



Bruselas, 27.6.2018
COM(2018) 97 final/2

CORRIGENDUM

This document corrects document COM(2018) 97 final of 08.03.2018.

Concerns the Spanish language version.

The word "growth" in the title (cover page) was mistranslated.

The text shall read as follows:

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

Plan de Acción: Financiar el crecimiento sostenible

Contexto

Al adoptar en 2015 el Acuerdo de París¹ sobre Cambio Climático y la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible² de las Naciones Unidas, los Gobiernos de todo el mundo optaron por una senda más sostenible para nuestro planeta y nuestra economía. La Agenda 2030 de las Naciones Unidas se centra en diecisiete Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Durante los próximos quince años, estos objetivos nos servirán de guía para la preparación de un futuro que asegure la estabilidad, un planeta saludable, unas sociedades justas, inclusivas y resilientes, y unas economías prósperas. El Acuerdo de París, firmado en diciembre de 2015 por 195 países, es el primer acuerdo mundial sobre el clima para adaptarse y aumentar la resiliencia frente al cambio climático y limitar el calentamiento del planeta muy por debajo de 2 °C.

La sostenibilidad y la transición hacia una economía hipocarbónica, más eficiente en el uso de los recursos y circular son fundamentales para garantizar la competitividad a largo plazo de la economía de la UE. La sostenibilidad ha ocupado durante mucho tiempo un lugar central en el proyecto de la Unión Europea y los Tratados de la UE reconocen sus dimensiones social y ambiental³. La UE está comprometida con un desarrollo que satisfaga las necesidades de las generaciones actuales y futuras y que ofrezca al mismo tiempo nuevas oportunidades de empleo y de inversión y garantice el crecimiento económico. Muchas de las prioridades de la Comisión⁴ para 2014-2020 contribuyen a los objetivos energéticos y climáticos de la Unión y propician la aplicación de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible. La Comisión también está trabajando en un documento de reflexión titulado «Hacia una Europa sostenible de aquí a 2030» y ha puesto en marcha una plataforma multilateral para el intercambio de las mejores prácticas en cuanto a la aplicación de los ODS.

Puesto que cada vez con más frecuencia nos enfrentamos a las consecuencias catastróficas e imprevisibles del cambio climático y del agotamiento de los recursos, es necesario actuar urgentemente para adaptar las políticas públicas a esta nueva realidad. El sistema financiero tiene un papel clave que desempeñar a este respecto. Se encuentra en pleno proceso de reforma para aprovechar las enseñanzas de la crisis financiera y, en este contexto, puede ser parte de la solución hacia una economía más ecológica y sostenible. Para reorientar el capital privado hacia inversiones más sostenibles se requiere un cambio general del funcionamiento del sistema financiero. Ello es necesario para que la UE pueda desarrollar un crecimiento económico más sostenible, garantizar la estabilidad del sistema financiero y fomentar una mayor transparencia y largoplacismo en la economía. Esta visión es también un elemento central del proyecto de Unión de los Mercados de Capitales (UMC) de la UE⁵.

A finales de 2016, la Comisión nombró a un grupo de expertos de alto nivel sobre finanzas sostenibles. El 31 de enero de 2018, el grupo de expertos publicó su informe final⁶, en el que ofrece una visión global sobre la forma de elaborar una estrategia de la UE para las finanzas sostenibles. El informe sostiene que las finanzas sostenibles se articulan en torno a dos imperativos urgentes: 1)

1 Véanse las conclusiones aprobadas en diciembre de 2015 en http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php.

2 <https://sustainabledevelopment.un.org/post2015/transformingourworld>.

3 Véanse, entre otros, el artículo 3.3 del Tratado de la Unión Europea (TUE) y el papel de las cuestiones medioambientales y sociales en la cooperación internacional (art. 21 del TUE).

4 Entre estas prioridades cabe citar el paquete «Aire limpio» (http://ec.europa.eu/environment/air/clean_air/index.htm), el paquete sobre la economía circular (http://ec.europa.eu/environment/circular-economy/implementation_report.pdf), la Estrategia de la Unión de la Energía (http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1bd46c90-bdd4-11e4-bbe1-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1&format=PDF), que incluye el paquete «Energía limpia para todos los europeos», la Estrategia de la UE de Adaptación al Cambio Climático (https://ec.europa.eu/clima/policies/adaptation/what_en), la nueva Agenda de Capacidades para Europa (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0381&from=EN>), el pilar europeo de derechos sociales (https://ec.europa.eu/commission/priorities/deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/european-pillar-social-rights/european-pillar-social-rights-20-principles_en), el desarrollo de los «principios de la financiación de la economía azul» y el Plan de Inversiones para Europa (https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan_en).

5 https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en.

6 https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_en.

mejorar la contribución de las finanzas al crecimiento sostenible e inclusivo mediante la financiación de las necesidades de la sociedad a largo plazo, y 2) reforzar la estabilidad financiera mediante la incorporación de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) a la toma de decisiones de inversión. El informe propone ocho recomendaciones clave, varias recomendaciones horizontales y acciones dirigidas a sectores específicos del sistema financiero. El presente Plan de Acción se basa en las recomendaciones del grupo de establecer una estrategia de la UE en materia de finanzas sostenibles.

1 Finanzas para un mundo más sostenible

Las finanzas sustentan la economía proporcionando financiación para las actividades económicas y, en última instancia, para el empleo y el crecimiento. Las decisiones de inversión se basan normalmente en varios factores, pero los relacionados con consideraciones ambientales y sociales no se suelen tener suficientemente en cuenta, ya que es probable que estos riesgos se materialicen en un horizonte temporal más lejano. Es importante reconocer que la consideración de los intereses de sostenibilidad a más largo plazo se justifica desde un punto de vista económico y no significa necesariamente una menor rentabilidad para los inversores.

El término «finanzas sostenibles» se refiere en general al proceso de tener debidamente en cuenta las cuestiones ambientales y sociales en las decisiones de inversión, lo que se traduce en una mayor inversión en actividades sostenibles y a más largo plazo. Más concretamente, las consideraciones ambientales se refieren a la mitigación del cambio climático y la adaptación al mismo, así como al medio ambiente en general⁷ y los riesgos conexos (por ejemplo, las catástrofes naturales⁸). Las consideraciones sociales pueden referirse a problemas de desigualdad, inclusividad, relaciones laborales, inversión en capital humano y comunidades. Las consideraciones sociales y ambientales están a menudo interrelacionadas, en particular porque el cambio climático puede exacerbar los problemas de desigualdad existentes. La gobernanza de las entidades públicas y privadas, incluidas las estructuras de gestión, las relaciones con los asalariados y la remuneración del personal directivo, desempeña un papel fundamental a la hora de garantizar la inclusión de las consideraciones sociales y ambientales en el proceso de toma de decisiones⁹.

El presente Plan de Acción sobre finanzas sostenibles forma parte de una labor más amplia para conectar las finanzas con las necesidades específicas de la economía europea y mundial en beneficio del planeta y de nuestra sociedad. Concretamente, el presente Plan de Acción tiene por objeto:

1. reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles a fin de alcanzar un crecimiento sostenible e inclusivo;
2. gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales; y
3. fomentar la transparencia y el largoplacismo en las actividades financieras y económicas.

1.1 Reorientar los flujos de capital hacia una economía más sostenible

Los niveles de inversión actuales no son suficientes para apoyar un sistema económico sostenible en términos sociales y ambientales. Europa tiene que colmar un déficit de inversión anual de casi

⁷ Por ejemplo, incluyen la contaminación del aire y del agua, el agotamiento de los recursos y la pérdida de biodiversidad.

⁸ Una de las cuatro prioridades de actuación de conformidad con el Marco de Sendai para la Reducción del Riesgo de Catástrofes es invertir en la reducción del riesgo de catástrofes para aumentar la resiliencia.

⁹ La gobernanza es una herramienta para integrar los objetivos ambientales y sociales en las decisiones de inversión pública y privada. Por ejemplo, las normas relativas a la remuneración del personal directivo o los incentivos para proteger los derechos de los accionistas frente a los directivos son herramientas para garantizar la igualdad entre las diferentes partes de la empresa, es decir, los directivos, los accionistas, los trabajadores, etc. En este caso, al luchar contra la desigualdad en el seno de una empresa, la gobernanza tiene un objetivo social.

180 000 millones EUR para lograr los objetivos en materia de clima y energía de aquí a 2030¹⁰. Según estimaciones del Banco Europeo de Inversiones (BEI), el déficit de inversión global en infraestructura de transporte, energía y gestión de recursos ha alcanzado la increíble cifra anual de 270 000 millones EUR¹¹. La falta de claridad entre los inversores acerca de lo que constituye una inversión sostenible es un factor que contribuye a este déficit de inversión, además de representar un obstáculo para la financiación de las infraestructuras sociales necesarias para atajar los problemas de desigualdad e inclusión.

Transformar la economía europea en un sistema más ecológico, resiliente y circular no solo reducirá nuestra huella ambiental en el planeta y corregirá las desigualdades existentes. También impulsará la competitividad al mejorar la eficiencia de los procesos de producción y reducir los costes de acceso a los recursos y gestión de los mismos.

La UE se ha comprometido a llevar a cabo esta transición y a que al menos el 20 % de su presupuesto se destine a medidas relacionadas con el cambio climático¹². Por ejemplo, ya en 2017, casi un tercio de las inversiones movilizadas por el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) se orientaron hacia proyectos en el ámbito de la energía, el medio ambiente y la eficiencia en el uso de los recursos, y las infraestructuras sociales. El FEIE 2.0 prorroga dicho fondo hasta 2020 y eleva los objetivos de inversión a 500 000 millones EUR, con un mínimo del 40 % de la financiación del FEIE destinada a infraestructuras e innovación para apoyar proyectos de acción por el clima. Pero es evidente que deben adoptarse otras medidas que permitan canalizar aún más inversiones hacia sectores sostenibles.

1.2 Integración de la sostenibilidad en la gestión de riesgos

La inclusión de los objetivos ambientales y sociales en la toma de decisiones financieras pretende limitar el impacto financiero de los riesgos ambientales y sociales. Por ejemplo, un aumento de 2 °C en la temperatura del planeta podría tener efectos desestabilizadores en la economía y el sistema financiero europeos.

Actualmente, el sector financiero no siempre tiene en cuenta de forma adecuada los riesgos ambientales y climáticos. El aumento de las catástrofes naturales relacionadas con fenómenos meteorológicos implica que las compañías de seguros deben prepararse para hacer frente a costes más elevados. Los bancos también deberán afrontar pérdidas más importantes debido a la menor rentabilidad de las empresas más expuestas al cambio climático o que dependen en gran medida de recursos naturales cada vez más escasos. Entre 2000 y 2016, el número de catástrofes anuales relacionadas con el clima en todo el mundo se incrementó un 46 %¹³ y, entre 2007 y 2016, las pérdidas económicas debidas a condiciones meteorológicas extremas en el mundo aumentaron un 86 % (117 000 millones EUR en 2016)¹⁴. Se trata de una tendencia preocupante, ya que cerca del 50 % de la exposición al riesgo de los bancos de la zona del euro está directa o indirectamente relacionada con riesgos derivados del cambio climático¹⁵. Otros problemas ambientales se reconocen cada vez más como amenazas para los modelos de negocio actuales¹⁶.

10 La estimación es una media anual del déficit de inversión para el período comprendido entre 2021 y 2030, sobre la base de las proyecciones del modelo PRIMES utilizado por la Comisión Europea en la evaluación de impacto de la propuesta de Directiva relativa a la eficiencia energética (2016). <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

11 Véase BEI, «Restoring EU competitiveness», 2016. La estimación, hasta 2020, incluye inversiones en la modernización del transporte y la logística, la mejora de las redes de energía, el aumento del ahorro energético y de las renovables, y la mejora de la gestión de los recursos, en particular el agua y los residuos.

12 Comisión Europea, Acción por el Clima, https://ec.europa.eu/clima/policies/budget_en.

13 Lancet Report 2017, p. 7.

14 129 000 millones USD, según el informe Lancet 2017; 14b Ostry et al., 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>.

15 Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schutze y G. Visentin, «A climate stress test of the financial system», Nat. Clim. Chang., vol. 7, n.º 4, pp. 283 a 288, abril de 2017.

16 Tanto la pérdida de biodiversidad como el colapso de los ecosistemas, además de la escasez de agua, figuran entre los diez principales riesgos mundiales en el Informe de Riesgos Globales 2018 del Foro Económico Mundial.

Factores sociales, como unas malas condiciones laborales y las crecientes desigualdades, pueden tener consecuencias concretas para las entidades financieras, entre ellas riesgos jurídicos. Por ejemplo, la no observancia de las normas laborales internacionales por parte de una empresa afectará a su reputación. El quebranto jurídico y reputacional podría, en última instancia, conducir a pérdidas financieras. Del mismo modo, el aumento de la desigualdad de ingresos puede obstaculizar el crecimiento estable a largo plazo: un estudio del FMI ha demostrado el vínculo entre el aumento de la desigualdad y la fragilidad del crecimiento¹⁷.

1.3 Fomentar la transparencia y el largoplacismo

La transparencia de las actividades de los participantes en el mercado es esencial para el correcto funcionamiento del sistema financiero. La transparencia de las empresas en cuestiones relativas a la sostenibilidad es un requisito indispensable para que los actores de los mercados financieros puedan evaluar adecuadamente la creación de valor a largo plazo de las empresas y su gestión de los riesgos de sostenibilidad. La presentación de informes corporativos resulta ineficaz cuando los riesgos a más largo plazo no son plenamente transparentes y, por ello, no pueden tenerse en cuenta. La transparencia de las empresas en materia de sostenibilidad no solo orientará a los participantes en el mercado, sino que también contribuirá a encaminar a las empresas en una dirección más sostenible y a largo plazo.

Una mayor transparencia, respaldada por tecnologías innovadoras, capacita a los ciudadanos para comparar el comportamiento de las empresas en materia de sostenibilidad y permite a los inversores minoristas adoptar decisiones de inversión con conocimiento de causa. En este contexto, la Comisión acoge con satisfacción y apoya las iniciativas privadas sobre divulgación de información que fomentan una información fácilmente accesible sobre las finanzas sostenibles.

La sostenibilidad y el largoplacismo van de la mano. El largoplacismo es la práctica de tomar decisiones que tienen objetivos o consecuencias a largo plazo. Las inversiones en objetivos ambientales y sociales requieren una orientación a largo plazo. No obstante, las prácticas actuales del mercado a menudo se centran en la búsqueda de una rentabilidad elevada a corto plazo. Por lo tanto, una prioridad de la agenda de sostenibilidad es la reducción de la excesiva presión para un rendimiento a corto plazo en la toma de decisiones económicas y financieras, en particular mediante un aumento de la transparencia, de modo que los inversores, ya sean empresas o inversores minoristas, puedan adoptar decisiones más responsables e informadas.

2 Reorientar los flujos de capital hacia una economía más sostenible

2.1 Un sistema de clasificación unificado para las actividades sostenibles

El desplazamiento de los flujos de capital hacia actividades económicas más sostenibles requiere una interpretación común de lo que significa «sostenible». Un sistema de clasificación unificado —o taxonomía— de la UE aportará claridad sobre qué actividades pueden considerarse «sostenibles». En este momento, es la medida más importante y urgente del presente Plan de Acción. Proporcionar unas orientaciones claras sobre las actividades que puede considerarse que contribuyen a la mitigación del cambio climático y a la adaptación al mismo y a objetivos ambientales y sociales ayudará a los inversores en sus decisiones. Facilitarán información detallada acerca de los sectores y actividades pertinentes, sobre la base de criterios de selección, umbrales e indicadores. Se trata de una etapa esencial de la canalización de los flujos de capital hacia sectores sostenibles que necesiten financiación. La taxonomía de la UE se integrará progresivamente en la legislación de la UE para proporcionar una mayor seguridad jurídica.

¹⁷ Ostry et al., 2014: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>.

Debido a la complejidad y al carácter sumamente técnico de la elaboración de este sistema de clasificación, se necesitará tiempo para completar una taxonomía de sostenibilidad de la UE que incluya aspectos climáticos, ambientales y sociales. Además, será preciso realizar un seguimiento permanente a la luz de la evolución de los objetivos políticos de la UE y de otros aspectos, como los ambientales y tecnológicos o los mercados. Así pues, la Comisión propone adoptar un enfoque gradual, empezando con una taxonomía referida a actividades de mitigación del cambio climático y adaptación al mismo y a algunas actividades ambientales. En una segunda fase, la taxonomía cubrirá las demás actividades ambientales y sociales, reconociéndose así que un aspecto de la sostenibilidad no debe ir en detrimento de otros riesgos u objetivos conexos.

Acción 1: Elaborar un sistema de clasificación de la UE para las actividades sostenibles

1. En función de los resultados de su evaluación de impacto, **la Comisión presentará una propuesta legislativa en el segundo trimestre de 2018 que garantizará el desarrollo progresivo de una taxonomía de la UE** para el cambio climático y las actividades sostenibles desde un punto de vista ambiental y social, basándose, en su caso, en el trabajo ya realizado. El objetivo es incorporar la futura taxonomía de sostenibilidad de la UE al Derecho de la UE y proporcionar la base para la utilización de este sistema de clasificación en diferentes ámbitos (por ejemplo, normas, etiquetas, «factor de apoyo verde» de los requisitos prudenciales, parámetros de referencia de la sostenibilidad). La propuesta incluirá herramientas que permitan el establecimiento y la actualización periódica de este sistema de clasificación.

2. Asimismo, y como primer paso intermedio, **la Comisión creará un grupo de expertos técnicos en materia de finanzas sostenibles**. Sobre la base de una amplia consulta a todas las partes interesadas pertinentes, se le pedirá al grupo que publique un informe con una primera **taxonomía centrada en particular en las actividades de mitigación del cambio climático, a más tardar en el primer trimestre de 2019. A más tardar en el segundo trimestre de 2019**, esta se ampliará a las **actividades de adaptación al cambio climático y a otras actividades ambientales**. Estos informes serán un componente de la elaboración progresiva por la Comisión de una taxonomía de sostenibilidad de la UE y representarán mientras tanto un punto de referencia inicial para la inversión en actividades ambientales y relacionadas con el cambio climático.

2.2 Normas y etiquetas aplicables a productos financieros sostenibles

Basándose en la futura taxonomía de sostenibilidad de la UE, las normas y etiquetas de la UE aplicables a los productos financieros sostenibles protegerán la integridad de los mercados financieros sostenibles y la confianza en ellos, además de facilitar el acceso de los inversores que busquen dichos productos. Por ejemplo, los bonos verdes permiten a las entidades (empresas, bancos, organismos públicos, etc.) obtener fondos en préstamo de inversores para financiar o refinanciar proyectos, activos o actividades comerciales «verdes». Si bien el mercado de los bonos verdes está en plena expansión, todavía representa menos del 1 % del total de bonos en circulación en todo el mundo¹⁸. Partiendo de las mejores prácticas actuales, una norma de la UE accesible a los participantes en el mercado facilitaría la canalización de más inversiones hacia proyectos ecológicos y constituiría la base para el desarrollo de un etiquetado fiable de los productos financieros.

Los sistemas de etiquetado pueden resultar especialmente útiles para los inversores minoristas que deseen expresar sus preferencias de inversión en actividades sostenibles. Podrían facilitar la decisión de los inversores minoristas integrándose progresivamente en herramientas, como sitios web de comparación o servicios de planificación financiera, desarrolladas actualmente en el contexto del Plan de Acción de la Comisión relativo a los servicios financieros destinados a los consumidores. Las encuestas indican que los inversores minoristas desean cada vez más tener en cuenta en sus

¹⁸ Grupo de estudio de las Finanzas Verdes del G-20, Informe de Síntesis sobre las Finanzas Verdes, G-20, 2016.

inversiones consideraciones climáticas, ambientales y sociales¹⁹. Sin embargo, la falta de productos financieros etiquetados puede impedir que los inversores canalicen sus fondos directamente hacia inversiones sostenibles. La Comisión considera que podría ser conveniente utilizar el Reglamento relativo a la etiqueta ecológica de la UE para crear un sistema de etiquetado voluntario a nivel de la UE. Tendrían que definirse los criterios aplicables a determinados productos financieros ofrecidos a los inversores minoristas (como los productos de inversión minorista empaquetados o los productos de inversión basados en seguros). Asimismo, la Comisión estudiará la pertinencia de un sistema de etiquetado para los productos financieros socialmente responsables, como las ISR²⁰, basándose en la experiencia de los fondos de emprendimiento social europeos.

Acción 2: Crear normas y etiquetas para los productos financieros verdes

1. Como primer paso, **el grupo de expertos técnicos de la Comisión en materia de finanzas sostenibles** se encargará de preparar, sobre la base de los resultados de una consulta pública, **un informe relativo a una norma de la UE sobre los bonos verdes, a más tardar en el segundo trimestre de 2019, inspirándose en las mejores prácticas existentes.**
2. En el marco del Reglamento sobre el folleto, **la Comisión especificará, a más tardar en el segundo trimestre de 2019, el contenido del folleto para las emisiones de bonos verdes**, a fin de facilitar información adicional a los inversores potenciales.
3. **La Comisión estudiará la posibilidad de utilizar el marco de la etiqueta ecológica de la UE para determinados productos financieros**, que se aplicaría una vez adoptada la taxonomía de sostenibilidad de la UE.

2.3 Fomentar la inversión en proyectos sostenibles

La movilización de capital privado para proyectos sostenibles, especialmente en el ámbito de las infraestructuras, es una condición previa para la transición hacia un modelo económico más sostenible. Según la OCDE, las infraestructuras contribuyen aproximadamente al 60 % de las emisiones de gases de efecto invernadero²¹. Habida cuenta de las necesidades de inversión en infraestructuras sostenibles, resulta esencial seguir avanzando en el desarrollo de marcos adecuados para impulsar la inversión privada combinada con fondos públicos.

Sin embargo, la capacidad de desarrollar y ejecutar proyectos varía considerablemente entre los países de la UE y entre sectores. Aumentar el asesoramiento y la asistencia técnica contribuiría a ampliar la reserva de proyectos sostenibles. Más allá de los proyectos de infraestructura a gran escala, la transición a una energía limpia requiere también disponer de financiación adecuada para proyectos dispersos a menor escala²².

Además de las subvenciones²³, en el marco del Plan de Inversiones para Europa la Comisión ha aumentado significativamente su apoyo financiero y técnico a la inversión en infraestructuras sostenibles, en particular mediante el FEIE y el Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión. El FEIE ha demostrado ser fundamental a la hora de atraer inversión privada a proyectos estratégicos en toda la UE, movilizand o casi 265 000 millones EUR de inversión total²⁴. Tras el éxito de sus primeros años de funcionamiento, el FEIE ha sido prorrogado recientemente hasta 2020 (FEIE 2.0) y su objetivo de inversión se ha aumentado a medio billón de euros. Además, el FEIE 2.0 se centrará

19 «Les Français et l'ISR – Résultats de la 8ème enquête Ipsos pour Vigeo Eiris et le FIR»; Natixis Global Asset Management, «Mind Shift – Getting past the screens of responsible investing», 2017; y Schroders, «Global perspectives on sustainable investing», 2017.

20 Los fondos de inversión socialmente responsable o los fondos de inversión sostenible y responsable son fondos que integran factores ambientales, sociales y de gobernanza en su proceso de toma de decisiones.

21 OCDE, «Invertir en el clima, invertir en el crecimiento», 2017.

22 Esto se aplica sobre todo a las mejoras en materia de eficiencia energética, por ejemplo en los edificios, y el despliegue de las energías renovables. La Comisión ha propuesto medidas que estimulen las inversiones de ese tipo en el marco del paquete «Energía limpia para todos los europeos».

23 Como el Mecanismo «Conectar Europa».

24 Febrero de 2018.

en mayor medida en proyectos sostenibles: como mínimo el 40 % de la financiación del FEIE destinada a infraestructuras e innovación servirá para apoyar proyectos de acción por el clima. El Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión, el portal de la UE de apoyo a la inversión, también ofrecerá una mayor capacidad de asesoramiento a nivel regional y local para promover proyectos con un impacto social, ambiental y climático.

Paralelamente, la implementación del Plan Europeo de Inversiones Exteriores (PEIE) fomentará las inversiones sostenibles en los países socios, empezando por África y los países vecinos de la UE. Se espera que el PEIE genere un efecto palanca de más de 44 000 millones EUR de inversiones de aquí a 2020, movilizándolo financiación pública y privada a través del Fondo Europeo de Desarrollo Sostenible (FEDS), ofreciendo asistencia técnica en proyectos de inversión y fomentando un clima de inversión y un entorno empresarial favorables. El desarrollo sostenible está integrado en el diseño del instrumento y todos los proyectos tendrán una clara dimensión de sostenibilidad, por ejemplo mediante el apoyo a la agricultura sostenible y la conectividad, así como a la creación de puestos de trabajo dignos.

Con vistas al marco financiero plurianual posterior a 2020, la Comisión ha presentado, para su debate por los dirigentes de la Unión Europea²⁵, la idea de establecer un único fondo de inversión que integre todos los instrumentos de la UE basados en el mercado a fin de aumentar aún más la eficiencia de la ayuda a la inversión. Basándose en el éxito del despliegue del FEIE, dicho fondo podría proporcionar ayuda financiera y la asistencia técnica conexas para atraer inversiones privadas, en particular para infraestructuras sostenibles. Respaldo por una garantía presupuestaria de la UE, este fondo único de inversión podría apoyar las prioridades de inversión y simplificar la interacción entre los inversores, los beneficiarios, la Comisión Europea, los socios encargados de la ejecución, como el BEI y los bancos nacionales de fomento, y los nuevos socios potenciales, como fundaciones y organizaciones filantrópicas. Como continuación de la labor del Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión, dicho apoyo podría también incluir un componente de ayuda al desarrollo de proyectos, a fin de seguir aumentando la capacidad para el desarrollo de proyectos sostenibles.

Acción 3: Fomentar la inversión en proyectos sostenibles

Basándose en las actuaciones en curso para **reforzar la capacidad de asesoramiento**, en particular para el **desarrollo de proyectos de infraestructura sostenibles**, la Comisión tomará **nuevas medidas** que mejoren la eficiencia y el impacto de los instrumentos destinados a apoyar las inversiones sostenibles en la UE y en los países socios.

2.4 Consideraciones relativas a la sostenibilidad en el asesoramiento financiero

A través de su labor de asesoramiento, las empresas de servicios de inversión y los distribuidores de seguros pueden desempeñar un papel fundamental en la reorientación del sistema financiero hacia la sostenibilidad. Antes de prestar asesoramiento, estos intermediarios deben evaluar los objetivos de inversión de los clientes y su tolerancia al riesgo con el fin de poder recomendarles instrumentos financieros o productos de seguros adecuados. Sin embargo, las preferencias de los inversores y de los beneficiarios por lo que respecta a la sostenibilidad a menudo no se tienen suficientemente en cuenta cuando se ofrece asesoramiento.

La Directiva sobre mercados de instrumentos financieros (MiFID II) y la Directiva sobre la distribución de seguros disponen que, al facilitar asesoramiento, las empresas de servicios de inversión y los distribuidores de seguros deben ofrecer productos «idóneos» que respondan a las necesidades de sus clientes. Por este motivo, deben informarse sobre las preferencias de sus clientes (por ejemplo, factores ambientales, sociales y de gobernanza) y tenerlas en cuenta a la hora de

25 Comunicación de la Comisión «Un marco financiero plurianual nuevo y moderno para una Unión Europea que cumpla de manera eficiente con sus prioridades posteriores a 2020» - Contribución de la Comisión a la reunión informal de dirigentes de 23 de febrero de 2018.

evaluar la gama de instrumentos financieros y de productos de seguro recomendados, es decir, en el proceso de selección de productos y la evaluación de idoneidad.

Acción 4: Incorporar la sostenibilidad al ofrecer asesoramiento financiero

En función de los resultados de su evaluación de impacto, **la Comisión modificará los actos delegados de la MiFID II y la Directiva sobre la distribución de seguros en el segundo trimestre de 2018** para garantizar que se tengan en cuenta las preferencias en materia de sostenibilidad en la evaluación de idoneidad. Sobre la base de esos actos delegados, la Comisión invitará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a incluir disposiciones sobre las preferencias en materia de sostenibilidad en sus directrices relativas a la evaluación de idoneidad, que se actualizarán a más tardar en el cuarto trimestre de 2018.

2.5 Parámetros de referencia de sostenibilidad

Los parámetros de referencia son índices que desempeñan un papel fundamental en la formación de precios de los instrumentos financieros y otros activos pertinentes del sistema financiero. Son instrumentos útiles para los inversores, ya que permiten seguir y medir el rendimiento y asignar los activos en consecuencia.

Los parámetros tradicionales reflejan el *status quo* y, por consiguiente, sus métodos reflejan los objetivos de sostenibilidad solo en un grado limitado. Como tales, no son adecuados para medir el rendimiento de las inversiones sostenibles. Por este motivo, los proveedores de índices han ido desarrollando parámetros de referencia ASG para reflejar los objetivos de sostenibilidad, pero la falta de transparencia de sus métodos ha afectado a su fiabilidad. Se necesitan métodos más transparentes y sólidos para los índices de sostenibilidad, a fin de reducir los riesgos de «blanqueo ecológico»²⁶. Por ejemplo, un método sólido para los índices de bajas emisiones de carbono debería reflejar la compatibilidad con los objetivos del Acuerdo de París, a fin de mejorar la evaluación del rendimiento de los fondos de bajas emisiones de carbono.

Acción 5: Elaborar parámetros de referencia de sostenibilidad

A más tardar en el segundo trimestre de 2018, la Comisión tiene la intención de: i) adoptar actos delegados, en el marco del Reglamento sobre los índices de referencia, **sobre la transparencia de los métodos y las características de los parámetros de referencia** para que los usuarios puedan evaluar mejor la calidad de los parámetros de referencia de sostenibilidad; y **ii) presentar, en función de los resultados de su evaluación de impacto, una iniciativa para armonizar parámetros de referencia que incluyan a los emisores de bonos hipocarbónicos**, sobre la base de un método sólido para calcular su huella de carbono, que se empiece a utilizar una vez establecida la taxonomía relativa a la lucha contra el cambio climático. Basándose en las consultas con todas las partes interesadas, el grupo de expertos técnicos de la Comisión publicará un informe sobre el diseño del parámetro de referencia hipocarbónico y su metodología (a más tardar en el segundo trimestre de 2019).

3 Integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos

3.1 La sostenibilidad en los estudios de mercado y las calificaciones crediticias

En los últimos años, los proveedores de estudios de mercado y las agencias de calificación de la sostenibilidad han intensificado su labor de evaluación de los resultados ambientales, sociales y de gobernanza de las empresas y de la capacidad de estas para gestionar los riesgos de sostenibilidad. Tales evaluaciones contribuyen a una asignación más sostenible del capital y mejoran el flujo de

²⁶ La utilización del marketing para describir los productos, actividades o políticas de una organización como respetuosos con el medio ambiente cuando en realidad no lo son.

información entre los emisores y los inversores. Debido a la falta de normas de mercado ampliamente aceptadas para evaluar el comportamiento de las empresas en términos de sostenibilidad, la transparencia de los métodos utilizados por los proveedores de estudios de mercado reviste especial importancia. Además, algunas partes interesadas sostienen que el hecho de que los proveedores de estudios de mercado en materia de sostenibilidad se centren en los grandes emisores repercute negativamente en el atractivo de los emisores más pequeños para los inversores institucionales.

Las calificaciones crediticias son otro elemento importante del correcto funcionamiento de los mercados financieros, ya que proporcionan a los inversores evaluaciones de la solvencia de las empresas e instituciones públicas. Las agencias de calificación crediticia operan en un mercado sumamente concentrado y adoptan sus calificaciones sobre la base de la información pertinente disponible. No obstante, sigue sin quedar claro hasta qué punto se toman en consideración los factores de sostenibilidad. La Comisión está siguiendo la evolución del mercado de las calificaciones crediticias y es consciente de la necesidad de conocer mejor la forma en que las agencias de calificación crediticia tienen en cuenta los factores de sostenibilidad y de aumentar la transparencia a este respecto. La Comisión invitará a la AEVM a que propicie soluciones que permitan garantizar que las agencias de calificación crediticia tengan plenamente en cuenta la sostenibilidad y los riesgos a largo plazo. Asimismo, la Comisión seguirá colaborando con todas las partes interesadas pertinentes sobre esas cuestiones, así como en lo que se refiere a la posible aparición de nuevas agencias de calificación crediticia que cumplan dicho objetivo.

Acción 6: Integrar mejor la sostenibilidad en las calificaciones crediticias y los estudios de mercado

- 1. A partir del segundo trimestre de 2018, la Comisión, en colaboración con todas las partes interesadas pertinentes,** estudiará la conveniencia de modificar el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia a fin de obligar a estas a integrar explícitamente los factores de sostenibilidad en sus evaluaciones de manera proporcionada para preservar el acceso al mercado de los operadores más pequeños. Los servicios de la Comisión presentarán un informe sobre los progresos realizados al respecto, a más tardar en el tercer trimestre de 2019.
- 2. La Comisión invita a la AEVM a:** i) evaluar las prácticas actuales del mercado de la calificación crediticia, a más tardar en el segundo trimestre de 2019, analizando el grado en que se tienen en cuenta las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza; ii) incluir la información sobre sostenibilidad ambiental y social en sus directrices sobre la divulgación de información destinadas a las agencias de calificación crediticia, a más tardar en el segundo trimestre de 2019, y considerar directrices o medidas adicionales, en caso necesario.
- 3. La Comisión llevará a cabo un estudio exhaustivo sobre las calificaciones crediticias y los estudios de mercado en materia de sostenibilidad, a más tardar en el segundo trimestre de 2019.** Analizará los métodos empleados y examinará aspectos como la estructura del mercado de los servicios de calificación crediticia y de estudio de mercado en materia de sostenibilidad, la profundidad y la amplitud de las evaluaciones y la puntuación en materia de sostenibilidad, y la independencia de dichos proveedores de estudios/puntuación. El estudio también examinará posibles medidas para promover las calificaciones crediticias y los estudios de mercado en relación con la sostenibilidad.

3.2 Obligaciones de sostenibilidad de los inversores institucionales y los gestores de activos

Varios actos legislativos de la UE²⁷ obligan a los inversores institucionales y a los gestores de activos a actuar en el mejor interés de sus inversores finales/beneficiarios. Es lo que normalmente se denomina «obligación fiduciaria». Sin embargo, las normas vigentes de la UE relativas a la obligación de los inversores institucionales y los gestores de activos de tener en cuenta los factores de sostenibilidad y los riesgos en el proceso de toma de decisiones de inversión no son suficientemente claras ni uniformes en todos los sectores.

Hay datos objetivos que indican que los inversores institucionales y los gestores de activos todavía no tienen en cuenta sistemáticamente los factores y riesgos de sostenibilidad en el proceso de inversión. Además, los inversores institucionales y los gestores de activos tampoco informan suficientemente a sus clientes de si consideran estos factores de sostenibilidad en su toma de decisiones y, en su caso, de qué manera. Es posible, por consiguiente, que los inversores finales no reciban toda la información que necesitan, en caso de que quieran tener en cuenta los aspectos relativos a la sostenibilidad en sus decisiones de inversión. Como consecuencia de ello, los inversores no tienen suficientemente en cuenta el impacto de los riesgos de sostenibilidad a la hora de evaluar el rendimiento de sus inversiones a lo largo del tiempo.

Acción 7: Clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos

En función de los resultados de su evaluación de impacto, **la Comisión presentará una propuesta legislativa para clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en relación con los factores de sostenibilidad, a más tardar en el segundo trimestre de 2018.** La propuesta tendrá por objeto: i) exigir explícitamente a los inversores institucionales y los gestores de activos que integren las consideraciones de sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones, y ii) aumentar la transparencia de cara a los inversores finales sobre la manera en que integran estos factores de sostenibilidad en sus decisiones de inversión, en particular en lo que respecta a su exposición a los riesgos de sostenibilidad.

3.3 Requisitos prudenciales de los bancos y las compañías de seguros

Los bancos, las compañías de seguros y los fondos de pensiones son la principal fuente de financiación externa para la economía europea y un importante canal de ahorro para las inversiones. Por ello, podrían aportar la masa crítica de inversiones necesaria para reducir el déficit de inversión en la transición hacia una economía más sostenible. Sin embargo, los bancos, las compañías de seguros y los fondos de pensiones también pueden verse expuestos a riesgos relacionados con el desarrollo económico no sostenible. Por ejemplo, según algunas estimaciones, al menos la mitad de los activos de los bancos de la zona del euro²⁸ están actualmente expuestos a riesgos relacionados con el cambio climático. Tales riesgos para la estabilidad financiera han sido igualmente señalados por los supervisores macroprudenciales²⁹.

Esta situación exige una mayor reflexión sobre los riesgos relacionados con el clima y otros factores ambientales en la normativa prudencial, con un calibrado cuidadoso que no ponga en peligro la credibilidad y eficacia del actual marco prudencial de la UE y su naturaleza basada en el riesgo. Basándose en el desarrollo de la taxonomía de sostenibilidad de la UE, la Comisión evaluará la posibilidad de adoptar requisitos de capital más adecuados que reflejen mejor el riesgo de los activos sostenibles en poder de los bancos y las compañías de seguros. La introducción de un factor de

27 Entre ellos Solvencia II, FPE II, OICVM, Directiva GFIA y MiFID II.

28 Battiston et al.; para un examen bibliográfico más exhaustivo, véase JERS (2016) «Too late, too sudden»: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

29 JERS (2016) «Too late, too sudden»: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf.

apoyo de este tipo tendría que ser progresiva, a medida que se desarrolle la taxonomía de la UE. Por ejemplo, al proceder al calibrado, la Comisión tendrá en cuenta todos los datos disponibles sobre los vínculos entre el ahorro en eficiencia energética y el comportamiento de los préstamos hipotecarios³⁰.

Por otra parte, en su análisis de las recomendaciones de Basilea de diciembre de 2017, la Comisión prestará especial atención a los posibles efectos negativos en los préstamos, la inversión y otras actividades de los bancos europeos, que son esenciales para unas finanzas sostenibles.

Acción 8: Incorporar la sostenibilidad a los requisitos prudenciales

- 1. La Comisión estudiará la viabilidad de incluir los riesgos relacionados con el cambio climático y otros factores ambientales en las políticas de gestión de riesgos de las entidades y el calibrado potencial de los requisitos de capital de los bancos en el marco del Reglamento y la Directiva sobre requisitos de capital.** El objetivo sería tener en cuenta esos factores, siempre que ello esté justificado desde el punto de vista del riesgo, para salvaguardar la coherencia y eficacia del marco prudencial y la estabilidad financiera. Cualquier recalibrado de los requisitos de capital, basado en los datos y la evaluación del riesgo prudencial de las exposiciones de los bancos, tendría que utilizar la futura taxonomía de la UE sobre actividades sostenibles y ser coherente con ella (véase la acción 1).
- 2. En el tercer trimestre de 2018, la Comisión invitará a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) a emitir un dictamen sobre el impacto de las normas prudenciales aplicables a las compañías de seguros en las inversiones sostenibles,** con especial atención a la mitigación del cambio climático. La Comisión tendrá en cuenta dicho dictamen en el informe que deberá presentar al Parlamento Europeo y al Consejo a más tardar el 1 de enero de 2021 con arreglo a la Directiva Solvencia II³¹.

4 Fomentar la transparencia y el largoplacismo

4.1 Divulgación de información y contabilidad

Los informes corporativos sobre cuestiones de sostenibilidad permiten a los inversores e interesados evaluar la creación de valor a largo plazo de las empresas y su exposición al riesgo de sostenibilidad. Desde 2018, la Directiva de la UE relativa a la comunicación de información no financiera obliga a las grandes entidades de interés público a divulgar información relevante sobre los principales aspectos ambientales, sociales y de gobernanza y sobre la forma en que se gestionan los riesgos derivados de los mismos³². La Directiva permite a las empresas facilitar información sobre sostenibilidad de manera flexible. De cara al futuro, debe lograrse un equilibrio adecuado entre flexibilidad y normalización de la divulgación necesaria para generar los datos que se precisan en las decisiones de inversión. En términos de comunicación de información del sector financiero, sería conveniente aumentar la transparencia de los gestores de activos y los inversores institucionales, en particular el modo en que consideran los riesgos de sostenibilidad y su exposición a los riesgos relacionados con el clima.

Asimismo, preocupa cada vez más que las actuales normas contables no favorezcan la toma de decisiones de inversión sostenible. En particular, en su Resolución sobre la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 9, aprobada el 6 de octubre de 2016³³, el Parlamento Europeo manifestó su preocupación acerca de la repercusión que la nueva norma contable sobre los instrumentos financieros (NIIF 9) podría tener en las inversiones a largo plazo. La Comisión

30 Varias iniciativas del mercado están empezando a recabar datos pertinentes para proceder a una evaluación más exhaustiva del riesgo de las inversiones sostenibles. Por ejemplo, la iniciativa EeMAP, financiada por la UE, está llevando a cabo trabajos para demostrar una correlación entre la eficiencia energética de los edificios y el comportamiento de los préstamos hipotecarios.

31 Artículos 77 *septies* y 111 de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio.

32 Sobre la base del ejercicio 2017 de grandes empresas de más de 500 empleados que cotizan en un mercado regulado, así como de bancos y compañías de seguros no cotizados.

33 [http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898\(RSP\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil-mobile/fiche-procedure/2016/2898(RSP))

reconoce la importancia de garantizar que las normas contables no desincentiven directa o indirectamente las inversiones sostenibles y a largo plazo. A este respecto, es necesario estudiar la posibilidad de introducir una mayor flexibilidad en la adopción de las NIIF siempre que con ajustes específicos se puedan propiciar en mayor medida las inversiones a largo plazo.

Acción 9: Reforzar la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables

- 1. La Comisión va a poner en marcha un control de adecuación de la legislación de la UE relativa a la publicación de información corporativa, incluida la Directiva sobre comunicación de información no financiera**, para evaluar si los requisitos de publicación de información de las sociedades cotizadas y no cotizadas son adecuados para los fines perseguidos. Incluirá la evaluación de los requisitos en materia de información sobre sostenibilidad y las perspectivas de información digitalizada. La Comisión pondrá en marcha una consulta pública sobre esta cuestión en el primer trimestre de 2018. Las conclusiones del control de adecuación se publicarán a más tardar en el segundo trimestre de 2019 y servirán de base para cualquier futura propuesta legislativa que adopte la Comisión.
- 2. A más tardar en el segundo trimestre de 2019, la Comisión revisará las directrices relativas a la información no financiera.** Partiendo de los indicadores que desarrolle el grupo de expertos técnicos de la Comisión en materia de finanzas sostenibles, las directrices revisadas deben proporcionar más orientaciones a las empresas sobre la forma de divulgar la información relacionada con el clima, de acuerdo con el Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima del Consejo de Estabilidad Financiera³⁴ y los indicadores relacionados con el clima elaborados con arreglo al nuevo sistema de clasificación (véase la acción 1). Posteriormente, las directrices se modificarán para incluir otros factores sociales y ambientales.
- 3. A más tardar en el tercer trimestre de 2018, se creará un Laboratorio Europeo de Información Corporativa en el marco del Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera (EFRAG)**, a fin de fomentar la innovación y el desarrollo de las mejores prácticas en los informes corporativos, como la contabilidad ambiental. En este foro, las empresas y los inversores podrán compartir las mejores prácticas sobre la comunicación de información en materia de sostenibilidad, como la relacionada con el clima, en consonancia con las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima.
4. En lo que respecta a la divulgación de información por parte de los gestores de activos y los inversores institucionales, en el marco de la propuesta legislativa de la Comisión prevista en la acción 7, **se les pedirá que expliquen cómo toman en consideración los factores de sostenibilidad en sus estrategias y en la toma de decisiones de inversión**, en particular en lo que respecta a su exposición a los riesgos relacionados con el cambio climático.
- 5. La Comisión solicitará al EFRAG, cuando proceda, que evalúe el impacto de las NIIF nuevas o revisadas en las inversiones sostenibles³⁵.** Asimismo, le pedirá que estudie posibles tratamientos contables alternativos a la valoración por el valor razonable de las carteras de inversión a largo plazo de instrumentos de renta variable y asimilados. En el cuarto trimestre de 2018, la Comisión, teniendo en cuenta el trabajo en curso del EFRAG, presentará un informe sobre el impacto de la NIIF 9 en las inversiones a largo plazo y estudiará posibles mejoras de la norma para el tratamiento de los instrumentos de renta variable.
6. En el control de adecuación de la legislación de la UE en materia de publicación de informes corporativos, **la Comisión evaluará también aspectos pertinentes del Reglamento relativo a las normas internacionales de contabilidad.** En particular, **examinará la manera en que el**

³⁴ <https://www.fsb-tcf.org/>.

³⁵ En el marco del análisis por el EFRAG del criterio del interés público.

proceso de adopción de las NIIF puede permitir ajustes específicos de las normas cuando estas no sean convenientes para el interés público europeo, por ejemplo en los casos en que las normas pudieran suponer una traba para los objetivos de inversión a largo plazo.

4.2 Gobierno corporativo y excesivo cortoplacismo de los mercados de capitales

El gobierno corporativo puede contribuir significativamente a una economía más sostenible, permitiendo a las empresas adoptar las medidas estratégicas necesarias para desarrollar nuevas tecnologías, reforzar los modelos de negocio y mejorar el rendimiento. Ello, a su vez, mejoraría sus prácticas de gestión del riesgo y la competitividad, creando así empleo e impulsando la innovación. Muchas empresas disponen de estrategias de gobierno corporativo con este fin, aunque no siempre son fácilmente comparables.

A pesar de los esfuerzos realizados por algunas empresas europeas, las presiones cortoplacistas perjudiciales del mercado pueden hacer difícil alargar el horizonte temporal en la toma de decisiones corporativas. Los directivos de las empresas pueden llegar a centrarse excesivamente en el rendimiento financiero a corto plazo y pasar por alto las oportunidades y los riesgos que se derivan de las consideraciones de sostenibilidad ambiental y social. Como consecuencia de ello, las interacciones entre las presiones de los mercados de capitales y los incentivos para las empresas pueden generar una exposición innecesaria a largo plazo a riesgos de sostenibilidad. La Comisión, en colaboración con todas las partes interesadas pertinentes, analizará más detenidamente esta cuestión.

Acción 10: Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales

1. Para promover un gobierno corporativo que sea más propicio para la realización de inversiones sostenibles, la Comisión, a más tardar en el segundo trimestre de 2019, llevará a cabo un trabajo analítico y consultivo con las partes interesadas pertinentes, a fin de evaluar: i) **la posible necesidad de exigir a los consejos de administración que establezcan y comuniquen una estrategia de sostenibilidad**, incluido un procedimiento adecuado de diligencia debida en toda la cadena de suministro, y **objetivos mensurables de sostenibilidad**; y ii) **la posible necesidad de clarificar las normas con arreglo a las cuales los consejeros deben actuar en el interés a largo plazo de la empresa**.
2. **La Comisión invita a las AES a recabar datos sobre la excesiva presión cortoplacista** que los mercados de capitales ejercen sobre las sociedades y a considerar, en su caso, nuevas medidas sobre la base de tales datos, a más tardar en el primer trimestre de 2019. Más concretamente, la Comisión invita a la AEVM a recabar información sobre el cortoplacismo perjudicial de los mercados de capitales, en particular: i) los períodos de rotación de las carteras y de tenencia de capital social por los gestores de activos; ii) si hay prácticas en los mercados de capitales que generen una excesiva presión cortoplacista en la economía real.

5 Ejecución del Plan de Acción

Unas políticas audaces y ambiciosas para responder a los desafíos del cambio climático, la degradación del medio ambiente, el agotamiento de los recursos y la sostenibilidad social solo pueden tener éxito si se abordan con una priorización y secuenciación adecuadas.

El presente Plan de Acción destaca, en particular, la importancia y la urgencia de desarrollar una taxonomía de la UE, que proporcione definiciones homogéneas y permita disponer de información fidedigna y comparable sobre las inversiones sostenibles. Se trata de una condición indispensable para la adopción de medidas tales como normas, etiquetado, calibrado de los requisitos prudenciales

y utilización de parámetros de referencia de bajas emisiones de carbono. La taxonomía de la UE también se complementa con la ejecución de acciones como la divulgación de información corporativa o la prestación de asesoramiento financiero³⁶. Si bien la labor taxonómica abordará en un principio la mitigación del cambio climático, su ámbito de aplicación se ampliará progresivamente a la adaptación al cambio climático y otros aspectos ambientales, y, más tarde, a la sostenibilidad social. Este enfoque refleja la urgencia de actuar contra el cambio climático y de cumplir nuestros objetivos climáticos y energéticos a largo plazo.

La estrategia de ejecución combina acciones legislativas y no legislativas con nuevas medidas y modificaciones muy concretas de las normas existentes. Junto a las medidas legislativas, las medidas no legislativas garantizarán la adaptabilidad y minimizarán las cargas administrativas³⁷. La Comisión velará por que cualquier repercusión pertinente de la legislación sobre los servicios financieros en la sostenibilidad se evalúe adecuadamente en las correspondientes evaluaciones de impacto, consultas públicas y evaluaciones *ex post*, en consonancia con las directrices y herramientas para la mejora de la legislación³⁸.

La correcta ejecución del presente Plan de Acción, así como el control del cumplimiento de sus tres objetivos principales, necesitarán un apoyo técnico adecuado y una sólida estructura de gobernanza, habida cuenta de los conocimientos técnicos necesarios en relación con todos los ámbitos del desarrollo sostenible.

A corto plazo, el Plan de Acción invita a las AES a que faciliten ayuda directa a su ejecución mediante la realización de tareas específicas, de acuerdo con las líneas propuestas en la presente estrategia. En particular, las AES deben orientar sobre el modo en que las consideraciones de sostenibilidad pueden tenerse efectivamente en cuenta en la legislación pertinente de la UE relativa a los servicios financieros y contribuir a identificar las lagunas existentes. Asimismo, deben fomentar la convergencia en la aplicación de las consideraciones de sostenibilidad en la legislación de la UE. La Comisión evaluará la futura financiación de las AES en el contexto del marco financiero plurianual posterior a 2020. A corto plazo, las AES deben desempeñar un importante papel en la detección y notificación de los riesgos que los factores de sostenibilidad representan para la estabilidad financiera. Para ello podría desarrollarse un método común de la UE para los análisis de escenarios pertinentes, que posteriormente podrían convertirse en pruebas de resistencia en cuanto a clima/medio ambiente.

A más largo plazo, habida cuenta de las consecuencias que el nuevo sistema de clasificación (taxonomía) tenga para la ejecución del presente Plan de Acción y a fin de garantizar la adaptabilidad a lo largo del tiempo, la Comisión estudiará la posibilidad de crear una estructura de gobernanza más estable, que empiece a funcionar una vez establecido el marco jurídico relativo a la taxonomía. Esta estructura de gobernanza sería una plataforma público-privada que reuniría a expertos y participantes en el mercado y a organismos del sector público, como las AES, la Agencia Europea de Medio Ambiente (AEMA), el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y Eurostat. En particular, esta plataforma se encargaría de realizar un seguimiento de los principales avances, con objeto de garantizar la progresiva expansión y la adaptabilidad de la taxonomía de sostenibilidad de la UE. Más adelante, también podría desempeñar otras tareas necesarias para alcanzar los objetivos del presente Plan de Acción. Asimismo, la plataforma asesoraría a la Comisión sobre futuras acciones en materia de finanzas sostenibles y proporcionaría un foro principal de debate entre responsables políticos y otras partes interesadas pertinentes. Al aumentar la sensibilización y facilitar los futuros trabajos, la plataforma garantizaría el mantenimiento de la sostenibilidad como característica permanente de la elaboración de las políticas a lo largo del tiempo.

³⁶ El anexo I ilustra el papel crucial de la taxonomía de la UE para las diversas medidas recogidas en el presente Plan de Acción.

³⁷ El anexo II precisa el calendario y la secuenciación de las principales medidas previstas en el presente Plan de Acción.

³⁸ https://ec.europa.eu/info/better-regulation-guidelines-and-toolbox_es.

6 El camino a seguir

El presente Plan de Acción será fundamental para ayudar a cumplir con el Acuerdo de París sobre el clima y con los Objetivos de Desarrollo Sostenible fijados en la Comunicación de la Comisión «Próximas etapas para un futuro europeo sostenible: Acción europea en favor de la sostenibilidad». En el Discurso sobre el Estado de la Unión de 2017, el presidente Jean-Claude Juncker expresó la ambición de que Europa sea líder de la lucha contra el cambio climático. Tras la decisión de los Estados Unidos de retirarse del Acuerdo de París de 2015, existe una creciente necesidad de liderazgo mundial en la transición hacia un desarrollo sostenible. Europa está bien situada para asumir el papel de líder mundial y, de este modo, puede convertirse en el destino elegido para inversiones sostenibles, como las tecnologías con baja emisión de carbono.

La Comisión reconoce que el sector financiero tiene un papel clave que desempeñar para alcanzar estos objetivos sociales y ambientales básicos, ya que para este cambio es preciso movilizar grandes cantidades de capital privado. La Comisión también procurará minimizar el impacto que los nuevos riesgos derivados de cuestiones ambientales y sociales pueden suponer para la estabilidad del sistema financiero y los ciudadanos afectados por los importantes efectos negativos del cambio climático. De esta forma, se ayudará a las empresas europeas a seguir siendo competitivas en una economía mundial en transformación.

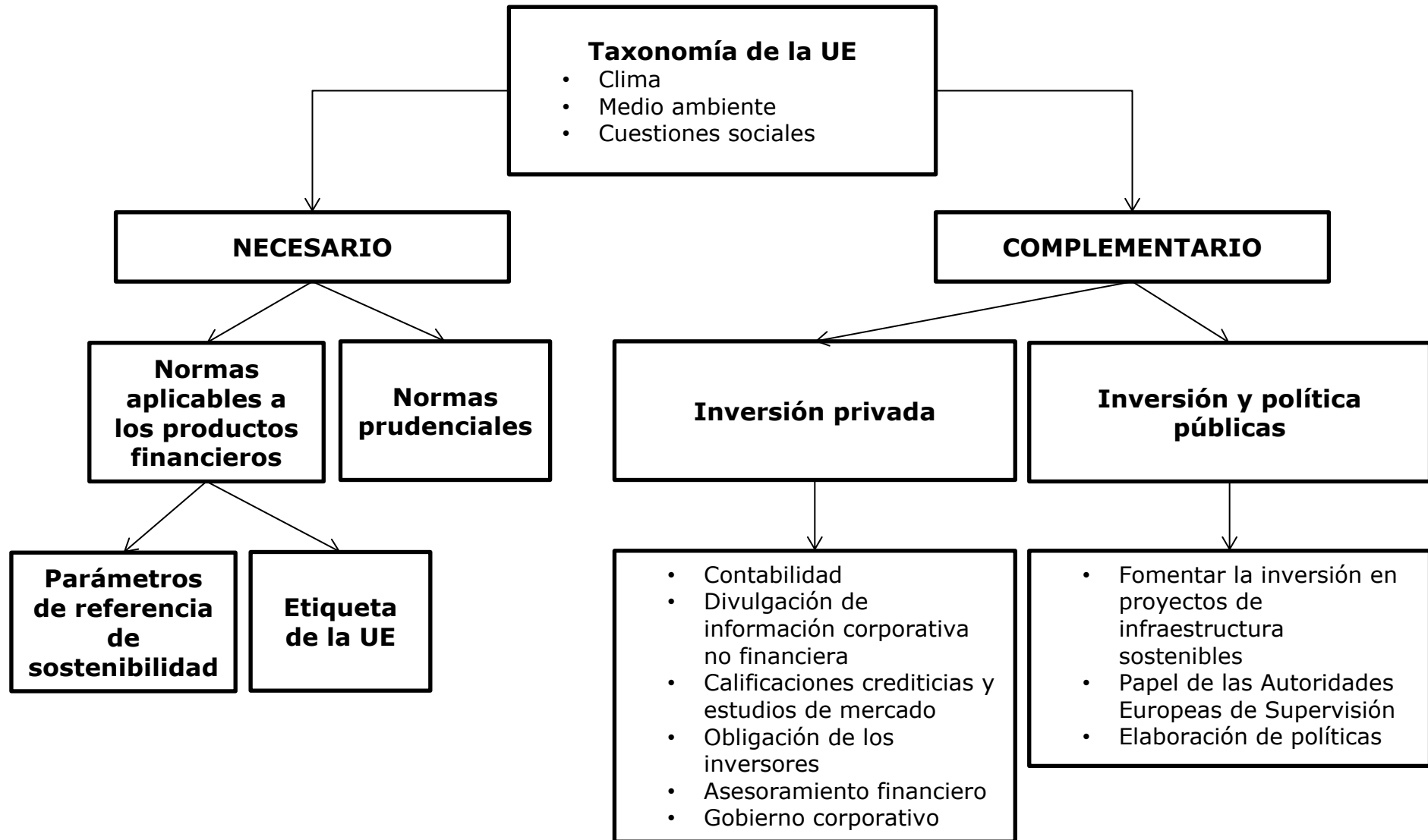
Sin embargo, la Unión Europea no puede llevar a cabo por sí sola este cambio duradero. Resulta esencial un esfuerzo coordinado a nivel mundial. Mediante el establecimiento en el presente Plan de Acción de un parámetro de referencia para las medidas en el ámbito de las finanzas sostenibles, la Comisión hace también un llamamiento a otras partes interesadas, en particular los Estados miembros³⁹, los supervisores, el sector privado y los principales terceros países, para que tomen medidas decididas que impulsen y dirijan la transformación en sus ámbitos respectivos. El Plan de Acción pretende así ser un modelo para futuros debates en los foros internacionales con el fin de promover un enfoque renovado de gestión del sistema financiero, más sostenible. La Comisión promoverá debates en torno al presente Plan de Acción en los foros existentes, como el Consejo de Estabilidad Financiera, el G-20, el G-7, las Naciones Unidas y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV).

La Comisión informará sobre la aplicación del Plan de Acción en 2019. La estrategia expuesta en el mismo constituye una primera etapa fundamental en el avance hacia la sostenibilidad. Sin embargo, para explotar todo su potencial, debe complementarse con medidas en otros ámbitos⁴⁰, lo que requiere esfuerzos concertados de todos los actores pertinentes.

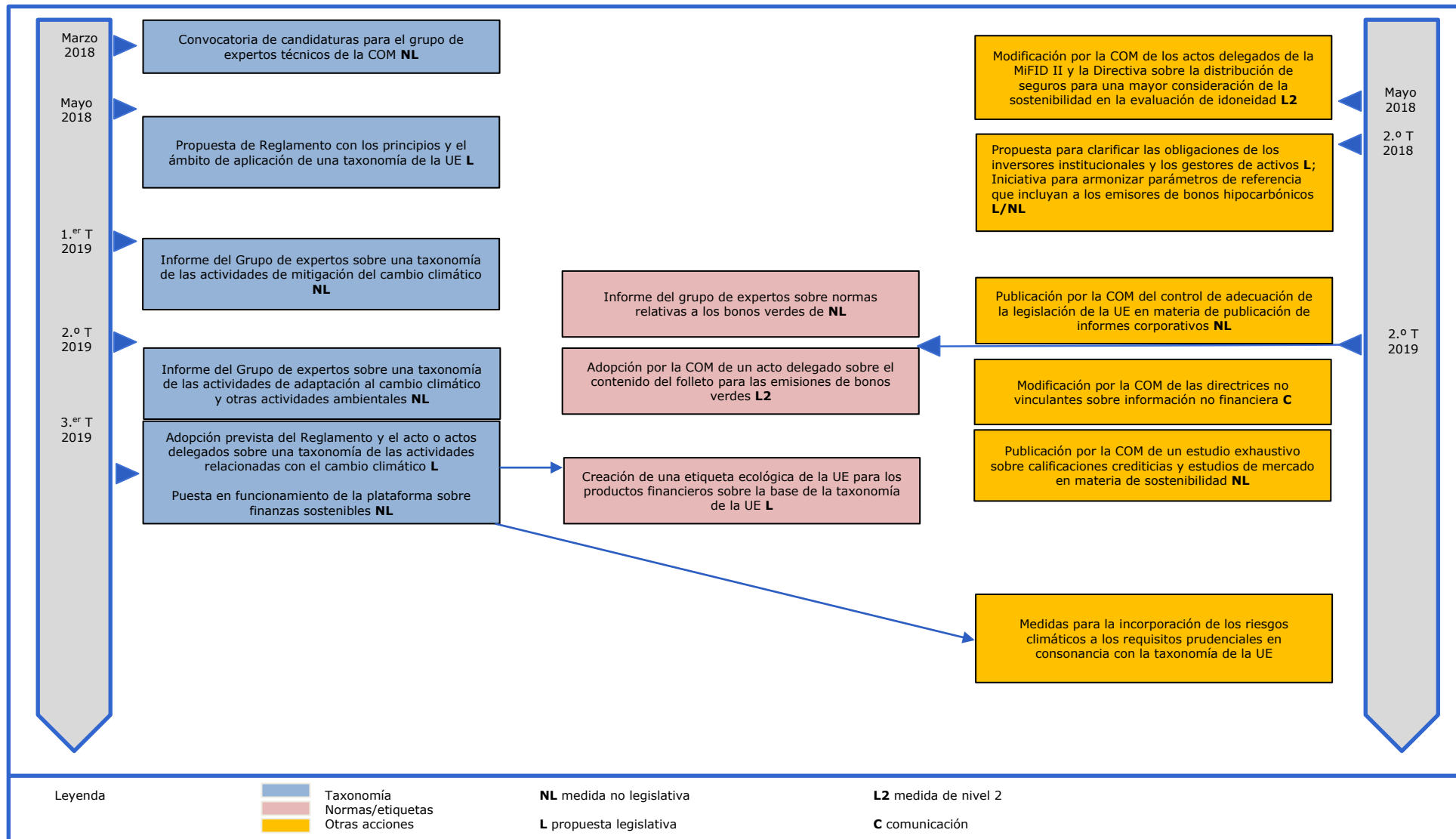
³⁹ La Comisión creará un grupo específico de expertos de los Estados miembros sobre finanzas sostenibles.

⁴⁰ Como el medio ambiente (incluido el capital natural), las dimensiones sociales, los recursos marinos y la agricultura.

Anexo I – Papel de la taxonomía de la UE en el Plan de Acción



Anexo II - Calendario de ejecución



Anexo III – Plan de trabajo de las iniciativas que figuran en el presente Plan de Acción

En el presente anexo se ofrece una visión de conjunto de las iniciativas incluidas en el Plan de Acción. Los cuadros que figuran a continuación también indican —cuando ya se ha determinado— si una medida adopta la forma de **propuesta legislativa (L)**, **medida de nivel 2 (L2)** o **medida no legislativa (NL)**.

1. ELABORAR UN SISTEMA DE CLASIFICACIÓN DE LA UE PARA LAS ACTIVIDADES SOSTENIBLES		
En función de los resultados de su evaluación de impacto, propuesta legislativa de la Comisión relativa al desarrollo de una taxonomía de la UE para el cambio climático y actividades sostenibles desde el punto de vista ambiental y social	(L)	2.º trimestre 2018
Informe del grupo de expertos técnicos de la Comisión que proporcionará una taxonomía de las actividades de mitigación del cambio climático	(NL)	1.º trimestre 2019
Informe del grupo de expertos técnicos de la Comisión que proporcionará una taxonomía de las actividades de adaptación al cambio climático y otras actividades ambientales	(NL)	2.º trimestre 2019

2. CREAR NORMAS Y ETIQUETAS APLICABLES A LOS PRODUCTOS FINANCIEROS VERDES		
Informe del grupo de expertos técnicos de la Comisión sobre una norma aplicable a los bonos verdes	(NL)	2.º trimestre 2019
Acto delegado de la Comisión sobre el contenido del folleto para las emisiones de bonos verdes	(L2)	2.º trimestre 2019
Evaluación de la aplicación de la etiqueta ecológica de la UE a los productos financieros	(NL)	A partir del 2.º trimestre de 2018

3. FOMENTAR LA INVERSIÓN EN PROYECTOS SOSTENIBLES		
Basándose en las actuaciones en curso para reforzar la capacidad de asesoramiento, en particular para el desarrollo de proyectos de infraestructura sostenibles, la Comisión tomará nuevas medidas que mejoren la eficiencia y el impacto de los instrumentos destinados a apoyar las inversiones sostenibles en la UE y en los países socios.		

4. INCORPORAR LA SOSTENIBILIDAD AL OFRECER ASESORAMIENTO FINANCIERO		
En función de los resultados de su evaluación de impacto, actos delegados de la Comisión (MiFID y Directiva sobre la distribución de seguros) sobre la evaluación de idoneidad	(L2)	2.º trimestre 2018

Inclusión por la AEVM de las preferencias de sostenibilidad en el marco de sus directrices sobre la evaluación de idoneidad	(NL)	4.º trimestre 2018
---	------	--------------------

5. ELABORAR PARÁMETROS DE REFERENCIA DE SOSTENIBILIDAD		
Actos delegados de la Comisión sobre la transparencia de la metodología de los parámetros de referencia y sobre las características de estos	(L2)	2.º trimestre 2018
En función de los resultados de su evaluación de impacto, una iniciativa para crear una categoría específica de parámetros de referencia que incluya a los emisores de bonos hipocarbónicos	(L/NL)	2.º trimestre 2018
Informe del grupo de expertos técnicos de la Comisión sobre el diseño del parámetro de referencia de bajas emisiones de carbono y su metodología	(NL)	2.º trimestre 2019

6. INTEGRAR MEJOR LA SOSTENIBILIDAD EN LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LOS ESTUDIOS DE MERCADO		
Informe de los servicios de la Comisión sobre los avances en las acciones relativas a las agencias de calificación crediticia	(NL)	3.º trimestre 2019
Evaluación de la AEVM de las prácticas actuales en el mercado de las calificaciones crediticias; inclusión por la AEVM de información ASG en sus directrices relativas a la divulgación de información para las agencias de calificación crediticia	(NL)	2.º trimestre 2019
Estudio sobre las calificaciones y los estudios de mercado en materia de sostenibilidad	(NL)	2.º trimestre 2019

7. CLARIFICAR LAS OBLIGACIONES DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES Y LOS GESTORES DE ACTIVOS		
En función de los resultados de su evaluación de impacto, propuesta legislativa de la Comisión para clarificar las obligaciones de los inversores institucionales y los gestores de activos en materia de sostenibilidad y aumentar la transparencia de los inversores finales, incluida la transparencia sobre su estrategia y las exposiciones relacionadas con el clima	(L)	2.º trimestre 2018

8. INCORPORAR LA SOSTENIBILIDAD A LOS REQUISITOS PRUDENCIALES		
Trabajos para la incorporación de los riesgos climáticos a las políticas de gestión de riesgos de las entidades y sobre el calibrado potencial de los requisitos de capital de los bancos en el marco del Reglamento y la Directiva sobre requisitos de	Cuestión objeto de debate en el procedimiento legislativo en curso	2018-2019

capital, para tener en cuenta los riesgos relacionados con el cambio climático, salvaguardando al mismo tiempo la estabilidad financiera y garantizando la coherencia con la taxonomía de la UE.		
La Comisión invitará a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación a evaluar el impacto de las normas prudenciales aplicables a las compañías de seguros en la inversión sostenible	(NL)	3.º trimestre 2018

9. REFORZAR LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD Y LA ELABORACIÓN DE NORMAS CONTABLES		
Publicación de las conclusiones del control de adecuación en relación con la publicación de informes corporativos. Servirán de base para cualquier futura actuación legislativa de la Comisión.	(NL)	2.º trimestre 2019
Revisión de las orientaciones sobre información no financiera por lo que se refiere a la información relacionada con el clima.	(NL)	2.º trimestre 2019
En función de los resultados de su evaluación de impacto, propuesta que obligue a los gestores de activos y a los inversores institucionales a revelar cómo tienen en cuenta los factores de sostenibilidad en su toma de decisiones de inversión (en el marco de la propuesta prevista en la acción 7).	(L)	2.º trimestre 2018
Crear un Laboratorio Europeo de Información Corporativa en el marco del EFRAG	(NL)	3.º trimestre 2018
Solicitud sistemática de la Comisión al EFRAG para que, en su dictamen sobre la adopción, evalúe el impacto potencial de las NIIF nuevas o revisadas en las inversiones sostenibles	(NL)	1.º trimestre 2018
Solicitud de la Comisión al EFRAG para que estudie tratamientos contables que puedan ser una alternativa válida a la valoración por el valor razonable de las carteras de inversión a largo plazo de instrumentos de renta variable y asimilados	(NL)	2.º trimestre 2018
Informe de la Comisión sobre el impacto de la NIIF 9 en las inversiones a largo plazo	(NL)	4.º trimestre 2018

10. FOMENTAR UN GOBIERNO CORPORATIVO SOSTENIBLE Y REDUCIR EL CORTOPLACISMO EN LOS MERCADOS DE CAPITALES
--

Evaluación de posibles maneras de fomentar un gobierno corporativo más propicio para unas finanzas sostenibles	(NL)	2.º trimestre 2019
Recogida de datos por las AES sobre la excesiva presión cortoplacista que los mercados de capitales ejercen sobre las empresas y consideración de nuevas medidas sobre la base de dichos datos	(NL)	1.º trimestre 2019

Anexo IV — Visualización de las acciones

