

# El Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España

Diagnóstico sobre la relación de las  
Finanzas y la Sostenibilidad en España

12 de septiembre de 2019

Informe realizado para



***Finresp: “Impactando en las finanzas sostenibles”***



c/ Marqués de Villamejor, 5  
28006 Madrid  
Tlf.: 34-91-520 01 00  
Fax: 34-91-520 01 43  
e-mail: [afi@afi.es](mailto:afi@afi.es)  
[www.afi.es](http://www.afi.es)

## Índice

1. Introducción, antecedentes y motivación .....	3
2. Contexto: el rol de la industria financiera en la sostenibilidad .....	5
2.1. La importancia de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los Acuerdos de París .....	5
2.2. Las finanzas como parte central de las políticas .....	6
2.3. Financiar el desarrollo sostenible .....	7
2.4. La legislación en materia de sostenibilidad y financiación .....	9
3. Las finanzas sostenibles en España: análisis cuantitativo y cualitativo .....	12
3.1. Cifras de la actividad financiera sostenibles en España.....	12
3.2. Opinión de los agentes de interés: trabajo de campo .....	21
Alcance y metodología .....	21
3.2.1 Importancia y ámbito de la sostenibilidad .....	22
3.2.2 La sostenibilidad como riesgos y oportunidad.....	27
3.2.3 Rol del sector financiero ante la sostenibilidad .....	29
3.2.4 La legislación como impulso a la sostenibilidad .....	33
3.2.5 Autorregulación e iniciativas privadas en sostenibilidad .....	35
3.2.6 La sostenibilidad y las pymes.....	35
4. Desafíos y fortalezas del Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España .....	38
4.1. Desafíos de Finresp y el ecosistema vinculado a finanzas sostenibles .	38
4.2. Fortalezas de Finresp y el ecosistema vinculado a finanzas sostenibles	40
4.3. Reflexiones finales para el futuro de Finresp .....	41
5. Anexos .....	44
5.1. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Agenda 2030 .....	44
5.2. Acuerdo de París sobre el Cambio Climático .....	45

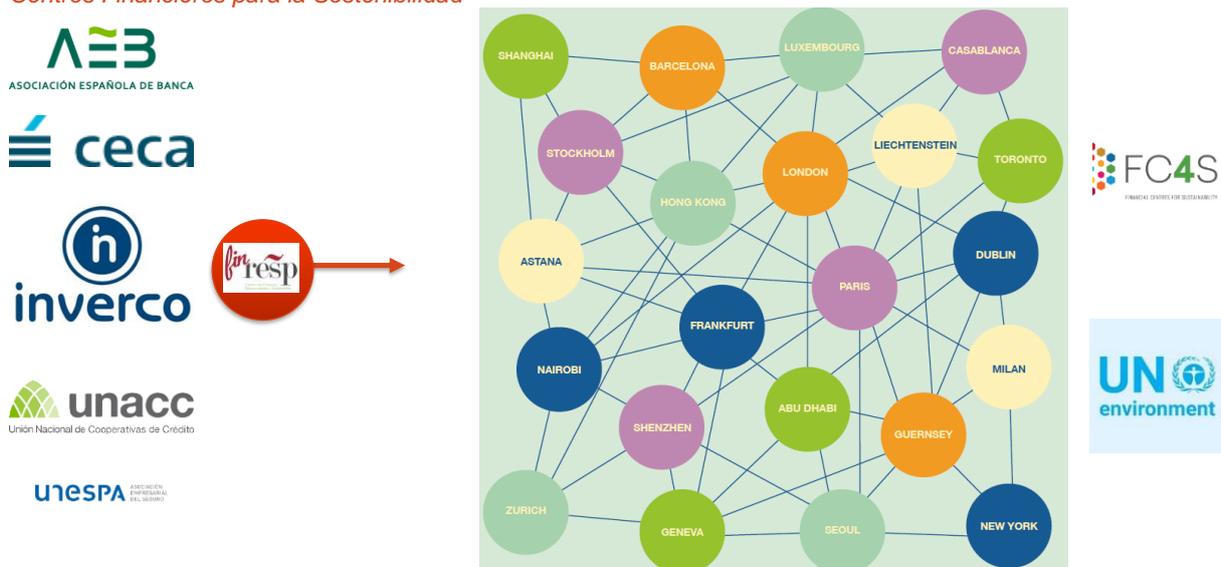
## 1. Introducción, antecedentes y motivación

AEB, CECA, INVERCO, UNACC y UNESPA han acordado la creación de FINRESP, Centro de Finanzas Responsables y Sostenible de España. Su objetivo es promover y acelerar el cumplimiento de los compromisos financieros ligados a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) impulsados por la Naciones Unidas a través de propuestas de valor para la economía española. Asimismo, el Acuerdo de París exige una descarbonización de la actividad económica que requiere de grandes cambios e inversiones.

A nivel europeo, la red internacional de Centros Financieros para la Sostenibilidad (FC4S), en la que se enmarca Finresp, cuenta a la fecha de elaboración de este informe con otros doce Centros adheridos previamente con la vocación de atender las dificultades y necesidades del tejido empresarial para adaptarse al reto que la Agenda 2030 presenta, a los requerimientos que una economía sin emisiones de gases de efecto invernadero exige y a las propuestas normativas sobre finanzas sostenibles presentadas por la Comisión Europea.

**Finresp quiere promover soluciones de financiación, de seguros e inversión innovadoras para facilitar este proceso de adaptación de las pymes españolas, incorporándolas al movimiento de finanzas sostenibles que las grandes corporaciones mundiales y españolas ya han emprendido siguiendo el mandato del Acuerdo de París y los ODS.**

*Ilustración 1. Finresp y sus promotores en el marco de la iniciativa de Naciones Unidas para el medio ambiente – Centros Financieros para la Sostenibilidad*



Fuente: Afi

---

**Finresp** busca convertirse en el **foro idóneo donde todas las partes interesadas - empresas, entidades financieras, expertos en cambio climático y sostenibilidad, y otros agentes públicos y privados del mercado- puedan identificar soluciones financieras, de seguro y de inversión** novedosas para las empresas y dar a conocer las mejores prácticas.

---

## 2. Contexto: el rol de la industria financiera en la sostenibilidad

### 2.1. La importancia de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y los Acuerdos de París

El contexto financiero internacional está cambiando notablemente. En la actualidad, las políticas, normativas y cambios de paradigma que se generaron fruto de la Gran Recesión ya están implementadas, pero otros cambios siguen su proceso. Una de esas transformaciones poscrisis es el del **vínculo creciente entre sostenibilidad, actividad económica y financiación**. Los motivos y elementos subyacentes de ese cambio son diversos, pero sus efectos sólo han empezado a vislumbrarse dado que se trata de un cambio estructural que tendrá crecientes ramificaciones en el futuro.

A este cambio ha contribuído notablemente el contexto internacional. En los últimos años, se han establecido objetivos ambiciosos tanto en lo que respecta a la agenda de sostenibilidad como específicamente en el ámbito de la política climática. Los **Objetivos de Desarrollo Sostenible**<sup>1</sup> también conocido como la Agenda 2030 (Cumbre de Nueva York, 2015,) y el **Acuerdo de París** (COP-21<sup>2</sup>) cuyo contenido puede verse en el anexo de este informe. Estos elementos proveen de un horizonte de futuro claro y de compromiso internacional donde desarrollar políticas, alinear incentivos con proyectos y vincular financiación, en definitiva, objetivos donde centrar la actividad a largo plazo de los distintos agentes sociales y económicos. Por ello, se han convertido en elementos clave para acelerar la transformación económica y social que se necesita que permita preservar nuestro futuro común y el futuro del planeta.

El avance por ahora es pequeño, tanto por el lado de la legislación como de transformación de la actividad económica, pero a futuro los planteamientos pueden llegar a ser tan relevantes que muchos actores pueden quedarse fuera de juego si no saben adaptarse a tiempo y con acierto. El término sostenibilidad es verdad que sitúa el debate necesariamente en el largo plazo, pero con necesidades de acción en el medio y corto plazo.

La economía está en proceso de metamorfosis y lo hace a marchas forzadas. Los riesgos percibidos a corto plazo están centrados más bien en aspectos geopolíticos y de carácter económico. Pero poner el foco **en el largo plazo** muestra un hecho relevante. Actualmente **los aspectos no financieros priman sobre el resto**. La encuesta de percepciones de riesgo

---

<sup>1</sup> <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>

<sup>2</sup> <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>

mundial que elabora el World Economic Forum todos los años muestra esos cambios<sup>3</sup>. Mientras en plena Gran Recesión (2009) los principales riesgos que se percibían para la siguiente década los agentes encuestados muestra que su preocupación estaba vinculada a factores netamente económicos, mientras que en la actualidad (2019) éstos son casi en su totalidad ambientales y sociales.

*Ilustración 2. Composición de los principales riesgos globales (Gran Impacto). Periodo 2009-2019*



Fuente: World Economic Forum. Global Risk Report 2019

Para la industria financiera, ponerse al servicio de una economía que enfrenta grandes desafíos en materia de cambio climático, escasez de recursos, desigualdad, cambios demográficos y disrupciones tecnológicas supone incorporar en sus métricas, procesos y estrategias nuevos ámbitos que hasta ahora no se tenían en cuenta o lo hacía sólo con una motivación de nicho.

## 2.2. Las finanzas como parte central de las políticas

Los objetivos internacionales suponen un elemento subyacente para los gobiernos, legisladores y supervisores, así como las empresas y consumidores a la hora de definir su acción y dirigir su comportamiento. En este contexto, involucrar a los mercados financieros en su consecución se considera como un elemento relevante dado que permite **coaligar incentivos entre la actividad económica y los compromisos internacionales**, ejerciendo en este caso la industria financiera como “aparato circulatorio” de la economía y, por ejemplo, así lo refleja el Acuerdo de París en su artículo 2.c<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2019>

<sup>4</sup> 2.c) Situar los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero.

---

La demanda de mayor transparencia informativa sobre aspectos extra-financieros se deriva, en parte, de ese nuevo compromiso y vinculación de los agentes financieros con la sostenibilidad. Cabe destacar en este ámbito las recomendaciones sobre divulgación de información sobre riesgos climáticos que elaboró el *Financial Stability Board*<sup>5</sup>, las cuales vienen a paliar la inexistencia de pautas para cubrir las importantes deficiencias en este sentido.

Al fin y al cabo, la esencia de los mercados financieros es su capacidad de valoración relativa entre el presente y el futuro, y eso es precisamente lo que se necesita para superar la “tragedia del horizonte”<sup>6</sup>. Los acuerdos internacionales ofrecen un marco de actuación gradual y conocido de antemano, lo que permite a los mercados financieros ayudar a desarrollar su labor mediante la valoración de los activos y pasivos afectados.

En la medición de esos **riesgos** cobra una importancia capital el desarrollo de métricas apropiadas, así como la aplicación de un enfoque prospectivo (*forward looking*) basado en la formulación de escenarios. En este sentido, cada vez son más las entidades, sobre todo en el ámbito de la inversión, que adoptan estrategias mucho más proactivas de medición y comunicación en relación a su gestión sostenible y la existencia de riesgos climáticos aplicados a su cartera.

Pero al tiempo que emergen riesgos sobre los activos considerados tradicionales, también se presentan **oportunidades** de inversión y financiación para aquellos que asuman esa transición hacia el dominio de energías renovables y tecnologías generadoras de eficiencia energética, procesos de desarrollo más sostenibles y menos intensivos en el uso de recursos, así como nuevos productos y servicios que generan un impacto positivo en la sociedad.

### 2.3. Financiar el desarrollo sostenible

Las cifras y cambio son importantes para poder dimensionar el tamaño de los retos en este ámbito. El nivel de inversiones que son necesarias para **alcanzar los ODS** es inmenso. UNCTAD<sup>7</sup> estima que eran necesarias inversiones de entre 5 y 7 billones de dólares al año para alcanzar los objetivos globales. Algo más del 60% son necesidades en los países en desarrollo, y en gran parte para infraestructura.

---

<sup>5</sup> <https://www.fsb-tcfd.org/>

<sup>6</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>

<sup>7</sup> [https://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2014ch4\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2014ch4_en.pdf)

Según cálculos realizados por la Comisión Europea, la **Unión Europea** tiene que atajar un déficit de inversión anual de casi 180.000 millones de euros para lograr los objetivos en materia de **clima y energía** hasta el 2030. De cara al objetivo de descarbonización de la economía europea en 2050, los estudios de impacto estiman que se requerirá una inversión anual promedio de 1,33 a 1,42 billones de euros a partir de 2031 y hasta en 2050 en el mismo ámbito.

Recientemente el **Gobierno de España** informaba en su propuesta de **Plan Nacional Integrado de Energía y Clima** que serían necesarias inversiones por valor de 236.124 millones de euros entre 2021-2030 que supondrían en torno al 1,5% del PIB nacional anual, y donde más del 80% se estima que son inversiones por encima del escenario tendencial. Esto supone una inversión anual adicional equivalente al PIB actual de Navarra, pero también una cifra un 20% inferior a las nuevas operaciones de crédito que cada mes conceden las entidades bancarias a las corporaciones empresariales en España.

*Tabla 1. Inversiones según ámbitos de actuación del PNIEC*

Ahorro y eficiencia	37%
Renovables	42%
Redes y electrificación	18%
Resto medidas	3%

Fuente: MITECO

Gran parte de estas inversiones son necesarias para reemplazar activos existentes en la actualidad y que habrán llegado al final de su vida económica, por lo que las inversiones adicionales no serán constantes en el tiempo. Las brechas de inversión serán crecientes en el tiempo debido al efecto acumulativo. Además, se trata de inversiones cuya cuantía excede a la capacidad actual de los presupuestos públicos. Pero la financiación privada, existente en la actualidad a niveles máximos, está limitada por el riesgo y el rendimiento. Por lo tanto, el problema no es meramente financiero, sino que también afecta a la falta de modelos de negocios que puedan cumplir los objetivos planteados.

Se hace necesario reorientar el marco de incentivos para que los flujos de capital privado atiendan las necesidades de inversión sostenible a través de normas y políticas adecuadas para que éstas se desarrollen al tiempo que se garantiza la estabilidad financiera del sistema. La existencia de externalidades negativas que el mercado por sí solo no puede corregir y exige la acción coordinada entre lo público, lo privado y el tercer sector, de forma que las señales lleguen nítidas y de forma concluyente para que el mercado canalice sus inversiones.

## 2.4. La legislación en materia de sostenibilidad y financiación

El principal referente internacional en materia de legislación sobre finanzas sostenibles está en Europa. El **Plan de Acción para financiar el desarrollo sostenible**<sup>8</sup> que viene ejecutándose desde marzo de 2018, supone un paso importante en la regulación de ciertos aspectos clave para el desarrollo de las finanzas sostenibles como la transparencia, la identificación de riesgos extra-financieros, el incremento de los requisitos de divulgación, la definición de estándares e incluso de lo que se debe entender como inversiones sostenibles.

Además, importante es la implicación reclamada a las Autoridades de Supervisión Europeas y su futuro rol en dictar guías sobre la aplicación en esta materia, y sobre todo identificar si el riesgo extra-financiero supone un cambio que exija incluir consideraciones de sostenibilidad en futura regulación prudencial (EBA) y evaluar la práctica actual dentro del mercado de calificación crediticia en relación con las consideraciones de sostenibilidad (ESMA).

La importancia de esta legislación en ciernes está en el cambio que supone. **Sitúa la sostenibilidad y su análisis como un elemento necesario y central en los análisis de financiación e inversión.** Los elementos prácticos de su aplicación deben ser:

- Permitir una mayor visibilidad y facilidad para identificar inversiones que cumplen criterios de sostenibilidad.
- Establecer la obligación de que los agentes financieros tengan en cuenta criterios extra-financieros en el proceso de financiación e inversión, y reforzar las obligaciones en materia de transparencia sobre los mismos.
- Obligar a las entidades a asesorar a sus clientes en materia de sostenibilidad de acuerdo a sus particularidades.
- Aumentar la transparencia de los informes corporativos, sobre todo en lo que respecta a riesgos climáticos.

**En España no existe legislación al respecto que vincule exigencias en materia de sostenibilidad y financiación** salvo en el caso de los planes y fondos de pensiones de empleo. En este caso, el artículo 69.5 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones estableció que la declaración de principios de la política de inversión del fondo debía mencionar si se tendrían en cuenta riesgos extra-financieros en las decisiones de inversión

---

<sup>8</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>

de la cartera. Esto ha supuesto que, con carácter general, su decisión ha sido de seguimiento e implementación de criterios Ambientales Sociales y de Gobernanza (ASG) o de exclusión, incluyendo los mismos en su política de inversión.

En un ámbito más general, la Ley 11/2018 en materia de información no financiera y diversidad ofrece un marco de requerimientos de transparencia para las empresas grandes. La normativa exige, con el fin de mejorar la coherencia y la comparabilidad de la información no financiera divulgada, que algunas empresas deben preparar un estado de información no financiera que contenga información relativa, por lo menos, a cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, al respeto de los derechos humanos, la igualdad y a la lucha contra la corrupción y el soborno. No es específica del sector financiero, pero incide en la mejora de la divulgación de información en la materia, que tiene una especial consideración para las entidades de interés público<sup>9</sup>.

Finalmente, el **anteproyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética** presentado en febrero de 2019 establece un elemento novedoso en el ordenamiento jurídico nacional y que se asimila en parte a la normativa francesa del mismo nombre<sup>10</sup>. Al **considerar el riesgo climático<sup>11</sup>, específicamente, como un riesgo financiero** se exige su integración para aquellas entidades cuyos valores estén admitidos a negociación en mercados regulados, entidades de crédito, entidades aseguradoras y reaseguradoras y diversas sociedades por razón de tamaño. Esto supone específicamente su identificación, medición y gestión, y a incluir dicha información anualmente en algún informe público de la entidad.

A las entidades de crédito, entidades aseguradoras y reaseguradoras y aquellas otras entidades obligadas a publicar su estado de información no financiera (ley 11/2018) se les exigiría, en caso de que fuera aprobada en el Parlamento, analizar la exposición al riesgo climático de su actividad, incluyendo los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas que se adopten para hacer frente a dichos riesgos.

---

<sup>9</sup> Entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, las entidades de crédito y las entidades aseguradoras sometidas al régimen de supervisión y control atribuido al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, así como a los organismos autonómicos con competencias de ordenación y supervisión de las entidades aseguradoras.

<sup>10</sup> El artículo 173 de la ley de transición energética del 17 de agosto de 2015 define las obligaciones de información de los inversionistas institucionales con respecto a su consideración de los parámetros ambientales y sociales.

<sup>11</sup> 1. Los riesgos asociados al cambio climático se suelen catalogar de dos tipos: aquellos vinculados al mantenimiento de la temperatura media mundial por debajo de 2°C con respecto a los niveles preindustriales (Riesgo de transición), y los derivados de la capacidad de adaptación a los efectos adversos del cambio climático (Riesgo físico).

---

Finalmente, el citado anteproyecto de ley encomienda a los **supervisores financieros** elaborar conjuntamente un informe sobre la “*evaluación del riesgo para el sistema financiero español derivado del cambio climático y de las políticas para combatirlo, que se coordinará en el ámbito de la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera*”.

---

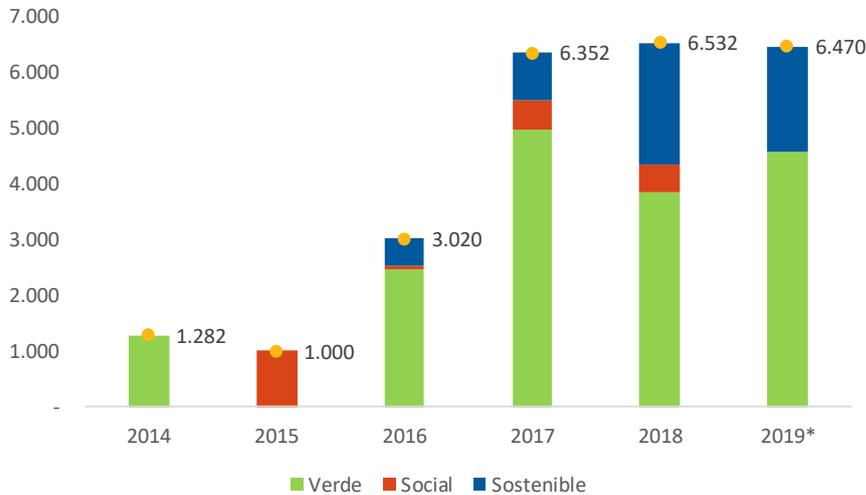
### 3. Las finanzas sostenibles en España: análisis cuantitativo y cualitativo

#### 3.1. Cifras de la actividad financiera sostenibles en España

Dentro de la actividad específica de las finanzas en España, se puede apreciar un compromiso creciente para redirigir financiación hacia fines vinculados con la sostenibilidad. Empezando por el compromiso de diversas entidades financieras en esta materia, se puede identificar ya una actividad creciente en materia de volumen de recursos destinados a la financiación de proyectos sostenibles o empresas sostenibles.

A continuación, se presenta un resumen de la situación de algunos de los ámbitos de actividad de las finanzas sostenibles en España:

**Ilustración 3. Emisión de Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles en España (millones de euros)**



Fuente: Afi. Bloomberg

Nota (\*): Datos obtenidos a fecha 19.07.2019. Año 2019, sólo acumulado hasta la fecha

El mercado de Bonos Verdes y sus modelos complementarios emitidos por entidades españolas es creciente y empieza a acercarse al volumen de actividad de otros mercados europeos referentes en este ámbito. La actividad de empresas energéticas, entidades financieras y administraciones públicas es la que marca la pauta, pero se echa en falta una mayor diversidad de agentes en ámbitos de actividad susceptibles de vincular su financiación a estos fines.

No existe en la actualidad ningún incentivo que favorezca su desarrollo más allá de la actividad de mercado o el compromiso de las entidades. Para algunas personas entrevistadas, las entidades que no acepten este modelo de transparencia pueden ver cómo crece su coste de financiación.

También puede ser relevante la emisión del Gobierno de España tanto como señal de compromiso de apoyar la transición, como para señalar la existencia de mercado y actividad en este ámbito, elemento que suele atraer operadores financieros privados que buscan específicamente este tipo de operaciones.

**Tabla 2. Liga de colocadores de Bonos Verdes - entidades España (millones de euros)**

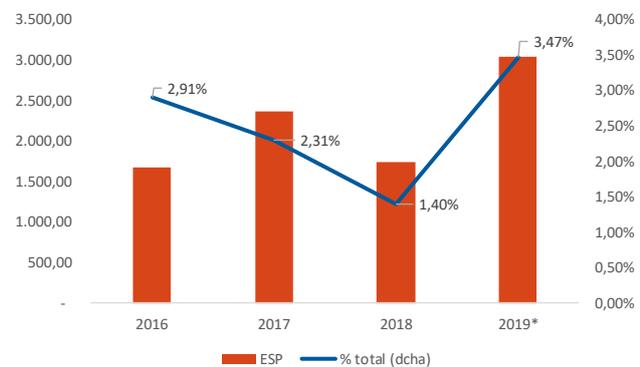
	2016	2017	2018	2019*
BBVA	685,6	989,1	1.153,7	1.645,3
Banco Sabadell	125,2	92,8	108,8	-
Banco Santander	744,5	1.066,9	314,7	1.325,8
La Caixa	125,2	220,5	172,6	82,0
Total agregado	1.680,4	2.369,2	1.749,8	3.053,1

Fuente: Afi. Bloomberg. (Table - Global Green Bond Principles)

Nota (\*): Datos obtenidos a fecha 19.07.2019. Año 2019, sólo acumulado hasta la fecha

El mercado de bonos exige la existencia de actores distintos de los emisores. Las entidades colocadoras ejercen como facilitadores y agentes clave en este proceso de transformación. Muchas han sabido anticiparse al crecimiento de este ámbito de actividad y con ello, alcanzar una posición de mercado en este nicho que sobresale incluso en su posición como player global.

Aun así, las entidades bancarias españolas siguen sin copar posiciones privilegiadas en el ranking de colocadores, aunque algunas sí han obtenido un reconocimiento de mercado como agentes coordinadores, no tanto por el volumen, sino por su capacidad para adquirir experiencia como bookrunners en este tipo de operaciones, labor que difícilmente realizan en operaciones generalistas con emisores globales.



**Tabla 3. Liga de colocadores de Préstamos Verdes - entidades España**  
(millones de euros)

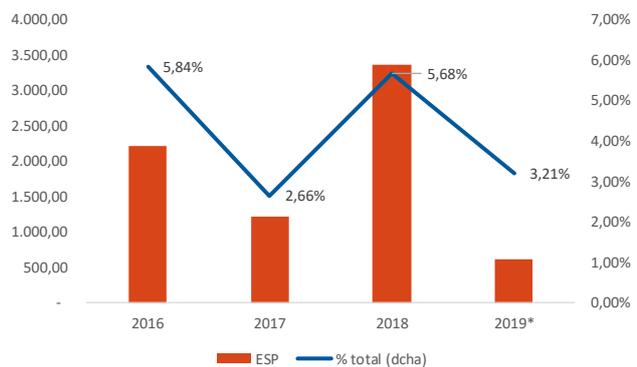
	2016	2017	2018	2019*
BBVA	608,9	90,4	1.053,1	-
Banco Sabadell	578,9	164,2	167,5	226,3
Banco Santander	667,1	758,7	1.697,7	138,6
Bankia	9,3	60,0	55,6	104,0
La Caixa	357,6	144,8	385,9	45,8
Abanca				45,8
Bankinter				45,8
Institut Catalá de Finances			11,2	
<b>Total agregado</b>	<b>2.221,8</b>	<b>1.218,2</b>	<b>3.371,0</b>	<b>606,5</b>

Fuente: Afi. Bloomberg. (Table - Global Green UoP Loans)

Nota (\*): Datos obtenidos a fecha 19.07.2019. Año 2019, sólo acumulado hasta la fecha

Un mercado que se ha desarrollado en paralelo es el de los **préstamos verdes**, en donde un elemento esencial sigue siendo la vinculación de la financiación a un propósito específico que se considera de beneficio ambiental. En este ámbito la actividad de entidades financieras españolas ha sido mayor en términos relativos que la que se presenta para el mercado de bonos.

Dado que se trata de un mercado más pequeño, esta mayor actividad de las entidades nacionales les otorga una mejor posición de mercado.



### **Préstamos sostenibles**

Una nueva modalidad de producto financiero de deuda que ha aparecido en este mercado ha sido el de los llamados préstamos vinculados a sostenibilidad. En este caso, la virtud de un mejor comportamiento en materia de sostenibilidad puede traer recompensas materiales.

Algunos bancos, incluidos españoles, han comenzado a ofrecer descuentos a los prestatarios si cumplen con objetivos extra-financieros, como reducir la contaminación, reducir la generación de residuos o mejorar el desempeño general en materia de sostenibilidad (ASG). Al igual que hay incentivos por buen rendimiento, hay penalizaciones por incumplir los objetivos.

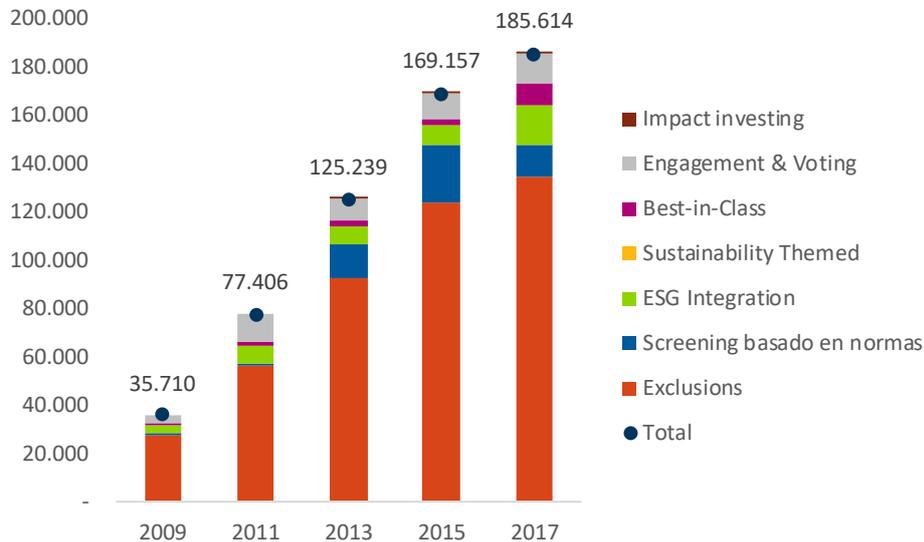
Según datos de Bloomberg, la emisión global de este tipo de préstamos ha venido aumentando anualmente hasta alcanzar los casi 34.700 millones de dólares en 2018, que supuso aumento de casi siete veces con respecto al año anterior. Actualmente no hay datos desagregados por países que permitan un seguimiento para España.

### **Otros productos financieros bancarios sostenibles**

Diversas entidades financieras españolas también han apostado por la sostenibilidad en sus préstamos de carácter minorista y para la financiación de proyectos. Ofrecen condiciones especiales a operaciones encuadradas en ámbitos de mejora de la sostenibilidad (vivienda, reforma, compra de vehículos, etc.) que, aun cuando no sigue los estándares internacionales de catalogación de proyectos sostenibles, si ofrecen condiciones específicas diferenciadas sobre proyectos de inversión o bienes sostenibles.

Este abanico de opciones ofrece un catálogo creciente que facilita a las pequeñas empresas y particulares atender necesidades especiales de financiación vinculada a sostenibilidad en condiciones diferenciales positivas, lo cual facilita su desarrollo. Gran parte de los productos tienen una consideración ambiental positiva (podrían denominarse como eco-préstamos). No obstante, la innovación en el mercado es constante y a nivel internacional se pueden identificar iniciativas como la primera tarjeta de crédito con límite de huella de carbono, el primer plazo fijo verde que apoya sólo proyectos de energías renovables, garantías financieras verdes o incluso operaciones de leasing sobre bienes vinculados a tecnologías de reducción de las emisiones de carbono. Todas estas operaciones se basan en la definición de un marco de financiación sostenible o taxonomía que comprobar previamente.

**Ilustración 4. Activos bajo gestión que siguen alguna de las estrategias de Inversión Socialmente Responsable (millones de euros)**



Fuente: Afi. Spainsif

Los inversores institucionales y gestoras de activo han mantenido un papel muy relevante en la creciente vinculación del trinomio finanzas, actividad económica y sostenibilidad. La labor de demanda de información a las empresas por una mayor transparencia sobre riesgos extra-financieros es creciente, lo cual permite desarrollar nuevas estrategias de inversión socialmente responsable (ISR) o la incorporación de dicha información (ASG) en la gestión tradicional de activos.

En España, según datos recogidos por Spainsif de forma bienal, en 2017 se alcanzó el montante de “185.614 millones de euros, con un crecimiento en el periodo del 10%, un 2,4% superior al del conjunto de la economía española y un 3,7% superior al crecimiento del índice bursátil de referencia en España, el IBEX35. Este patrimonio, además, representa el 62% de los activos bajo gestión profesional de las entidades encuestadas.”

Además, las estrategias se han ido sofisticando en los últimos años donde el porcentaje de ISR que no sólo aplica criterios de exclusión ha ido creciendo hasta alcanzar la cifra del 27,46% de los fondos actuales.

*Ilustración 5. Evolución del FTSE4GOOD IBEX vs IBEX 35. Periodo 2014-2019*



Fuente: Afi. Bloomberg  
 Nota: Datos obtenidos a fecha 19.07.2019

El aumento de la ISR lleva aparejada la necesaria aparición de nuevos servicios de mercado que permita su aplicación efectiva, como por ejemplo nuevos índices. Los índices de sostenibilidad evalúan la calidad y el compromiso social de las empresas e incluye aquellas que demuestran un mejor posicionamiento en cumplimiento de los criterios de sostenibilidad y responsabilidad corporativa dentro de su cartera de referencia.

En España sólo se dispone del FTSE4GOOD IBEX que ha venido operando desde 2008 y que es gestionado por Bolsas y Mercados Españoles (BME). Su evolución estos últimos años muestra una correlación alta con el principal índice de referencia bursátil español (IBEX35) debido a que su composición es muy similar. No obstante, la rentabilidad alcanzada es ligeramente superior a la del índice de referencia. Eso sí, la perspectiva de futuro y largo plazo en este tipo de inversiones es clave, lo cual es posible observarlo si se muestra una comparativa de ambos índices en el corto plazo. Aunque se mantienen con un comportamiento similar, en este caso, la ventaja es a la inversa.

*Ilustración 6. Seguros sobre riesgos extraordinarios. Nº de pólizas y capital medio asegurado (euros) sobre bienes*

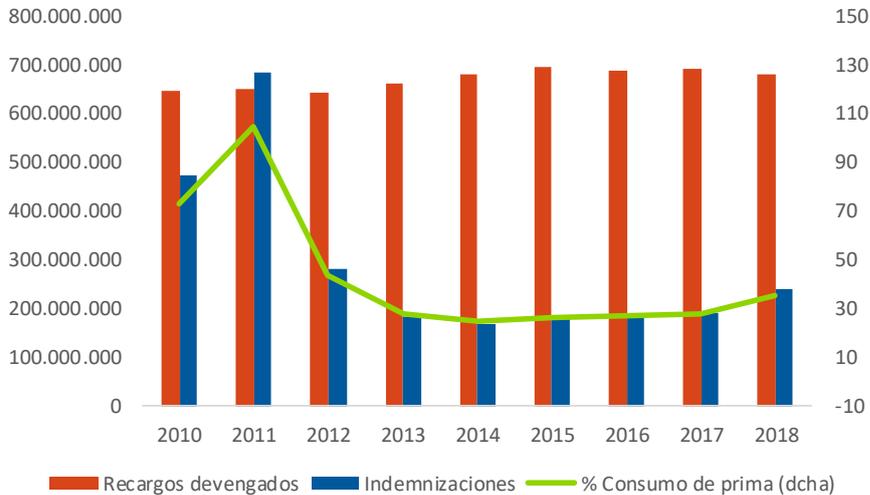


Fuente: Afi. Consorcio de Compensación de Seguros

Estadísticas internacionales muestran claramente que el número de eventos meteorológicos desastrosos ha ido en aumento, tanto en cantidad como en intensidad. Hecho que realza la importancia del creciente número de pólizas que sobre riesgos extraordinarios en bienes se suscriben anualmente en España. Es verdad que el capital asegurado medio ha descendido, lo cual se entiende desde la circunstancia de un mayor aseguramiento de bienes de menor valor.

Tal y como se define en España por el Consorcio de Compensación de Seguros, los riesgos extraordinarios incluidos en la cobertura “constituyen fenómenos caracterizados por una absoluta falta de regularidad en su acaecimiento (tanto en su frecuencia como en su intensidad) y, por tanto, por una gran variabilidad en sus consecuencias, con alta probabilidad de presentación de cúmulos, tanto en el tiempo como en su localización.”

**Ilustración 7. Recargos sobre seguros extraordinarios e indemnizaciones pagadas por daños en os bienes (€)**



Fuente: Afi. Consorcio de Compensación de Seguros

La cobertura de riesgos extraordinarios se incluye obligatoriamente en las políticas de ciertas líneas de daños asegurados. El carácter obligatorio garantiza la posibilidad de la mutualización antes mencionada y permite proporcionar una solución factible y no onerosa al problema de la selección adversa. La labor del Consorcio de Compensación de Seguro en España ofrece una herramienta idiosincrática de gran valor por su capacidad de procurar una cobertura global mediante “sistemas de compensación que se proyecten en múltiples ámbitos: compensación en el tiempo, compensación geográfica y compensación entre grados de exposición de los objetos asegurados (tipos de riesgo).”

En relación al consumo de prima que se recarga para esta cobertura, ésta se ha contenido en cifras del entorno al 30% en los últimos años, pese a la existencia de puntas específicas en años señalados como el 2011 cuando se produjo el terremoto de Lorca o en 2009 por el conocido ciclón Klaus que afectó principalmente al noroeste de España. Con anterioridad, hay que remontarse a 1983 con un evento de gota fría en el norte de España o la fatídica rotura de la presa de Tous en 1982.

### 3.2. Opinión de los agentes de interés: trabajo de campo

#### Alcance y metodología

Una de las primeras necesidades identificadas por los promotores de Finresp ha sido conocer el estado de situación de las finanzas sostenibles en España e identificar las distintas expectativas que al respecto tienen los grupos de interés.

Con este propósito, se ha desarrollado un trabajo de campo que ha permitido identificar la **visión de los distintos agentes con el entorno en el que se crea y promociona Finresp**. Se han desarrollado 57 entrevistas que han contado con la participación de 79 personas vinculadas a una amplia variedad de ámbitos e intereses (ver Ilustración 1), buscando con ello una diversidad de opiniones de cara a conocer la sensibilidad que sobre este ámbito existe en la actualidad.

*Ilustración 8. Grupos de interés identificados para Finresp*



Fuente: Afi

---

Su participación ha sido desinteresada, pero a la vez esencial, dado que ha permitido elaborar una **percepción del trinomio actividad económica – financiación - sostenibilidad en España**. Se ha podido constatar que existen diversas consideraciones sobre estos tres conceptos, la vinculación entre ambos no siempre se entiende de la misma forma, e incluso su enunciado no evoca el mismo significado a las personas entrevistadas.

A continuación, se exponen los resultados de los elementos más importantes de ese proceso de dialogo.

### 3.2.1 Importancia y ámbito de la sostenibilidad

En general, los distintos agentes consideran que la “sostenibilidad” es ya uno de los elementos clave de la agenda económica y social en la actualidad y forma ya parte de algunas de las estrategias institucionales. Para algunas de las personas entrevistadas otros retos tienen una elevada importancia, sobre todo por su incidencia más temprana en el tiempo, caso de la digitalización como condición *sine qua non* de cualquier desarrollo futuro.

Pero no se trata de una práctica transitoria. Se llega a afirmar que “debemos estar preparados para la disrupción de la sostenibilidad<sup>12</sup>”. Es verdad que como sociedad aún estamos en una fase temprana de sensibilización y conocimiento, y más aún sobre su vínculo con las finanzas. Pero la relación entre competitividad y sostenibilidad se considera que ya ha aparecido nítida en muchos ámbitos.

Esto supone un **cambio de paradigma**. "Construir un negocio sostenible significa aumentar la transparencia y promover un diálogo abierto sobre las oportunidades y desafíos con los agentes de interés<sup>13</sup>", elementos que deberán ir siempre acompañados de una mayor consideración por el largo plazo. En la actualidad, existe una excesiva atención por el cumplimiento de expectativas en el corto plazo, desde la financiación o los métodos de producción, e incluso en la legislación y los consumidores. No obstante, para la mayoría la sostenibilidad es antitética del *cortoplacismo*.

“Es necesario ser sostenible, y eso pasa por dejar de ser transaccional a ser relacional, lo cual no se puede hacer si no se es digital<sup>14</sup>”, al menos cuando hablamos de actividades que pretenden tener gran escala e impacto. Es verdad que el sector empresarial puede tener asignada la responsabilidad y capacidad de proveer bienes y servicios demandados por la

---

<sup>12</sup> Adolfo Plaza Izaguirre y Javier Allí Vierge - Laboral Kutxa

<sup>13</sup> Andrés Valero Gómez – Allianz Seguros.

<sup>14</sup> Carlos Barrabés - Barrabés

---

sociedad, pero debe hacerlo de forma sostenida a lo largo del tiempo. Ese maridaje ha calado. Si vas a consumir los recursos, si no das confianza, si generas desigualdad, etc., has de poder mantenerlo en el tiempo para que sea valorado positivamente por la ciudadanía, consumidores y clientes.

Por ello, el modo de plantear la actividad económica se modifica, tanto en los procesos como sus finalidades. Hasta ahora, incorporar la variable sostenibilidad en la actividad económica no era considerado una obligación o misión corporativa para la mayoría sugieren las personas entrevistadas, pero ahora ya sí. “Es un camino que hay que hacer sí o sí y hay que anticiparse para que las circunstancias no nos superen. Es una oportunidad para transformar de la mano de los clientes y sus necesidades<sup>15</sup>”.

Uno de las principales dificultades para este cambio está en las diferentes concepciones que sobre sostenibilidad tienen los distintos agentes o más bien cuál es la influencia que ejerce la misma sobre la actividad económica. Esto dificulta la comunicación, interacción y aprendizaje entre agentes. “Tanto en el entorno internacional como en el nacional existe una multitud de estándares, principios y recomendaciones que tienen distinto grado de seguimiento y acogida entre las empresas. Necesitamos establecer cierta armonización y claridad en la información que las empresas han de poner al servicio del inversor para que pueda conocer el grado de compromiso con los objetivos de sostenibilidad y los riesgos asociados en su proceso de toma de decisiones de inversión<sup>16</sup>”

En general, podemos identificar cuatro vertientes discursivas de acuerdo al trabajo de campo desarrollado, que en general no son excluyentes entre sí, pero si marcan una base subyacente diferente en cuanto a las percepciones y visiones de futuro de los distintos agentes. En primer lugar, se puede identificar que para algunas personas las consideraciones sobre **sostenibilidad suponen ampliar la preocupación económica con otros aspectos sociales y ambientales**. Hay que ser rentable, pero para un amplio y variado conjunto de grupos de interés exige transparencia y foco en sus necesidades.

Por un lado, “hay necesidad de dar respuesta a un entorno en continuo cambio, con transformaciones cada vez más rápidas y permeables en la sociedad, que acarrea un potencial colapso ecológico y social por los excesos cometidos. Por otro lado, se está volviendo a poner de manifiesto la oportunidad de negocio que genera esta necesidad y cómo la gestión de las empresas a largo plazo genera mayores beneficios con menores riesgos<sup>17</sup>”.

---

<sup>15</sup> Mikel García Prieto – Triodos Bank

<sup>16</sup> Teresa Rodríguez Arias – Comisión Nacional del Mercado de Valores

<sup>17</sup> Ana Guzmán – Portocolom Asesores EAF

---

En este sentido, se puede identificar como punto de partida el modelo de desarrollo actual, y lo que se pretende es aumentar los impactos positivos del mismo y reducir los que tengan un efecto negativo. Es decir, “cuando se habla de sostenibilidad, hay que hablar de los tres vértices, y no hay que obviar la sostenibilidad económica como un elemento clave de ella<sup>18</sup>”.

En segundo lugar, un grupo importante de entrevistados señalan la **existencia de un referente internacional** desde septiembre de 2015 **cuando hablamos de sostenibilidad**. Cuando en el marco de Naciones Unidas se acuerda impulsar la consecución de los **Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)** se marca un propósito para todos los agentes económicos y sociales. "La Agenda 2030 nos ofrece un marco completo y de consenso para avanzar en materia de sostenibilidad a todas las entidades<sup>19</sup>" y aísla de componentes ideológicos a las acciones.

La Agenda conlleva riesgos, pero también grandes oportunidades. El balance entre ambos dependerá de la visión para materializarlos (a medio y largo plazo), y de la capacidad de los distintos agentes para traducir dichos propósitos en términos de impacto económico y actividad económica. Se exige con ello a las empresas que avancen más allá de sus compromisos públicos e interioricen estas necesidades globales en su modelo de negocio, proporcionando beneficio a la vez que soluciones para los grandes retos que en ella se definen.

Por ello, para algunos agentes plantear su actividad ligada a su contribución en este aspecto es algo ya natural. “El concepto de sostenibilidad es completo, hay que incluir los 17 ODS<sup>20</sup>. Supone un cambio de paradigma en el modelo de actividad. No es una responsabilidad bilateral, sino de todos y cada uno de los agentes que tienen influencia en estos objetivos<sup>21</sup>”.

El Centro de Investigaciones Sociológicas preguntó a la ciudadanía en marzo de 2019 sobre los ODS y sólo el 13% reconoció conocer su existencia y propuesta de objetivos. Poco antes, en verano de 2018, Naciones Unidas realizó también una consulta, está a nivel mundial, a más de 1.400 empresas sobre su conocimiento de la Agenda 2030 alcanzando un conocimiento de la materia de poco más del 50%. El objetivo debe ser que todos los agentes

---

<sup>18</sup> Rodolfo Gijón Von Kleist y Carlos Ruiz Fonseca - Cepyme

<sup>19</sup> Beatriz Aylagas García - Ecoembes

<sup>20</sup> La dosis diaria recomendada es de los 17 comprimidos a la vez, es decir, 2030 mg o, al menos, de una combinación de cualquiera de los comprimidos del 1 al 16, añadiendo siempre el 17 <http://www.itd.upm.es/odseina/>

<sup>21</sup> José Carlos García de Quevedo, Silvia Fernández de Caleyá Álvarez, Blanca Gloria Navarro Pérez y Begoña Amores Serrano – Instituto de Crédito Oficial. Gobierno de España

---

conozcan e interioricen su propósito para que se pueda contribuir a ello en mayor medida afirman muchos entrevistados.

Por otro lado, un tercer grupo de agentes marca un aspecto concreto de esa agenda como elemento clave, por su carácter disruptivo y ser condición sin la cual la capacidad de desarrollo global se ve maniatada y en algunos casos reducida. **“El cambio climático y su impacto será un tema central en las décadas venideras, y la gestión de sus riesgos será muy relevante para muchas empresas en los próximos años<sup>22</sup>”**. Una exigencia que por su magnitud y urgencia nos ubica en un cambio imprescindible que exige numerosas transformaciones, algunas disruptivas, en muchos sectores de actividad.

La sociedad ya percibe el aumento de temperatura, los fenómenos climáticos extremos y entiende que, si damos validez a lo científico, este reto es innegociable. Se puede calcular y permite movilizar recursos bajo una senda establecida bastante acreditada.

En el entorno financiero, los discursos de muchos supervisores, como los reunidos en torno al *Network for greening the financial system*<sup>23</sup>, han vinculado dicha realidad al sector financiero desde el punto de vista de los riesgos. “El cambio climático tiene implicaciones en los modelos de negocio y su financiación. Aquellas entidades que no incorporen esta cuestión en su actividad y planificación podrían tener problemas de reputación, pero también de otro tipo como sus posibilidades de financiación y a futuro el cumplimiento de una legislación con estándares más exigentes y claros en este ámbito<sup>24</sup>”.

Atenderlo plantea además un reto diferencial con respecto a muchos otros problemas actualmente existentes. “Hay un coste de transición que es inevitable. Cuanto antes se anticipe la acción, este coste será más bajo y permitirá aprovechar el abanico de oportunidades que surgen al respecto<sup>25</sup>”. La realidad actual ya ofrece oportunidades reales y viables como, por ejemplo, los cambios que se avecinan en el modelo energético. “Hay que anticiparse y financiar todas las instalaciones de generación distribuida porque si no, lo va a hacer otro<sup>26</sup>”. Hay oportunidades reales y aquellos agentes que antes las identifiquen y capitalicen podrán aprovecharse de ellas.

---

<sup>22</sup> Miguel Ángel García Vega – Periodista colaborador habitual de El País

<sup>23</sup> <https://www.banque-france.fr/en/financial-stability/international-role/network-greening-financial-system>

<sup>24</sup> Carlos San Basilio - Ministerio de Economía y Empresa. Gobierno de España

<sup>25</sup> Valvanera Ulargui Aparicio –Oficina Española de Cambio Climático. Gobierno de España

<sup>26</sup> Javier Gracia Bernal – Caja Rural de Soria

---

En este sentido, muchos de los sectores punteros de la economía española como los vinculados a la gestión hídrica, energías renovables, economía circular, ... son parte consustancial de dichas oportunidades, lo que otorga a las empresas nacionales una posición óptima para la inversión y la actividad.

Pero de ellas también dependerá que estén preparadas para el reto. Porque en el fondo, las oportunidades en muchos casos están por venir y dependerán de la capacidad de los agentes de identificarlas y estar preparadas con las herramientas necesarias para ello. “El desarrollo científico y el fomento de la tecnología nos permitirá mejores soluciones en el futuro para atender problemas de sostenibilidad y cambio climático<sup>27</sup>”. Aunque sin olvidar que el cambio supondrá pérdidas para muchos sectores de actividad, y no tanto de las empresas si estas se saben transformar. “Ante la crisis climática, es tan importante aprovechar las nuevas oportunidades de inversión que se abren en materia de energías limpias como evitar los riesgos financieros asociados los activos en combustibles fósiles<sup>28</sup>”. Muchas de las tecnologías que antes se pensaba que habría que subvencionar para la transición, ya son económicamente viables, lo que deja expuestos estos riesgos para los sectores que no se sepan mover.

Finalmente, un cuarto grupo de agentes incide en la necesidad de enfocar el cambio a **alcanzar un impacto positivo verificable** y sin efectos secundarios perniciosos en otros ámbitos importantes. “Todas las empresas tienen sus impactos en el desarrollo de su actividad. Todas tienen que tratar de aumentar los impactos positivos y reducir los negativos<sup>29</sup>”. Identificarlos e incidir en ellos debe ser, por ello, un elemento clave, pues en este entorno “solo merecen la calificación de productos financieros sostenibles aquellos que tienen impacto: aquellos en los que la evaluación de impacto forma parte de la ecuación, de la valoración<sup>30</sup>”.

Es decir, que no se trata tanto de plantear un modo diferente de afrontar la actividad sino de cambiar su paradigma y alcanzarlo. Cambiar su propósito (hacia fuera) más allá de su visión (hacia dentro). Para algunos supone un cambio drástico y visible que debe modificar las actividades en las que nos basamos en la actualidad para generar un desarrollo económico y social responsable. “El análisis coste-beneficio al uso es perverso, porque se utiliza como una inteligencia superior y no lo es: hay que buscar más un valor añadido a las actuaciones que una rentabilidad inmediata y, definida con criterios insuficientes; no se puede avanzar hacia

---

<sup>27</sup> Julio Varela y María Jesús Sanjurjo – Merck España

<sup>28</sup> Mikel González Eguino – BC3 Basque Centre for Climate Change

<sup>29</sup> Blanca Hernández Rodríguez- Magallanes Value Investors

<sup>30</sup> José Luis Blasco - Acciona

---

el futuro basándonos en el *business as usual* actual<sup>31</sup>, no hacer nada o no hacerlo suficientemente. Requiere renunciaciones y cambios en el *status quo*, lo que puede generar conflictos que hay que saber anticipar y resolver.

No obstante, ya existen ejemplos en positivo en los que fijarse. “Las empresas con impacto, aquellas que nacieron desde un inicio con el objetivo de la sostenibilidad como parte de su ADN y su propósito son clave para demostrar que ese modelo de negocio es válido<sup>32</sup>”. Y herramientas y compromisos como los Principios operativos para la gestión del impacto<sup>33</sup> se han convertido en un referente para algunos financiadores.

Esta distinción entre cuatro grupos no debe tomarse como excluyente, sino que, en cada caso, los agentes ponen el foco en un aspecto de la sostenibilidad o en una forma de alcanzarla.

### 3.2.2 La sostenibilidad como riesgos y oportunidad

En este marco de creciente consideración de la sostenibilidad en la actividad económica, sea por una identificación u otra, se considera relevante identificar los drivers o elementos impulsores de la misma. “La sostenibilidad hay que entenderla no sólo en términos de riesgos sino de oportunidades, y que el futuro está en quien sepa identificarlas y adaptarse al cambio<sup>34</sup>”.

Por ejemplo, si bien el proceso asociado con una transición a una economía con bajas emisiones de carbono presenta un riesgo significativo, también crea **oportunidades** significativas para las organizaciones centradas en soluciones de mitigación y adaptación al cambio climático. Este **elemento positivo de la transición** es el que parece ejercer de vector de cambio para muchas entidades. “Es necesario internalizar los riesgos del cambio climático, tanto físicos como de transición en la actividad económica. Ello ayudará a ver la descarbonización de la economía como una oportunidad de nuevos negocios<sup>35</sup>”.

“La sostenibilidad es un factor de cambio económico y social de primer orden. Sin ninguna duda, todos nuestros clientes van a verse afectados en su manera de producir, consumir e invertir. La banca debe atender las nuevas demandas y dar respuesta a sus clientes en este ámbito para poner al alcance de todos las oportunidades de esta nueva era<sup>36</sup>”. Y quien dice

---

<sup>31</sup> Emilio Miguel Mitre – Arquitecto y miembro de *Green Building Council* España

<sup>32</sup> Carol Blázquez García – Ecoalf

<sup>33</sup> [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Impact-investing/Overview/](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Impact-investing/Overview/)

<sup>34</sup> Francisco Javier Garayoa Arruti – Spainsif

<sup>35</sup> M<sup>a</sup> del Mar Asunción Higuera y Lennys Rivera WWF España

<sup>36</sup> Ricardo Laiseca, Juan Casals y Arturo Fraile – BBVA

---

la banca, puede extrapolarlo a casi cualquier sector de actividad, y desde luego a cualquier tipo de proveedor de financiación y de servicios financieros.

Porque una parte importante de la actividad económicas es eso, dar respuesta a cómo la sociedad consume, produce e invierte. “Es una oportunidad de futuro, un posicionamiento competitivo para las empresas: valor añadido de imagen, reputación, rentabilidad y posicionamiento en el mercado<sup>37</sup>”. En este ámbito, la mayoría de las personas entrevistadas suelen ubicar a las grandes empresas por su capacidad de actuación y conocimiento sobre qué cambios requiere una actividad económica sostenible. No obstante, otros identifican a las empresas pequeñas como las que en mejor medida pueden abordar esos cambios, sobre todo a aquellas que son *per se* innovadoras y digitales.

En el lado contrario encontraríamos a aquellas otras entidades que llevan más tiempo en una misma actividad, sin capacidad de actuación y transformación por tener procesos anquilosados en la lógica del siglo XX de la producción y desarrollo de políticas de oferta como modelos de negocio. Son empresas para las que el vector de cambio está más en los **riesgos** que, aunque se visualizan principalmente en el largo plazo, deben interiorizarse para que la metamorfosis sea real cuanto antes. Gran parte del impacto vendrá a través de un crecimiento más débil y menores rendimientos de los activos en todos los ámbitos. Pero “no sólo es un problema de responsabilidad, es un tema riesgos que hay que **identificar, evaluar e interiorizar**<sup>38</sup>”.

Tampoco en este caso las personas entrevistadas han puesto el foco en los mismos elementos incidiendo más algunos en los riesgos de la no incorporación de la sostenibilidad en la actividad económica e inversión, mientras otros señalaban la importancia que la identificación y aprovechamiento de oportunidades en este ámbito tiene para la movilización. Eso sí, en general todos inciden en **impulsar la incorporación de la sostenibilidad como un elemento clave de cualquier actividad económica**. Porque, volviendo al caso del cambio climático y su afección, para muchos agentes financieros, “una cartera descarbonizada o sin riesgo climático tiene un valor añadido para la entidad por sus menores riesgos de futuro<sup>39</sup>”. Es decir, oportunidades y riesgos pueden ir de la mano y la reducción de uno pasa por aprovechar los elementos positivos de dichos cambios.

---

<sup>37</sup> Alberto Herranz – Interporc

<sup>38</sup> Ricardo Gimeno Nogués - Banco de España

<sup>39</sup> José Luis Curbelo Ranero, Rodrigo Madrazo García de Lomana y Regina Pallá Sagüés – COFIDES. Gobierno de España

### 3.2.3 Rol del sector financiero ante la sostenibilidad

Ante este entorno de crecientes vínculos entre sostenibilidad y actividad económica, las personas entrevistadas manifiestan claramente que “los modelos de negocio y la economía se tienen que revisar y reinventar<sup>40</sup>”. Incluida la propia actividad financiera.

Aun así, “no existe una sensación de que falte dinero, sino iniciativas. El dinero es necesario, pero no nos creamos que el dinero es valiente<sup>41</sup>”. Ahí será clave la labor de empresas y personas que desarrollen nuevos proyectos o transformen actividades para encajarla en el nuevo escenario. Para algunos de las personas entrevistadas, “las entidades financieras han de acompañar el cambio que las empresas han de asumir y realizar<sup>42</sup>”. “El sector financiero tiene un papel importante en la sostenibilidad, pero **la clave está en cómo se involucre la sociedad**, que actividades desarrolle. Es un doble requerimiento. La financiación sostenible, requiere previamente que la actividad económica que financia sea sostenible<sup>43</sup>”.

No obstante, para otros, “en la Agenda 2030, **el sector financiero es la principal palanca**, y el lenguaje económico es elemento vehicular<sup>44</sup>”. Porque el sector financiero quiere ser parte de ese proceso, como impulsor del mismo. Con este planteamiento, el sector financiero bancario habría interiorizado que “la transición a una economía que haga las paces con la naturaleza es una oportunidad para que el sistema financiero sea percibido como una herramienta útil para construir un mundo mejor<sup>45</sup>”. Supondrá cambios en las entidades cuya afectación serán generales. “La sostenibilidad es un tema de todos, es un elemento global de la organización. No se puede hacer para un grupo de clientes o una tipología de inversiones. Hay que estar comprometido con personas y planeta en su conjunto. Es un tema que nos va a llevar años. Hay que montar hojas de rutas y trabajar con visión completa, global y muy responsable<sup>46</sup>”. Hay que evitar cambios que inciden en la valoración reputacional y buscar, en su lugar, **cambios estructurales en las entidades**.

Por ello, los cambios ya han empezado y han comenzado a dar sus frutos. “El sector financiero debe darse más a conocer por sus logros que por sus compromisos<sup>47</sup>”. Los **Principios de Banca Responsables**, aprobados en septiembre de 2019 por unas 100 entidades financieras bancarias, suponen incrementar el nivel de compromiso del sistema a largo plazo. “El vínculo

<sup>40</sup> Marta de la Cuesta - UNED

<sup>41</sup> Fernando Ferrando – Fundación Renovables

<sup>42</sup> Federico Gómez Sánchez y Beatriz Manjón– Grupo Banco Santander

<sup>43</sup> Miguel García de Eulate – Caja Rural de Navarra

<sup>44</sup> Valentín Alfaya Arias - Ferrovial y Grupo Español para el Crecimiento Verde

<sup>45</sup> Víctor Viñuales Edo - ECODES

<sup>46</sup> Meritxell Ripoll Manuel – Directora de Responsabilidad Corporativa de Caixabank

<sup>47</sup> Clara Navío – Asociación de Periodistas de Información Ambiental

---

entre la sostenibilidad y las finanzas no parece que sea una moda pasajera, aunque tendrá que concretarse tanto regulatoria como individualmente en cada entidad bancaria<sup>48</sup>. Aun así, cada entidad deberá ir encontrando la forma de acomodar los 6 principios a su operativa. “El sector financiero tiene la oportunidad de liderar un cambio que la sociedad pide y necesita, y está en la sostenibilidad<sup>49</sup>”.

Otros agentes financieros, los inversores, han venido tejiendo un creciente nexo entre financiación y sostenibilidad mediante el desarrollo de productos de inversión específicos desde hace más tiempo (inversión socialmente responsable), pero también han incrementado su vínculo en los últimos años. “Se nota un crecimiento de información sobre este ámbito de inversiones sostenibles y no parece que venga de forma pasajera<sup>50</sup>”.

Como propietarios de las empresas en las que invierten, “el sector de la inversión financiera tiene una oportunidad de contribuir más al avance de la sostenibilidad del planeta de cara a futuras generaciones<sup>51</sup>” y así se han venido diseñando herramientas de análisis que permiten una toma de decisiones al respecto, muchas de ellas vinculadas a los **Principios de Inversión Responsables** aprobados en 2006. “La Sostenibilidad, por tanto, la incorporación de los criterios Ambientales, Sociales y de Buena Gobernanza son la base de cualquier negocio. Las entidades financieras a través de la canalización de los flujos de capital debemos contribuir a generar impactos positivos en el entorno, mediante el apoyo a la construcción de un mundo más sostenible e inclusivo<sup>52</sup>”.

Finalmente, por la parte del sector seguros, la relación parece interpretarse como inherente a la actividad de las entidades aseguradoras por dos motivos. Por un lado, por su labor social per se. “El compromiso social es parte de la razón de ser del sector asegurador, es una ventaja competitiva que debe mantener y para ello, tiene que seguir diseñando productos que acompañen los temas de transición y la sostenibilidad. Esta es, sin duda, su mejor contribución al desarrollo sostenible, que puede apalancar gracias a su fuerte capacidad inversora<sup>53</sup>”. Dicha labor, por su capacidad de diluir riesgo y evitar grandes desastres en familias y empresas, es inherente a la lógica de funcionamiento del producto financiero, y por lo tanto un elemento clave de su contribución a la sostenibilidad de la actividad económica. No obstante, como señalan algunas de las personas entrevistadas y también establecen desde

---

<sup>48</sup> José María López Jiménez y Eduardo Rodríguez Galindo Diez – Unicaja Banco

<sup>49</sup> Esther Barranco Nicolás – Agencia EFE

<sup>50</sup> Marta Domínguez – El Economista

<sup>51</sup> Guillermo Hermida – CaixaBank Asset Management SGIC.

<sup>52</sup> María José Gálvez Cardona – Bankia

<sup>53</sup> Clara Bazán y Alberto Matellán Pinilla - Mapfre

---

2012 los **Principios para el Seguro Sostenible**, el sector asegurador debe desarrollar productos y servicios que reduzcan el riesgo, tengan un impacto positivo en los problemas de ASG y fomenten una mejor gestión del riesgo. Esto ha llevado a que algunas entidades aseguradoras hayan llegado al punto de excluir de sus políticas de aseguramiento algunos sectores de actividad o que se marque un umbral que las empresas deben de cumplir previamente para poder ser asegurados, elemento que en las entrevistas ha creado dudas si se extendiera a las personas.

Por otro lado, el sector asegurador ha estado vinculado de forma directa con el riesgo ambiental, sea de responsabilidad civil o vinculado a desastres naturales. Es parte adicional de su ocupación y preocupación desde hace tiempo de forma que el análisis de su evolución y la limitación de sus efectos ha sido inseparable a su labor según las personas entrevistadas. El problema es que, “en el caso del cambio climático, éste genera una elevada volatilidad y cambios en los procesos que hace que los modelos predictivos que usamos en el sector asegurador empiecen a fallar. No podemos usar las mismas herramientas que antes<sup>54</sup>”. Es decir, aunque nos encontramos con una capacidad de medición y análisis de datos exponencial, los **cambios en los patrones de evolución debido a la variabilidad climática** están ocasionando cambios que dificultan la elaboración de modelos de predicción más precisos. Esto podría generar que, en el futuro, pueda ser necesario una mayor colaboración público – privada para el desarrollo de coberturas de aseguramiento que satisfagan las necesidades existentes en la materia a la vez que garantizan un modelo de negocio sostenible y solvente. El aumento del clausulado y exigencias para el asegurado, no obstante, es un elemento clave de toma de conciencia que deberá seguir reforzándose en el futuro.

En este entorno, “España dispone ya de una herramienta desde el punto de vista del seguro que le permite hacer frente a los riesgos extraordinarios existentes y los que están por venir. En este modelo es clave la mutualidad, la colaboración pública-privada, la certidumbre y una gestión muy automática y generalizada<sup>55</sup>”. Así, mientras ex ante se considera clave la definición de patrones individuales de prevención, la dilución del coste de los desastres una vez que estos ocurren parece la estrategia ideal en este ámbito como muestra la comparativa con otras experiencias internacionales de menor éxito basadas en fijación de primas ante eventos con riesgos extraordinarios. No se diseñó para eso, sino para la Guerra Civil, pero tal y como ha evolucionado desde su creación le otorga una herramienta al sistema que muchos entrevistados consideran clave.

---

<sup>54</sup> Conchita Navarro Atienzar y Carlos Ruiz Fonseca - Mutua Madrileña

<sup>55</sup> Alejandro Izuzquiza y Francisco Espejo - Consorcio de Compensación de Seguros. Gobierno de España

---

Finalmente, no hay olvidar, que el sector asegurador juega un doble papel financiero. Si los pasivos permiten una toma de decisiones positiva ante riesgos de desastre, la gestión de sus activos les vincula junto con el resto de inversores y gestores en este ámbito, Es por ello, que se considera que “la integración efectiva de los factores ESG en el modelo de negocio de los planes de pensiones y entidades aseguradoras debe incluirse entre las prioridades estratégicas de mayor nivel tanto para la Autoridad de Supervisión como para las entidades aseguradoras y de pensiones<sup>56</sup>”.

Caso particular plantea el **medio rural**. En un contexto donde destaca la constante pérdida de población, por muy diversas causas, se está produciendo una progresiva desaparición de oportunidades para conducir una vida normal plena de actividad, relaciones y acceso al bienestar urbano, como la que llevan los habitantes de las cabeceras comarcales, provinciales o grandes ciudades del resto de España. En estén entorno, “el mundo rural necesita vías de financiación y adecuadas a su entorno. Va a cambiar muchísimo y necesita iniciativas diferenciadas. Si queremos que florezcan nuevas empresas necesitamos vías de financiación adecuadas a este reto.<sup>57</sup>”.

Además, una actividad característica de este ámbito geográfico, como es la actividad económica vinculada al **sector primario** está viéndose ya afectada por la crisis climática. “Hay necesidad de adaptación permanente al cambio climático en lo que respecta a la cobertura de riesgos, especialmente en la actividad agropecuaria dado que es especialmente vulnerable a estos riesgos climáticos<sup>58</sup>”. La climatología española está muy expuesta a ello, y el vínculo de la administración pública, que subvenciona parte del seguro agrario, hace posible la continua extensión de este servicio financiero al sector.

En definitiva, **los vínculos entre la sostenibilidad, la actividad económica y el sector financiero, en sus distintas modalidades, son claros y crecientes**. Mantiene distintas acepciones, pero ofrece una creciente relacional que hace de su maridaje un elemento a fortalecer y favorecer en el futuro. Y un elemento clave deberá estar en mantener un sistema financiero que no caiga en la simplificación y uniformidad del tratamiento de la realidad económica. “En la diversidad está la solución. La interacción entre agentes permitirá darle forma a la sostenibilidad y vincularla con la actividad económica y la financiación<sup>59</sup>”, rol este que se considera la misión que el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles, Finresp, tratará de fortalecer en España. Como señala la Agenda 2030, Objetivo de Desarrollo

---

<sup>56</sup> M<sup>a</sup> Francisca Gómez-Jover Torregrosa – DGSFP. Ministerio de Economía y Empresa

<sup>57</sup> Joaquín Alcalde – El Hueco

<sup>58</sup> Ignacio Machetti Bermejo e Inmaculada Poveda Mínguez – Agroseguro

<sup>59</sup> Marta García París – Ecoserveis

---

Sostenible nº 17, “el trabajo en alianzas es clave. No puedes ir muy lejos salvo que vayas acompañado. Hacerlo de la mano de la sociedad civil, hacerlo de modo colaborativo, supone trabajar de otra forma<sup>60</sup>”.

### 3.2.4 La legislación como impulso a la sostenibilidad

La normativa siempre ha buscado servir como elemento que generaliza exigencias regulatorias en un campo de actividad porque éste se consideraba mayoritariamente positivo. Por ello, era esperable que un gran número de entrevistados consideren que **la legislación puede ser un elemento importante para la articulación de la sostenibilidad en la actividad económica** en general.

En la actualidad ya existe numerosa legislación ambiental y laboral en nuestro entorno. También hay exigencias de divulgación de estados no financieros que afrontan principalmente las grandes empresas. Pero aún en 2019 no hay legislación vinculante sobre temas de sostenibilidad en el ámbito financiero salvo un mínimo requerimiento para los Planes de Pensiones de Empleo. En la reforma del reglamento desarrollada en 2014 se establece que estos planes debían decir expresamente si tienen en cuenta o no los aspectos ASG en sus decisiones de inversión y, en ese caso, detallar que información se manejaría para ello. Así que el actual debate y desarrollo de legislación que vincula financiación y sostenibilidad que se está produciendo, principalmente a nivel de la Unión Europea, supone un elemento importante para los entrevistados.

Este posicionamiento pro legislación será cada vez más importante para algunos agentes porque se entiende como una derivada de dinámicas que le son influyentes al legislador. “La sostenibilidad hay que verla como una oportunidad. La sociedad debe acabar ejerciendo su capacidad de influencia para influir en las decisiones políticas y legislativas e impulsarla<sup>61</sup>”. La ciudadanía tiene cada vez planteamientos más positivos hacia “lo sostenible” porque lo considera mejor, más eficiente o simplemente le genera mayor interés personal. La **demandasocial**, en ese caso, ejercerá de palanca creciente para el desarrollo de la normativa. Asumiendo, eso sí, que hay que evitar excesos legislativos tanto como la laxitud en este aspecto, y siempre bajo un marco de estable y de certidumbre en el tiempo. La regulación debe permitir la innovación, sobre todo en un ámbito donde la sostenibilidad debe ser sinónimo de transformación.

---

<sup>60</sup> Isabel Garro Hernández - Alto Comisionado para la Agenda 2030. Gobierno de España

<sup>61</sup> Natalia Fabra Portela - Universidad Carlos III de Madrid

Otro elemento importante planteado en el ámbito legislativo es la actitud de los agentes ante las propuestas, que ejercen ya de por sí como **señales de futuro para el mercado**. Planteamientos como el anteproyecto de Ley de Cambio Climático y Transición Energética han servido para generar debate público mucho antes de que pase a actividad parlamentaria, dado que la cuestión ha trascendido el ámbito de acción del Ministerio y ya ha generado, según algunas personas entrevistadas, cambios entre distintos agentes que pueden verse afectados por esta norma. Efecto similar tiene el papel que los supervisores financieros han adoptado ante la sostenibilidad, poniendo en revisión gran parte de su operativa y normativa, según los agentes entrevistados. Sus señales son claves para el mercado financiero, y no financiero.

Aun así, se entiende que el **sector público** en su conjunto tiene que desarrollar un conjunto de acciones que van más allá de las legislativas para contribuir a aumentar la sostenibilidad de la actividad económica. "La parte pública debe hacer de acelerador, legislando y ofreciendo incentivos directos/indirectos, así como estableciendo patrones de consumos propios sostenibles<sup>62</sup>".

No hay que olvidar que se trata de inversiones y cambios que han de incidir en la actividad económica en su conjunto. "La sostenibilidad es una oportunidad, pero de primeras necesita una inversión. El problema es que hay que decidir financiarla<sup>63</sup>". Y en este sentido, muchos agentes son muy dependientes de obtener financiación asequible para ese coste si no es obligatorio. "O el convencimiento viene respaldado por una señal económica o no se desarrollará salvo que sea obligatorio por ley<sup>64</sup>".

Por ejemplo, en la actualidad el factor energía es un insumo importante en el ámbito industrial, y el factor coste de la misma es un elemento clave en las decisiones empresariales, sobre todo en España donde el coste es comparativamente más elevado que en países de nuestro entorno. Pero los incentivos actuales tienden a perpetuar las infraestructuras y equipamientos actuales hasta el fin de su vida útil, por lo que no se acelera la transición. Los incentivos públicos de apoyo son vistos, por tanto, como un elemento que deberá existir sea en forma de apoyo económico, fiscal o de crecimiento de la actividad.

---

<sup>62</sup> Patricia Gabeiras y Martha Barahona - Gabeiras & Asociados

<sup>63</sup> Gabriel García Aguado - Recyclia

<sup>64</sup> Juan Aranda Usón – Investigador. Fundación Circe

### 3.2.5 Autorregulación e iniciativas privadas en sostenibilidad

No obstante, varias personas entrevistadas resaltan que no se debe de olvidar que, en el maridaje entre sostenibilidad, financiación y actividad económica, el legislador se encuentra aún alejado de las posiciones de los agentes que han ido creando sus propias reglas y fomentando procesos de estandarización y autorregulación que son claves para entender el punto en el que se encuentra en la actualidad.

Sobre todo, vinculado al sector financiero, la realidad va por delante de la legislación. El mercado ha tomado la delantera y es el legislador el que en la actualidad debe analizar las prácticas actuales para acomodarlas a sus objetivos de política pública. Una de ellas reseñada específicamente por una gran parte de los agentes son las **recomendaciones que sobre mayor transparencia** en materia de riesgos climáticos que ha elaborado el *Financial Stability Board* (FSB).

Los principales gestores de activos ya solicitaban información extra-financiera vinculada al cumplimiento de los Principios de Ecuador, pero el interés por conocer el encaje de los planes de negocio de las empresas con los objetivos planteados en el Acuerdo de París ha conllevado una mayor presión sobre los gestores corporativos para proveer más información al respecto siguiendo las recomendaciones del ***Task force on climate-related financial disclosure***. Además, no se trata de información que deba plantearse como una descripción de logros, sino que los **inversores** solicitan, en lenguaje financiero, la identificación de riesgos y oportunidades que este reto global genera. El desencadenante no es “ser bueno”, sino ser “responsable”.

Otro agente clave que ha impulsado la acción sin una base regulatoria incentivadora han sido las **ciudades**. Su papel está siendo fundamental para desarrollar nuevas soluciones, dinamizar la inversión y la innovación, incentivar la transformación de sectores y crear ejemplos positivos, que como en el caso de la edificación, empiezan a plantear transformaciones relevantes en la lucha contra el cambio climático. Mejoras en la electrificación, restricciones al uso de combustibles fósiles o incluso la creación de *Positive Energy Districts and Neighbourhoods* suponen avances importantes que han permitido el desarrollo de oportunidades a empresas y agentes económicos en base a una mayor sostenibilidad.

### 3.2.6 La sostenibilidad y las pymes

En la creciente vinculación de la sostenibilidad con la actividad económica, es necesario hacer una reseña especial a la hora de hablar de **las pymes** que, a diferencia de las grandes

empresas, no se han visto influenciadas de la misma forma por los inversores institucionales y los legisladores, salvo en ámbitos sectoriales muy específicos. Aun así, “los riesgos ambientales, son riesgos operacionales que comprometen la viabilidad de la pyme. La economía y el sostenibilidad pueden y deben ir de la mano<sup>65</sup>”.

En general, las personas entrevistadas consideran que las empresas pequeñas **mantienen una capacidad menor de identificar y aplicar cambios estructurales en sus mercados**. Así que el principal reto está en su transformación, más allá de que se pueda favorecer la aparición de nuevas empresas vinculadas a nichos de actividad o de negocio que nacen ya con el paradigma de la sostenibilidad como elemento nuclear.

Su heterogeneidad exige una sensibilidad especial con ellas. La actividad tradicional sobre las empresas cotizadas no es válida en este caso, como tampoco lo es para muchas empresas grandes cuyas obligaciones de divulgación de información es menor por no ser empresas que cotizan en mercados de valores. En este entorno de **apoyo específico a las pymes**, es necesario tener en cuenta la diversidad de empresas que se circunscriben en este ámbito.

- Aun así, “las **finanzas sostenibles** deben ser un elemento que debe nacer desde dentro de las organizaciones, más una motivación interior, y no tanto algo que deba ser una exigencia externa y regulada. Debe ser un elemento más de la empresa y su cultura corporativa<sup>66</sup>”. Aunque, si a las pymes no les facilitas la financiación, difícilmente procederán a esa transformación. Y en ese ámbito hay un gran camino aún por recorrer, principalmente porque estamos en una fase previa. “Hablamos todos en términos de futuro, no ha arrancado el proceso de transformación de forma generalizada como debería haberlo hecho ya. Hay que diseñar estructuras y recursos financieros para que las pymes puedan invertir tanto en mano de obra cualificada como en tecnologías que permitan adaptarse a la nueva realidad. Se trata de concienciar al tejido empresarial para que pueda integrarse y formar parte de un sistema global. Existen claras sinergias entre las grandes empresas, las pymes y entre los grupos de interés<sup>67</sup>.”
- “El campo de acción del trabajador autónomo como agente de cambio necesita de objetivos claros y de ámbito local, dentro de su ámbito de acción<sup>68</sup>”. No obstante, “la financiación puede ejercer un efecto tractor sobre la sostenibilidad de las pymes. Pero

<sup>65</sup> José Luis Heras Herráiz y Miguel Ángel de la Calle Agudo – Pool de Riesgos Medioambientales

<sup>66</sup> Ricardo Palomo Zurdo - Universidad San Pablo CEU y Fundación para la Innovación Financiera y la Economía Digital

<sup>67</sup> Isabel Catalina Figuerola-Ferretti Garrigues – ICADE Comillas

<sup>68</sup> Celia Ferrero - Asociación de trabajadores autónomos

la **legislación** debe ser otro elemento que impulse dicha evolución<sup>69</sup>. Eso sí, hay que tener en cuenta que debe primar el principio de proporcionalidad para que las empresas pequeñas, que en muchos casos tienen una visión más cortoplacista por necesidad y supervivencia, no se vean ahogadas por nuevos requerimientos normativos en pos de la sostenibilidad. El sector público es importante que ejerza también esa promoción activa, no sólo coercitiva, que favorezca la creación de mercado para esa transformación.

- Otro ámbito natural de apoyo para las pymes es el de las **grandes empresas**. Tanto por su labor como clientes de las pymes como espejo de sus actuaciones, se constituyen como un referente para ellas. Un elemento natural es que las grandes empresas ayuden a las pymes en un comportamiento más sostenible. Éstas ya tienen planes y acciones en marcha en este ámbito. Se trata de una visión *trickle down* de esa transmisión que para un amplio grupo de entrevistados es la clave sobre la que se debe trabajar si se quiere incidir positivamente en las pymes.
- Los **titulares de la propiedad o accionistas de las pymes** pueden ser otro vector clave para las pymes. Su carácter visionario en muchos casos da el impulso necesario para iniciar ese cambio. Incidir en un apoyo específico en este aspecto puede ser otro ámbito de influencia que las personas entrevistadas consideran clave, sobre todo ante empresas de tamaño reducido donde el control de la dirección es directo en la operativa de la empresa.
- Situación similar encontramos en otra alternativa esbozada en el trabajo de campo por algunos agentes. La difusión de acciones de entidades referentes suele tener un efecto incentivo a cambios en su competencia. Estos casos de éxito generan una **acción por imitación** que puede ser clave en muchos otros casos.

En definitiva, existe un consenso claro en considerar que las pymes requieren un tratamiento especial y decidido para favorecer que la sostenibilidad asociada a su actividad se convierta en un factor de competitividad de las mismas en el futuro, aunque, de nuevo, existe una diversidad de opiniones sobre cuáles son los elementos clave sobre los que ejercer influencia y actividad para conseguirlo.

---

<sup>69</sup> Beatriz Fernandez Olit – EAE Business School

---

## 4. Desafíos y fortalezas del Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España

### 4.1. Desafíos de Finresp y el ecosistema vinculado a finanzas sostenibles

A medida que se construye un entorno favorecedor de vínculos crecientes y sólidos entre la actividad económica, la financiación y la sostenibilidad, es necesario posicionar el mercado español ante los diversos mercados financieros que se desarrollan con el mismo objetivo. Ante este reto, participar dentro de la red de centros financieros para la sostenibilidad (FC4S) a la que se ha adherido Finresp es una gran oportunidad por las enormes posibilidades de cooperación que se abren entre los diversos centros existentes que la iniciativa enfatiza. No obstante, el mero manifiesto de una voluntad no permite superar los retos que una propuesta como esta presenta:

- Los compromisos de financiación han crecido de forma paulatina. Las entidades financieras de uno u otro tipo han definido compromisos en esta materia. No obstante, **no existe un mercado maduro de proyectos pendientes** (pipeline) de ser apoyados financieramente por medio de sus distintas modalidades. Esto dificulta que las oportunidades de inversión no afloren de forma clara y que, por lo tanto, existe un elevado riesgo en la transición. Iniciativas como el Plan de Acción para la Implementación de la Agenda 2030 de España o el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima suponen un paso adelante en la fijación de una senda en la que los operadores públicos y privados deberán colaborar para la consecución de estos objetivos y, por lo tanto, desarrollar proyectos por su cuenta y de forma coordinada.
- Las pymes, como se señalaba con anterioridad, suponen un reto adicional. Las grandes empresas, en general, parecen haber entendido la necesidad de un desarrollo de modelos de negocio acordes con la sostenibilidad, pero este **reto** se presenta aún muy **lejano para las pequeñas empresas**. Teniendo en cuenta la existencia en España de un ecosistema empresarial muy atomizado, el reto para la industria financiera española es alto. Reunir a las pymes bajo una agenda de trabajo conjunta en materia de finanzas sostenibles requiere de elevados esfuerzos, pero será necesario si se quiere evaluar las necesidades de las pymes para una financiación verde y sostenible. Las brechas de financiación son distintas según sector, tamaño, ámbito geográfico, etapa de desarrollo y tipo de financiación/inversión/seguro.
- **Innovar** en el diseño de **productos financieros** es una necesidad. Iniciativas actuales como las estructuras de préstamos condicionados, la financiación de la eficiencia

vinculada a la propiedad, las inversiones de impacto o las cláusulas condicionales de responsabilidad del asegurado, deben ser primeros pasos para satisfacer las necesidades de agentes innovadores y convencionales que buscan hacer más sostenibles sus negocios.

- Los **flujos de financiación sostenible** vinculados a la actividad económica **no se identifican ni monitorizan de manera efectiva**. Esto podría abordarse mediante el "etiquetado sostenible" de la misma, elemento en el que se está trabajando a nivel de la Unión Europea. No obstante, la primera propuesta de taxonomía sigue siendo incompleta en cuanto a que se centra en gran medida en aspectos ambientales-climáticos y no abarca la diversidad de sectores económicos existentes, solo aquellos que tienen una mayor incidencia sobre las emisiones de gases efecto invernadero. Su efectividad no está probada, pero la necesidad de una "herramienta" que unifique lenguaje en cuanto a qué es y qué no es sostenible es clara.
- Plantear un **enfoque de trabajo compartido** dentro de la industria financiera es un reto. No existía una iniciativa conjunta de las cinco asociaciones empresariales más representativas del sector financiero español. Finresp es la primera que impulsan conjuntamente, aunque no la primera en la que coinciden. Estructurar un enfoque sólido y conjunto de las cinco debe permitir dialogar con los principales actores económicos nacionales (empresas de referencia, agentes sociales), las principales plataformas pro-sostenibilidad ya existentes (Red Española del Pacto Mundial, Spainsif, Foretica, Grupo Español de Crecimiento Verde, la Red Internacional de Campus Sostenibles u otras similares que puedan identificarse en nuestro entorno), las asociaciones profesionales existentes, las autoridades públicas y supervisores, así como el Centro financiero ya existente en Barcelona y con intereses similares (*Barcelona Centre Financer Europeu for Sustainability*<sup>70</sup>). Las áreas donde será más importante tejer alianzas son las siguientes:
  - Buscar soluciones ante fallos de mercado como el relacionado con la financiación de nuevas infraestructuras bajas en carbono, la financiación de la transformación en pymes o la financiación exterior, en muchos casos requerirá construir alianzas conjuntas entre el sector público y el privado.

---

<sup>70</sup> [http://www.barcelonacentrefinancer.cat/home\\_es.html](http://www.barcelonacentrefinancer.cat/home_es.html)

- Fijar estándares o buenas prácticas y su difusión al conjunto del sector es un elemento necesario para escalar las soluciones y permitir que el volumen de inversión sostenible crezca.
- Establecer incentivos para el desarrollo de productos de financiación, inversión y de seguros sostenible requiere alinear objetivos y ofrecer una seguridad jurídica junto con supervisores y administraciones que permita el crecimiento de estos productos.

#### 4.2. Fortalezas de Finresp y el ecosistema vinculado a finanzas sostenibles

Un punto de partida claro del planteamiento de futuro de Finresp es el de plantear su trabajo en base a sus fortalezas y capitalizarlas de forma que puedan alcanzarse los objetivos que el centro se fije.

- España tiene un **sistema financiero diversificado, moderno y competitivo, totalmente integrado en los mercados financieros internacionales.**
  - Las principales instituciones de crédito, es decir, bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito, desempeñan un papel particularmente importante en la industria financiera en España, debido al volumen de sus negocios y su presencia en todos los segmentos de la economía. Las instituciones de crédito están autorizadas a participar en lo que se conoce como "banca universal", es decir, no limitarse a las actividades bancarias tradicionales que consisten simplemente en atraer fondos y financiamiento mediante la concesión de préstamos y facilidades de crédito, sino también para proporcionar *para-banking*, mercado de valores, banca privada y servicios de banca de inversión.
  - El 31 de diciembre de 2018 figuraban registradas en el Banco de España entre otras: 52 bancos, 2 cajas de ahorro, 62 cooperativas de crédito, 31 establecimientos financieros de crédito, 38 oficinas de representación en España de entidades de crédito extranjeras, 18 sociedades de garantía recíproca, 78 sucursales de entidades de crédito comunitarias y 3 extracomunitarias, 588 entidades de crédito comunitarias operantes en España sin establecimiento, 11 entidades financieras filiales de entidades de crédito extranjeras comunitarias operantes en España sin establecimiento, y 43 oficinas de representación en España de entidades de crédito extranjeras.
  - A la misma fecha figuraban registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores entre otras: 1617 fondos de inversión, 2713 sociedades de

inversión, 119 sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y 1024 instituciones de inversión colectiva comercializadas en España.

- En la Dirección General del Seguro y Fondo de Pensiones estaban registradas a final del año 2018, entre otras: 212 aseguradoras de seguro directo, 3 entidades reaseguradoras, 853 entidades han comunicado oficialmente su intención de trabajar en régimen de libre prestación de servicios en España, 80 entidades gestoras de fondos de pensiones, 2.624 fondos de pensiones y 1.496 planes de pensiones.
- Existen en España un **número importante de empresas grandes y punteras en el ámbito de la integración de la sostenibilidad en la actividad económica**, así como ejemplos de pymes singulares en una multiplicidad de sectores. Además, muchas de ellas forman parte de índices de referencia en materia de sostenibilidad o son líderes en sectores estratégicos y de futuro en ámbitos de sostenibilidad como energías renovables, infraestructuras, gestión del agua y de residuos, etc.
- La **opinión pública española tiene una alta sensibilidad sobre los aspectos de la sostenibilidad**. Este hecho quedaba reflejado en la encuesta de enero de 2019 del Centro de Investigaciones Sociológicas, aunque la opinión circunscribía mayoritariamente la sostenibilidad a aspectos medioambientales (Desarrollo que tiene en cuenta a las generaciones futuras 31,1%; Desarrollo que tiene en cuenta a todas las personas independientemente de su etnia, género, origen social, etc. 16,0%; Desarrollo sin dañar el medio ambiente 40,8%, y Desarrollo que tiene en cuenta el cambio climático 24,9, entre otras respuestas). Eso sí de forma generalizada asumían su desconocimiento de la Agenda 2030 (88,7%).

Conclusiones aún más concluyentes ofrecía la encuesta de noviembre de 2018 realizada por el CIS en materia de cambio climático. El 83,4% afirmaba que existía un cambio climático generado por la acción de los seres humanos, industria, coches, etc., y mayoritariamente asumía que aún se puede parar y dar marcha atrás (62,7%), lo cual obliga a un cambio en el funcionamiento en nuestras sociedades (88,0%).

### 4.3. Reflexiones finales para el futuro de Finresp

El trinomio actividad económica, sostenibilidad y finanzas necesita un impulso claro y decidido desde muchos ámbitos. Los distintos agentes entrevistados han dejado claro que hay un largo camino por recorrer y, de hacerlo conjuntamente, seguramente será más fácil avanzar de forma que se consoliden los pasos a dar.

---

Así, una iniciativa como Finresp, que busca contribuir a la consecución de los principios de la sostenibilidad y la responsabilidad a través de la conformación de un punto de encuentro, debate, sensibilización y experimentación de los grupos de interés de la industria de los servicios financieros, reúne las cualidades para conformarse en agente de cambio y de difusión del conocimiento en materia de sostenibilidad a través de debates, reflexiones y propuestas prácticas en esta materia. Pero para ello, no se debe plantear como un elemento exclusivamente sectorial. Al contrario, la **búsqueda de relaciones y desempeño con aquellos otros agentes que ya están participando con iniciativas en pos de la sostenibilidad** y su vínculo con la actividad económica son claves, a la vez que se aglutina de forma activa a los distintos agentes financieros tanto públicos como privados en un mismo marco.

El planteamiento debe ser, además, **prospectivo**, de futuro, y no tanto vinculado en indagar los efectos de las rutas pasadas que cada entidad ha llevado, dado que son fruto de planteamientos anteriores a este compromiso. El objetivo de mejorar capacidades y habilidades de los agentes económicos se basa en encontrar un nuevo camino no transitado hasta la fecha al nivel y alcance que se plantea.

Además, Finresp tiene una oportunidad añadida dado el carácter global de algunos de los agentes financieros españoles. Su conocimiento y **relación con otros centros financieros**, especialmente aquellos que están en América Latina (sólo Ciudad de México tiene un centro asociado a FC4S), deben fortalecerse mediante un trabajo de apoyo a su creación y desarrollo. El importante vínculo de muchas de las entidades financieras españolas con los mercados europeos y latinoamericanos hace obligado que Finresp se plantee una colaboración con ellos de futuro, contribuyendo desde su experiencia y conocimiento a un intercambio fluido de experiencias e información.

Finalmente, de cara a concretar su **ámbito de actuación**, es necesario establecer un enfoque conjunto que los distintos agentes puedan conocer y asumir. Un ámbito en el que focalizar actuaciones con un impacto medible y cuya estructura pueda ser entendida y compartida por los distintos agentes. En este sentido, el marco idóneo lo conforman los 17 **Objetivos de Desarrollo Sostenible** dado el enfoque holístico de su planteamiento y su concepción como agenda global de desarrollo sostenible. Además, el Centro debería tener el propósito de contribuir de forma efectiva a la consecución de aquellos ODS que tienen un mayor vínculo con la actividad económica y en aquellos en los que España muestra un peor desempeño relativo (ver Ilustración 9), de forma que se focalicen esfuerzos.

Ilustración 9. Estado de situación de España en cuanto a consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible



Fuente: <https://sdgindex.org/>

## 5. Anexos

### 5.1. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Agenda 2030



Fuente: Naciones Unidas

## 5.2. Acuerdo de París sobre el Cambio Climático



Fuente: Naciones Unidas