

Criterio para una Financiación Sostenible: Taxonomía

Septiembre 2020

Extracto

Los compromisos internacionales en materia de lucha contra el cambio climático apuntan a lograr la neutralidad climática, fijando la UE dicho objetivo para 2050.

Así las cosas, la transición hacia una economía baja en carbono y eficiente en el uso de los recursos requiere cuantiosas inversiones. Los expertos estiman cientos de miles de millones de euros. Es obvio que tal capital no puede exclusivamente proceder de los presupuestos públicos, siendo esencial la participación del sector privado, y entre ellos la del sector financiero y de seguros.

En este nuevo marco de financiación hacia la transición, se ha adoptado el primer sistema de clasificación o «taxonomía» para detectar cuales son las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista ambiental: el Reglamento (UE) 2020/852, 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 —en adelante, el ISR—.

¿Qué es la Taxonomía?

Es una herramienta para ayudar a todos los agentes del mercado, inversores, compañías y consumidores a **determinar cuándo una actividad, proyecto o producto es «sostenible desde el punto de vista ambiental»**, así como cuando son significativamente perjudiciales (conocidos como “brown”).

El ISR¹ establece el marco para armonizar el concepto de la «sostenibilidad» en la financiación, siendo parte de un conjunto de iniciativas adoptadas por la Comisión, como la relativa a la obligación de las grandes compañías de elaborar Informes no financieros desvelando, entre sus actuaciones, las sostenibles; o la divulgación de información relativa a las inversiones sostenibles y los riesgos de sostenibilidad.

¹<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=ES>

¿Cuáles son los objetivos mínimos de sostenibilidad?

El IRS clasifica seis tipos de **actividad ambientalmente sostenible** según su **objetivo**²:

1. Mitigación del cambio climático.
2. Adaptación al cambio climático.
3. Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos.
4. Economía circular, prevención y reciclaje de residuos.
5. Prevenir o controlar la contaminación.
6. Protección de los ecosistemas.

De acuerdo con dichos objetivos, la **actividad se considera ambientalmente sostenible si**:

1. Contribuye sustancialmente, al menos, a uno de los seis objetivos ambientales referidos.
2. No causa perjuicio notable a ninguno de los otros cinco objetivos ambientales.
3. Cumple unas garantías mínimas sociales y de Gobernanza.
4. Cumple los umbrales de rendimiento (denominados technical screening criteria) que se adopten en desarrollo del IRS según tipo de actividad.

¿Cuáles son sus beneficios?

- Elimina las ambigüedades y mejora la comprensión que actualmente tiene el regulador, sobre lo que conforma inversiones en sectores «green».
- Ayuda a las empresas, los promotores de proyectos y los emisores a acceder a financiamiento sostenible para mejorar su compromiso ambiental e identificar qué actividades son “verdes”. Con ello promoverá actividades con bajas emisiones de carbono y la descarbonización de sectores altamente emisores de CO_{2e}.
- Facilita el diseño de Portafolios de actividades con control de sus impactos.

² El Grupo Técnico de Expertos en Finanzas Sostenibles emitió en marzo dos informes finales que sentaron las bases para la Taxonomía Sostenible de la Unión Europea: *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance, March 2020.*

- Como contraprestación, se espera que proteja a los inversores privados y consumidores frente a aquellos productos y actividades ambientalmente no sostenibles (“brown”).
- Refuerza el dialogo entre las entidades de inversión y sus clientes(compañías).
- Una gestión efectiva de riesgos que facilita el aseguramiento.
- Da seguridad y consiguientemente facilita las inversiones trasnacionales y los mercados globales de productos financieros.
- Reduce los riesgos financieros y dota de transparencia al mercado.

¿Quién usará la taxonomía?

Como principales usuarios, se pueden señalar a los siguientes:

- Los **agentes del mercado financiero**, incluyendo aseguradoras, que ofrecen productos sostenibles y resultan afectados por la obligación de informar al amparo del Reglamento 2019/2088, a **divulgar información relativa a la sostenibilidad de sus servicios financieros**³. De este modo, tales agentes deben desvelar, públicamente a sus inversores y consumidores, que sus productos financieros y sus inversiones son sostenibles, e integrarlo en los contratos, y en sus informes periódicos.
- **Compañías y Grupos** que caen bajo el ámbito de aplicación de la Directiva 2014/95 relativa a **Informes No Financieros**⁴. Tales compañías deben revelar, anualmente, la información sobre el modo y el alcance

³«Participante en los mercados financieros»: toda empresa de seguros que ofrezca productos de inversión basados en seguros (PIBS); toda empresa de servicios de inversión que preste servicios de gestión de carteras; todo fondo de pensiones de empleo (FPE); todo creador de productos de pensiones; todo gestor de fondos de inversión alternativos; todo proveedor de productos paneuropeos de pensiones individuales; todo gestor de fondos de capital riesgo admisibles registrado de conformidad con el artículo 14 del Reglamento (UE) 345/2013; todo gestor de fondos de emprendimiento social europeos admisibles registrado de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) 346/2013; toda sociedad de gestión de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (sociedad de gestión de OICVM); o, toda entidad de crédito que preste servicios de gestión de carteras. Artículo 2.1.

⁴ Directiva 2014/95/UE que modifica la Directiva 2013/34. Afecta a sociedades o grupo de sociedades, incluidas las sociedades de capital, consideradas «entidades de interés público» por la legislación de auditoría de cuentas, cuyo número medio de trabajadores (de la sociedad, o, en su caso, del conjunto de sociedades que integran el grupo) sea superior a 500 y que a su vez sean consideradas «grandes empresas».

de su vinculación con objetivos, entre otros, de sostenibilidad, y sobre la política de diversidad aplicada por el Consejo de administración. La Comisión ha adoptado directrices sobre Indicadores de cumplimiento⁵. La última versión de la Propuesta introduce un nuevo requisito de divulgación de forma que deberán alinear sus actividades con los criterios de taxonomía.

- **Los reguladores—UE y sus Estados miembros—**, facilitándoles la clasificación, mediante estándares, etiquetas u otras medidas, de aquellos productos financieros verdes, como los bonos verdes (corporativos), así como su control.
- **Otros actores de mercado** que quieran invertir en actividades económicas sostenibles, al poder usar voluntariamente tal sistema como criterio objetivo, seguro y veraz. Por ejemplo, medianas compañías no afectadas por la obligación de divulgar “informes no financieros”, pero que quieran publicitar en sus páginas web la información sobre tales actividades y atraer inversores y consumidores

Con todo, la Taxonomía debe ayudar, que no restringir, a los inversores a la hora de seleccionar sus actuaciones.

Igualmente, los agentes de productos deberán integrar los criterios en todos sus productos (prestamos, bonos, seguros)

¿Qué tipos de actividades serán elegibles según estos criterios?

Para determinar qué actividades pueden ser elegibles como «sostenible desde el punto de vista ambiental», se diferencian entre:

- Aquéllas que **contribuyen directamente** a alguno de los seis objetivos ambientales referidos.
- Aquéllas catalogadas como **actividades de transición** en la medida que bajo ciertas condiciones puede apoyar a lograr una economía neutra en carbono.
- Aquéllas que ayudan a otras actividades, por sus productos o servicios, a realizar una contribución esencial. Son las llamadas “**enabling activities**”⁶.

⁵ Comunicación 2019/C 209/01; y Comunicación de la Comisión 2017/C/215/01,

⁶ El Grupo Técnico, en su segundo Informe de marzo 2020, aclara y desarrolla tales actividades, incluyendo la fabricación de tecnologías bajas en carbono y tecnologías de información y comunicación para mitigar el cambio climático, algunos productos que no son seguros de vida y actividades profesionales, científicas y técnicas para la adaptación al cambio climático. *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance, March 2020.*

Explícitamente se excluyen las centrales de carbón. Por su parte, las actividades relativas a energía nuclear, gas natural, incineración de residuos y producción ganadera, en la medida que se han identificado conocimientos técnicos relevantes a nivel sectorial, han sido, por el momento, incluidas en el sistema por el Grupo de Expertos.

¿Cuáles son las “actividades de transición”?

Se trata de actividades económicas de *per se* emisoras de CO_{2e}, pero bajo ciertas condiciones resultan sostenibles. A modo de ejemplo, la aplicación de medidas de ahorro y eficiencia, o de energías renovables en sectores industriales emisores de CO_{2e}, que conlleven, gracias a tecnologías innovadoras, una prevención o disminución de emisiones a futuro.

¿De qué tipo de productos financieros hablamos?

Principalmente, podemos señalar los siguientes:

- Fondos de pensión y de inversión: productos de inversión y ahorro, compuestos por el patrimonio de un grupo de inversores particulares y cuya gestión recae sobre una entidad gestora.
- Bonos verdes y sociales: emisiones de deuda pública o privada centradas en la financiación de proyectos destinados a un impacto ambiental o social positivo.
- Capital de riesgo social: inversiones con criterios de sostenibilidad hacia empresas no cotizadas.
- Microcréditos: pequeños créditos para el emprendimiento o desarrollo de negocios con dificultad para acceder a financiación, cuyo objetivo es fomentar el autoempleo a nivel social.

¿Cuándo y cómo se desarrollará el sistema?

Los **criterios** que sirvan para considerar una actividad como económica sostenible desde el punto de vista ambiental, se definirán en futuros reglamentos técnicos—**actos delegados**—. En particular:

- El de mitigación y adaptación al cambio climático, se debe adoptar antes del 1-6-2021, y
- El referente a los otros cuatro objetivos medioambientales antes del 1-6-2022.

Evidentemente, tales reglamentos serán periódicamente revisados.

Para asistir a la Comisión en el desarrollo de dichos reglamentos, se ha creado la **Plataforma sobre Finanzas Sostenibles**, representada por los principales agentes institucionales y privados afectados. Además, se cuenta con el asesoramiento del **Grupo de Expertos de Alto Nivel** de los Estados miembros.

¿La Taxonomía tiene efecto más allá de la UE?

Si, dada la globalización de los mercados y la necesidad de establecer criterios mínimos y armonizar conceptos al objeto de dar seguridad, y consiguientemente confianza al regulador, a los agentes del mercado, al inversor y consumidor.

Consciente de ello, la UE lanzó la Plataforma Internacional sobre Finanzas Sostenibles, octubre 2019, al objeto de fomentar el diálogo y, cuando corresponda, la coordinación en el desarrollo de taxonomías⁷. Igualmente, ISO está desarrollando una taxonomía para evaluar el desempeño ambiental de los instrumentos de deuda verde⁸.

Por su parte, algunos países están también utilizando sus propios sistemas, como China⁹ o Canadá¹⁰. Si bien no serán idénticos y variarán según las especificidades del mercado local, lo importante es que todas ellas cuentan con un objetivo y finalidades comunes.

Conclusiones

Podemos concluir que el establecimiento de criterios mínimos de lo que, *a priori*, se considera «sostenible», así como la armonización de los factores vinculados con dicho concepto—*green supporting o brown penalizing factors*— proporcionará amplia seguridad al mercado, y consiguientemente confianza al regulador, a los agentes, al inversor y consumidor.

Pero, además, los criterios de «sostenibilidad» guiarán las inversiones y los portafolios de las grandes compañías y las PYMES, proporcionándoles criterios

⁷ No confundir con la Plataforma sobre Finanzas Sostenibles creada por el ISR.

⁸ Véase <https://www.iso.org/standard/75559.html>

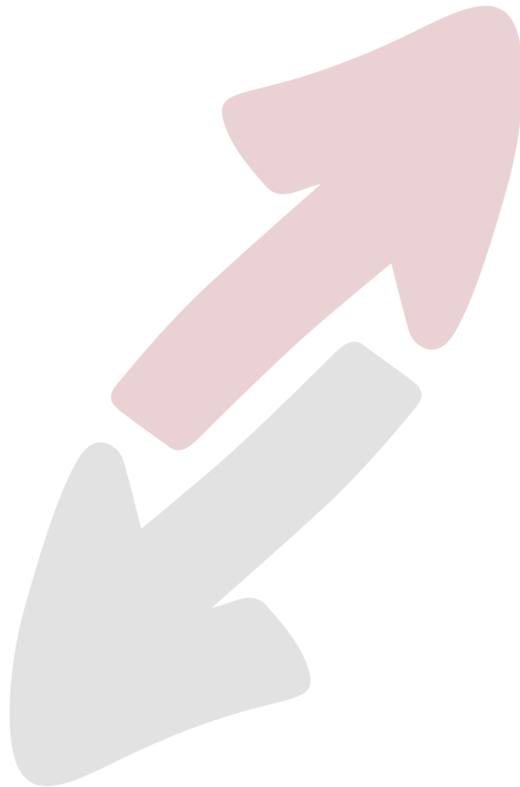
⁹ Green Industries Guidance Catalogue 2019 y Green Credit Guideline issued by China Banking Regulatory Commission (now China Banking and Insurance Regulatory Commission), 2012/1/29 http://www.gov.cn/govweb/gongbao/content/2012/content_2163593.htm

¹⁰ Véase <https://www.scc.ca/en/standards/notices-of-intent/csa/sustainable-finance-defining-green-taxonomy-for-canada>

objetivos para evaluar y gestionar los riesgos físicos (seguros), legales (cumplimiento), financieros y reputacional (NFR).

Por último, el sistema resultará especialmente útil para el diseño de activos concretos, productos-incentivos, en función de los diferentes objetivos y destinatarios.

En definitiva, nos encontramos ante un nuevo escenario en el marco de la financiación.



PÚBLICO Y REGULATORIO

El área de Derecho Administrativo y Regulatorio de Ceca Magán Abogados presta asesoramiento a una amplia gama de clientes, desde Administraciones y Entidades Públicas, hasta fondos y compañías privadas, internacionales y nacionales, de distinto tamaño y pertenecientes a los diferentes sectores industriales.

Para ello contamos con un equipo de profesionales altamente preparados, y reconocidos, bajo la dirección de la socia María José Rovira, ofreciendo:

- **Calidad** y soluciones ad hoc
- **Experiencia**
- **Competitividad** en precios
- **Agilidad**

Combinamos tradición con disrupción para ofrecer un producto innovador de alto valor añadido, muy apreciado por nuestros clientes, complementado por las restantes áreas del despacho.

María José Rovira

Socia Área Público y Regulatorio

mjrovira@cecamagan.com

Calle Velázquez 150 28002 Madrid

Tfno.: +34 91 345 48 25



SOBRE NOSOTROS

Somos un despacho especializado en las áreas clave del Derecho del ámbito empresarial.

Fundado en 1973, en Ceca Magán Abogados contamos con más de 45 años de historia y hemos sido considerados como uno de los 25 principales bufetes nacionales.

Nuestros abogados especializados en las diferentes áreas han sido reconocidos por los más prestigiosos **Directorios internacionales** como Legal 500, Best Lawyers, Chambers & Partners y Leaders League.

Desde nuestras **tres oficinas en España**, la firma apuesta por la mejora continua para lograr la excelencia en el asesoramiento a clientes.





CECA MAGÁN

ABOGADOS

MADRID

C/ Velázquez 150
28002 - Madrid

+34 91 345 48 25

BARCELONA

Avda. Diagonal 361 Ppal 2º
08037 - Barcelona

+34 93 487 60 50

TENERIFE

Avda. Francisco La Roche 19 2º
38001 - Sta Cruz de Tenerife

+34 92 257 47 84

#EstiloCeca