad con la taxonomía de la UE a la que se hace referencia más arriba, el CESE considera que es necesaria una orientación clara por parte de la Comisión para encaminar a los inversores hacia los bonos verdes europeos y los proyectos que tengan un impacto positivo en el medio ambiente.

1.5. El CESE considera que, para seguir desarrollando los bonos verdes como una clase de activos, es necesario utilizar un estándar uniforme en todos los Estados miembros que sea aplicable a los emisores. Sin embargo, no hay que subestimar el reto que supone para los emisores el cumplimiento de los estándares de la taxonomía de la UE. Con toda probabilidad, sopesarán los costes de una verificación externa con los beneficios de acceder a una base de inversores más amplia. Es necesario evitar una situación en la que los emisores privados prefieran bonos verdes alternativos y procesos de certificación menos onerosos.

1.6. Los procedimientos de información y cumplimiento propuestos también podrían tener un impacto financiero desproporcionado en las pymes, para las que el estándar verde de la UE puede ser demasiado punitivo, y desalentar así un mayor crecimiento. También debe evitarse esto y, por lo tanto, el CESE recomienda un enfoque pragmático en cuanto a las exigencias de supervisión e información. Evitar el exceso de normas y de regulación, incluso en el caso de las empresas emisoras, facilitaría la adopción del estándar de bonos verdes europeos en todos los mercados de capitales. En las economías en proceso de descarbonización, se considera que las empresas emisoras son tan importantes como la emisión de bonos verdes de la Comisión, y el CESE opina que los estándares aplicados a los bonos verdes emitidos por el sector público y las empresas de emisión deben converger.

1.7. En lo que respecta a los emisores de bonos verdes no pertenecientes a la UE, el CESE estima que el acceso a los mercados de capitales de la UE y viceversa debería basarse en la armonización de las taxonomías entre jurisdicciones a nivel mundial. A juicio del CESE, esto es especialmente importante ya que los desafíos medioambientales como el cambio climático no pueden ser abordados por la UE en solitario. A menos que haya algún punto en común sobre la armonización de la taxonomía con terceros países, es poco probable que el Reglamento propuesto por la Comisión sobre un estándar voluntario de bonos verdes se convierta en un estándar para el mercado mundial de bonos verdes. La Plataforma internacional de finanzas sostenibles debería desempeñar un papel clave a la hora de proporcionar este terreno común actuando como foro de diálogo entre los responsables políticos.

1.8. Por último, el CESE acoge con satisfacción el requisito de la taxonomía de la UE de que las inversiones cumplan el principio de «no causar un perjuicio significativo» (principio DNSH) y las garantías mínimas, dada la necesidad permanente de dar prioridad a la transformación ecológica junto con la protección social y la salvaguardia de los derechos humanos y de los trabajadores. No obstante, esto puede limitar el alcance de la armonización de la taxonomía con terceros países, en particular si dichas jurisdicciones no cumplen los criterios DNSH, como el reconocimiento de los derechos de negociación colectiva. A tal fin, el CESE propone que se cree un comité de seguimiento específico para supervisar la dinámica del mercado de bonos verdes, que cuente con la participación de los interlocutores sociales.

2. Observaciones generales

2.1. El 6 de julio de 2021 la Comisión Europea propuso un nuevo Reglamento sobre un estándar de bonos verdes europeos voluntario. El Reglamento propuesto pretende hacer más sostenible el sistema financiero de la UE mediante la creación de un «patrón-oro» para los bonos verdes que pueda compararse con otras normas del mercado y, potencialmente, ajustarse a ellas.

2.2. El estándar de bonos verdes estaría abierto a todos los emisores de bonos verdes, incluidos los emisores privados, públicos, soberanos y los situados fuera de la UE.

2.3. El marco propuesto establecería un estándar voluntario sobre cómo las empresas y las autoridades públicas podrían utilizar los bonos verdes para obtener fondos en los mercados de capitales para financiar proyectos.

2.4. El estándar exige que los emisores asignen todos los ingresos de la emisión a actividades que cumplan los requisitos del Reglamento sobre la taxonomía (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ hasta la fecha de vencimiento del bono. Establece objetivos medioambientales, criterios de selección y umbrales de rendimiento para las actividades económicas. Una actividad económica se considerará conforme si: a) contribuye sustancialmente a uno o varios de los objetivos medioambientales; b) no causa ningún perjuicio significativo a otros objetivos medioambientales; y c) cumple con las garantías sociales y de gobernanza.

2.5. Los bonos verdes europeos ayudarían a financiar proyectos a largo plazo (de hasta diez años) siempre que dichos proyectos estén en consonancia con los objetivos medioambientales del Reglamento sobre la taxonomía.

2.6. Los bonos verdes europeos estarían sujetos a una revisión externa para garantizar que cumplen con los requisitos mencionados anteriormente, en particular que los proyectos se ajustan a la taxonomía. Según la propuesta, los verificadores externos se registrarán en la Autoridad Europea de Valores y Mercados y tendrán que cumplir las condiciones de registro de forma periódica.

2.7. En caso de que se produzca un cambio en los criterios técnicos de selección de la taxonomía de la UE con arreglo al Reglamento sobre la taxonomía después de una emisión de bonos, la propuesta permite a los emisores seguir cumpliendo los requisitos de conformidad con los criterios preexistentes durante otros cinco años. Sin embargo, el CESE considera que, una vez que un bono es calificado como «verde» en el momento de la emisión, no deben modificarse las normas de asignación de los ingresos. En la práctica, aunque los criterios técnicos de selección de la taxonomía cambien y el bono ya no cumpla los nuevos criterios, debe seguir siendo «verde» hasta el momento de su vencimiento. Esto debería contribuir a la estabilidad de los mercados de bonos verdes.

2.8. El objetivo de la propuesta es asimismo aumentar la confianza y las garantías de los inversores, y reducir los riesgos de que los proyectos financiados con bonos verdes no alcancen los objetivos medioambientales previstos. Los emisores de dichos bonos tendrán que presentar informes periódicos.

⁽¹⁾ 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 (DO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

2.9. Será obligatoria una «ficha informativa sobre el bono verde» en la que se establezcan los objetivos de financiación definitivos de la emisión, y esta ficha informativa estará sujeta a una «verificación previa a la emisión» por parte de un verificador externo registrado para garantizar que el bono cumple los requisitos del estándar de bonos verdes.

2.10. Los emisores de bonos verdes también tendrán que publicar informes anuales que demuestren cómo los ingresos de la emisión del bono se ajustan a la taxonomía de la UE.

2.11. Una vez asignados todos los ingresos por la venta de bonos verdes (lo que debe ocurrir antes del vencimiento de los bonos), el emisor deberá obtener una «verificación posterior a la emisión». Para algunos emisores (como algunas entidades financieras), se tratará de un requisito anual.

2.12. También se exigirá la publicación de al menos un informe del impacto medioambiental global del bono.

3. Observaciones específicas

3.1. La propuesta de la Comisión Europea de un estándar de bonos verdes europeos llega en un momento en el que la demanda de bonos verdes está aumentando en la UE. Sin embargo, la emisión actual de bonos verdes dentro de la Unión aún representa solamente el 2,6 % de toda la emisión de bonos de la UE, por lo que sigue habiendo una importante oportunidad de crecimiento. Por ejemplo, en el segundo trimestre de 2021 la emisión de bonos verdes en la UE creció alrededor de un 30 % en relación con el mismo período de 2020, reflejando la trayectoria de crecimiento dentro de este ámbito⁽²⁾.

3.2. A pesar de ello, cada vez es mayor la preocupación sobre el verdadero alcance de los beneficios medioambientales derivados de los proyectos financiados por la emisión de dichos bonos. El término para describir estas preocupaciones es «blanqueo ecológico», que refleja las, a veces inciertas, credenciales ambientales de los proyectos financiados mediante bonos verdes. Esto crea un problema de credibilidad para los emisores que tratan de establecer su reputación medioambiental, y una asimetría de información para los inversores que pueden tener, de antemano, dificultades para identificar proyectos verdaderamente sostenibles desde el punto de vista medioambiental.

3.3. El problema radica en el hecho de que los bonos verdes son iguales a todos los demás bonos: la diferencia es que los ingresos procedentes de la emisión de bonos verdes se utilizan para un proyecto que cumple ciertos criterios medioambientales preestablecidos. En caso de incumplimiento, al igual que en cualquier emisión de bonos, el inversor suele actuar contra el balance completo del emisor. El valor adicional para el inversor se deriva de la posesión de un bono que cumple objetivos sostenibles o medioambientales. Sin embargo, la cuestión es que las definiciones de actividades sostenibles varían entre las distintas jurisdicciones dentro de la UE. Por lo tanto, comparar los impactos de los proyectos entre jurisdicciones y a menudo entre regiones dentro de un Estado miembro es casi imposible.

3.4. También está el problema que plantea la información sobre el uso de los ingresos. Los problemas de divulgación por parte de los emisores y de comunicación de la información sobre el uso de los ingresos a los inversores tienden a ser más pronunciados en los Estados miembros en los que se necesitará una gran cantidad de inversiones hipocarbónicas en el futuro.

3.5. El estándar de bonos verdes europeos pretende resolver estos problemas creando un régimen que se caracterice por la transparencia y la supervisión. Con este régimen solo podrían financiarse los proyectos que se ajusten a la taxonomía de actividades sostenibles de la UE, y los emisores tendrían que proporcionar información adicional en el momento de la emisión y, posteriormente, mediante informes periódicos sobre el uso de los ingresos y su impacto. Además, solo los verificadores externos supervisados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) podrán aprobar un bono verde de la UE. No obstante, el CESE advierte contra las concentraciones del mercado para mantener bajo control los costes de los verificadores externos. Por ejemplo, un proceso de registro sencillo y fluido puede fomentar la competencia en este ámbito, y no pondría en peligro el conocimiento ni la calidad de los verificadores.

3.6. El estándar de bonos verdes europeos también tiene el potencial de producir importantes beneficios económicos tanto para los emisores como para los inversores. En la actualidad, las cuestiones relacionadas con la credibilidad y las asimetrías informativas generan costes adicionales para todas las partes implicadas; los emisores se esfuerzan por demostrar sus credenciales a través de diversos procedimientos onerosos, incluidos procedimientos costosos de verificación externa y una mayor información, mientras que los inversores pueden tener que esforzarse más en la búsqueda con el fin de identificar adecuadamente las oportunidades de inversión sostenible adecuadas. El bono verde europeo propuesto crearía un mecanismo universal, creíble y racionalizado para la emisión de bonos verdes, minimizando las asimetrías informativas, a la vez que aporta importantes beneficios para la reputación de los emisores que recurren a este estándar.

⁽²⁾ Iniciativa de Bonos Climáticos (2021). Desglose regional de la emisión de bonos verdes, por volumen de emisión.

3.7. Los bonos verdes europeos que se ajustan al Reglamento sobre la taxonomía de la UE son muy adecuados para financiar actividades económicas que apoyen la transición hacia economías más sostenibles y descarbonizadas. Los bonos verdes deben considerarse como una opción preferencial y deberán crearse incentivos adecuados para hacer realmente «ecológico» el sistema financiero de la UE.

3.8. La propuesta también permitiría a las empresas con sede en la UE emitir un bono verde europeo para adquirir o construir un activo que se ajuste a la taxonomía de la UE, como por ejemplo un nuevo edificio energéticamente eficiente. De este modo, las empresas podrían aumentar su cuota de activos adaptados a la taxonomía. No obstante, también deberían tenerse en cuenta los costes sociales conexos, incluidos los despidos colectivos.

3.9. El estándar propuesto también ayudaría a reducir significativamente los niveles de incertidumbre existentes en relación con los tipos de activos o gastos que pueden clasificarse razonablemente como una aplicación ecológica del capital, debido a la conformidad con la taxonomía de la UE a la que se ha hecho referencia; ello generaría una mayor confianza en el mercado de bonos verdes y ayudaría a impulsar aún más el crecimiento y la inversión dentro de este campo emergente, así como la integración de las finanzas verdes. Con el tiempo, el estándar de bonos verdes europeos podrá entrar en vigor, pero se necesita una orientación por parte de la Comisión para dirigir a los inversores hacia bonos de mayor calidad y proyectos que realmente tengan un impacto positivo en el medio ambiente, así como para crear una nueva clase de activos en el mercado de capitales dentro de la UE. La perspectiva de contar con esta orientación es otra de las razones por las que se acoge favorablemente esta propuesta.

3.10. En este contexto, los bonos verdes se convertirían en un componente fundamental para la financiación de la transición hipocarbónica en toda la UE. Los bonos verdes suelen tener duraciones largas y el capital se reembolsa cuando el bono llega a su vencimiento, como se requiere en el caso de los grandes proyectos de infraestructura. Aunque el uso de la etiqueta de bonos verdes europeos sería voluntario, los inversores tienen todos los incentivos para utilizarla en sus esfuerzos por movilizar capital para proyectos con beneficios medioambientales visibles. Esto ya representa en sí mismo una ventaja importante, pero la principal ventaja es el propio estándar, que proporciona un índice de referencia para los activos verdes en el mercado de capitales. Se espera que esto desarrolle aún más los bonos verdes como una clase de activos, permitiendo a los inversores identificar una curva de rendimientos específica para los instrumentos de deuda verdes. Si adoptan un estándar uniforme en todos los Estados miembros que sea aplicable a todos los emisores, los fondos de bonos verdes y la concesión de préstamos bancarios verdes podrían ayudar a movilizar fondos adicionales para facilitar la transición a una economía hipocarbónica. Esto se facilitaría aún en mayor grado si se partiera del supuesto de que la fijación de precios de los préstamos verdes es suficientemente razonable.

3.11. El bono verde europeo también podría dar lugar a un índice de referencia para los bonos verdes en los mercados de fuera de la UE, como ha sido el caso de los fondos de inversión minorista. De hecho, la UE se ha consolidado como líder mundial en este ámbito (con el 51 % de las emisiones mundiales en 2020 procedentes de empresas y organismos públicos de la UE) y el estándar de bonos verdes europeos generaría más oportunidades de financiación sostenible para los inversores en la UE de todos los mercados internacionales.

3.12. Es importante establecer un estándar para los bonos verdes. Sin embargo, no se debe subestimar el reto que supone para los emisores cumplir los estándares de la taxonomía de la UE. Con toda probabilidad, sopesarán los costes y las complicaciones de un largo proceso de verificación externa aprobado y supervisado por la AEVM con los beneficios de acceder a una base de inversores más amplia. Así, los emisores privados podrían preferir bonos verdes alternativos y procesos de certificación menos onerosos. Estos procesos de información y cumplimiento propuestos también podrían tener un impacto financiero desproporcionado en las pymes, para las que el estándar verde de la UE puede ser demasiado punitivo, y desalentar así un mayor crecimiento. La experiencia con los productos del mercado de capitales a escala de la UE, cuya aceptación no ha sido tan alentadora, puede arrojar luz sobre el interés potencial de los bonos verdes de la Unión.

3.13. Por lo tanto, es necesario que el supervisor de la UE aplique el estándar de bonos verdes de la forma más pragmática posible. Aunque la Comisión será el principal emisor de bonos verdes (250 000 millones EUR en los próximos tres años en el marco de NextGenerationEU), y los Estados miembros emitirán un total de unos 80 000 millones EUR en bonos verdes, no se puede restar importancia al papel del sector privado en la emisión de este tipo de bonos. Evitar el exceso de normas y regulación en el caso de las empresas emisoras facilitaría la adopción del estándar de bonos verdes en los mercados de capitales de la UE. Sin embargo, es necesario hacer una advertencia. Según la propuesta, los bonos verdes emitidos por el sector público en los Estados miembros no estarían sujetos a la verificación externa tal y como se prevé en el texto presentado. Aunque los emisores del sector público seguirían teniendo que rendir cuentas a los inversores en bonos, dados los compromisos de los Estados miembros con una transición hacia una economía hipocarbónica, la aplicación generalizada del estándar de bonos verdes de la UE garantizaría ese compromiso. Por otra parte, permitir dos tipos de bonos verdes (uno para el sector público y otro para las empresas emisoras) podría dar lugar a al menos dos estándares diferentes.

3.14. Otra cuestión que debe abordarse es cómo permitir que los emisores de bonos verdes de fuera de la Unión accedan a los mercados de capitales de la UE y viceversa; de ahí la necesidad de armonizar las taxonomías entre jurisdicciones a nivel mundial. En este contexto, resulta pertinente hacer referencia a la Plataforma internacional de finanzas sostenibles, que es un foro para el diálogo entre responsables políticos, con el objetivo general de aumentar la cantidad de capital privado que se invierte en inversiones ambientalmente sostenibles. El objetivo final de la Plataforma internacional de finanzas sostenibles es facilitar la movilización de capital privado hacia inversiones sostenibles desde el punto de vista medioambiental. Por ello, la Plataforma internacional de finanzas sostenibles ofrece un foro multilateral de diálogo entre los responsables políticos para ayudar a los inversores a identificar y aprovechar las oportunidades de inversión sostenible que verdaderamente contribuyen a los objetivos climáticos y medioambientales. La armonización de las taxonomías debería debatirse y acordarse en este foro.

3.15. Como ya se ha dicho, la AEVM, como supervisor de los mercados de capitales de la UE, desempeñaría un papel fundamental a la hora de garantizar la aplicación de los estándares propuestos de la manera más pragmática posible. Esto requeriría que desarrollara sus competencias y su capacidad como supervisor de los verificadores de bonos verdes europeos. La Comisión establece los criterios de clasificación y transparencia y estos representan una base sólida para la AEVM. A juicio del CESE, a medida que la AEVM desarrolle su capacidad, con el tiempo, podría ayudar a sus homólogos de fuera de la UE a aplicar estándares similares y, por tanto, facilitar el acceso de los inversores de la UE a los mercados emergentes.

3.16. Otro punto que debe tenerse en cuenta es que la transición hacia una economía europea hipocarbónica requerirá una financiación muy superior a la disponible en NextGenerationEU. El sector privado ya está desempeñando un papel en esta transición, pero se necesita mucho más. Por tanto, el estándar de bonos verdes europeos propuesto desarrollaría aún más un incipiente mercado de bonos verdes y movilizaría a más emisores, además de facilitar la financiación transfronteriza en los mercados de capitales. En el análisis final, el estándar de bonos verdes propuesto mejoraría la reputación de los potenciales emisores e inversores y su compromiso con el desarrollo sostenible y los objetivos medioambientales, a saber, la mitigación del cambio climático, la adaptación al cambio climático, el uso sostenible y la protección de los recursos hídricos y marinos, la transición hacia una economía circular, el reciclaje, la prevención de residuos, la prevención y el control de la contaminación y la protección de ecosistemas saludables. Así, los objetivos medioambientales y sociales pertinentes formarían parte de cualquier estrategia empresarial. Además, la promoción de una etiqueta ecológica de la UE para los productos financieros, a la vez que se reduce al mínimo la burocracia, contribuiría a que las empresas privadas adoptaran una estrategia de este tipo.

3.17. Con el tiempo, el CESE espera que los inversores opten por los estándares de bonos verdes europeos, ya que esto garantizaría que los fondos se utilizan de acuerdo con la taxonomía, lo que a su vez facilita los requisitos de información de los inversores. De ahí que el objetivo sea adoptar el estándar propuesto para los bonos verdes en toda la UE, ya sea en el sector privado o en el público.

3.18. A este respecto, el CESE acogería con satisfacción que los bonos verdes existentes quedaran «protegidos» por el estándar propuesto, así como la posible aplicación de dichos estándares a los bonos de NextGenerationEU. El CESE cree firmemente que unos bonos verdes adaptados a la taxonomía ayudarían a alcanzar los objetivos medioambientales. Además, confía en que el estándar de bonos verdes europeos aumente el interés de los inversores por este tipo de inversiones, lo que contribuirá a desarrollar aún más el mercado de bonos verdes. Aunque se trata de una buena noticia para los emisores y los inversores, el CESE advierte de los problemas mencionados anteriormente.

3.19. De cara al futuro, y suponiendo que la propuesta se adopte tal cual, sería interesante evaluar i) hasta qué punto los inversores, tanto de dentro como de fuera de la UE, exigirían que los emisores se ajustaran a los estándares propuestos, o si la propuesta daría lugar a divergencias en el mercado de bonos verdes entre la UE y el resto del mundo, y ii) cómo afectaría la aplicación propuesta del estándar de bonos verdes europeos a la evolución del mercado de bonos verdes dentro y fuera de la UE.

3.20. A juicio del CESE, esto es especialmente importante ya que los desafíos medioambientales como el cambio climático no pueden ser abordados por la UE en solitario. A menos que haya algún punto en común sobre la armonización de la taxonomía con terceros países, es poco probable que el Reglamento propuesto por la Comisión sobre un estándar voluntario de bonos verdes se convierta en un estándar para el mercado mundial de bonos verdes. Esto daría lugar a una fragmentación de los mercados de capitales, con la posibilidad de que los emisores de terceros países no adopten los estándares propuestos por la Comisión. Esto podría frenar el flujo de fondos necesarios para abordar los enormes retos medioambientales, en particular el cambio climático.

3.21. Por último, el CESE acoge con satisfacción el requisito de la taxonomía de la UE de que las inversiones cumplan el principio de «no causar un perjuicio significativo» (principio DNSH) y las garantías mínimas, dada la necesidad permanente de dar prioridad a la transformación ecológica junto con la protección social y la salvaguardia de los derechos humanos y de los trabajadores. No obstante, esto puede limitar el alcance de la armonización de la taxonomía con terceros países, en particular si dichas jurisdicciones no cumplen los criterios DNSH, como por ejemplo el reconocimiento de los derechos de negociación colectiva. A tal fin, el CESE propone que se cree un comité de seguimiento específico para supervisar la dinámica del mercado de bonos verdes, que cuente con la participación de los interlocutores sociales.

Bruselas, 8 de diciembre de 2021.

La Presidenta
del Comité Económico y Social Europeo
Christa SCHWENG
