

INFORME ANUAL OFISO

La financiación
sostenible en España **2023**



ÍNDICE

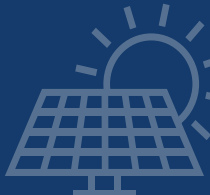
1 
Introducción

2 
Resumen ejecutivo
y principales conclusiones

3 
El mercado de la financiación
sostenible en 2023

4 
Políticas verdes
y cambio climático

5 
Regulación

6 
Riesgos y supervisión

7 
Información y transparencia

8 
Tendencias

9 
Créditos y reconocimientos

1

INTRODUCCIÓN





LAS FINANZAS DE TRANSICIÓN. DESTINO FINAL: PARÍS

Las esperanzas de muchos por reverdecer los mercados financieros y por descarbonizar la actividad económica vía financiación sostenible se han templado, en el mejor de los casos.

Por segundo año consecutivo observamos la estabilización del volumen alcanzado por las finanzas sostenibles y la dificultad para superar el récord conseguido en 2021. Las condiciones favorables con las que contó para su despegue y vertiginoso crecimiento han desaparecido, ya no existen ni la abundancia de dinero en el sistema ni los bajos tipos de interés de entonces. Además, el despliegue de la regulación a nivel global impone unos marcos de actuación mucho más confiables pero también mucho más estrictos. La cifra del 1Bn de dólares o algo marginalmente superior parece un tope difícil de superar en el corto plazo y puede indicarnos que nos acercamos al límite de las estructuras actuales.

Es por ello que necesitamos dar un nuevo impulso a las finanzas de transición. La idea ha ido madurando y ya existen fundamentos y principio que permiten ser optimista sobre su desarrollo. No son finanzas sostenibles ahora, aunque lo persiguen en sus objetivos y compromisos. Se basan en una trayectoria de descarbonización que les dé o acerque a esa condición en el futuro. Deben aglutinar un fuerte consenso entre los participantes del mercado. Deben someterse al libre mercado, con un carácter voluntario. Y, su destino final es... París: *Artículo 2.1.c*).

La agenda regulatoria ya ha intervenido el mercado verde y está en camino de hacerlo con el *greenwashing*, ahora debemos avanzar fuera de sus fronteras. La agenda política se está movilizandando en la dirección de la transición, y se está coordinando en varios grupos de trabajo para acelerar el progreso.

El FSB, impulsor del TCFD, trabaja ya en crear un marco que resulte integro y ambicioso. El regulador británico ha liderado un grupo de trabajo y está incorporando la transición a su principal norma de inversión sostenible.

Japón ha anunciado su programa de bonos de transición climática que lanzara en los próximos meses y que considera actividades elegibles la energía nuclear, la aviación de última generación y la captura y almacenaje de carbono entre otros. Singapur y otros países han introducido el concepto en sus Taxonomías.

Además, otras iniciativas de mercado como el CTFH, liderado por ICMA en 2020, que en su momento no recibieron la atención ni la ambición debida, y que ya este año han visto su primera revisión, deberían aprovechar el momento y reconvertirse en estándar. Su concepción estuvo ensombrecida por el fulgurante comienzo de los SLB, formula a la que le está costando mucho desprenderse de sus pecados originales: replicar un producto diseñado para un mercado

Julián Romero
Presidente del Observatorio Español
de la Financiación Sostenible



traslúcido, lanzado con un mínimo consenso y a la medida de intereses muy particulares. Los fallos en su concepción y falta de flexibilidad se han agudizado al enfrentarse a la volatilidad en un mercado transparente. Confío que la llegada de un marco de transición consensuado y riguroso pueda darles una segunda vida en una nueva etapa.

La agenda política se está movilizandando en la dirección de la transición, y se está coordinando en varios grupos de trabajo para acelerar el progreso

Las finanzas de transición incentivarán a las empresas a disminuir sus emisiones, a invertir en tecnología que les permita cambiar procesos industriales, modelos de transporte o usos de la energía para alcanzar sus objetivos de descarbonización más rápidamente. La perspectiva de negocio es considerable y en el otro lado, los inversores están preparados y dispuestos a participar.

Estamos ante una nueva oportunidad para seguir reasignando capital a proyectos y actividades comprometidos con un crecimiento económico sostenible y amigable con el planeta. ■



LA “CORTE” FINANCIERA SOSTENIBLE Y SU ARISTOCRACIA

Andan revueltas las cosas: conflictos y guerras inesperadas y terribles, necesidades sociales no resueltas, incertidumbres en las relaciones internacionales; así como nuevos episodios y catástrofes naturales que destruyen ciudades, infraestructuras y haciendas.

Es difícil sustraerse a ese entorno que se podría decir que está en las antípodas de la sostenibilidad, que es el Leviatán de la sostenibilidad.

Y en el terreno de la economía, un crecimiento que se debilita, una inflación que cede lentamente, pero sin asentarse del todo, unos tipos de interés que se mantienen elevados.

En medio de todo ello, ¿qué puede esperarse de la financiación sostenible, de su evolución y de su aportación al equilibrio y la normalización del entorno?

¿Se extenderá una conciencia más rigurosa y se generalizarán los esfuerzos y los compromisos de los gobiernos y las empresas respecto a la responsabilidad corporativa en relación con los males que asedian nuestro planeta, los más destructivos como las guerras, pero también el deterioro del clima, de las aspiraciones y beneficios sociales y de gobernanza que contribuyan a un sistema económico y empresarial más justo y solidario? ¿Aumentará el número de operadores que acuden a las distintas fórmulas de financiación sostenible de forma que crezca el volumen de este mercado?

La brecha entre la realidad y las necesidades es aún muy grande. Alguno ha estimado que al paso que vamos, en 2050 el calentamiento global habrá crecido 2,9°, muy lejos de 2° y más aún del 1,5° propuesto en París, asomándonos al volcán de la irreversibilidad. Los recursos financieros que se destinan a superar esa brecha deben también aumentar en gran medida.

Habrà quien piense que aún quedan muchos años y que pueden suceder acontecimientos, procesos y descubrimientos que moderen este calentamiento. Que se extiendan las buenas prácticas, que aparezca un sustitutivo para los grandes emisores de gases contaminantes, en fin, el Bálsamo de Fierabrás.

Es necesario aumentar el perímetro del mercado de la Financiación Sostenible. Los reyes de esta “Corte” sostenible serán los instrumentos basados en el uso de los fondos, pero cabe una aristocracia financiera sostenible a su alrededor

En el mercado de Financiación Sostenible, los datos de 2023 que recoge este Informe Anual OFISO no son los más prometedores, pero permiten albergar ciertas esperanzas. La responsabilidad con el futuro del planeta y de nuestros sucesores nos obliga a actuar sin eludir la responsabilidad, especialmente entre los que participan en este mercado o deben hacerlo sin tardanza.

Juan Carlos Villanueva
Secretario General de OFISO



Es por ello necesario aumentar el perímetro de quienes acuden al mercado a través de los instrumentos financieros verdes y sostenibles, es necesario que los bancos y los mercados primen con más intensidad a quienes optan por los préstamos y los bonos sostenibles, es necesario extender a las pymes estas fórmulas haciendo que encuentren en ellas las oportunidades y no los inconvenientes, impulsar alternativas de financiación sostenible atractivas para la transición aun cediendo algo en las exigencias. Los instrumentos y activos basados en el uso de los fondos deberían seguir siendo los reyes de esta “Corte” sostenible, pero cabe ampliar su influencia con una aristocracia financiera sostenible a su alrededor.

Se necesita también calmar la fiebre reguladora por la vía de la estandarización, acabar con la carrera por ser el primero en llegar y diferenciarse de los demás. Establecer unos estándares que puedan aplicarse en las distintas áreas y regiones con ligeros matices, jerarquizando lo más importante: la asunción de los principales compromisos de sostenibilidad, el sometimiento a una taxonomía común, aunque abierta, premiar las buenas prácticas y penalizar y sancionar las irregulares, transparencia e información, y disponibilidad universal de los datos y de las métricas que permiten analizarlos, tratarlos y sacar conclusiones.



INFORME ANUAL OFISO 2024

2

RESUMEN EJECUTIVO Y PRINCIPALES CONCLUSIONES



* **El mercado de financiación sostenible en España** continuó creciendo y alcanzó en conjunto en 2023 los 60.788 millones de euros, experimentando un avance del 1% además de contar con nuevas fórmulas y nuevos participantes.

* **En España se emitió un total de 15.313 millones de euros en bonos verdes**, 1.502 millones en bonos sociales, 3.300 millones en sostenibles y 1.100 millones en bonos ligados a la sostenibilidad, con lo que la suma de estos bonos arroja una cifra de 21.215 millones, un 3% más baja que el pasado año.

* **A nivel global se alcanzaron los 853.200 millones de euros**, con un ligero incremento del 3% sobre el año anterior. Por categorías, los bonos verdes acumulan el 57% del total, los sociales el 18%, los sostenibles el 16%, los bonos ligados a la sostenibilidad se caen hasta el 8% y los muy marginales bonos de transición no llegan al 1%

* **Los Bonos ligados a Sostenibilidad** han sido la fórmula elegida por dos nuevos emisores españoles del sector de infraestructuras en sus emisiones inaugurales en el mercado de la financiación sostenible.

* **La financiación sostenible representa el 18% de los bonos emitidos** en el mercado español de renta fija, excluida la financiación del Tesoro Público, y alcanza un nuevo récord del 65% en el sector Corporativo.

* **El CO₂ evitado en gracias a los bonos verdes emitidos** en 2022 fue de 3,3 millones de TmCO₂ equivalente, según los reportes de impacto publicados en 2023 que suponen mas del 93% de los bonos verdes emitidos en el año anterior.

* **Banco de Santander lidera el ranking de intermediarios** con una cuota del 10,1%, seguido por BBVA con el 9,7%, y Credit Agricole con el 9,2%.

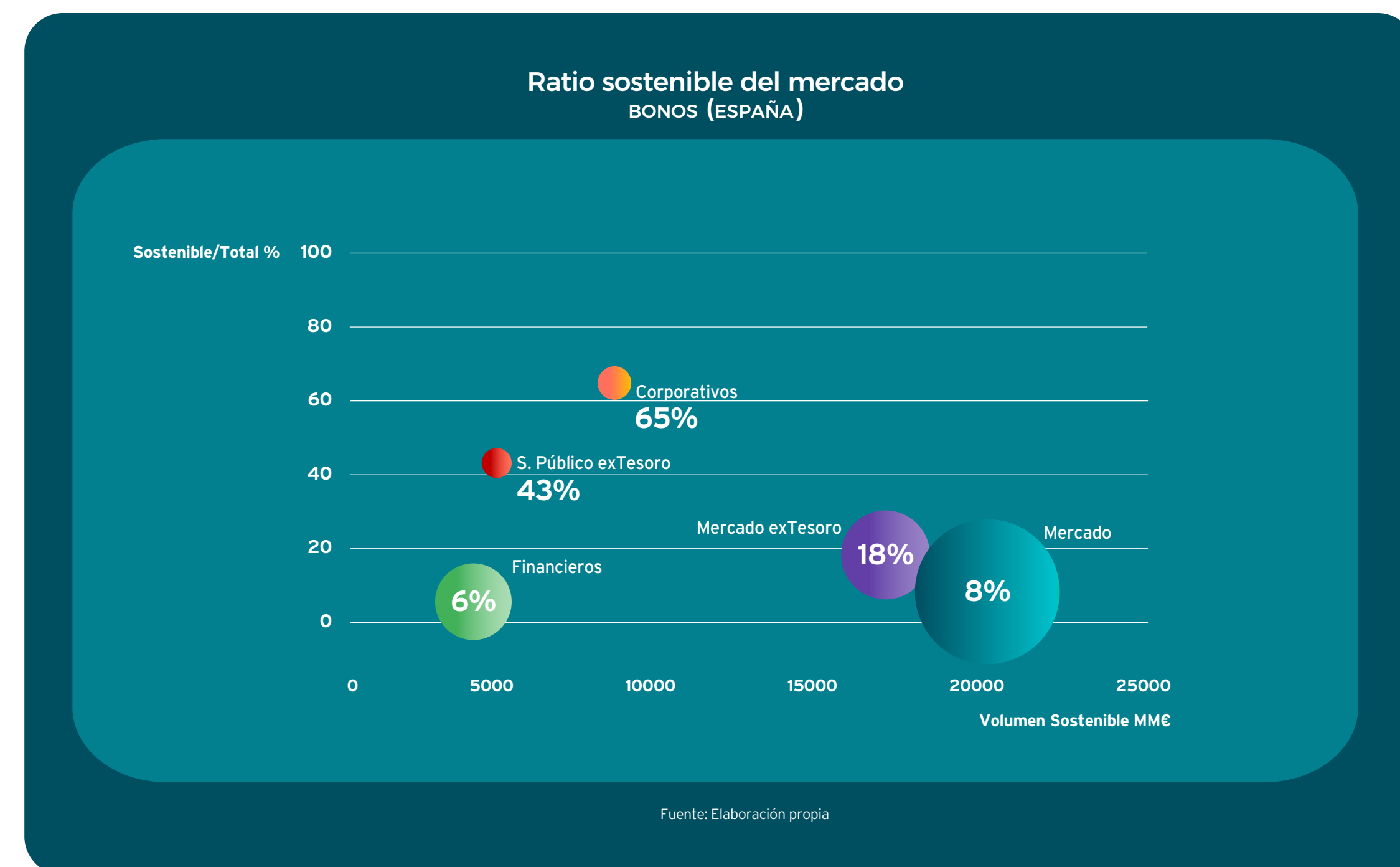
* **El ranking de emisores** está liderado en 2023 por el Tesoro español, Telefónica e Iberdrola.

* **Los préstamos verdes, junto con los ligados a proyectos con un carácter eminentemente sostenible**, y los ligados a indicadores de sostenibilidad sumaron en España, al menos 33.328 millones de euros, con un incremento del 11% según los datos públicos obtenidos sobre este tipo de instrumentos financieros.

* **Una macrooperación de préstamo sostenible de 5.300 millones de euros** destaca sobre el resto, la derivada de la refinanciación de un crédito a Iberdrola, ligado a objetivos de reducción de emisiones de GEI y de igualdad de género en sus puestos ejecutivos.



- * **La COP28, a pesar de los titubeos iniciales de algunos inversores,** bancos, prestatarios, gobiernos e instituciones globales arrojó los suficientes resultados positivos para contrarrestar las reservas mostradas.
- * **El mercado de bonos verdes, sociales, sostenibles, vinculados a la sostenibilidad** y de transición en América Latina y el Caribe (ALC) ha conseguido consolidar una cuota del 5% respecto al mercado mundial de la financiación sostenible según los últimos datos.
- * **Importante novedad en cuanto al desarrollo de la fiscalidad** con la publicación por la UE del Reglamento que establece el Mecanismo de Ajuste en Frontera de Carbono (CBAM) como impuesto al carbono, que se aplica de forma transitoria desde el 1 de octubre de 2023.



* **Las Bolsas y los Mercados**

Financieros continúan acogiendo buena parte de los activos e instrumentos sostenibles que canalizan la inversión hacia ellos y BME, la bolsa española, es la más sostenible entre los 20 grandes mercados bursátiles, según Schroders.

* **La protección de la biodiversidad** fue ganando presencia. La aprobación del TNFD está impulsando la aparición de nuevas alternativas de financiación.

* **Las instituciones bancarias continúan implementando políticas sectoriales** para impulsar la transición energética dirigidas, entre otros al sector inmobiliario, el agrícola, el acero, la hostelería, la automoción, la aviación, o el textil, si bien las categorías más beneficiadas en las operaciones de bonos siguen siendo energías renovables con un 31%, seguido por movilidad sostenible, un 27%, y eficiencia energética, un 20%.

* **Crece el empleo verde** especializado que alcanzaría en España la cifra de 1,6 millones, según el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (Miteco).

* **El estándar de bono verde europeo fue aprobado**, y entrará en vigor a finales del próximo año. Se convierte en el primer estándar oficial, regulado, y con mayores exigencias de materialidad. Basado en las actividades elegibles recogidas en la Taxonomía europea, ofrecerá a los inversores mayor confianza. Su usabilidad marcará el devenir de los mercados sostenibles.

* **Los estándares europeos de información sobre sostenibilidad (ESRS)** aprobados en julio prometen ser grandes catalizadores de los cambios en la información sostenible. El lanzamiento en 2025 de informes de datos homogéneos bajo criterios unificados será un punto de inflexión en la toma de decisiones no sólo de inversión, sino también de índole económico o político.

* **Las exigencias de divulgación de información y compliance** que impone la creciente regulación en temas de sostenibilidad ha llegado a la agenda de los consejos de administración, y se multiplican las guías y directrices de actuación para diferentes organizaciones.



INFORME ANUAL OFISO 2024

3

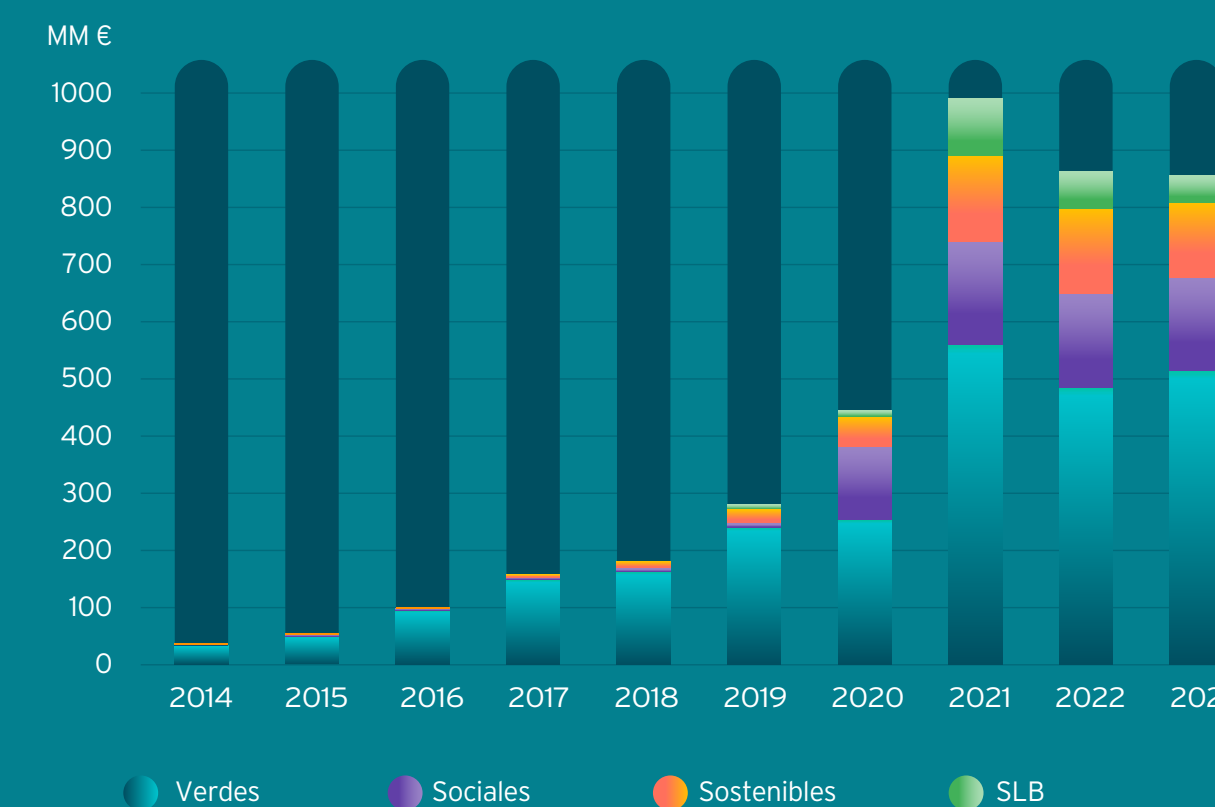
EL MERCADO DE LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE EN 2023



Panorama global

Nuevos conflictos geopolíticos e incertidumbres se han añadido este año a los que se precipitaron en 2022, que parecen lejos de resolverse. Las partes son actores muy relevantes en el ámbito global y estos conflictos siguen implicando presiones sobre los precios y el consiguiente aumento de la inflación y de la volatilidad en los mercados de la energía. Las medidas tomadas por los bancos centrales para defenderse de la inflación han provocado una de las mayores y más rápidas subidas de los tipos de interés de los últimos tiempos, aunque para 2024 se espera el inicio de una senda de relajación monetaria.

Evolución Global por Categoría (MM€)
BONOS



Fuente: Environmental Finance



COP28. SOMOS LO QUE HACEMOS, NO LO QUE DECIMOS

“Somos lo que hacemos, no lo que decimos”. Estas eran las palabras del Sultán Al Jaber, presidente de la COP28 en su intervención tras la firma del acuerdo. Y proseguía así: “Se trata de un paquete histórico mejorado y equilibrado, pero no nos equivoquemos; para acelerar la acción climática debemos tomar las medidas necesarias para convertir este acuerdo en acciones tangibles”.

Han pasado ya unos meses del acuerdo final de la COP28 en Dubai y hemos podido ver ya muchas valoraciones desde diversas perspectivas. El secretario ejecutivo de cambio climático de Naciones Unidas, Simon Stiell, afirmaba que “no pasamos página de la era de los combustibles fósiles, pero este resultado es el principio del fin”. Desde otro ángulo, el director ejecutivo de Greenpeace Africa concluía que “el acuerdo de hoy representa un paso esperanzador en nuestro camino colectivo para limitar el calentamiento a 1,5 grados. Sin embargo, su verdadero valor se medirá por las acciones tangibles que impulse, particularmente en las comunidades que durante mucho tiempo han soportado la peor parte del cambio climático”.

¿Hemos de verdad avanzado con la COP28?

Sin duda, hemos avanzado en un acuerdo final con compromisos hasta ahora nunca vistos en materia de mitigación. En especial, destacan la mención expresa al ‘transition away’ a los combustibles fósiles en línea con la ciencia; el objetivo de triplicar la capacidad en energías renovables y doblar la mejora de la eficiencia energética a 2030; o la aceleración de la reducción de emisiones de metano también para 2030. Muy probablemente era un acuerdo inimaginable, más teniendo en cuenta el liderazgo del proceso por parte de un país cuya riqueza se sustenta en la explotación de los combustibles fósiles. Pero seguramente este liderazgo ha sido clave para el éxito.

Si no hubiera habido una presidencia de los Emiratos Árabes Unidos, difícilmente habríamos alcanzado

una expresión nítida del inicio del fin de los combustibles fósiles.

En cuanto a financiación climática también podemos calificar de histórica la concreción del fondo de pérdidas y daños aunque con una simbólica dotación inicial de 792 millones de dólares, un grano de arena ante las decenas de miles de millones que serán necesarios para paliar los efectos que el cambio climático está ya teniendo. Por contra, no se ha avanzado en la cuantificación del objetivo en el apoyo financiero de los países desarrollados a los países en desarrollo. Es imperativo ampliar en la COP29 el objetivo actual de 100.000 millones de dólares al año que se acordó en Copenhague.

COP28. Somos lo que hacemos, no lo que decimos

Una movilización que, junto con la reforma del Banco Mundial e instituciones multilaterales, debe permitir atraer capital privado a gran escala para cerrar la inmensa brecha de inversión existente actualmente en estos países. Según la Agencia Internacional de la Energía, solo en energía limpia es necesario triplicar los 770 mil millones actuales hasta los 2,8 billones de dólares al año en 2030.

Pero más allá del acuerdo final, la COP28 ha servido también para impulsar compromisos y planes, tanto por parte de los gobiernos, como de las empresas. Destaca el chárter de descarbonización del petróleo y el gas firmado por 50 empresas que representan el 40 % de la producción mundial, con el fin de reducir

sus emisiones de alcance 1 y 2 en 2030. También sobresale en materia de financiación climática el impulso de los bancos multilaterales de desarrollo, comprometiendo más de 180 mil millones de dólares adicionales para los próximos años, o la movilización de más de 85 mil millones de dólares en fondos público-privados.

La cumbre climática en Dubai ha significado, por tanto, un salto relevante en la agenda climática, aunque insuficiente para acelerar la profunda transformación que necesitamos. Una vez más, surge la cuestión de si estamos avanzando de verdad con estas cumbres anuales y este tipo de gobernanza mundial que hoy tenemos. Sin duda, el modelo es imperfecto y requeriría una revisión fundamental, pero tal y como se recoge en el texto final de la COP28, desde el Acuerdo de París en 2015 se ha logrado pasar de un aumento esperado de la temperatura global de 4°C según algunas proyecciones anteriores a la adopción de dicho Acuerdo hasta un aumento en el rango de 2,1 a 2,8°C con la plena implementación de las últimas contribuciones determinadas a nivel nacional.

Nos queda todavía acelerar mucho más. Por ello, los avances de esta cumbre deberán valorarse como siempre en la medida que se trasladen a planes y políticas concretas y se asegure su implementación.

Volviendo a las palabras de Al Jaber: “Somos lo que hacemos, no lo que decimos”.

Antoni Ballabriga
Global Head of Sustainability
Intelligence & Advocacy en BBVA



“ Los bonos verdes concentraron el grueso del volumen, con 504.800 millones de euros, un 57% del volumen total ”

En consecuencia, el mercado global de financiación sostenible se mantuvo en órdenes de magnitud muy similares a los de 2023 con un ligero avance del 3% y un volumen total de 853.200 millones de euros, de acuerdo con los datos disponibles de Environmental Finance.

El capítulo de los bonos verdes consiguió los mayores avances y siguió siendo el pasado año el que concentró el grueso del volumen, con 504.800 millones de euros, un 57% del volumen total, y con una subida del 7% respecto al volumen emitido un año antes.

Por su parte, la emisión conjunta de bonos sociales supuso en 2024 un volumen de 152.700 millones de euros, un 4% menos que el registrado el año anterior, con una cuota del 18% sobre el total de 2023.

En el segmento de bonos sostenibles las emisiones alcanzaron un volumen de 137.400 millones de euros, con una ligera bajada del 2% y un peso del 16% sobre el total emitido en bonos sostenibles. En lo que se refiere a los Bonos ligados a

sostenibilidad (SLB, por sus siglas en inglés) en los que se confiaba para impulsar la categoría en su conjunto, alcanzaron un volumen de 55.700 millones de euros, lo que significa una notable reducción del 22% respecto a 2023. Por último, incorporamos los bonos de transición que representan una fracción marginal de este mercado con un volumen de 2.600 millones de euros, el 0,3% del total.

Esta ralentización del mercado de la financiación sostenible, acorde con la experimentada en la financiación corporativa e institucional en su conjunto, se explica por el complicado marco global ya indicado, aunque la alta inflación originada por las dificultades de aprovisionamiento energético parece controlada a ambos lados del Atlántico, los riesgos de una abrupta recesión han sido sustituidos por la idea de un ‘soft landing’ económico y los bancos centrales ya han anticipado el fin de los altos tipos de interés y la paulatina llegada de la relajación monetaria, que podría llevar aparejado un renovado vigor de la actividad en el próximo 2024.

Los SLB no acaban de despegar

Los Sustainability Linked Bonds (SLB) no pasan por su mejor momento. Según Environmental Finance Data, en 2023 se han producido emisiones a un ritmo de 5.000 millones de dólares mensuales, cifra inferior al promedio mensual de 6.300 millones de dólares registrado en 2022 y considerablemente por detrás de los 8.000 millones de dólares mensuales de 2021.

Las controversias no cesan de aparecer, y este año han sufrido los efectos del no cumplimiento de los objetivos de un KPI de Enel, pionero y mayor emisor del producto hasta la fecha. En ese sentido se manifiesta que hasta el 30% de los KPis de los SLB estarían “en vías de incumplimiento”, según cálculos de la consultora británica de ESG MainStreet Partners, niveles considerados “alarmantes” para emisores e inversores.



IBERDROLA: 10 AÑOS DESDE EL PRIMER BONO VERDE

**Este año cumplimos
10 años desde
que emitimos
nuestro primer
Bono Verde.**

Europa, durante este tiempo, ha adoptado una posición de liderazgo a nivel mundial, produciéndose un fuerte crecimiento en el mundo de la financiación ESG, que culminaba a finales del año pasado con la aprobación del Estándar Europeo de Bonos Verdes (EU GBS) y que entrará en vigor a finales de 2024.

Es riguroso, con la taxonomía, el *reporting* y la verificación como elementos fundamentales, que son fácilmente asumibles en nuestro caso, donde la mayoría de la inversión se concentra en el negocio del transporte y distribución de electricidad, así como en su generación a través de fuentes renovables. Seguramente habrá emisores que tendrán más dificultades para poder emitir bajo esa etiqueta.

Veremos la sensibilidad de los inversores, que son la fuerza tractora del mercado, y cómo dirigen la categorización de sus inversiones, si se balancean más hacia el artículo 9, más riguroso, del SFDR (el alineamiento con la Taxonomía facilita esta clasificación), o se orientan hacia el artículo 8, menos exigente, con voluntad de contribuir o mejorar la ESG. También puede suceder que se eliminen las categorías, ante el temor a que ciertos emisores puedan estar haciendo *greenwashing*.

El reto más acuciante de la industria es lograr un equilibrio razonable entre la flexibilidad suficiente para que todas las empresas puedan participar de la financiación sostenible, y el rigor mínimo necesario para garantizar que lo que se está financiando bajo una determinada etiqueta haga verdadero honor a ella.

**El 63% de las operaciones
de financiación sostenible
realizadas en el mundo
proviene del mercado
europeo, por tan solo un 15%
que lo hacen del americano**

Fuera de Europa, es muy necesario continuar trabajando en la senda de crecimiento de las finanzas sostenibles. De acuerdo con un análisis reciente de Wells Fargo, el 63% de las operaciones de financiación sostenible realizadas en el mundo provienen del mercado europeo, por tan solo un 15% que lo hacen del americano.

Asimismo, de los activos bajo gestión en Europa, el 40% tienen algún tipo de vinculación con la ESG, por solo un 15% de los americanos (Wells Fargo, 2023). Por consiguiente, este es sin duda uno de los grandes retos de las finanzas sostenibles en el corto y medio plazo: el de ser capaces de traspasar fronteras y cruzar al otro lado del océano Atlántico.

Las cifras globales de inversión, triplicar la capacidad renovable mundial en el 2030, es un objetivo ambicioso, pero perfectamente razonable. En este contexto la estrategia de Iberdrola es continuar e incluso acelerar las inversiones que permitan contener las acciones derivadas del cambio climático y seguir contribuyendo en los próximos años al objetivo de descarbonizar la economía. Esta estrategia facilitará mantener el liderazgo actual en financiación verde en el año 2030. ■

ESG: 'STOP AND GO'

El desarrollo de los factores ESG se ve condicionado por la lentitud en la ejecución de algunos de los compromisos proclamados en este terreno, tanto por parte de los gobiernos como del sector privado, financiero y empresarial.

Este es uno de sus grandes lastres, aunque podamos felicitarnos porque en los últimos años se ha producido un importante avance en la concienciación respecto a la lucha contra el cambio climático y el cumplimiento de los ODS.

Por eso es necesario que la implementación de las medidas e iniciativas proclamadas como necesarias se efectúe con más decisión y rapidez en diversos frentes tales como los fondos a canalizar hacia proyectos y actividades sostenibles, la regulación, los incentivos para las buenas prácticas y en las penalizaciones para los que no las respetan.

A pesar de todo ello, los criterios ESG están extendiendo su influencia no sólo en las operaciones financieras sino también en actuaciones corporativas relacionadas con el área del compliance y due diligence, y también en las fusiones, adquisiciones o alianzas entre compañías.

El grado de compromiso respecto a estos criterios se está convirtiendo en un factor que puede decidir, en primer lugar, si se realiza o no una operación, y en segundo lugar, el precio o valoración de una compañía. Además, puede ser un factor determinante no sólo a la hora de acceder a nuevos recursos financieros sino incluso para negociar con gobiernos e instituciones multilaterales de diverso tipo.

Nuevas iniciativas sobre bonos azules

En septiembre, ICMA publicó su esperada guía de bonos azules junto con IFC, el Pacto Mundial de Naciones Unidas, UNEP FI y el Banco Asiático de Desarrollo. El primer resultado ha sido la emisión de la empresa japonesa Mitsui OSK Lines de 10.000 millones de yenes (70 millones de dólares) a través de un bono azul siguiendo la guía de ICMA. Los recursos obtenidos se destinarán a financiar labores relacionadas con la energía eólica marina y los costes de investigación con esta fuente de energía, tecnologías de propulsión para buques, gastos de eficiencia energética para los buques existentes e instalación de depuradoras que eliminan el dióxido de azufre de las emisiones de los buques.

Por su parte, la Organización Marítima Internacional (OMI) ha presentado su plan de transición neta cero. En particular, prepara el escenario para una mayor financiación vinculada a la sostenibilidad por parte de las empresas navieras en el futuro. En julio, la OMI, el regulador global del sector, revisó su estrategia global común de reducción de emisiones de GEI para el transporte marítimo, que apunta a emisiones netas cero en un plazo "cercano a 2050" e incluye el compromiso de garantizar que el sector adopte combustibles alternativos cero y casi cero para 2030, y establecer "puntos de control" de progreso en 2030 y 2040.



COP28 de Dubai

Más allá del componente financiero, los factores ESG constituyen también un elemento de suma importancia a la hora de captar o retener talento, para diseñar la estrategia comercial a medio y largo plazo, así como para acceder a nuevos nichos y nuevos grupos de interés que potencien los resultados futuros de las compañías.

Desde otro punto de vista, crece el número de empresas que hacen referencia a los esfuerzos y compromisos de sus

proveedores y de la ayuda que ellas les prestan para avanzar en dichos esfuerzos.

Por otra parte, algunos bancos comienzan a rechazar solicitudes de préstamo de determinadas empresas o actividades que no están alineadas con los valores del banco o con sus compromisos a futuro. Este criterio pone en riesgo la financiación futura de este tipo de empresas o actividades, para las que su alejamiento de los criterios ESG o de otros factores

de sostenibilidad les imponen ya una penalización que se irá ampliando en los próximos años.

COP 28: ALEJARSE DE LOS COMBUSTIBLES FÓSILES Y ACELERAR LA TRANSICIÓN A LAS RENOVABLES

Un ejemplo de este “stop and go” han sido los debates de la COP28 de Dubai. Los titubeos que algunos han manifestado en materia de compromiso climático, tanto inversores, bancos, prestatarios como gobiernos e instituciones globales, mantiene abierto y refuerza el debate acerca de las posibilidades reales de alcanzar el NetZero en 2050 y cumplir los objetivos del Acuerdo de París.

¿Podremos siquiera acercarnos a los 3 billones dólares que la Agencia Internacional de la Energía estima que es necesario dedicar cada año hasta 2030 a inversiones en energías renovables? ¿Qué avances ha ofrecido la COP28 en esa dirección?



“ Los bancos multilaterales de desarrollo comprometieron más de **180.000 millones de dólares** adicionales para los próximos años y la movilización de más de **85.000 millones de dólares** en fondos público-privados ”

Los alrededor de 200 países participantes en la COP28 acordaron una declaración final que incluía la gran novedad de mencionar, por primera vez, la necesidad de «transitar para dejar atrás los combustibles fósiles». Un compromiso sin fecha límite para el petróleo, el gas y el carbón y sin mencionar la eliminación expresa, el denominado phase-out, de estos combustibles.

Otros acuerdos, iniciativas y acciones adoptadas en la cumbre celebrada en Dubai fueron los siguientes:

- *Dentro del objetivo de acelerar la transición a energías limpias, de “forma justa, ordenada y equitativa”, se fijó el objetivo a escala global de reducir las emisiones hasta un 43% en 2030 y hasta el 60% en 2035, para alcanzar el objetivo Netzero en 2050.*
- *Se propuso acelerar y reducir sustancialmente las emisiones procedentes de otros gases, como el metano, para 2030.*

- *Se llegó al compromiso de triplicar la capacidad instalada de energías renovables en siete años -2030-.*
- *Se formalizó el fondo de pérdidas y daños para los países más vulnerables y los emergentes, cuya aportación es voluntaria, que será gestionado por el Banco Mundial. Dos terceras partes del fondo, que al final de la cumbre sumaba algo más de 700 millones de dólares, los ha comprometido la Unión Europea.*
- *Se llegó al consenso de que para lograr la descarbonización se utilicen todas las tecnologías de bajas emisiones posibles: renovables, nuclear, captura y almacenamiento de CO2, gases renovables e hidrógeno verde, entre otras.*
- *Los subsidios a los combustibles fósiles se supeditan únicamente a los casos en los que no se disponga de un plan de transición justa.*

- *Se restituyó el Fondo Verde del Clima, con promesas récord de financiación de 12.800 millones de dólares procedentes de 31 países.*
- *También sobresale en materia de financiación climática el impulso de los bancos multilaterales de desarrollo comprometiendo más de 180.000 millones de dólares adicionales para los próximos años, o la movilización de más de 85.000 millones de dólares en fondos público-privados, destacando especialmente Altéra, el fondo de 30.000 millones de dólares promovido por los Emiratos Árabes Unidos, junto con Blackrock, TPG y Brookfield, centrado en desbloquear la financiación privada en los países emergentes. También habría que subrayar la nueva alianza de cero emisiones netas de las agencias de crédito exportador (ECA's por sus siglas en inglés) sumándose al resto de alianzas del sector financiero.*



- Se establecieron objetivos a 2030 para la seguridad del agua, la restauración de los ecosistemas y bosques y la salud. Se pidió para las montañas y los océanos un plan de restauración. Dentro de estas acciones para la mitigación se fijaron unos objetivos de adaptación a 2030 que incluyen evaluar los fenómenos climáticos, los impactos, la exposición a los riesgos, el diseño de instrumentos políticos y estrategias, los sistemas de alerta temprana y de información, los planes de adaptación, y la reducción de los impactos.

- Se impulsaron compromisos y planes, tanto por parte de los gobiernos, como de las empresas. Destacaron el acuerdo de descarbonización del petróleo y el gas firmado por 50 empresas que representan el 40 % de la producción mundial, con el fin de reducir sus emisiones de alcance 1 y 2 en 2030; el acelerador de transición industrial (ITA, por sus siglas en inglés); o el Global Cooling Pledge, cuyo objetivo es reducir sustancialmente las emisiones globales de refrigeración en un 68 % para 2050.

Por otra parte, la coalición de instituciones financieras de desarrollo y organizaciones multilaterales que componen la Iniciativa Global de Bonos Verdes acordaron en septiembre del año pasado crear una asociación estratégica con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para cooperar en asistencia técnica para promover los mercados de bonos verdes en América Latina y el Caribe.

LAS ECONOMÍAS LATINOAMERICANAS ALCANZAN EL 5% DEL MERCADO SOSTENIBLE GLOBAL

El mercado de bonos verdes, sociales, sostenibles, vinculados a la sostenibilidad y de transición en América Latina y el Caribe (ALC) alcanzó un volumen acumulado de 154.100 millones de dólares según los últimos datos disponibles que corresponden a 2022. Esta cifra supone que esta región ha conseguido consolidar una cuota del 5% respecto al mercado mundial de la financiación sostenible.

Los emisores soberanos han contribuido al desarrollo y promoción del mercado sostenible en Latinoamérica, a través de las políticas de apoyo, de la regulación, y del establecimiento de taxonomías locales. En el apartado de las emisiones destacaron la primera de bonos sostenibles de Brasil, por 2.000 millones de dólares, cuyos fondos se pretenden asignar entre un 50% a 60% a proyectos verdes elegibles y entre 40% y 50% a categorías de proyectos sociales elegibles; así como el Préstamo indexado



UN AÑO IMPORTANTE PARA LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE

El año 2023 ha estado de nuevo claramente marcado por las políticas restrictivas de los bancos centrales en su combate contra la inflación. Dichas políticas han tenido sus impactos, como pudimos ver en Estados Unidos con algunos bancos regionales y su posterior repercusión europea.

Desde el punto de vista geopolítico, desgraciadamente no hemos tenido buenas noticias. A la invasión rusa de Ucrania, que comenzó en 2022, se ha unido el ataque de Hamas a Israel y el conflicto en Gaza, que ha generado tensiones adicionales en Oriente Medio. A pesar de esto, el mercado se ha mostrado de alguna manera inmunizado, sin llegar a los niveles de 2021, pero funcionando de manera constructiva. Cabe destacar que el cierre del año estuvo marcado por un sentimiento más positivo, aumentando expectativas de relajación monetaria tanto de la FED como del BCE de cara a 2024.

Respecto a las finanzas sostenibles, podemos afirmar que continúan su proceso de consolidación. Se mantienen en los mismos niveles que el año pasado: un 13% del total emitido tenía alguna característica ESG (verde, social, transición, SLB). Si vamos instrumento a instrumento, el bono verde sigue siendo la referencia, ocupando un 60% de la cuota de mercado, seguido por los sostenibles (18%), los sociales (14%) y, por último, los SLB's, el instrumento más nuevo de todos que se mantiene con un 7%. Si hacemos un zoom por área geográfica, vemos como las emisiones siguen muy enfocadas en Europa, con un 54%, no acabando de dar el salto a Asia (28%) o a América (16%). En este sentido, nos gustaría volver a incidir en que el cambio climático es

un problema global, no solo europeo (nuestra región supone cerca de un 10% de las emisiones mundiales).

No podemos perder de vista de nuevo el trilema energético, siendo los tres ejes, seguridad, asequibilidad y sostenibilidad del suministro, igualmente importantes. En Repsol tenemos claro que todos ellos son necesarios y que para el eje de sostenibilidad Todas las palancas serán necesarias para la descarbonización de la economía. Debemos afrontar la transición desde el punto de vista tecnológico, aplicando la velocidad adecuada, comenzando con las iniciativas más económicas y pasando a las más costosas. Se trata de buscar incentivar a las compañías en la reducción de emisiones y no de prohibir directamente fuentes de energía.

Estos mensajes, junto con las palancas incluidas en nuestra estrategia para ser una compañía NZE, se han visto de alguna manera refrendados en la COP 28 (donde se ha destacado la relevancia de la aportación de nuestro sector a la descarbonización). Reseñable la necesidad de reducir emisiones para alinearnos con lo establecido en el Acuerdo de París, entre otras iniciativas, triplicando la capacidad de energía renovable, doblando los ratios de eficiencia energética para 2030 y utilizando combustibles bajos en carbono.

Mariano Benito
Director de Financiación de Repsol



Los gravámenes unilaterales (no coordinados con otros países) sobre supuestos beneficios extraordinarios están restando competitividad ante el competidor extranjero. De esta manera se están dificultando las inversiones en proyectos que apuestan por la transición energética, disminuyendo por tanto la capacidad de descarbonización y poniendo en cuestión la permanencia del empleo en nuestra industria.

No podemos perder de vista de nuevo el trilema energético, siendo los tres ejes, seguridad, asequibilidad y sostenibilidad del suministro, igualmente importantes

Debería ser homologable con el resto del entorno y sin perjuicio a la economía española.

Creemos que todos estos apuntes son importantes, porque las finanzas sostenibles comienzan en las estrategias de las compañías. Estos últimos años hemos ganado mucho, tanto en transparencia como en compromisos. El mercado continúa con un diálogo abierto, lo cual sigue siendo clave en la financiación de la transición.

a Indicadores de Cambio Climático (PIICC) de 350 millones de dólares que recibió Uruguay del Banco Mundial, que prevé la reducción en el tipo de interés hasta 100 puntos básicos anuales si Uruguay supera sus compromisos de reducción de emisiones de metano en la producción de carne vacuna (que es parte integral de la estructura económica del país).

Este préstamo da continuidad a su Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC) de 1.500 millones de dólares, la primera estructura a nivel global de ajuste al alza/a la baja (“step up/step down”) del tipo de interés de acuerdo al logro de los objetivos de desempeño ambiental.

En cuanto a las taxonomías, Colombia y México ya han publicado las suyas, mientras que Chile, República Dominicana, Perú, Brasil y Uruguay han iniciado en mayor o menor grado los trabajos para su desarrollo.

El impuesto al carbono vs los mercados voluntarios de derechos de crédito

El año 2023 ha registrado una importante novedad en cuanto al desarrollo de los impuestos al carbono con la publicación en el Diario Oficial de la UE, el 16 de mayo de 2023, del Reglamento que establece el Mecanismo de Ajuste en Frontera de Carbono (CBAM) como impuesto al carbono. El CBAM se aplica de forma transitoria desde el 1 de octubre de 2023 y el primer periodo de declaración para los importadores finalizará el 31 de enero de 2024.

La introducción gradual del CBAM está en consonancia con la eliminación progresiva

de la asignación de derechos gratuitos en el marco del Régimen Comunitario de Comercio de Derechos de Emisión (RCDE) establecido en virtud de la Directiva 2003/87/CE para apoyar la descarbonización de la industria de la UE.

Con este impuesto se evitará la reubicación de la producción a países con estándares verdes menos ambiciosos, en su mayoría economías de bajos ingresos, o la sustitución de productos de la UE por importaciones más intensivas en carbono y se obligará a las economías de bajos ingresos a imponer impuestos al carbono o perder participación de mercado e ingresos.

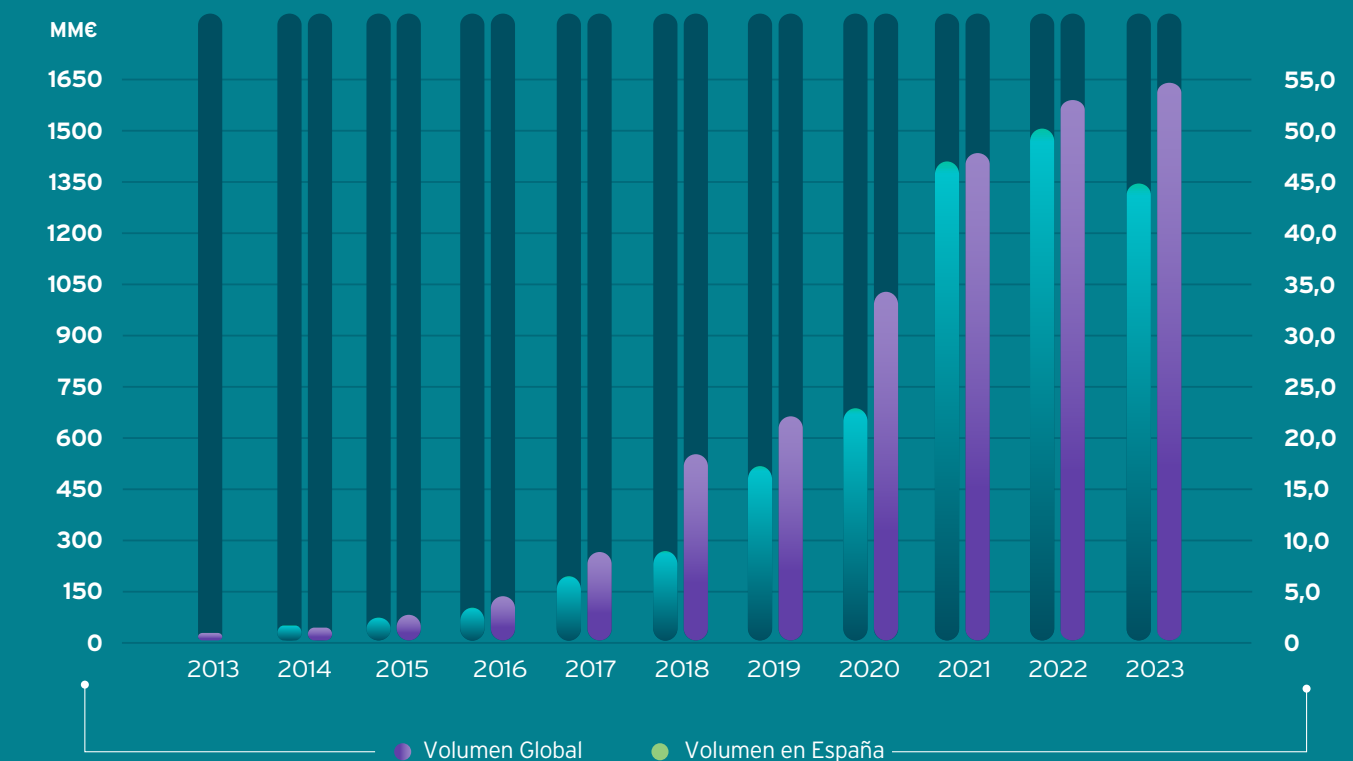
El Green Fiscal Policy Network de Naciones Unidas considera que, “de manera similar a que los impuestos nacionales al carbono deben reciclarse, sostenemos que los impuestos fronterizos al carbono recaudados por las economías de altos ingresos se reciclan en las economías de bajos ingresos para ayudar en sus transiciones verdes y crear vínculos de solidaridad más fuertes necesarios en el esfuerzo global para reducir las emisiones” y son una forma rentable y solidaria de prevenir el calentamiento global.

Panorama en España

El volumen del mercado de financiación sostenible en España experimentó un ligero avance en 2023, con una cifra total de 60.778 millones que representa un incremento del 1% si bien ha continuado incorporando a su perímetro nuevos sectores y nuevos operadores y agentes, así como instrumentos cada vez más sofisticados y especializados. Asimismo, se observa una creciente demanda de empleos especializados en este terreno que cubren toda la gama de productos y servicios ofrecidos, en consonancia con la vitalidad que el talento y empleo verde está cobrando globalmente.

El avance en todas las categorías de préstamos y créditos sostenibles ha sido del 11%, alcanzando los 33.328 millones de euros. Este crecimiento ha compensado la caída de la financiación vía bonos, de un 3%, con una emisión conjunta de 21.215 millones de euros.

Evolución de la financiación sostenible
GLOBAL VS ESPAÑA BONOS + PRÉSTAMOS



Fuente: Elaboración propia, Environmental Finance y Dealogic



EL CRECIMIENTO IMPARABLE DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

2023 fue un buen año para la financiación sostenible en el mundo y en España. Después de la ralentización del ejercicio anterior, en el que se vivió un parón en las emisiones sociales, verdes y sostenibles en todo el mundo, 2023 fue un nuevo año de impulso.

En España, las finanzas sostenibles crecieron en varios campos como reflejan los datos. En términos de emisiones, volvió a ser un año de crecimiento, ya que en los mercados y plataformas de Renta Fija gestionados por BME se admitieron a negociación 62 emisiones de renta fija verdes, sociales y sostenibles por un importe total de 14.000 millones de emisores españoles. Al cierre del mes de diciembre eran 89 las emisiones españolas vivas de bonos y los programas de pagarés abiertos en BME.

Es destacable que en estas emisiones hubo protagonismo de empresas como la gestora ferroviaria ADIF, entidades bancarias como el ICO, BBVA, Abanca, Unicaja, Kutxabank, Caja Rural de Navarra; o las Comunidades Autónomas de Madrid, Andalucía, Euskadi o Galicia. También entre los emisores destacados del año volvió a estar el Tesoro con el bono verde soberano del Reino de España y se han incorporado emisiones de la Unión Europea y del Banco Europeo de Inversiones.

El creciente interés por parte de los inversores, que cada vez demandan más emisiones de este tipo para sus carteras, sumado a la decidida apuesta por las finanzas sostenibles de emisores públicos y privados y al impulso de las infraestructuras de mercados financieros explican el auge de las finanzas sostenibles en todo el mundo. Además, los expertos coinciden en señalar que la transición hacia una economía más sostenible necesitará de importantes recursos para su financiación, que llegarán en buena medida de los mercados.

Nuevos índices

2023 dejó otro importante hito en materia de finanzas sostenibles en España: el lanzamiento de la familia de índices IBEX® ESG, que promueve las inversiones con un enfoque sostenible. Con este nuevo lanzamiento BME amplió su gama de índices de sostenibilidad, ya que se suma al IBEX® Gender Equality, que destaca a las empresas cotizadas españolas más avanzadas en igualdad de género. El IBEX® ESG, que selecciona a sus componentes de acuerdo a determinados criterios de sostenibilidad y que está ponderado por capitalización ajustada por capital flotante, y el IBEX® ESG Weighted, compuesto por los mismos valores, pero con una ponderación ajustada a su calificación de sostenibilidad, nacieron con 47 valores.

Domingo García Coto
Director del Servicio
de Estudios de BME



El lanzamiento de una certificación ESG dentro del servicio de análisis Lighthouse, puesto en marcha por el Instituto Español de Analistas y la Fundación de Estudios Financieros, con colaboración estrecha de BME, fue otro paso adelante en finanzas sostenibles el año pasado.

2023 dejó otro importante hito: el lanzamiento de la familia de índices IBEX® ESG, que promueve las inversiones con un enfoque sostenible

¿Y en 2024 qué? Como es sabido, hacer predicciones nunca es sencillo en los mercados financieros. Más allá de cuestiones coyunturales que puedan afectar a las emisiones ESG en el corto plazo, igual que a otros ámbitos del mercado, existe la certeza generalizada de que las finanzas sostenibles seguirán creciendo en los próximos años. Porque serán necesarias para la transición verde y por convicción de los actores del mercado, incluidas las infraestructuras como BME, decididas a apoyar su constante crecimiento. ■

“La emisiones individuales de mayor tamaño fueron las de Iberdrola, Telefónica, CaixaBank y la Comunidad de Madrid, todas con un monto de **1.000 millones de euros**”

A estas dos categorías principales hay que incorporar los más de 6.236 millones captados vía capital y papel comercial a corto plazo.

Por segunda vez, el segmento de Préstamos ligados a la sostenibilidad, con un acumulado de 16.556 millones supera al segmento de Bonos Verdes, que se redujeron un 7% hasta los 15.312 millones de euros.

Los Bonos Sociales totalizaron el pasado año 1.500 millones de euros, un 25% por detrás de lo emitido en 2023. En la categoría de Bonos Sostenibles (aquellos que destinan sus fondos a proyectos verdes y sociales) arroja una cifra de 3.300 millones, lo que supone una subida del 2%.

Abertis y Ferrovial, dos nuevos participantes en el mercado de bonos, eligieron la fórmula SLB ligando sus compromisos de sostenibilidad a su financiación corporativa.

En esta coyuntura de los mercados de capitales se han incorporado 5 nuevos emisores: Abertis, Amara, Green Prado XI, Ferrovial y Colonial. La emisiones individuales de mayor tamaño fueron las

de Iberdrola, Telefónica, CaixaBank y la Comunidad de Madrid, todas con un monto de 1.000 millones de euros, dejando aparte las dos reaperturas del bono verde del Tesoro que sumaron más de 3.300 millones

de euros y que repite como mayor emisor absoluto del año.

Es importante subrayar la aparición de las primeras titulizaciones sostenibles, siendo el

BONOS: Distribución por categorías (%)
ESPAÑA



Fuente: Elaboración propia

fondo de titulización RMBS Green Prado XI el pionero en España e incorporando cesiones de préstamos hipotecarios elegibles.

Por sectores de actividad, el de mayor peso en la emisión de bonos verdes fue el sector corporativo con el 42% del volumen emitido –8.818 millones–. A continuación, figura el sector público que, incluyendo la emisión del Bono Verde del Tesoro, alcanzó los 8.265 millones y una cuota del 39%.

Por tipo de bono emitido, las operaciones de Bonos Verdes representaron en 2023 el 72% del volumen total, con 15.312 millones de euros; las de Bonos Sostenibles, el 16%, por 3.300 millones; las de Bonos Sociales, el 7%

hasta 1.502 millones y las de bonos ligados a la sostenibilidad el 5% hasta 1.100 millones.

El destino de los fondos captados en bonos Verdes continua diversificado en tres principales categorías: energías renovables con el 31%, movilidad sostenible con cerca del 27%, y eficiencia energética, rúbrica que ha copado el 20% de los fondos.

En bonos Sociales, prácticamente el 50% de los fondos se destina a avance socioeconómico, con desempleo, despoblación e inclusión financiera como elementos principales y el 17% al acceso de servicios esenciales, educación y sanidad.

España en la COP 28

En la COP 28 celebrada en Dubái, el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez anunció que España contribuirá con 20 millones de dólares al fondo Loss And Damage, destinado a paliar las pérdidas y daños producidos en los países emergentes por el cambio climático.

Además, el Gobierno de España se adhirió en este mismo encuentro a la declaración conjunta de un grupo de países que formarán una alianza para la eliminación de los subsidios a los combustibles fósiles.





UN AÑO DE VUELTA A LA SOSTENIBILIDAD

El cierre del año 2023 nos permite echar la vista atrás y hacer balance de un mercado de finanzas sostenibles que sigue creciendo en madurez, pero que se encuentra en cierto modo “estancado” en cuanto a las cifras de emisión se refiere. Podemos hablar de 2023 como el año en el que la sostenibilidad vuelve como prioridad a las agendas de los actores de este mercado tras un 2022 en el que las empresas, entidades financieras, sector público, etc. tuvieron que desviar el foco con la guerra en Ucrania y el cambio de ciclo apresurado e inesperado en la inflación y los tipos de interés.

A pesar de volver situar a la sostenibilidad como prioridad estratégica, no se ha traducido en un crecimiento significativo del volumen de financiación de este mercado. Los volúmenes aún se encuentran de algún modo estancados, con cifras similares en 2022 y 2023, y con una previsión de crecimiento moderado para 2024.

¿Cuál es la razón de este estancamiento?

Principalmente, que el mercado está ganando en madurez, y vamos hacia un mercado de finanzas sostenibles de mayor calidad. Un objetivo deseable para todos que rema a favor de eliminar cualquier riesgo de “*greenwashing*”, un término que planea en muchas de las conversaciones que se llevan en el momento de planificar una operación de financiación sostenible.

Sin embargo, la otra cara de la moneda de este mercado más maduro, con mayor capacidad de análisis (y métricas más robustas) y con unas reglas del juego más claras (EU Taxonomy), es la de que ya no todo vale como financiación ESG, y además los requisitos de reporting y recursos para la implementación de estrategias ESG crecen de manera exponencial. Al mismo tiempo, los reguladores y grupos de presión están vigilando que no se abuse en la terminología utilizada, en particular con los clientes minoristas, lo que ha hecho que veamos ya la implementación de sanciones a distintos participantes de este mercado.

Esta mayor cautela en la definición de activos y objetivos ESG está llevando por un lado, a unos portfolios de activos financiados con operaciones ESG que no crecen ya de una manera exponencial, y por otro a un mercado de operaciones sostenibles ligadas a KPIs (los famosos “SLBs”) lleno de controversias y en franco retroceso.

Con menores activos ESG financiados, un mercado de SLB parado y un cierto respeto a poder tener problemas con los reguladores, es normal que el volumen de este mercado de las finanzas sostenibles se encuentre de algún modo estancado.

En cualquier caso, ¿es este estancamiento de los volúmenes de financiación sostenible un problema? En mi opinión, no.

Podemos hablar de 2023 como el año en el que la sostenibilidad vuelve como prioridad a las agendas de los actores

Jesús Garrido
Head of DCM Spain
& Portugal at ING



La sostenibilidad ha llegado para quedarse, y eso es lo realmente relevante. Es ya una vertical más dentro de los modelos de negocio y de gestión, y va a seguir siendo estratégica y expandiéndose en múltiples áreas: a través de la evolución de la esperada Taxonomía Social, con nuevos focos en temas como el Capital Natural (biodiversidad), la Economía Circular, etc.

Esta es además una carrera de fondo donde estamos viendo como por ejemplo los objetivos de descarbonización o planes “Net Zero” para 2050 llegan cada vez a más partes de la economía. En ING por ejemplo estamos haciendo un esfuerzo muy grande en un mapping adecuado de las sendas de descarbonización de sectores intensivos en carbono, y también de clientes a nivel individual gracias a Terra, nuestra hoja de ruta que nos marca el camino en sostenibilidad. Estas iniciativas no son capturadas en el mercado de la financiación sostenible, pero son un gran paso adelante en el mundo de la sostenibilidad.

En definitiva, creo que hay muchísimo trabajo por hacer en la E, en la S y también en la G, y el mercado de las finanzas sostenibles acompañará el desarrollo de estas temáticas con el capital necesario sin ninguna duda. Existen muchos retos y sin duda tendremos que fijarnos más en la calidad de lo que se está haciendo con ese capital y en los proyectos que apoyan más que en las medidas más simples de volumen. ■

Los emisores uno a uno

CAJA RURAL DE NAVARRA

La entidad navarra abrió el mercado español de los bonos sostenibles en enero de 2023 con una emisión verde de cédulas hipotecarias por 500 millones de euros, con vencimiento a 7 años. La emisión se utilizará para refinarar la construcción, la renovación y la adquisición de edificios energéticamente eficientes. Banco Cooperativo, Credit Agricole, Santander, LBBW y NdLB fueron los bancos colocadores, y la segunda opinión fue de Sustainalytics.

ACCIONA

Acciona realizó seis emisiones privadas verdes este año por un total de 326 millones de euros. Tres en enero y una más en abril con vencimientos en 2025. En septiembre, emitió una nueva colocación privada verde a 12 años, y en noviembre realizó la sexta y última operación en el mismo formato con un vencimiento a 4 años. La verificación fue de Sustainalytics y DNV.

IBERDROLA

También en enero del año pasado, Iberdrola emitió un bono híbrido verde perpetuo por importe de 1.000 millones de euros con vencimiento en 2028. Los fondos obtenidos se utilizarán para refinarar la operación análoga realizada en 2017. Moody's verificó una operación que colocaron BBVA, Santander, BNP, HSBC, IMI, Mizuho, MUFJ, Natixis y Unicredit.

La compañía también emitió en julio un bono verde por 850 millones de euros, con vencimiento a 10 años, cuyos fondos se destinarán a inversiones en energías renovables, transporte y distribución de electricidad.

En la colocación participaron ocho bancos: Barclays, Citi, Crédit Agricole, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Sumitomo, JP Morgan y Unicaja. Moody's revisó la emisión.

REDEIA

La compañía eléctrica realizó en el primer mes de 2023 su primera emisión de un bono híbrido verde perpetuo por 500 millones de euros, cuyos fondos se invertirán en proyectos de transición energética de su red. BNP Paribas, Citi, Barclays, BBVA, CaixaBank, ING, Mediobanca y Santander fueron los colocadores, y Sustainalytics, el verificador.

TELEFÓNICA

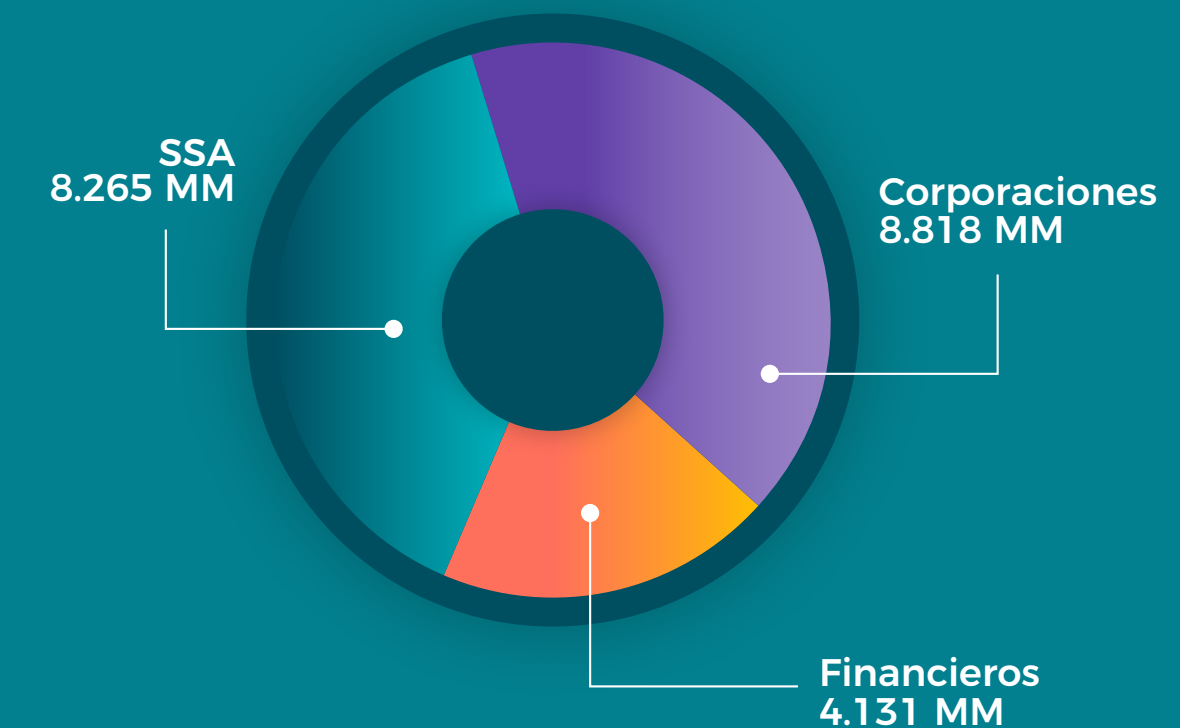
Hasta 3 veces acudió Telefónica al mercado el pasado año, esta vez con operaciones verdes en todas las ocasiones. En enero un bono híbrido por 1.000 millones de euros con destino a los despliegues de fibra óptica y de infraestructura 5G, y para financiar los planes para extender la energía renovable. BBVA, Santander, Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan, MedioBanca, MUFJ, NatWest y Societe Generale fueron los colocadores, con la segunda opinión de Sustainalytics.

En octubre, colocó un bono perpetuo por 850 millones de euros, con la opinión de Sustainalytics, que colocaron Banco Sabadell, Barclays, BNP, CaixaBank, Credit Agricole, Mizuno, MS, Natixis, SMBC y Unicredito. En noviembre, en formato vanilla, la emisión fue por importe de 850 millones de euros a 10 años que tiene como objetivo mejorar la eficiencia energética de las redes de telecomunicaciones basadas en redes fijas y móviles de alta velocidad, la implementación del plan de energías renovables de la compañía y el desarrollo e implementación de productos y servicios

digitales enfocados al ahorro de energía y/o recursos naturales, según ha comunicado la entidad. Los colocadores fueron BBVA, Bank of America, Citi, Commerzbank,

Deutsche Bank, Goldman Sachs, IMI y Societe Generale, con Sustainalytics como agencia de segunda opinión.

BONOS: Distribución por tipo de Emisor
ESPAÑA 2023 - MM€



Fuente: Elaboración propia

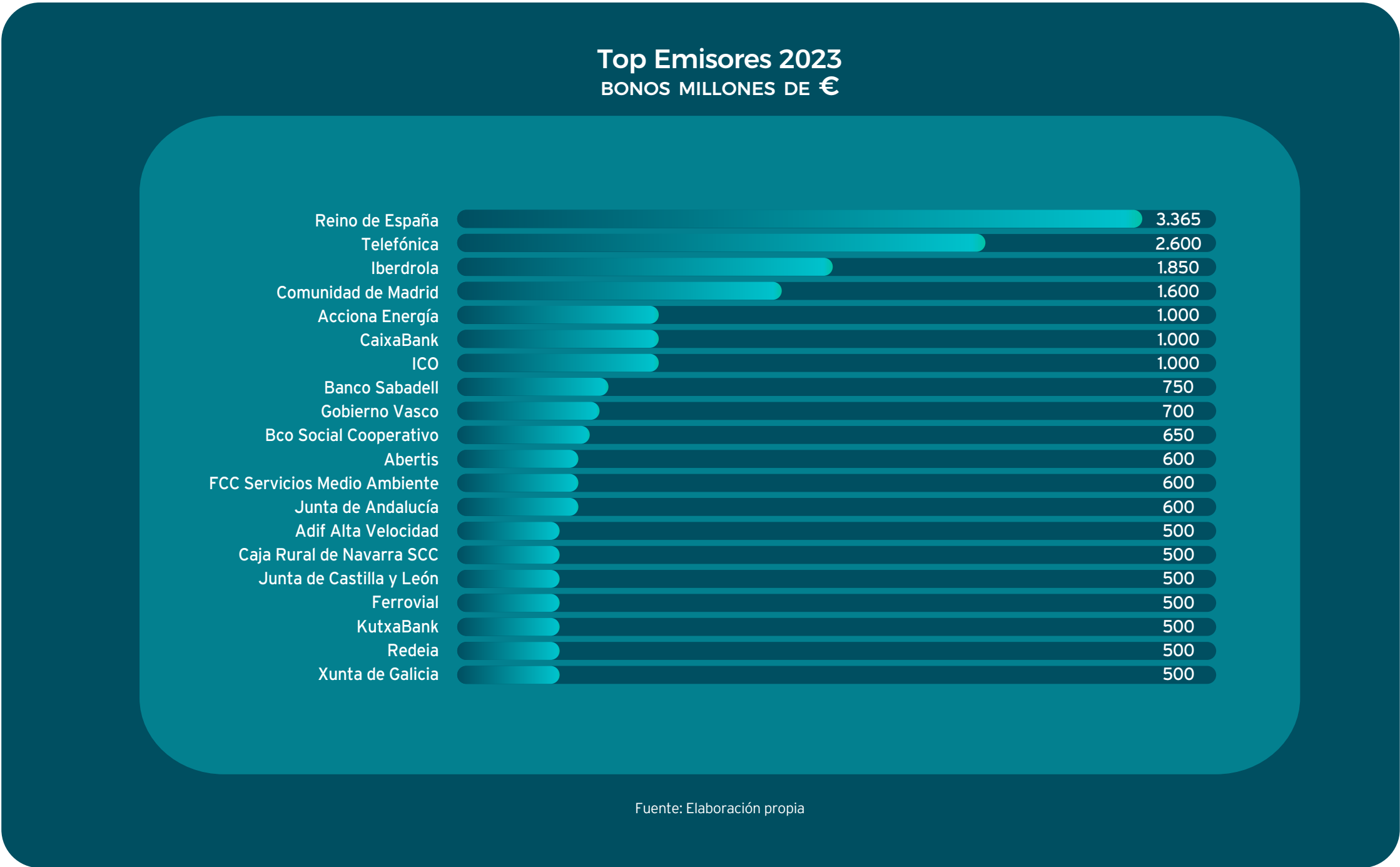
ABERTIS

La compañía de infraestructuras debutó en el mercado de la financiación sostenible en 2023, y lo hizo lanzando su primer Sustainability-Linked Bond (SLB).

La emisión se produjo en febrero y fue por 600 millones de euros a 6,5 años, está vinculada a la reducción del 40% en 2027 y 50% en 2030 en las emisiones de GEI de sus autopistas comparadas con las del 2019 y a la instalación de 633 puntos de recarga hasta 2027. Credit Agricole, JP Morgan, Natixis, Unicredit, BBVA, CaixaBank, IMI, Mediobanca, Morgan Stanley, Santander y SMBC forman el grupo de bancos colocadores y Sustainalytics formalizó la segunda opinión.

GOBIERNO VASCO

El Gobierno Vasco lanzó en febrero la séptima emisión del “Bono Sostenible Euskadi”, por valor de 700 millones de euros a 10 años. Las entidades financieras que participaron en esta emisión fueron Norbolsa, BBVA, Banco Santander, Caixabank, HSBC, Nomura y Citi.



ICO

El Instituto de Crédito Oficial (ICO) emitió en febrero su quinto bono verde, por importe de 500 millones de euros con vencimiento a cinco años y dirigida por Crédit Agricole,

Citi, HSBC y Santander, con el objetivo de financiar proyectos realizados por empresas españolas que contribuyan a dinamizar la transición ecológica y el desarrollo de las finanzas sostenibles, en



línea con los objetivos del Plan Nacional de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Sustainalytics revisó la emisión. El ICO también lanzó en junio su décima emisión de bonos sociales, por importe de 500 millones de euros con vencimiento en 2028, para financiar proyectos de autónomos, pymes y empresas españolas que generen un impacto social positivo e impulsen la creación de empleo, en línea con los objetivos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. La transacción, dirigida por BBVA, Credit Agricole, HSBC, Santander y Unicredit, contó con la segunda opinión de Sustainalytics.

COMUNIDAD DE MADRID

La Comunidad de Madrid realizó una colocación de 1.000 millones de euros a un plazo de 10 años en bonos sostenibles. Ejecutaron el mandato BBVA, Santander, Banco Sabadell, HSBC, Caixabank y Crédit Agricole, con la segunda opinión de Sustainalytics. La Comunidad volvió al mercado en junio con la colocación de bonos verdes por 600 millones de euros a 5 años, para la puesta en marcha de iniciativas medioambientales en materias como el transporte público limpio. Merece destacar por su novedad en España, la alineación de sus fondos con la Taxonomía de la UE. La operación fue coordinada por BBVA, CaixaBank, Credit Agricole, HSBC, ING y Santander, con la segunda opinión de Sustainalytics.

XUNTA DE GALICIA

La Xunta formalizó en febrero su tercera emisión de deuda sostenible, en este caso, por 500 millones de euros y con vencimiento de 6,5 años. Los fondos estarán íntegramente orientados a las inversiones sociales y medioambientales, y vinculados también a la Agenda 2030. Abanca, BBVA, Sabadell, Credit Agricole y HSBC fue el grupo de bancos que lideró la operación con Sustainalytics como proveedor de segunda opinión.



EXISTEN ALTERNATIVAS FUERA DE LA TAXONOMIA SOCIAL

Cerramos el 2023, un año marcado de nuevo por las tensiones geopolíticas con la aparición de un nuevo foco de inestabilidad en Oriente Medio y por las presiones inflacionistas, lo que ha vuelto a generar volatilidad en los mercados de capitales, con un movimiento alcista de tipos en la primera parte del ejercicio y una fuerte corrección después de verano que muy pocos anticipaban.

El mercado de deuda sostenible no ha sido inmune a esta situación y, a pesar de haber mantenido unos elevados volúmenes de actividad, previsiblemente nos quedaremos por debajo de los de 2022, principalmente por la caída de los préstamos vinculados a la sostenibilidad y de los bonos sociales.

La Comunidad de Madrid, fiel a su compromiso iniciado en 2017, ha seguido liderando la financiación sostenible en el sector público español, realizando su séptima emisión de bonos sostenibles por importe de 1.000 millones de euros y su cuarta emisión de bonos verdes por importe de 600 millones, la segunda totalmente alineada con la taxonomía europea. Ambas, le han consolidado como emisor de referencia en este mercado.

La principal novedad a nivel regulatorio fue la publicación del estándar europeo de bonos verdes que, aunque busca incrementar el volumen de emisiones, aún no hay certeza de que tenga los efectos deseados y, sobre todo, quién será el primer emisor en incorporarlo.

El incremento de la regulación en los últimos años ha generado un debate sobre los beneficios de la misma para los emisores e inversores que son a la postre los principales participantes del mercado. Esto nos lleva a reflexionar sobre la necesidad de una regulación similar en el mercado de deuda sostenible mediante el desarrollo de una taxonomía social.

Desde la Comunidad de Madrid, que fue la primera región española en emitir deuda sostenible, y la primera en emitir bonos sociales en España vinculados al Covid 19, se apostó inicialmente por el desarrollo de esta taxonomía como motor de crecimiento. Sin embargo, las experiencias regulatorias de estos años nos han llevado a buscar alternativas a ante el convencimiento de que esta regulación generará más inconvenientes que ventajas.

El incremento de la regulación en los últimos años ha generado un debate sobre los beneficios de la misma para los emisores e inversores que son a la postre los principales participantes del mercado

Rodrigo Robledo

Director General de Política Financiera
y Tesorería de la Comunidad de Madrid

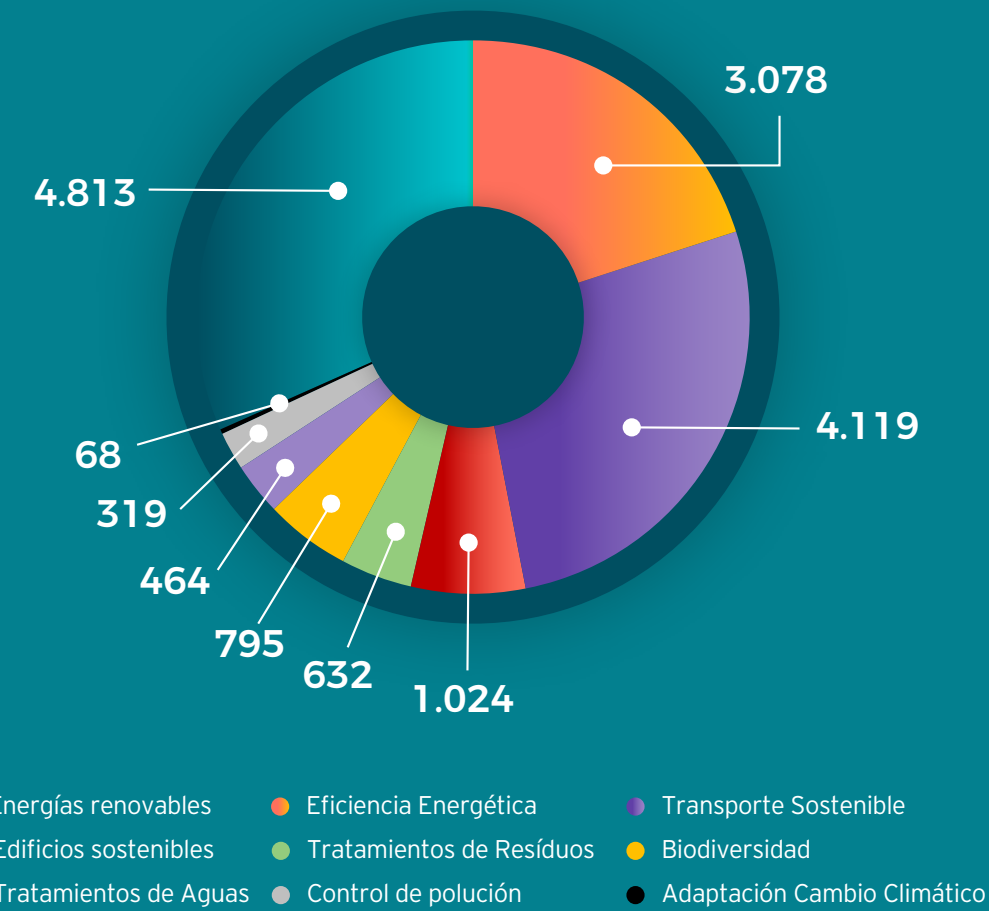


Así, se ha optado por una mayor simplificación y transparencia en los reportes de deuda sostenible, reduciendo y homogeneizando indicadores, que identifican a los beneficiarios últimos en cada una de las categorías sociales, y una inclusión de casos de estudio específicos para que los inversores puedan incorporarlos en sus reportes. Esta evolución fue muy bien valorada por parte de los inversores en la última emisión pública sostenible con una sobre suscripción de 6x el objetivo de volumen de emisión.

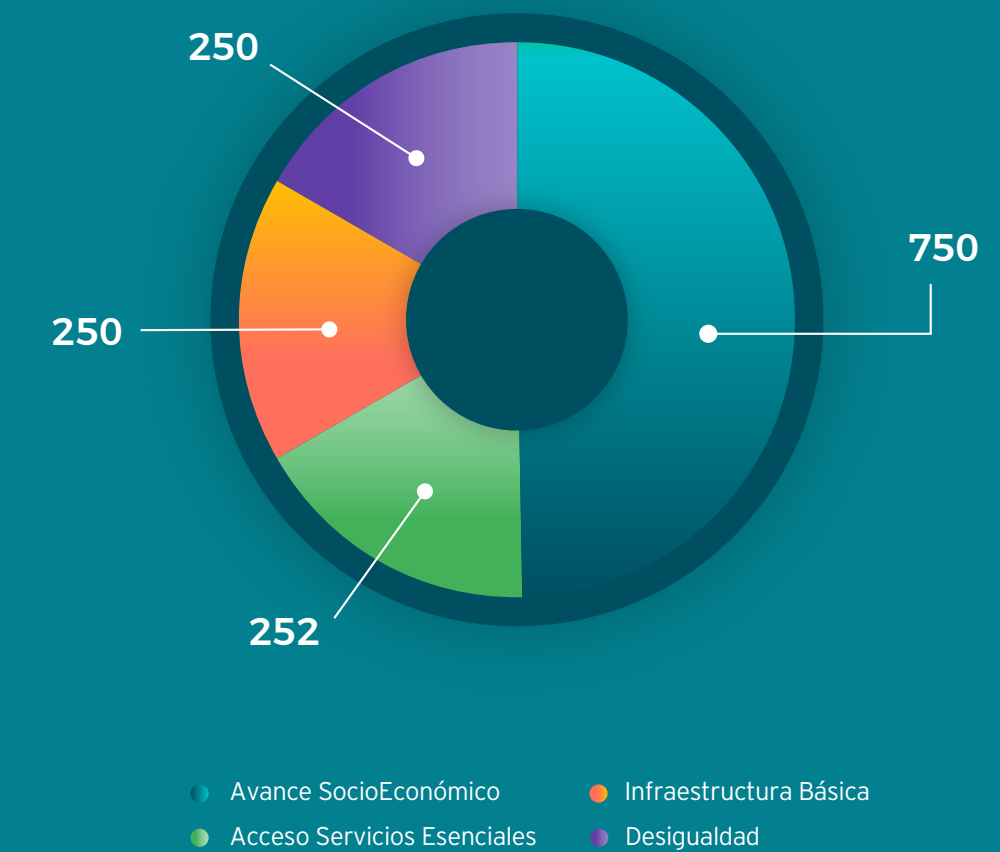
Además, se ha venido incrementando el importe de préstamos sostenibles firmados con entidades financieras, así como con Organismos Supranacionales como el Banco del Consejo de Europa centrado en políticas e infraestructuras sociales, y el Banco Europeo de Inversiones, en la financiación de infraestructuras sanitarias, educativas y de transporte público, así como de proyectos de investigación.

Para 2024, confiamos en un mantenimiento de los volúmenes del pasado año, principalmente en bonos sostenibles y verdes, debido al aumento de inversores que tienen en cuenta los criterios ESG, y al incremento de necesidades de financiación en los sectores público y financiero. ■

BONOS VERDES: Distribución por 'Uso de Fondos'
ESPAÑA 2023 - MM€



BONOS SOCIALES: Distribución por 'Uso de Fondos'
ESPAÑA 2023 - MM€



Fuente: Elaboración propia

JUNTA DE ANDALUCÍA

La Junta de Andalucía lanzó en marzo una emisión de bonos sostenibles por 600 millones de euros a 10 años. Esta emisión fue confiada a Banco Santander, BBVA, CaixaBank, Credit Agricole, HSBC e

ING. Sustainalytics certificó la etiqueta de la operación.

RMBS GREEN PRADO XI FT

La decimoprimer serie de este fondo de titulización contó con una certificación verde

en sus dos tramos más senior. Unión de Créditos Inmobiliarios (UCI), la joint-venture de Banco Santander y BNP Paribas, es el cedente de los préstamos al vehículo de titulización. De los 490 millones de euros de esta serie, el tramo A por 352,80 millones

de euros y el tramo B con 78,40 millones de euros se benefician de la certificación y constituyen la primera titulización de estas características en nuestro país. ICO y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y sus filiales, anunciaron su participación como inversores en la operación. Los fondos se utilizarán para financiar préstamos verdes y sostenibles para particulares y comunidades de vecinos, destinados a la renovación de

inmuebles con el fin de mejorar su eficiencia energética, la construcción y adquisición de viviendas con elevados estándares de eficiencia energética, y la instalación, mantenimiento y reparación de equipos de climatización eficiente.

REINO DE ESPAÑA

El Tesoro Público ejecutó durante el año dos reaperturas de su bono verde emitido

en 2021, con vencimiento en julio de 2042. Se colocaron 1.441,23 y 1.924,09 millones de euros a través del programa de subastas del Tesoro Público en sendas operaciones realizadas durante los meses de abril y octubre. Con esta operación el programa del bono verde del Tesoro alcanza un saldo en circulación de 11.572,40 millones de euros.

El novedoso marco de Acciona

Acciona lanzó en junio un novedoso ‘marco de financiación de impacto sostenible’, que combina todos los marcos publicados por la empresa y sus filiales, incluido su negocio de energías renovables, Acciona Energía. Este marco, introduce varios componentes y compromisos innovadores, con el doble objetivo de dotar a su financiación de un mayor impacto y una mayor adicionalidad. Destaca la introducción de un objetivo de Capex alineado con la Taxonomía en los próximo tres años, que será como mínimo del 90% en la compañía

matriz y del 95% en Acciona Energía. Además, se compromete a reservar activos sostenibles cuando realice operaciones sin un desembolso cierto, como líneas revolving y a no permitir el grandfathering en sus emisiones pasadas (incluido un compromiso de recompra de sus títulos a la par, en caso de no poder restituir los activos devenidos inelegibles). Por último, la introducción de seis ‘indicadores de impacto local’ (LII), destinados a medir el resultado del impacto de la financiación de actividades como el apoyo a la capacitación

técnica certificada para mujeres y grupos subrepresentados, la ampliación del acceso a la electricidad a los hogares rurales en los países en desarrollo para los cuales no existen planes de conexión a la red eléctrica, proyectos de reforestación, y el apoyo a proveedores locales para establecer planes de descarbonización, así como el fomento de la transición energética de proveedores intensivos en carbono, como las empresas siderúrgicas y cementeras, para que adopten tecnologías con bajas o nulas emisiones de carbono.

ACCIONA ENERGÍA

Acciona Energía emitió en abril un bono verde por 500 millones de euros a 7 años de vencimiento, con la opinión de Sustainalytics, que colocaron BBVA, Bestinver, Credit Agricole, IMI, JPMorgan, MUFJ, NatWest y RBC. En octubre, lanzó otra emisión de bonos verdes por un importe de 500 millones de euros a un plazo de 7,5 años para financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos verdes elegibles bajo su nuevo marco de financiación de impacto sostenible, verificado por DNV. Santander, BBVA, CaixaBank, Bestinver, Natixis, BNP, Commerzbank, HSBC, Rabobank, SMBC, Société Générale y UniCredit (B&D) fueron las entidades colocadoras de esta segunda emisión en el año 2023.

ADIF

Adif Alta Velocidad lanzó en abril un bono verde por 500 millones y a un plazo de 10 años con el fin de respaldar o refinanciar proyectos relacionados con la movilidad sostenible. Fitch firmó la segunda opinión. BBVA, CaixaBank, HSBC, Santander

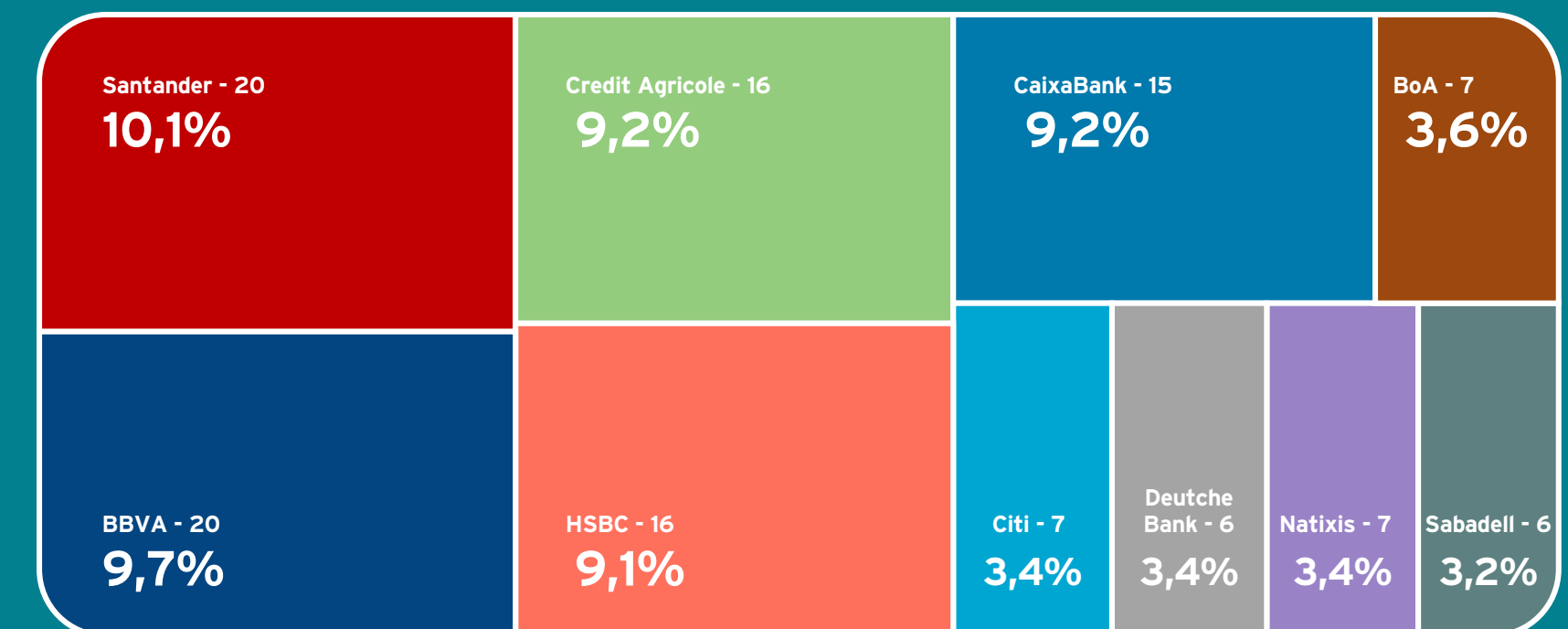
y Crédit Agricole se encargaron de la operación.

CAIXABANK

CaixaBank colocó en mayo un bono social a 4 años, por 1.000 millones de euros,

para financiar actividades y proyectos que contribuyan a luchar contra la pobreza, impulsar la educación y el bienestar y fomentar el desarrollo económico y social en las zonas más desfavorecidas de España. Las entidades encargadas

Ranking de intermediarios Top 10
ESPAÑA 2023 - N° OPERACIONES - CUOTA DE MERCADO



Fuente: Elaboración propia



FINANCIAR LA TRANSICIÓN EN TODOS LOS SECTORES Y NO DEJAR A NADIE ATRÁS

Como buenos *fashion victims*, los responsables españoles de la ESG leemos estos días las claves para navegar un exitoso 2024. Desde los equipos de negocio dedicados a financiar a empresas en su estrategia de transición no podemos dejar de mirar al futuro con grandes expectativas pero sin descuidar los retos con los que nos encontramos las entidades financieras.

Observamos cambios en la percepción sobre los instrumentos de **financiación vinculada a la sostenibilidad**. El año 23 vio una bajada en el volumen de bonos ligados a la sostenibilidad de un 19%. Esto se debe a diversos factores: en primer lugar, la dificultad de ligar la estrategia ESG de las empresas, a medio y largo plazo, con las métricas a corto; a esto se une la dificultad en la estructuración, en poner de acuerdo a clientes, certificadores y bancos en las métricas que resultan ambiciosas y relevantes, la dificultad para el entorno inversor en realizar el seguimiento de KPIs y por último, el creciente escrutinio regulador. Todo esto, teniendo en cuenta que se considera un buen camino hacia una mayor sensibilización por las empresas pero que sin embargo, las entidades financieras no podemos utilizar para nuestra propia emisión de bonos, ni considerarlo en los distintos ratios como el GAR. Por ello resulta importante poner en la balanza los logros pero también los riesgos asociados a este tipo de instrumentos.

En enero de 2024, las entidades publicaremos el **Green Asset Ratio (GAR)** o el ratio de activos verdes que los bancos hemos financiado sobre la totalidad de nuestros activos. Los bancos, por nuestro rol resultamos ser lo sostenibles que sean nuestros clientes y una métrica que muestre nuestro grado de esfuerzo y avance es deseable. En una primera aproximación al GAR, observamos limitaciones metodológicas:

inversiones que echamos en falta como los bonos de soberanos sostenibles, entre otros; o el sesgo hacia la financiación a grandes compañías versus pymes, el amplio margen de interpretación, así como el hecho de que un banco financie fuera de la Unión Europea, o la limitación para considerar la financiación corporativa como verde con porcentajes relevantes en alineación con taxonomía. Esto hace difícil la comparativa entre entidades, puesto que depende del modelo de negocio y su base de clientes. Del mismo modo, existen conceptos en el denominador que no podemos encontrar en el numerador, por lo que el ratio de ninguna manera podría acercarse al 100%. Esto no es solo un problema a la hora de divulgar, sino en poner foco por parte de la comunidad que financia. Es un punto en el que las entidades debemos exigir ciertos cambios para que la lectura y la comparativa de los ratios que se publican sea esclarecedora de los esfuerzos.

Esto nos lleva al mayor reto de los bancos y nuestra mayor oportunidad: ser capaces de

El mayor reto y nuestra mayor oportunidad es ser capaces de financiar la transición de nuestros clientes y no dejar a nadie atrás

Isabel Abellán
Head of ESG CIB
at Banco Sabadell



financiar la transición de nuestros clientes y no dejar a nadie atrás. No solo debemos fijarnos en el sector de generación de energía sino en el resto de industrias contaminantes como cemento, transporte, construcción, entre otras, todas ellas en el desarrollo económico, y con grandes procesos de transformación en marcha. Los retos son numerosos como la falta de homogenización y disparidad de criterios, la necesidad de tener perfiles muy distintos en nuestras plantillas que sepan analizar el nuevo paradigma rentabilidad-riesgo-sostenibilidad y “saber de todo”. Se abre ante nosotros una conversión de los modelos de negocio, no vista desde hace décadas. Aquellas entidades que sepan entender los proyectos de transformación de nuestros clientes, introducirlos en su análisis de riesgo, y acompañarlos tendrán un modelo de negocio más sostenible en el tiempo.

El reto es ingente, muy exigente, y requiere de todos; por esto las entidades nos juntamos y compartimos enfoques y aproximaciones, para aprender los unos de los otros, en especial de los clientes, expertos en sus propios sectores. Para aquellos escépticos, no es buenismo, es oportunidad, es hacer las cosas bien mientras haces el bien, el famoso “*doing well by doing Good*”. O parafraseando a Sir Ronald Cohen, padre de la inversión de impacto, “*We are on the threshold of a paradigm shift in our economic system. Help us achieve it*”.

de la colocación fueron CaixaBank, Commerzbank, Crédit Agricole CIB, HSBC y Natixis, con la segunda opinión de Sustainalytics.

BANCO DE SABADELL

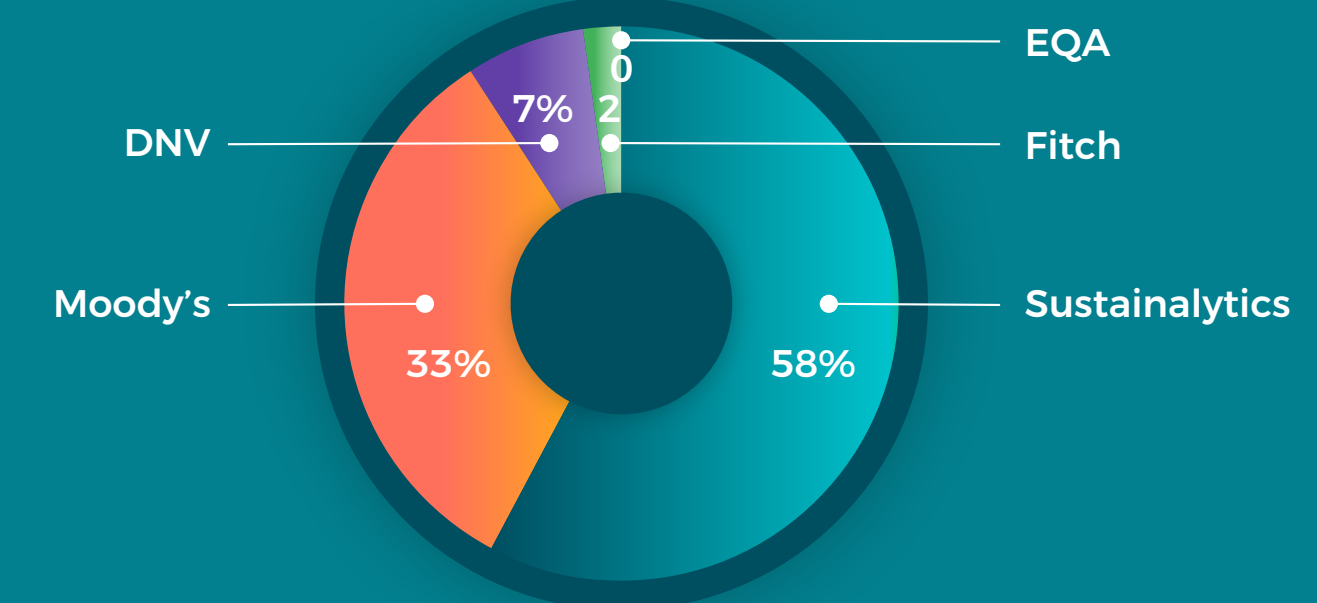
Banco Sabadell cerró en mayo una emisión verde de 750 millones de euros con vencimiento en 2029. La emisión fue colocada por Sabadell, Bank of America, Crédit Agricole, Deutsche Bank, HSBC e ING, con la opinión de Sustainalytics.

KUTXABANK

La entidad vasca colocó en junio bonos verdes a 4 años por 500 millones de euros. La operación contó con Norbolsa, BoFA, DB, Natixis y Santander como colocadores, y con la opinión de Moody's.

El objetivo es canalizar la liquidez hacia activos y proyectos con un impacto medioambiental positivo, apoyando la transición a una economía baja en carbono. Las edificaciones energéticamente eficientes o las energías renovables serán algunos de los proyectos susceptibles de inversión.

BONOS: Revisores externos
ESPAÑA 2023 - CUOTA DE MERCADO



Fuente: Elaboración propia

PENSIUM ESG 1 FT

Este fondo de titulización ha financiado en este año bonos por importe de 2,1 millones de euros. Se provee de las cesiones de derechos de contratos de crédito otorgado por la entidad financiera

Pensium y constituye una fórmula novedosa de financiación sostenible con beneficios sociales; no sólo por el formato sino especialmente por la población objetivo. El uso de los fondos consiste en el acceso a la asistencia a personas mayores con grado

de dependencia II y III, a través de contratos de crédito sin poner en riesgo la propiedad de los inmuebles de los beneficiarios. La colocación corre a cargo de EBN Banco y la verificación la realizó EQA.

JUNTA DE CASTILLA Y LEÓN

La Junta de Castilla y León participó en el mercado de la financiación sostenible con un bono sostenible con fines medioambientales y sociales por 500 millones de euros a 10 años cuya segunda opinión fue de Moody's. La financiación se dedicará a una amplia gama de proyectos, incluyendo, entre otros, los relacionados con las energías renovables, la eficiencia energética, la prevención y control de la contaminación, la gestión sostenible de los recursos naturales, el transporte limpio o la gestión sostenible del agua. También, contempla inversiones en infraestructuras básicas, acceso a los servicios educativos y sanitarios, a la vivienda, el apoyo a la generación de empleo y los servicios sociales. Los bancos colocadores fueron BBVA, Banco Sabadell, Banco Santander, CaixaBank, Credit Agricole y HSBC.

AMARA NZERO

Amara NZero colocó en julio un bono verde a 5 años por 270 millones de euros para financiar parcialmente la adquisición de la propia compañía, antigua filial de materiales eléctricos de Iberdrola, mediante un LBO apoyado por el fondo de capital riesgo Cinven, en una operación valorada en 800 millones de euros. El instrumento de deuda sustituye a un crédito puente que había firmado la compañía con las entidades financieras Goldman Sachs, UBS y Deutsche Bank, que fueron las colocadoras de la emisión, con la segunda opinión de Sustainalytics.

CAJAMAR

Grupo Cajamar colocó en septiembre, a través de su filial Banco de Crédito Social Cooperativo, 650 millones en un bono verde a un plazo de 6 años. La emisión está destinada a financiar el crecimiento de la actividad sostenible, cumpliendo con el objetivo de la entidad de realizar al menos una emisión verde o social al año. Los bancos colocadores fueron Bank of America, Citigroup, Barclays, BBVA y Natixis y la segunda opinión corrió a cargo de Moody's.

UNICAJA

La entidad financiera lanzó un bono verde por 300 millones de euros y vencimiento en 2028, que verificó DNV y colocaron BBVA, BNP, Citi y Nomura. Los fondos irán destinados a proyectos relacionados con todo tipo de energías renovables y de inmuebles sostenibles.

FERROVIAL

Ferrovial, que cambió de jurisdicción a mediados de 2023, lanzó en septiembre su primer SLB, por 500 millones de euros a 7 años de vencimiento. El rendimiento de los bonos está ligado al cumplimiento de tres compromisos sostenibles: la reducción absoluta del Scope 1 y 2 en un 31,9% para 2028 y un 35,3% para 2030, la reducción absoluta del Scope 3 de sus emisiones en un 20% para el 2028 y un 22,2% para el 2030 y, finalmente, la reducción del ratio de víctimas y lesiones graves por hora trabajada en un 27,1% para el año 2025 con base en 2022. El mandato de colocación fue para HSBC, Sabadell, BBVA, BofA, Citi, JP Morgan y Santander y DNV actuó como verificador de la operación.

FCC MEDIO AMBIENTE

FCC Medio Ambiente emitió un bono verde de 600 millones de euros con un plazo de 6 años. DNV acababa de verificar su nuevo marco de financiación sostenible incorporando referencias a la Taxonomía de la UE. Los fondos se destinarán a proyectos y actividades con claros beneficios medioambientales que promueven la transición a tecnologías con bajas emisiones de carbono. Designó a CaixaBank como coordinadora global y a BBVA como asesor de estructuración verde. Las dos entidades españolas, junto con Santander, Crédit Agricole, CIB, HSBC y Société Générale, actuarán como colocadores.

INMOBILIARIA COLONIAL

En la última operación del año, en noviembre, Colonial realizó una colocación privada verde por 70 millones de euros y vencimiento en 2029, con la segunda opinión de Moody's.

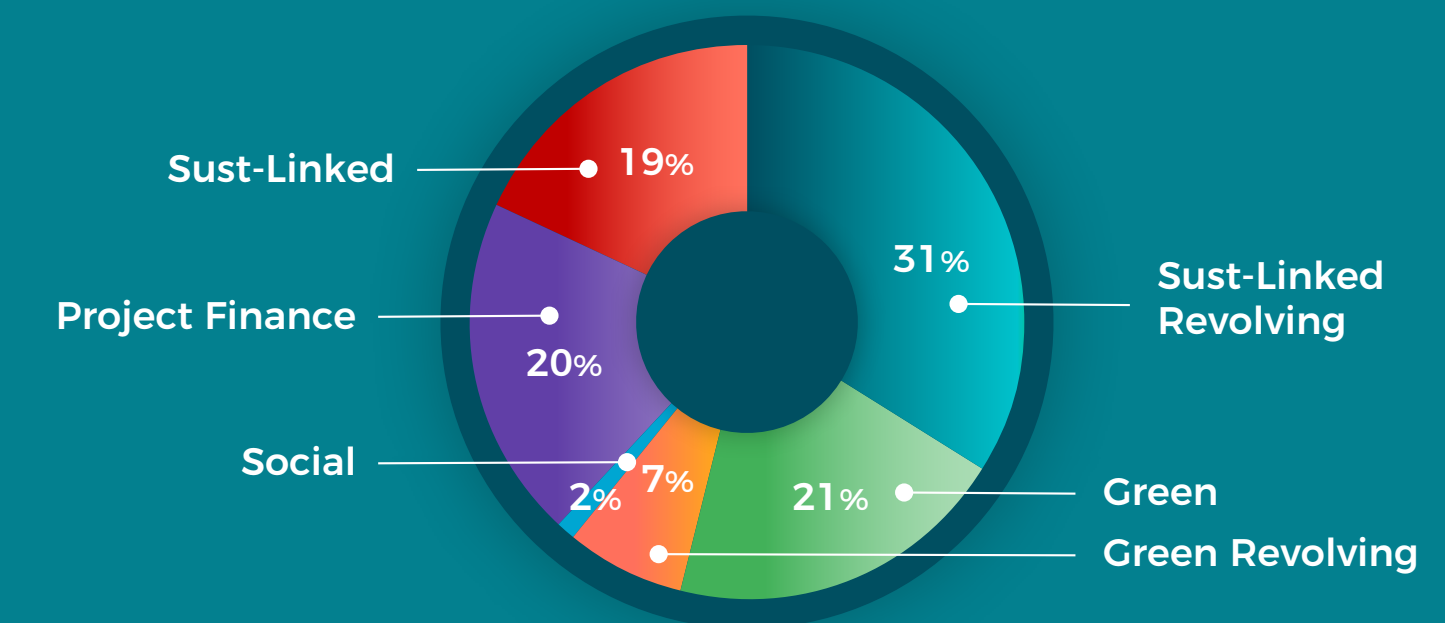
“El segmento de préstamos sostenibles que sigue acumulando mayores volúmenes es el de los préstamos ligados a la sostenibilidad que alcanzan este año los **16.556 millones**”

Los préstamos y créditos sostenibles

La financiación bancaria se ha visto afectada este año por el endurecimiento general de las condiciones del mercado si bien la actividad sostenible ha mantenido una producción muy significativa incluso con crecimiento en algunos de sus segmentos. Con un total de 33.328 millones de euros, y un incremento del 11%, según los datos disponibles, representa ya el canal más importante de la financiación sostenible en nuestro país. Por segundo año consecutivo desbanca la primacía que los bonos verdes y sostenibles habían mantenido hasta ahora. Esta coyuntura debería convertirse en permanente anticipando la normalización de las finanzas sostenibles en nuestro país, ya que el canal bancario ha sido siempre el de mayor utilización.

El segmento que sigue acumulando mayores volúmenes es el de los préstamos ligados a la sostenibilidad que alcanzan este año los 16.556 millones. Este segmento copa el 50% de los euros financiados por esta vía. Las financiaciones de proyecto

PRÉSTAMOS SOSTENIBLES: Distribución por categorías
ESPAÑA 2023 - MM€



Fuente: Elaboración propia

“Iberdrola firmó en diciembre una línea de crédito de **5.300 millones de euros** vinculada al cumplimiento de dos objetivos de sostenibilidad: la reducción de emisiones a 2030 (alcances 1, 2 y 3) y el incremento del porcentaje de mujeres en puestos de relevancia.”

acaparan el 20% con un acumulado de 6.808 millones. Los préstamos verdes y sostenibles recuperan cuota y siguen creciendo en volumen, ya que han sumado un total de 9.965 millones.

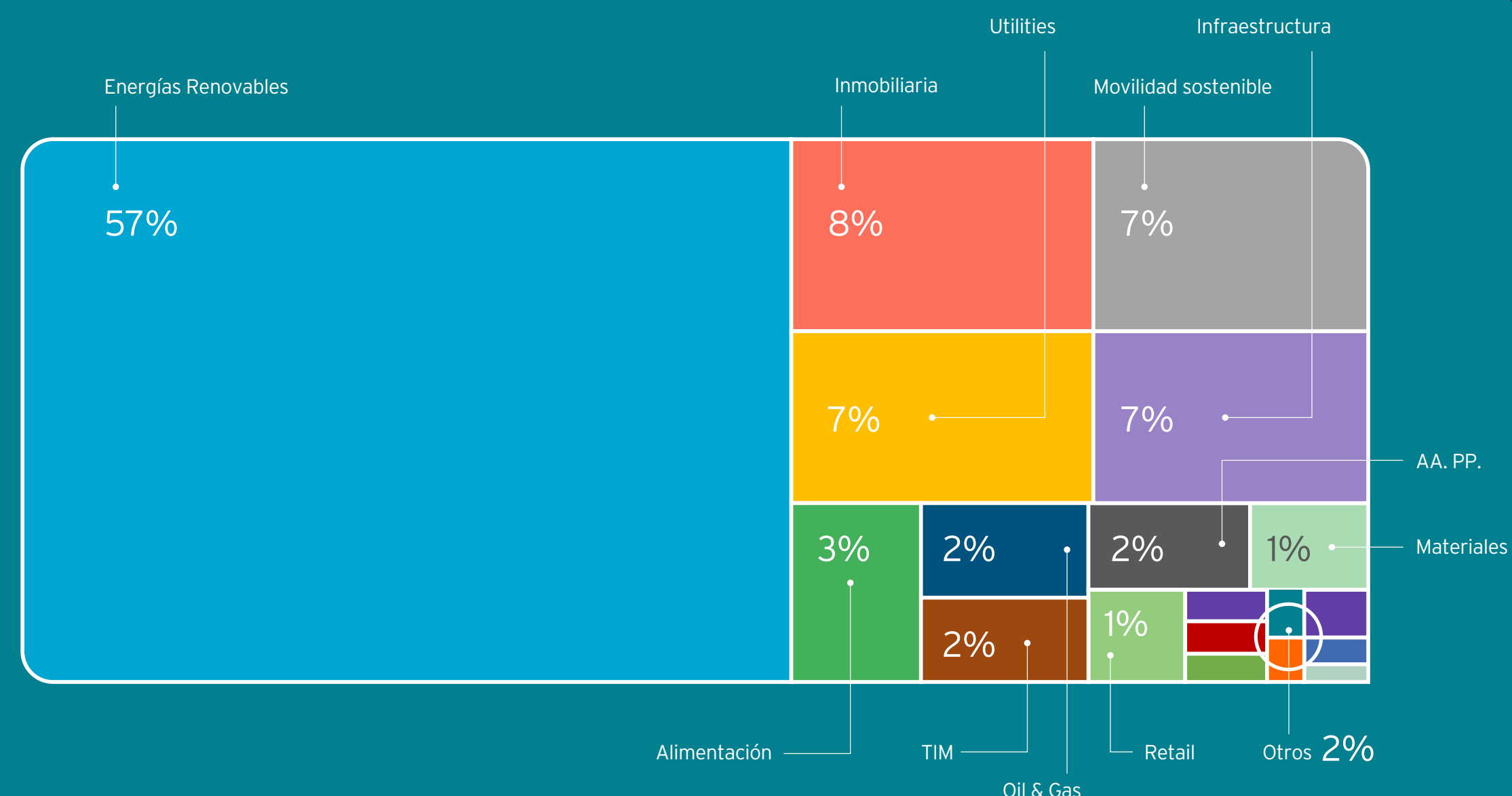
Algunas de las inversiones relevantes del año pasado son las siguientes:

- **Iberdrola** firmó en diciembre una línea de crédito de 5.300 millones de euros con 33 entidades bancarias internacionales vinculada al cumplimiento de dos objetivos de sostenibilidad: la reducción de emisiones a 2030 (alcances 1, 2 y 3) y el incremento del porcentaje de mujeres en puestos de relevancia. También este año, Iberdrola firmó con el Banco Europeo de Inversiones (BEI) un nuevo acuerdo por valor de 1.000

millones de euros para financiar una cartera de plantas fotovoltaicas (19) y eólicas onshore (3) en España, Portugal y Alemania. La construcción de estas

plantas movilizará una inversión conjunta superior a los 1.700 millones de euros y la capacidad total instalada será de 2,2 GW.

PRÉSTAMOS: Distribución por sector ESPAÑA 2023



Fuente: Elaboración propia



NOVEDADES EN EL MERCADO DE BONOS ESG EN 2023

El mercado de bonos ESG crece en 2023 sobre todo impulsado por los bonos verdes y en particular, por los bonos verdes soberanos, que han alcanzado niveles récord, superando los de 2021.

Por su lado, los segmentos de bonos sociales y sostenibles se mantienen en niveles cercanos a los del año anterior y destaca la caída del volumen emitido de bonos vinculados a la sostenibilidad, donde el principal emisor, Enel, ha reducido significativamente su volumen de emisión.

En el segmento de bonos verdes, la UE ha publicado su primer informe de impacto y a final de año, había completado 47.200 billones de euros desde que empezó su programa en 2021. Sus bonos verdes financiarán al menos 37% de los proyectos de los planes de recuperación de sus estados miembros, entre ellos España, donde ICO será el principal gestor de los préstamos, por su experiencia en la canalización de recursos a las empresas a través del sistema financiero español. En concreto, administrará 40.000 millones de euros en condiciones favorables a través de 5 fondos destinados a facilitar la doble transición verde y digital de las empresas y a reforzar la competitividad empresarial y el acceso a nuevos mercados.

En 2023 se han puesto en marcha varias iniciativas impulsadas por distintos grupos de inversores y emisores que han pedido a la UE que retome el proyecto de Taxonomía social

En el frente regulatorio, 2023 ha sido el año en el que se ha completado la Taxonomía europea con los 4 objetivos que faltaban, finalmente hemos conocido el texto definitivo del estándar del bono verde europeo (EUGBS) y puesto fecha a su entrada en vigor (finales de 2024). La adopción de este standard por parte de los emisores no está exenta de retos y se espera que se produzca de manera gradual. Otro hito relevante dentro de la profusión de normas europeas es la regulación de los ratings ESG donde faltan las últimas negociaciones y previsiblemente vea la luz en el primer semestre de 2024, antes de las elecciones europeas de junio.

¿Veremos el regreso de la taxonomía social?

En ICO, como emisor pionero y comprometido con el sector de bonos sociales, apoyamos el desarrollo de una clasificación de las inversiones con impacto social positivo. Si bien la taxonomía social no destaca entre las

prioridades de la Unión Europea en esta legislatura, el interés de los inversores por la inversión social no se ha diluido. En 2023, se han puesto en marcha varias iniciativas impulsadas por distintos grupos de inversores y emisores que han pedido a la UE que retome el proyecto y algunas están trabajando por su lado en la creación de un marco de referencia para la inversión social en Europa. Es un tema interesante para no perder de vista en 2024.

Por último, merece la pena mencionar que este año ha habido reorganización de los grupos de trabajo que contribuyen a desarrollar y pulir el principal standard del mercado actual, los Principios de ICMA y destaca como novedad la creación de una taskforce con el objetivo de establecer un punto de partida común para diseñar un instrumento nuevo para financiar las carteras de préstamos vinculados a la sostenibilidad de las entidades financieras. Como consecuencia, en 2024 podríamos ver el nacimiento de un nuevo tipo de instrumento de financiación sostenible. ■

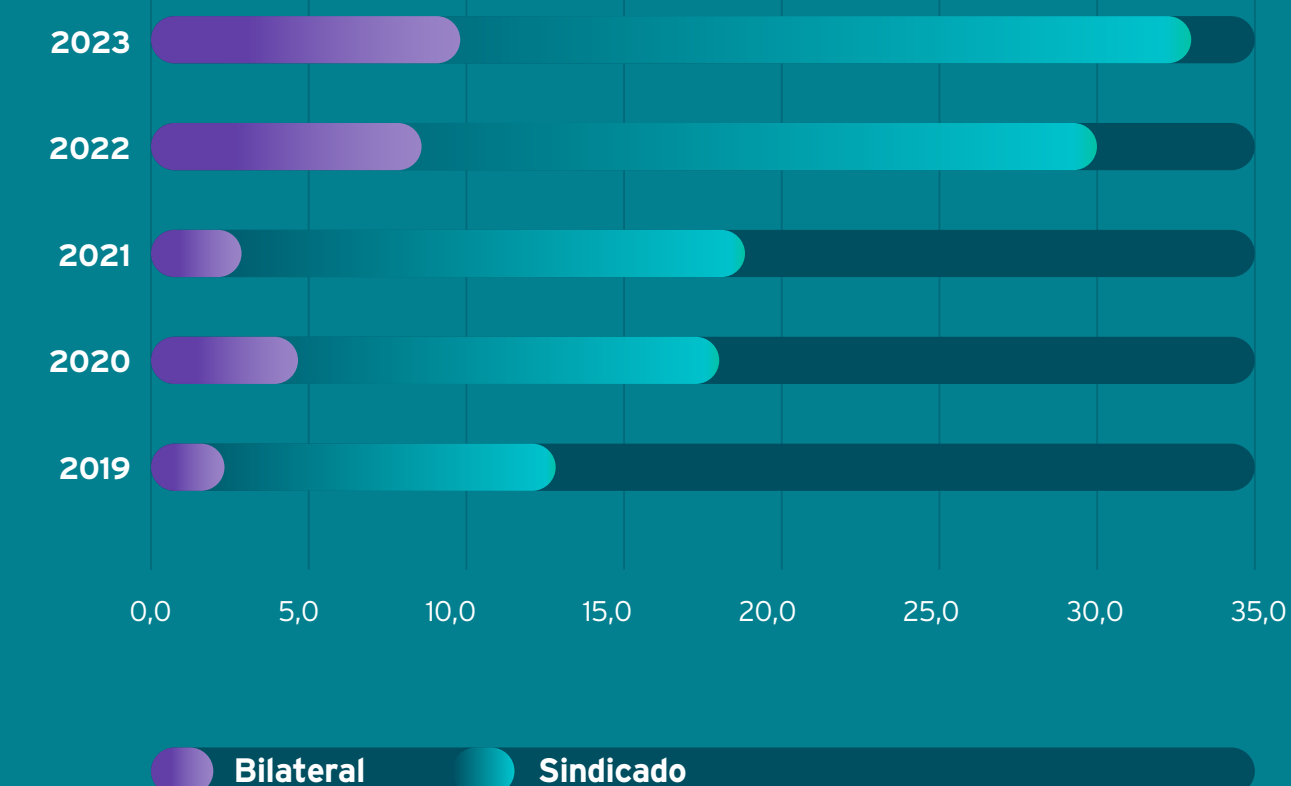
Ana Guardia

Head of Capital Markets at ICO



- **La Comunidad de Madrid**, a través de **Metro de Madrid**, firmó en diciembre un acuerdo con el BEI y el ICO para financiar por 820 millones de euros la modernización de una parte del parque móvil madrileño mediante la adquisición de 80 nuevos trenes sostenibles. Por otro lado, esta Comunidad formalizó con el Banco Santander una operación por un monto de 500 millones calificada como sostenible para apoyar la estrategia de sostenibilidad del gobierno regional.
- **Bruc Energy** firmó un acuerdo de financiación sostenible por 600 millones de euros con Santander, ING, BNP Paribas, Intesa Sanpaolo, Schroders Capital, Infranity e ICO destinado a la inversión en la construcción y puesta en operación de un portafolio de plantas de generación solar fotovoltaica y eólica en España.

PRÉSTAMOS: Bilateral / Sindicado
ESPAÑA 2019-2023



Fuente: Elaboración propia

gráfico 12

- **Adif** financió con 518 millones, a través del BEI, la transformación del nodo ferroviario de Madrid, el proyecto se compone de diversas actuaciones orientadas a aumentar la capacidad de los complejos ferroviarios de Atocha y Chamartín, tanto en los servicios de la red convencional (fundamentalmente Cercanías) como en los de alta velocidad.
- **Endesa** logró un acuerdo con el ICO y el BEI para apoyar el desarrollo de proyectos de energía solar y eólica ligados a objetivos sostenibles. ICO aportó 300 millones de euros y el BEI 450 millones en dos operaciones. En conjunto, la financiación sostenible representa ya el 67% de su deuda bruta. Subrayar la adopción de un nuevo KPI ligado al porcentaje de Capex alineado con la taxonomía.

- **Renfe** firmó un acuerdo de financiación con el ICO de 350 millones de euros, que serán destinados a la adquisición de trenes de gran capacidad para la red de Cercanías.
- **Enagas** actualiza y extiende su línea de crédito de 2013 por 1.550 millones de euros incluyendo compromisos de sostenibilidad.
- **Solarpack** obtuvo un préstamo sostenible sindicado de 310 millones de euros de HSBC, Crédit Agricole CIB, Natixis, Santander, Société Générale, BBVA e ICO. Los fondos se destinarán a la construcción de nuevas plantas solares.

- **Repsol** contó con un crédito del ICO de 300 millones de euros para contribuir a la estrategia de esa compañía de alcanzar las cero emisiones netas en 2050 y los proyectos que están transformando sus complejos industriales en polos multienergéticos.
- **Wallbox** obtuvo un préstamo sindicado ligado a objetivos de sostenibilidad por importe de 35 millones de euros de ICF, MoraBanc Group y Cofides, con participación del ICO y la dirección de EBN Banco y el aseguramiento de CESCE.



PRÉSTAMOS SOSTENIBLES: MAYOR ESCRUTINIO Y MÁS PROTECCIONES PARA PREVENIR EL GREENWASHING

En 2023 la financiación bancaria sostenible se consolidó en prácticamente todos los segmentos del mercado de préstamos sindicados y para compañías de sectores muy diversos.

Estimamos que los préstamos verdes, junto con los ligados a proyectos con un carácter eminentemente sostenible, y los ligados a indicadores de sostenibilidad, sumaron en España algo más de 33.000 millones de euros en 2023. Esto supuso un crecimiento del 11% respecto a 2022, enmarcándose sin embargo en un contexto de menor actividad de refinanciación proactiva y de menos dinero nuevo, pues el mercado total se contrajo un 29% respecto a 2022.

Asimismo, la financiación ligada a criterios de sostenibilidad, definida como *Sustainability-Linked*, creció en proporción y alcanzó un 50% del total de la financiación bancaria sostenible en 2023.

Más específicamente, el formato sostenible con indicadores (*KPI-Linked*) ha pasado a ser el más habitual en las financiaciones corporativas frente a los préstamos verdes finalistas para inversiones específicas que se reservan principalmente para financiación de activos o de proyectos.

Conviene destacar tres tendencias que se aceleraron en 2023.

Por un lado, el mayor escrutinio por parte de los bancos a la hora de analizar los compromisos de descarbonización de las compañías. El enfoque sectorial ha cobrado mayor importancia con un *benchmarking* exhaustivo respecto a las compañías de un mismo sector en cuanto a reducción de emisiones y de buen gobierno corporativo. La mayoría de los bancos cuentan

La financiación ligada a criterios de sostenibilidad (*Sustainability Linked*), creció en proporción de la financiación total y alcanzó un 50% del total

ahora con equipos especializados que analizan las trayectorias y revisan la idoneidad y ambición de los indicadores en aras de evitar cualquier riesgo de *greenwashing*. En este sentido, el papel del banco Coordinador Sostenible es más relevante que nunca para ayudar a las empresas a reflejar su compromiso ESG con solvencia y facilitar la interlocución entre prestatarios y prestamistas.

Emilio López
Managing Director - Head of Corporate
Loan Origination at Credit Agricole



Por otro lado, los bancos han querido reforzar las protecciones contractuales de las documentaciones de los préstamos, conforme a la actualización de los *Sustainability-Linked Loan Principles*, con nuevas cláusulas cuyo objetivo consiste en prevenir situaciones potencialmente poco rigurosas. Las cláusulas de *Rendez-vous*, de *Declassification Events* y de *Severe Controversy* van en este sentido y responden a posibles incumplimientos, pudiendo tener impacto en la catalogación y en la publicidad de la operación como sostenible. Una mera estructura con indicadores ya no es suficiente para que los bancos consideren la financiación como sostenible si estos KPIs no son lo suficientemente robustos.

Finalmente, los principales bancos europeos comunicaron políticas más estrictas para determinados sectores conforme al compromiso *Net Zero* de sus carteras de préstamos. Es una tendencia que debería consolidarse en 2024 como espejo de lo que ha pasado en el mercado de bonos con los inversores institucionales.

En definitiva, los bancos están moviendo ficha con el objetivo de crear un mercado más cualitativo, estandarizado y prevenir el riesgo de *greenwashing* en sus balances, así como ayudar a sus clientes a transicionar de forma realista. ■

“La inversión del Renting en vehículos propulsados por energías alternativas (eléctricos puros o híbridos enchufables) superó en 2023 los **2.465 millones de euros**”

LEASING Y RENTING SOSTENIBLES, HERRAMIENTAS DE USO CRECIENTE ENTRE EMPRESAS Y PARTICULARES

La partida de coches eléctricos representó en 2023 el 3,8% del total en *renting*, hasta 11.223 vehículos, según los datos de la Asociación Española de Leasing y Renting (AELR). Adicionalmente, la inversión del Renting en lo que denominan vehículos propulsados por energías alternativas (eléctricos puros o híbridos enchufables) superó los 2.465 millones de euros, el 37% de las matriculaciones de renting y un 5,1% por encima de 2022, según datos de la Asociación Española de Renting (AER).

La AELR se ha tomado en serio impulsar y destacar las compañías de leasing y renting que realicen operaciones que pueden considerarse de financiación sostenible, con una iniciativa a través de la cuál otorga una mención especial cada mes a una operación de sus miembros que pueda destacarse en este campo.

Así, en los últimos meses ha destacado a Banco Sabadell por una operación de “*equiprenting*” para la adquisición de equipamiento de tratamiento de aguas residuales, con una empresa dedicada a la producción y transformación de productos derivados de cereales, frutos secos y legumbres, así como la elaboración de pastas y frituras para aperitivos; a BBVA, por una operación de *leasing* para la construcción de una nave logística en la Comunidad Valenciana; a Santander por haber formalizado una operación de Renting Operativo de 21 vehículos híbridos, con etiqueta medioambiental para un departamento de Policía Local; o a CaixaBank que ha firmado una operación *leasing* sostenible para la financiación de una planta solar fotovoltaica.

LAS BOLSAS CONTINUÁN APOYANDO LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE

Las Bolsas y los Mercados Financieros son uno de los pilares en los que se apoya la financiación sostenible, acogiendo buena parte de los activos e instrumentos sostenibles que canalizan la inversión hacia ellos. En este entorno gana cada vez mayor peso la presencia de los criterios ESG en la actividad de la renta variable, entre otras razones, por el valor que otorgan a estos criterios los analistas bursátiles en sus recomendaciones, y por la creciente importancia de los Índices bursátiles para dirigir e impulsar la compra de acciones de compañías comprometidas con estos factores, principalmente por parte de los gestores de fondos y, cada vez más, entre los inversores particulares.



Dos nuevas empresas sostenibles se incorporaron a BME Growth el pasado año:

- **Grupo Greening**, compañía de renovables con sede en Granada, fue la primera salida a la bolsa española en 2023, y la primera de una empresa sostenible el ejercicio pasado. Lo hizo en abril y en el mercado BME Growth. La valoración total inicial de la empresa fue de 143 millones de euros. Los objetivos de la operación fueron, según Greening, “la ampliación de la base de accionistas, así como proporcionar un mecanismo de liquidez y de valoración objetiva de las acciones que pueda servir como referencia para potenciales operaciones corporativas futuras”. Desarrolla su actividad en Europa -España, Alemania, Francia e Italia-, Norteamérica -Estados Unidos y México- y África -Marruecos-. Su facturación anual ronda ahora los 50 millones de euros.

- **Cox Energy**, empresa de renovables dueña de Abengoa, comenzó a cotizar en BME Growth el 3 de julio con una valoración de 285 millones de euros. Con su incorporación, la empresa busca ampliar la base de accionistas, obtener mayor visibilidad y acceso a los mercados europeos. Cox Energy, fundada en 2015, cuenta con más de sesenta proyectos y 4,7 Gwp en gestión para 2025, de los cuales el 46% está en España.

En otro orden de cosas, el 5 de octubre se produjo el lanzamiento por **BME** de la nueva familia de índices **IBEX ESG**, que miden la evolución bursátil de las compañías incluidas considerando factores de sostenibilidad en materia medioambiental, social y de gobernanza. La primera composición del índice está formada por 47 empresas cotizadas sobre un universo de 55 compañías analizadas.

Por otra parte, se creó un servicio de análisis ESG específicamente dirigido a las pequeñas y medianas compañías, puesto en marcha por **Lighthouse**, el servicio de

BME, la bolsa más sostenible del mundo

La bolsa española es la más sostenible entre los 20 grandes mercados bursátiles, según el análisis de Schroders. El buen comportamiento del mercado español se debe a que “sus grandes empresas de *utilities* (servicios públicos) y telecomunicaciones prestan valiosos servicios a la sociedad. Por ejemplo, proporcionan agua potable, alcantarillado y saneamiento. Es evidente que las empresas obtienen ingresos de esos servicios, pero sus precios están limitados muy por debajo del valor social.”

Además, el informe considera que “en conjunto”, las empresas que cotizan en España “tienen un efecto positivo no reconocido en la sociedad por valor del 3,3% de sus ventas.»

“El MARF incorporó **9 nuevos programas de pagarés verdes**, de Greening, Visalia Energía, ENCE, GAM, Tubacex, Ontime, TSK, Grupo Azvi y NSR”

análisis del Instituto Español de Analistas Financieros y la Fundación de Estudios Financieros (IEAF-FEF), en el que colabora estrechamente BME.

La sostenibilidad gana terreno en los mercados bursátiles de todo el mundo. Por eso, la Federación Mundial de Bolsas (WFE) ha emitido unos Principios de Equidad Verde que sirvan como primer marco global para designar acciones cotizadas como verdes. Estos Principios se basan en 5 pilares: el monto de los ingresos/inversiones de una empresa que deben derivarse de actividades “verdes”; el uso de una taxonomía específica; la gobernanza, es decir, los requisitos de cotización existentes; la evaluación anual por revisores homologados y la divulgación sobre los procesos y revisiones relacionados con la clasificación verde.

En cuanto a la renta fija sostenible, destacaron las incorporaciones al MARF de 9 nuevos programas de pagarés verdes, entre ellos, el de Greening, compañía dedicada al diseño de instalaciones de autoconsumo fotovoltaico, así como los de Visalia Energía o el programa de pagarés

sostenibles de la papelera ENCE; GAM, Tubacex, Ontime, TSK, Grupo Azvi y NSR completan el grupo de compañías que quieren incorporarse a la financiación sostenible por este canal, muchas veces, alternativo a las líneas bancarias.

LA INVERSIÓN ESG GANA ENTEROS ENTRE LOS FONDOS, CON REPAROS

La inversión ESG gana enteros en España. Según los datos aportados por Spainsif, los activos gestionados con algún criterio ESG comercializados en España alcanzan los 374.758 millones de euros en 2022. De estos, 272.909 millones corresponden a entidades nacionales y 101.849 millones a organizaciones internacionales, lo que supone el 62 % del mercado local y el 42 % del mercado internacional, respectivamente. Los activos gestionados con algún criterio de ese tipo que se comercializan en España han conseguido aumentar su peso sobre el total de activos, representando el 55% del total monitorizado en 2022.

Con todo, continúa la confusión entre muchos de los gestores de fondos ante la disparidad de la regulación al respecto. Así, un análisis de ESMA, autoridad europea de mercados de capitales, apunta que sólo 16 fondos entre una muestra de 3.000 instrumentos de inversión colectiva de ámbito europeo, cumplen con al menos tres de los criterios del estándar europeo de productos y servicios europeos de la UE –EU Ecolabel–.

Esta circunstancia en el marco normativo de los inversión colectiva sostenible a nivel global también ha sido destacada por la plataforma española Clarity AI, según la cual el 85% de una muestra de 2.265 fondos europeos con la mención «sostenibilidad» en su nombre no cumple al menos una de las normativas de la UE (SFDR), Gran Bretaña (SDR) o Estados Unidos (normativa SEC). De hecho, “de los que sí cumplen, solo el 4% puede hacerlo en los tres regímenes”, según Clarity AI.

“En el sector del acero es destacable el proyecto de Arcelor para producir ‘acero verde’ en Asturias mediante la utilización de hidrógeno producido con energías renovables, que ha merecido la concesión directa por el Gobierno de **450 millones de euros**”

FINANCIACIÓN TAMBIÉN PARA LA BIODIVERSIDAD

La protección de la biodiversidad fue ganando presencia el ejercicio pasado y aparecieron nuevos mecanismos de financiación públicos y privados.

En España, un grupo de grandes empresas catalanas se ha unido al fondo Palladium para impulsar **Nactiva**, una plataforma de inversión en capital natural. El proyecto de Palladium está apoyado por Agbar, Naturgy, Celsa, Cementos Molins, Grupo Catalana Occidente, Grant Thornton, Flax & Kale, Ametller Origen, Global Impact Assets y CaixaBank. El mix de financiación diseñado por Palladium incluye fondos de inversión privados, fundaciones y *family offices*, y también ayudas y fondos públicos.

Por su parte, **BBVA** y la **IFC** (organización miembro del Banco Mundial) anunciaron la emisión del primer bono azul en Colombia. El bono tendrá un primer tramo por 50 millones de dólares que estarán destinados a respaldar iniciativas relacionadas con la protección de los recursos hídricos del país. La operación busca la financiación

de proyectos de construcción de plantas de tratamiento de agua y alcantarillado, preservación de los océanos y protección de lagos, páramos y manglares.

Durante la séptima asamblea del Fondo Mundial para el Medioambiente (GEF, por sus siglas en inglés), celebrada en Vancouver (Canadá), los Gobiernos de Canadá y de Reino Unido acordaron aportar 160 millones de dólares para dar inicio al Fondo Marco Global para la Biodiversidad (GBFF), iniciativa surgida de la COP15 sobre biodiversidad de finales de 2022, y que financiará proyectos para el cuidado y protección de la biodiversidad de países en vías de desarrollo.

MÁS INICIATIVAS PARA MÁS SECTORES

Nuevos sectores se sumaron a la transición energética en el ejercicio pasado:

- En el sector **inmobiliario**, la banca se ha lanzado a comercializar las denominadas “hipotecas verdes”, exclusivas para la compra de viviendas

con una calificación energética alta. Entre ellas, figuran Abanca, Unicaja, Cajamar, BBVA, Banco Santander, Bankinter, Banco Mediolanum, Triodos Bank, Ibercaja e Hipotecas.com.

- Otro caso fue el del sector del **acero**, que, según estimaciones, es responsable del 8% de las emisiones de CO₂ a nivel mundial. En España, es destacable el proyecto de Arcelor para producir ‘acero verde’ en Asturias mediante la utilización de hidrógeno producido con energías renovables, que ha merecido la concesión directa por el Gobierno de 450 millones de euros. ArcelorMittal no solo contribuirá a la descarbonización de su actividad, sino que permitirá acelerar la descarbonización de las industrias auxiliares y otros sectores de actividad de la zona.
- En **hostelería**, Repsol lanzó la Comunidad Repsol Horeca Sostenible, una iniciativa con la que la firma trata de acompañar al sector hostelero en la búsqueda de la máxima

eficiencia energética y sostenibilidad medioambiental en su modelo de negocio. Para ello, la empresa presenta una oferta multienergía adaptada a sus necesidades.

- En cuanto a la **automoción**, la CE aprobó en diciembre la nueva normativa de emisiones que deberán cumplir los vehículos durante las futuras homologaciones, conocida como Euro 7, que llegará más tarde y será menos estricta de lo que iba a ser en origen. En principio iba a aplicarse a partir de 2025 para los vehículos ligeros (turismos y furgonetas) y a partir de 2027 para los vehículos pesados (camiones y autobuses), pero la nueva normativa, aprobada de manera provisional, retrasa su aplicación unos dos años, por lo que no será necesario cumplirla hasta 2027 y 2029, respectivamente.

- En **aviación**, vio la luz el proyecto europeo Operaciones Verdes Altamente Eficientes (“Highly Efficient green Operations”, HERON), liderado por Airbus, que tiene por objetivo realizar operaciones de vuelo eficientes en consumo de combustible y un paso más hacia la descarbonización de la aviación comercial. Junto a Airbus, participan en el programa HERON, de tres años de duración, 25 socios de 10 países, que representan a todo el ecosistema de la aviación, incluidas compañías aéreas, aeropuertos, organismos de control del tráfico aéreo y proveedores de servicios. Por otra parte, volar de forma ecológicamente sostenible, gracias a un carburante obtenido a partir del mismo CO2 que ya se encuentra en el medio ambiente, es el objetivo de un proyecto realizado en Suiza en una fase muy avanzada cuyos responsables son el instituto de investigación Paul Scherrer (PSI) y la *start-up* suiza Metafuels.

- En la industria **textil** y de la **moda**, el grupo sueco H&M y el banco asiático DBS han puesto en marcha un programa de préstamos verdes para programas de descarbonización de la cadena de suministro en el sector de la confección. La iniciativa, bautizada como Green Fashion, está destinada a financiar inversiones en tecnologías y procesos necesarios para reducir la demanda de energía y sustituir los combustibles fósiles en toda la cadena de valor. En cuanto a H&M, que ya tiene deuda vinculada a objetivos de sostenibilidad como la reducción de emisiones y el reciclaje, ha lanzado un bono verde por valor de 500 millones de euros cuyos ingresos se utilizarán para financiar y refinanciar proyectos como el uso de materiales reciclados, energías renovables y el uso sostenible del agua.

En el sector **financiero** se produjeron numerosas iniciativas:

- **BBVA** amplió el pasado diciembre sus objetivos intermedios de reducción de emisiones para 2030 a dos sectores relevantes como la aviación

y el transporte marítimo, para avanzar hacia las cero emisiones netas en su cartera de clientes en 2050. Estas dos industrias se suman a los sectores de petróleo y gas; generación de electricidad; autos; acero; cemento; y carbón, cuyos objetivos de reducción

de emisiones ya fueron publicados por BBVA en 2021 y 2022.

- **CaixaBank** presentó un plan para impulsar la transición verde de empresas, en especial, las que trabajan en los sectores agroalimentario, logístico y de transportes.

Algunos bancos han adoptado estas políticas de reducción de financiación a sectores contaminantes, como Santander, CaixaBank, Sabadell, Ibercaja y BBVA, que forman parte de los 139 bancos que integran la Net-Zero Banking Alliance (NZBA), comprometidos con esa reducción.

Por último, es destacable que dieciocho entidades españolas próximas a PYMES, desde organizaciones internacionales, cámaras de comercio, plataformas empresariales, organizaciones sindicales y ONGs, firmaron el Pacto Activando PYMES x CLIMA y RESILIENCIA que aboga por la transformación del modelo de negocio de estas empresas hacia uno más eficiente, bajo en emisiones y en sintonía con los ecosistemas.



“La sostenibilidad se ha revelado como un motor de creación de empleo especializado, donde según la OIT, creará hasta 2030 **24 millones de empleos**”

LA ECLOSIÓN DEL EMPLEO VERDE

La sostenibilidad se ha revelado como un motor de la creación de empleo especializado.

En España, el número total de empleos verdes registrados ha alcanzado la cifra de 1,6 millones, según el Perfil Ambiental de España 2022 (PAE 2022), presentado por el Ministerio para la Transición Ecológica y Reto Demográfico (Miteco).

Por sectores, los relacionados con el transporte sostenible empleaban a unas 299.595 personas en España entre 2020 y 2023, según estima un informe elaborado por la Fundación 1º de Mayo de CCOO. Este empleo verde incluye, principalmente, a los ocupados en la fabricación de ferrocarriles, autobuses y bicicletas y en los servicios de transporte colectivos de ferrocarril y autobús.

En relación con el empleo verde, también es destacable que Iberdrola lanzó la plataforma digital *Global Green Employment* (GGE), diseñada como un punto de encuentro entre quienes desean enfocar su futuro laboral en el sector del empleo verde y los agentes empresariales y educativos que pueden contribuir a hacerlo realidad. GGE es un catálogo internacional de las oportunidades laborales y formativas disponibles en los países en los que Iberdrola está presente.

La transición justa hacia una economía verde supondrá la creación de 24 millones de puestos de trabajo a nivel mundial para 2030, según el informe “Perspectivas sociales y del empleo en el mundo: Sostenibilidad medioambiental con el empleo”, de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).



INFORME ANUAL OFISO 2024

4

POLÍTICAS VERDES Y CAMBIO CLIMÁTICO

Las empresas se comprometen más allá del NetZero

Iberdrola continuó desarrollando su compromiso de invertir más de 47.000 millones de euros entre 2023 y 2025 para impulsar la transición energética, el empleo y las emisiones netas nulas. La eléctrica acumula financiación sostenible por más de 48.000 millones de euros de volumen de operaciones firmadas con criterios ESG, de los cuales, 17.619 millones son en bonos verdes. Además, la compañía presentó su Plan de Transición Climática para alcanzar cero emisiones netas antes de 2040. El objetivo concreto se basa en alcanzar la neutralidad de emisiones de carbono de las centrales de generación, su actividad de distribución eléctrica y sus consumos propios (alcances 1 y 2) a 2030, y emisiones cero netas en toda la cadena de valor antes de 2040.

CaixaBank, en el marco del Plan Estratégico 2022-2024, fijó como objetivo movilizar 64.000 millones de euros en finanzas sostenibles que impulsen la

transición sostenible de las empresas y la sociedad. En el eje ambiental el banco se ha comprometido a avanzar en la descarbonización de la cartera para alcanzar cero emisiones en 2050.

Kutxabank anunció que destinará más de 5.000 millones de euros a financiar iniciativas de economía sostenible hasta finales de 2024. Para esto, la empresa ha elaborado un marco interno de actuación que le permitirá identificar proyectos positivos en materia ambiental y social que puedan ser susceptibles de financiación.

Banco Santander es miembro fundador de la Net Zero Banking Alliance y se ha comprometido a alcanzar las cero emisiones netas de carbono para 2050, apoyando a sus clientes en la transición verde. Desde 2019 ha desembolsado o facilitado 94.500 millones de euros en financiación verde y tiene el compromiso de alcanzar 120.000 millones en 2025 y 220.000 millones para 2030.

BBVA. La movilización de negocio sostenible de BBVA desde 2018 ha alcanzado los 185.000 millones de euros hasta septiembre de 2023, un 62% del objetivo de 300.000 millones fijado para el periodo 2018-2025. El 77% se ha destinado a la acción climática, y el restante 23% se ha dirigido a promover el crecimiento inclusivo. Ambos son los dos focos estratégicos de BBVA para acompañar a los clientes en sus planes de transición hacia un mundo más sostenible.

En julio de 2023 se cumplieron 25 años de la primera inversión en renovables de **Banco Sabadell** a través de Sinia Renovables. En este periodo, el banco ha realizado más de 60 inversiones, tanto en España como en Latinoamérica, entre las que destacan la eólica, fotovoltaica, minihidráulica, termosolar, biometano, cogeneración o autoconsumo.



LA IMPORTANCIA DE LA FINANCIACIÓN VERDE PARA DESCARBONIZAR LA ECONOMÍA

Durante los últimos años, la canalización de recursos financieros sostenibles hacia el sector eléctrico no ha sido en balde. Prueba de ello es que, según las previsiones, el sector eléctrico español ha cerrado 2023 con una reducción de más del 28% de emisiones de toneladas de CO2 equivalentes, siendo la cifra final inferior a 32 MtCO2eq.

Al mismo tiempo, según los registros de Red Eléctrica, 2023 ha sido el año de los récords en materia de integración de renovables. Por mencionar algunos, enero fue el mes más renovable de la historia, noviembre el que se anotó la mayor cuota de estas tecnologías en el *mix* (59,6%) y el 3 de noviembre tuvo un máximo histórico de participación renovable diaria (73,5%).

Además, una vez que parece ha dejado de centrarse el debate en el monstruo de la inflación que ha marcado 2023, corresponde de nuevo poner el foco en canalizar los recursos financieros para seguir cumpliendo con los ambiciosos objetivos de cambio climático.

En este sentido, el Ministerio de Transición ecológica publicaba en junio de 2023 el borrador de actualización del Plan Nacional Integrado de Energía y clima (PNIEC) que promueve las bases idóneas para creer firmemente en la descarbonización de la economía, convirtiendo al sector eléctrico en un sector clave para la consecución de dichos objetivos.

El borrador del PNIEC con sus medidas indica que España tiene como hoja de ruta que las emisiones brutas de GEI pasen de 309,8 MtCO2eq a 194,6 MtCO2eq en 2030, reto ambicioso que solo se podrá conseguir si desde el ámbito financiero se apoya fuertemente a los sectores que van a ser determinantes a conseguir esos objetivos.

Por todo ello, el futuro del sector eléctrico sigue siendo muy ambicioso, con una contribución esperada de energías renovables de más del 81% en 2030 frente al aproximadamente 51%

La fuerte necesidad de inversiones en redes y proyectos renovables hace que la regulación europea en materia de financiación sostenible sea muy relevante para permitir diferenciar a aquellos emisores clave en conseguir los objetivos de descarbonización

Tomás Gallego
Director Financiero
de Redeia



de 2023. La fuerte necesidad de inversiones en redes y proyectos renovables hace que la regulación europea en materia de financiación sostenible sea muy relevante para permitir diferenciar a aquellos emisores clave en conseguir los objetivos de descarbonización.

El recientemente publicado Reglamento (UE) 2023/2631 sobre los bonos verdes europeos, más conocido como Green bond standard (EUGBS) es una oportunidad que nos ofrece el regulador europeo para poner a disposición de los inversores una diferenciación de nuestra financiación verde. La identificación de los impactos que los distintos proyectos ofrecen, la calificación de las financiaciones con estándares de más rigor y otros aspectos destacados de esta regulación son elementos que los agentes del sector eléctrico valoramos muy positivamente.

2024 será un año de grandes retos, siendo uno de los principales el ver emisiones de bonos con la etiqueta de EUGBS. En nuestro caso, para demostrar que 2024 seguirá siendo un año de financiación verde, el 3 de enero de 2024 hemos abierto el mercado con una emisión verde de 500 millones de euros a 10 años y un excelente diferencial de crédito de 58 puntos básicos, demostrando el fuerte interés de la comunidad inversora a canalizar sus recursos en proyectos que contribuyen de manera significativa a la descarbonización de la economía. ■

Endesa presentó al final de 2023 la actualización de su plan estratégico para el periodo 2024-2026, uno de cuyos ejes es la sostenibilidad ambiental. La inversión en renovables se mantiene estable en 4.300 millones de euros, para alcanzar los 13.900 MW de potencia renovable a final del plan y llegar así al 93% de la producción libre de emisiones en la Península. Endesa mantiene la salida total del carbón en España en 2027. Asimismo, la compañía se propone como objetivo de fomento de la electrificación limpia que, en torno al 90% de su energía vendida a clientes a precio fijo, proceda de fuentes no emisoras en 2026.

Repsol mantiene su principal propósito de ser una compañía cero emisiones netas en 2050, en línea con los objetivos establecidos en el Acuerdo de París. Otros objetivos son los siguientes: 20 GW de capacidad de generación renovable como objetivo en 2030 y 6 GW en 2025; 2 millones de toneladas de capacidad de producción de biocombustibles avanzados

en 2030 y 1,3 Mt en 2025; 1,9 GWeq de capacidad neta de hidrógeno renovable en 2030 y 0,55 GWeq en 2025; y 5% de reducción en intensidad de emisiones de metano a 2025 con respecto a 2017, y alcanzando un valor de 0,2% en activos operados.

Redeia presentó la denominada Estrategia del Impacto Integral, con la que pretende organizar su contribución social y medioambiental en toda la geografía y áreas de negocio de Red Eléctrica, Hispasat, Reintel, Redinter y Elewit en España y Latinoamérica. La compañía creará una red de iniciativas conectadas para aportar soluciones a los desafíos estructurales que perpetúan la desigualdad territorial, generacional, de género y digital. Los proyectos nacerán de procesos de escucha activa en los territorios, así como del análisis de las tendencias actuales de impacto integral, y estarán siempre alineadas con su Plan Estratégico 2021-25 y su Compromiso con la Sostenibilidad 2030.

Telefónica se ha propuesto alcanzar las cero emisiones netas en 2040 incluyendo su cadena de valor, siendo la primera telco en validarlo por Science-Based Targets initiative (SBTi) bajo el nuevo estándar Net-Zero. Según la compañía, la disminución total de emisiones incluyendo los tres alcances se sitúa en el 45% en los últimos siete años. El Grupo lleva años trabajando para alinear la sostenibilidad ambiental y social con la financiera. Así, la financiación sostenible ha alcanzado ya el 27% del total del Grupo, por lo que la compañía ha fijado como nuevo objetivo situarla entre el 30 y el 35% del total en 2024.



MIRANDO HACIA EL FUTURO DE LA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE

Con el sexto *Green Report* recién publicado, nadie duda del compromiso con la sostenibilidad dentro de nuestra entidad, un referente dentro del Sector Público Empresarial español.

Tras el último lanzamiento de abril de 2023, que eleva a 4.000 millones el volumen de emisiones verdes realizadas por Adif Alta Velocidad, no hacemos sino avalar el octavo aniversario de la aprobación de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas. En palabras de nuestro presidente “no vamos a permitir que el avance hacia los ODS descarrile: nuestro compromiso permanece intacto”.

Han sido años complejos, como cualquier actor presente en los mercados financieros puede atestiguar. Primero la pandemia, y después una inestable situación geopolítica internacional, responsable de la subida del precio de la energía y de la inflación, que han hecho mella en la economía mundial y, por ende, en los mercados de renta fija.

Sin embargo, las perspectivas son buenas: lo peor de la tormenta ha remitido y los últimos meses alumbran un cambio de tendencia; el pico más alto, en términos de precios, parece haber quedado atrás, y en un horizonte no muy lejano (quizá segundo semestre de 2024) se prevé que comience el deseado descenso de tipos, que ayudará a incrementar la actividad en los mercados.

Las perspectivas son buenas: lo peor de la tormenta ha remitido y los últimos meses alumbran un cambio de tendencia

Esto, por supuesto, ha tenido su reflejo en el mercado de deuda sostenible: si bien su importancia nunca ha menguado (permitiendo financiarnos en momentos de alta volatilidad) los altos tipos han hecho que parte de la comunidad inversora revise sus prioridades, dando aparentemente menos valor en términos proporcionales a la trayectoria ESG de cada emisor y más al *yield* absoluto.

Manuel Fresno
Director General Financiero
y de Control de Gestión de ADIF



El cambio de tendencia, propiciada por la contención de los precios, aumentará ahora el peso que los inversores preocupados por el medio ambiente y la sostenibilidad dan a los factores ESG, por lo que, no lo dudemos, es el momento de redoblar esfuerzos.

La nueva regulación taxonómica está además en un momento de transición, tratando de captar la variada complejidad del mercado inversor, si bien no hay duda de que sigue en el centro de la estrategia de la Unión Europea y que servirá para potenciar a los emisores más comprometidos con los criterios ESG. Esto es clave: no todas las empresas van a ser capaces de adaptar sus proyectos al nuevo Estándar de Bonos Verdes de la UE, que entrará en vigor el próximo diciembre, por lo que falta por atestiguar si va a convertirse en el “gold standard” que esperamos (accesible únicamente a los emisores más sostenibles) o si su implantación estará condicionada por la dificultad de cumplir todos sus requerimientos. ■



ING continuó alineando su cartera con la “Hoja de ruta de emisiones netas cero para 2050” de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), y anunció que actualmente está en vías de reducir su cartera de exploración y producción de petróleo y gas en un 19% para 2030 y aspira a una reducción del 53% para 2040 en comparación con 2019. Además, en su compromiso con el medio ambiente, la entidad está trabajando para adoptar una metodología de “cero emisiones netas para 2050” para las infraestructuras intermedias de petróleo y gas, como oleoductos, terminales de gas natural licuado e instalaciones de almacenamiento.

El grupo bancario **Crédit Agricole** anunció que ya no financiará nuevos proyectos de extracción de combustibles fósiles y pondrá fin a la financiación de productores independientes centrados exclusivamente en la exploración o producción de petróleo y gas.

El anuncio de Crédit Agricole se suma a una serie de importantes bancos con sede en Europa -incluyendo la mayoría de los españoles- en comprometerse a abandonar la nueva financiación para combustibles fósiles, con políticas similares introducidas durante el año pasado por HSBC, BNP Paribas y Société Générale. Después de que HSBC anunciara su política en diciembre de 2022, cada uno de los demás bancos, junto con Barclays y Deutsche Bank, fueron atacados en un campaña liderada por ShareAction incluyendo inversores que representan más de 1,5 billones de dólares en activos, pidiendo compromisos para poner fin a la financiación de nuevos campos de petróleo y gas este año.

En el área internacional, España sumó cinco empresas más que en 2022 en el Anuario de Sostenibilidad de S&P Global (*'The Sustainability Yearbook 2023'*).

En concreto, las compañías distinguidas en 2023 en el Anuario son las siguientes: Acciona, ACS, Aena, Amadeus, Banco de Sabadell, Bankinter, BBVA, CaixaBank, Cellnex Telecom, Compañía Española de Petróleos, Corporación Acciona Energías Renovables, EDP Renovaveis, Enagás, Endesa, Ferrovial, Fluidra, Gestamp Automoción, Grifols, Iberdrola, Inditex, Indra, Mapfre, Meliá Hotels International, MERLIN Properties SOCIMI, Naturgy, NH Hotel Group, Red Eléctrica Corporación, Sacyr, Santander, Siemens Gamesa Renewable Energy y Telefónica.

BBVA, Banco Santander, Bankinter, Caixabank, Inditex, Amadeus, Merlín Properties, Grifols, Indra, Aena, Acciona, Enagás, Endesa, Iberdrola y Redeia figuran en la última revisión de 2023 del Índice Dow Jones Sustainability World Index (DJSI, por sus siglas en inglés), elaborado por la agencia S&P Global. Destacando la posición por 4º año consecutivo de BBVA como líder sostenible de la banca europea.

“Todas las comunidades autónomas y decenas de empresas desarrollan iniciativas en el campo del Hidrógeno verde, que movilizarán en esta década inversiones públicas y privadas por más de **21.000 millones de euros**”

LA SENDA DEL HIDRÓGENO VERDE

Tanto las compañías energéticas como las de otros sectores se han lanzado a las inversiones en hidrógeno verde, con la casi universal característica de que se han movilizado ingentes cantidades económicas y de proyectos, si bien los desarrollos prácticos son muy incipientes.

Dos de cada diez proyectos de hidrógeno verde que se están desarrollando en el mundo están en España, que es el segundo país con más instalaciones en marcha después de Estados Unidos. Todas las autonomías y decenas de empresas desarrollan iniciativas en este campo, que movilizarán en esta década inversiones públicas y privadas por más de 21.000 millones de euros.

En todo caso, entre las iniciativas más destacables en este ámbito están las siguientes:

Repsol lidera el proyecto SHYNE (*Spanish Hydrogen Network*), el mayor consorcio de hidrógeno renovable en España, integrado por 33 entidades de diferentes sectores. Los proyectos que se agrupan en SHYNE supondrán una inversión acumulada de 3.230 millones.

Cepsa, en el marco del Valle Andaluz del Hidrógeno Verde, Cepsa tiene previsto construir una nueva planta de amoniaco verde en su Parque Energético San Roque, en Cádiz. Supone una inversión de 1.000 millones de euros.

Acciona Energía y **Plug Power** han presentado su proyecto conjunto Valle H2V Navarra para construir una planta de producción de hidrógeno verde a escala industrial en Rocafort (Sangüesa). El objetivo es que en torno al 90% de la producción se destine al consumo de las principales industrias de alto consumo energético de la zona y el 10% restante se destinará al sector del transporte mediante la instalación de una hidrogenera en la misma ubicación.

Nedgia, la distribuidora de gas del grupo Naturgy, tiene en cartera más de 170 solicitudes para inyectar un volumen de gas renovable en su red equivalente al consumo anual de 1,3 millones de hogares.

Iberdrola desarrolla 90 iniciativas en renovables y H2 verde con una inversión que alcanzará 15.000 millones de euros y alianzas con más de 150 pymes y grandes empresas.

Enagás, está impulsando más de 15 proyectos de producción de hidrógeno renovable en España, junto con 25 socios, que abarcan todos los usos y sectores marcados en la Hoja de Ruta del Hidrógeno.

Endesa tiene en marcha proyectos pequeños de hidrógeno para revitalizar la zona de As Pontes, en Galicia, tras el cierre de una de sus centrales, y también en Almería para sustituir a la planta térmica de Carboneras.



LAS FINANZAS SOSTENIBLES CONTINÚAN SU PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

2023 ha sido un año importante para la Financiación Sostenible, Bancaria y en Mercado de Capitales, caracterizado por un aumento significativo en la inversión en proyectos que cuentan con calificaciones explícitas de terceros (*Second Party Opinion*), contienen indicadores ESG para medir y verificar que las inversiones financiadas impactan positivamente en la sociedad y están alineados con la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030.

En este contexto, EBN Banco hemos un paso adelante en su compromiso con la Sostenibilidad. A lo largo del año, la mitad de la financiación corporativa otorgada ha tenido un componente ESG o Sostenible, vinculando a fines sociales o medio ambientales concretos cada euro prestado, con el fin de contribuir al proceso de transición energética, social y medioambiental global.

La sostenibilidad es protagonista del balance de EBN Banco que, sin renunciar a la rentabilidad y la robustez crediticia de las financiaciones otorgadas, ha liderado operaciones sindicadas y financiaciones bilaterales apoyando el desarrollo corporativo y/o las necesidades de inversión de las empresas, teniendo presente el bienestar social y medioambiental en una economía global, circular.

Dentro de la S (Social), desde 2022 apoyamos a PENSIUM (B-Corp y bajo regulación de Banco de España), una empresa líder facilitando financiación de soluciones para el acceso a residencias privadas para personas con grado de dependencia. En 2023, dando un importante paso adelante para el Proyecto, EBN ha actuado como Entidad Directora y Estructuradora, SGFT y Banco Agente en la primera emisión de Bonos colateralizados con calificación Investment Grade y Social por parte de EQA bajo un Programa de Emisión listado en MARF de hasta € 200 Millones.

A lo largo del año, la mitad de la financiación corporativa otorgada ha tenido un componente ESG o Sostenible, vinculando a fines sociales o medio ambientales concretos cada euro prestado

A su vez, a lo largo de 2023, EBN Banco ha reforzado su posición de liderazgo en la financiación a clientes minoristas en situación de vulnerabilidad a través de la concesión de hipotecas inversas. En 2024, continuaremos creciendo en el ofrecimiento de soluciones a estos clientes.

En relación con la E (Medio Ambiente), hemos podido ver como empresas energéticas, tecnológicas, de logística o maquinaria han aumentado sus inversiones y desarrollado sus planes de negocio con criterios de rentabilidad, sentido empresarial y visión de medio plazo... pero a la vez poniendo la sostenibilidad y el compromiso social como pilares clave de su puesta en marcha y expansión. Dentro de esta tipología de operaciones, el apoyo por parte de Instituciones como CESCE, COFIDES o el ICO, tanto a nivel de garantías por cuenta de Programas de Apoyo Estratégico por cuenta del Estado o Corporativas a través de la participación directa en operaciones sindicadas dirigidas por EBN Banco, ha sido clave. La financiación del proyecto “Cunext Córdoba” de Economía Circular para la transformación del cobre por parte del el Grupo Cunext es un caso ejemplar. ■



INFORME ANUAL OFISO 2024

5

REGULACIÓN

La regulación ha continuado su avance en el ámbito de la financiación sostenible en las distintas áreas geográficas. En concreto, los diferentes estamentos, organizaciones y agencias de la UE continuaron desarrollando a diferentes ritmos muy diversas normas, con avances en áreas como la taxonomía, los bonos verdes o las agencias de calificación de riesgos y segunda opinión, entre otras.

Así, la UE introdujo nuevos desarrollos normativos sobre la taxonomía verde. El 5 de abril de 2023, la CE publicó el borrador del Reglamento que define los criterios técnicos de selección de los cuatro objetivos medioambientales que faltaban: uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; transición hacia una economía circular; prevención y control de la contaminación, y protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas. Sin embargo, no hubo avances respecto a la taxonomía social, cuyo último hito fue un informe general de la CE sobre este proyecto publicado en febrero de 2022.

Pero no sólo se mueve Europa en materia de taxonomías. Según la organización conservacionista World Wide Fund for Nature (WWF) y el think tank Climate & Company, la taxonomía europea es una de las 29 que se están desarrollando en el mundo, 14 de ellas, incluida la de la UE, dentro del grupo de países integrantes del G20: Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, India, Indonesia, México, Rusia, Suráfrica, Corea del Sur, Turquía y Reino Unido. WWF ha señalado que “con la creciente tendencia al desarrollo de taxonomías de finanzas sostenibles por el globo, el alineamiento es clave para evitar la confusión y reducir los costes transaccionales para compañías e inversores. Sin alineamiento, las taxonomías no alcanzarán la ambición de constituirse en un lenguaje común para la financiación sostenible.”

Con todo, la catarata de normas, marcos y acciones relacionadas con la sostenibilidad siguió su camino este año. Algunos hitos relevantes fueron los siguientes:

En junio del año pasado se publicaron los dos primeros IFRS Sustainability Disclosure Standards, que suponen un hito clave en la visión del Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB): crear un estándar global para informes de sostenibilidad, centrado en los inversores y que las distintas jurisdicciones puedan aprovechar. Para lograr esto, el estándar general proporciona un marco para que las empresas informen sobre todos los temas relevantes relacionados con la sostenibilidad en las áreas de gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos.

Las normas entran en vigor a partir del 1 de enero de 2024, pero corresponderá a cada jurisdicción decidir si se adoptan y cuándo. El ISSB ha estado trabajando en estrecha colaboración con los emisores de estándares jurisdiccionales para maximizar la interoperabilidad entre sus estándares y los marcos de informes obligatorios entrantes, por ejemplo, la Comisión Europea y EFRAG (grupo asesor de la UE en reporte financiero) en la UE, y la SEC en EE.UU.

Helena Viñes recibió el Premio OFISO 2023 por su trayectoria personal y profesional en las Finanzas Sostenibles



Helena Viñes, nueva presidenta de la Plataforma de Finanzas Sostenibles de la UE

En los aspectos organizativos de la UE, Helena Viñes, consejera de la CNMV, fue nombrada nueva presidenta de la Plataforma de Finanzas Sostenibles (en inglés, Platform on Sustainable Finance), el organismo europeo que asesora a la CE en este terreno, incluyendo la estrategia y también la redacción de proyectos concretos como la taxonomía. Viñes coordinará la nueva senda de una Plataforma que ha reducido de 57 a 35 su número de miembros para intentar mejorar su eficiencia

y operatividad. Los miembros recién nombrados tienen un mandato de dos ejercicios. Helena Viñes es también miembro del Grupo de Alto nivel de expertos sobre compromisos NetZero adscrito a la secretaria general de Naciones Unidas y también del Consejo Asesor sobre Clima y Entorno Medioambiental del European Investment Bank (EIB), principal herramienta de la CE para canalizar la financiación sostenible eurocomunitaria.

Ya en vigor los doce estándares de reporte de información de sostenibilidad europeos desde su aprobación en el mes de junio. Serán obligatorios para todas aquellas compañías bajo la CSRD que tomó el relevo de NFRD, las dos últimas directivas de reporte de sostenibilidad de las compañías europeas. Comenzarán a utilizarse con datos del año 2024 y por fin asistiremos a la publicación de informes armonizados

cuya usabilidad y comparabilidad se espera marquen un antes y un después a la hora de poder tomar decisiones basadas en datos homogéneos.

- También en junio del año pasado, la Comisión Europea (CE) publicó su propuesta de marco para regular la transparencia y la integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza. El marco

propuesto pretende abordar la falta de claridad en torno a las metodologías de calificación ESG, las fuentes de datos, y regular la actividad de los proveedores de estas calificaciones. La normativa será supervisada por ESMA.

- En este área es destacable que ICMA y el IRSG lanzaron en diciembre pasado un código de conducta voluntario para proveedores de productos de datos y calificaciones ambientales, sociales y de gobernanza. En línea con las recomendaciones de IOSCO, el código se centra en promover la transparencia, la buena gobernanza, la gestión de conflictos de intereses y el fortalecimiento de los sistemas y controles en el sector.
- En el mismo mes de junio, entró en vigor el Reglamento de la Unión Europea libre de deforestación (EUDR, por sus siglas en inglés), cuyo objetivo es minimizar la deforestación y la degradación forestal, impulsadas por la UE mediante la promoción del consumo de productos “libres de deforestación” y la reducción del impacto de la UE en la deforestación y degradación forestal mundial.



LA NORMATIVA APROBADA SERÁ DETERMINANTE EN 2024

La financiación sostenible en 2023 ha seguido creciendo, aunque quizá a menor ritmo que en los últimos años. Gran parte de la normativa que se ha aprobado a lo largo del ejercicio va a ser determinante en la evolución de este tipo de financiación en 2024.

Por destacar algunas normas interesantes al respecto, en noviembre de 2023 se publicó el Reglamento de Bono Verde Europeo con el objetivo de garantizar que se apliquen unos requisitos uniformes a la utilización de la designación “bono verde europeo” o “BVEu”. Se regula así el destino de los fondos que obtenga el emisor que con carácter general deberán destinarse a actividades que estén alineadas con la taxonomía europea medioambiental. Se regula también la supervisión de la emisión de BVEu, para los que se requiere un folleto y una verificación por parte de verificadores externos registrados y supervisados por ESMA.

Así mismo se prevén plantillas de divulgación de información previa y posterior a la emisión de los bonos a fin de mejorar la transparencia y facilitar la comparabilidad de dichos bonos. El Reglamento se aplicará directamente a todos los emisores de este tipo de bonos a partir del 21 de diciembre de 2024. Será interesante ver si los emisores acuden a esta nueva figura, dotada de mayor certeza dada su regulación, o por el contrario siguen emitiendo bonos a los que se denomina verdes, sociales o ligados a la sostenibilidad (entre otros), inspirados en principios emitidos por diversas organizaciones

internacionales, pero que no están plasmados en una norma jurídica ni dotados de un régimen público de supervisión.

En diciembre se publicó el primer bloque de Estándares Europeos de Informes de Sostenibilidad (*European Sustainability Reporting Standards*, ESRS por sus siglas en inglés), que detallan la información que las grandes empresas de más de 500 trabajadores deben incorporar a los nuevos Informes sobre sostenibilidad de 2024 (de forma análoga a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la UE, que detallan la información a incluir en los estados financieros). Los ESRS son un gran avance dado que los usuarios de los informes de sostenibilidad -accionistas, prestamistas, inversores, administraciones y resto de interesados- van a tener información más precisa y homogénea para tomar sus decisiones en función de sus ámbitos de actuación.

Relevante también la Propuesta de Reglamento sobre la transparencia y la integridad de las actividades de calificación ESG, que regula el régimen de autorización, actividad y supervisión de los proveedores de ratings ESG y que trata de “ordenar” las calificaciones ESG en las que depositan su confianza, entre otros, los inversores.

Los ESRS son un gran avance dado que los usuarios de los informes de sostenibilidad van a tener información más precisa y homogénea para tomar sus decisiones

La normativa en materia de sostenibilidad y la financiación están íntimamente ligadas, la primera da confort e información a la segunda. El ejercicio 2023 ha supuesto prácticamente la culminación del Plan de acción sobre finanzas sostenibles que la Comisión europea aprobó en marzo de 2018, por ello comenzamos un 2024 con mayor información y certeza en el ámbito de la financiación sostenible. ■

Ana Martínez Pina

Socia de Regulatorio Financiero y Seguros de Gómez-Acebo&Pombo



“El Consejo Europeo adoptó en octubre el Reglamento sobre el nuevo Estándar de Bono Verde, los llamados ‘bonos verdes europeos’, de carácter voluntario, encaminado a aumentar la confianza de los inversores y a disminuir el *greenwashing*”

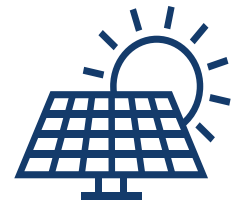
Las disposiciones de EUDR serán aplicables a partir del 30 de diciembre de 2024.

- El Consejo Europeo adoptó en octubre el Reglamento para la definición de un nuevo Estándar de Bono Verde, los llamados ‘bonos verdes europeos’, una nueva herramienta ya aprobada por el Parlamento que comenzará a aplicarse en octubre de 2024. La nueva normativa, de carácter voluntario, establece una serie de requisitos encaminados a aumentar la confianza de los inversores y a disminuir el *greenwashing*. Entre otras condiciones, todos los ingresos de los bonos verdes europeos deberán invertirse en actividades económicas que estén en consonancia con la taxonomía de la UE para las actividades sostenibles, siempre que los sectores afectados ya estén cubiertos por ella. En el caso de los sectores que todavía no están cubiertos por la taxonomía de la UE y de determinadas actividades muy concretas, habrá un margen de flexibilidad del 15 %.

El reglamento establece un sistema de registro y un marco de supervisión para los revisores externos de los bonos verdes europeos incluyendo nuevas obligaciones de reportes, y también establece algunos requisitos de divulgación voluntaria para otros bonos ambientalmente sostenibles y bonos vinculados a la sostenibilidad emitidos en la UE.

- Tras un largo proceso que se iniciaba con la Resolución del Parlamento Europeo de marzo de 2021, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida (*due diligence*) de las empresas y responsabilidad corporativa, y la propuesta de Directiva emitida por la Comisión Europea en febrero de 2022, el Parlamento Europeo y el Consejo anunciaron en diciembre pasado el acuerdo provisional alcanzado en relación con la futura Directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad.

- También en diciembre se aprobó el Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece un punto de acceso único europeo que proporciona un acceso centralizado a la información disponible al público pertinente para los servicios financieros, los mercados de capitales y la sostenibilidad.
- La Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD, por sus siglas en inglés) que comienza a aplicarse en enero de 2024, modificará la Directiva existente, NFRD. Se aplicará a todas las empresas que ya estuvieran sujetas a la NFRD (Informando en 2025 sobre la información de 2024); el 1 de enero 2025 a todas las grandes empresas que no estén ya sujetas (información en 2026 sobre los datos del 2025); y en enero de 2026 para aquellas pymes cotizadas y otras empresas (informando en 2027 sobre los datos del 2026).



INFORME ANUAL OFISO 2024

6

RIESGOS Y SUPERVISIÓN





La madurez del mercado de la sostenibilidad también se evidenció en 2023 en la identificación de nuevos riesgos relacionados con los factores ESG, aunque las entidades financieras salvo excepciones no han alcanzado aún las capacidades y concienciación necesarias para hacer frente a esta tendencia y a los nuevos desafíos que están imponiendo, según algunos informes de los supervisores globales.

Como anticipamos, la preocupación acerca de los riesgos climáticos y las amenazas que plantean para la actividad económica y financiera y para los distintos ámbitos de la vida social y las comunidades sigue creciendo, comenzando por un gran número de activos inmobiliarios e infraestructuras situadas en zonas vulnerables a episodios y catástrofes tales como mayor número de precipitaciones intensas de lluvia, inundaciones, huracanes, desprendimientos y desmoronamientos de tierras, etc. Los riesgos resultan especialmente intensos en aquellas áreas geográficas sometidas ahora y en el futuro al incremento del nivel del mar.

Así lo pone de manifiesto el último informe IPCC de marzo de 2023 que anuncia un incremento a corto plazo de estos riesgos para los ecosistemas y los seres humanos a medida que se incremente el calentamiento global, que aumentará la mortalidad, las enfermedades transmitidas por los alimentos, el agua, las inundaciones en ciudades y regiones costeras y otras de baja altitud, la pérdida de biodiversidad en ecosistemas terrestres, y disminución de la producción de alimentos o daños para el turismo en algunas regiones.

Las consecuencias financieras de este proceso son evidentes. Basta con ver que “sólo una cuarta parte de las pérdidas por catástrofes relacionadas con el clima en la UE están aseguradas” según el Banco Central Europeo (BCE), un déficit de aseguramiento que pone en riesgo la estabilidad financiera. Más aún, ya se está observando en buena parte de las entidades aseguradoras una cierta aversión a asegurar este tipo de riesgos, muchos de los cuales están quedando descubiertos.

Se trata de algo que no puede seguir ganando terreno. Es necesario buscar soluciones.

El BCE y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA) han mostrado su preocupación por esta tendencia que puede deteriorar el aseguramiento de muchos hogares y empresas ante los riesgos de catástrofes naturales, y quieren encontrar soluciones e iniciativas que contribuyan a la reducción de los riesgos climáticos y sus efectos dañinos. Para ello se podrían establecer nuevas fórmulas como la puesta en marcha de políticas proactivas para aumentar la adaptación y protección hacia dichos riesgos y, por parte de los aseguradores, la adopción de nuevas iniciativas tales como incentivos a las buenas prácticas en este terreno; y, desde un punto de vista más general, una apuesta y un compromiso gubernamental más decidido por la transición y la descarbonización.



2023, EL AÑO DE LA REGULACIÓN PARA LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN ESG

Durante los últimos años los avances regulatorios en el dinámico ecosistema de las finanzas sostenibles en Europa han sido realmente relevantes. En esta misma línea, el crecimiento del mercado de inversión ESG (ambiental, social y gobernanza, por sus siglas en inglés) ha sido exponencial.

En este contexto, las calificaciones ESG han jugado un rol central, principalmente, por la capacidad de influencia e impacto en los mercados de capitales y en la confianza de los inversores. Por todo ello, resulta cuando menos curioso que durante todo este tiempo el sector de calificación ESG haya estado fuera del ámbito regulatorio; sin embargo, esto cambiará drásticamente una vez que se apruebe la Propuesta de Reglamento sobre la transparencia e integridad de la actividad de calificación ESG, emitida por la Comisión Europea (en adelante, CE) en junio de 2023, y a través de la cual se pretende regular la actividad de calificación ESG en la Unión Europea y establecer un régimen de supervisión para las agencias de calificación ESG, el cual será ejercido por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA). Actualmente, el Parlamento Europeo y el Consejo Europeo han concluido sus posiciones sobre el proyecto de regulación, por lo cual, las negociaciones interinstitucionales seguirán adelante, y se espera que en el 2024 la regulación sea finalmente aprobada. Sin duda un gran hito en el mercado de las finanzas sostenibles.

No es un secreto que las agencias de calificación ESG están en el punto de mira de las críticas; sin embargo, tampoco se puede negar que son esenciales para el funcionamiento del mercado europeo de las finanzas sostenibles y, considerando que la confianza es fundamental

para el funcionamiento de los mercados financieros, es imperativo establecer un marco regulatorio que garantice que las calificaciones ESG sean independientes, comparables, fiables, y de calidad adecuada, todo ello con el propósito de satisfacer las necesidades de los inversores y de las compañías calificadas; generando confianza en el mercado sobre las calificaciones ESG. Para lograr el objetivo, la CE ha propuesto un marco que aborda las principales preocupaciones del mercado, las cuales están enfocadas en los conflictos de interés asociados a la operación de las agencias de calificación ESG, la transparencia sobre las metodologías y procesos utilizados por los proveedores de calificación ESG, y la garantía que dichas metodologías sean rigurosas y de alta calidad. En esta misma línea, es importante mencionar que la Propuesta de Reglamento no tiene como objetivo homogeneizar las metodologías de calificación ESG que utilizan los proveedores, al contrario, preserva la discrecionalidad de éstos en cuanto a las metodologías a utilizar.

Por otro lado, y considerando que la industria de calificación y datos ESG es un mercado en constante crecimiento, en el cual coexisten grandes proveedores (en su mayoría americanos que también dominan el mercado de datos financieros) y proveedores emergentes (en su mayoría medianos y pequeños europeos), un aspecto sobre el cual el regulador debe

prestar especial atención es el relacionado al principio de proporcionalidad, específicamente en el ámbito de los requisitos administrativos y organizativos requeridos para los proveedores de calificación ESG ya que, si éstos están diseñados en función de un modelo de negocio al que responden sólo los grandes y tradicionales operadores del mercado, se generaría un riesgo latente de socavar la competencia y diversidad de proveedores. Al contrario, si los requisitos regulatorios son proporcionales al modelo de negocio y los recursos del proveedor, se fomentaría un mercado competitivo en el cual operen tanto los proveedores tradicionales como los emergentes, salvaguardando que los recursos de los proveedores estén orientados, principalmente, a desarrollar metodologías de calificación innovadoras que aporten evaluaciones de alta calidad a los usuarios, generando confianza en los inversores, y, finalmente, contribuyendo al establecimiento de mercados financieros sostenibles, conforme se establece en el Pacto Verde Europeo.

En definitiva, la Propuesta de Reglamento nace con el objetivo de mejorar la calidad de las calificaciones ESG a través de los principios de integridad, transparencia, responsabilidad y buena gobernanza; lo cual repercutirá positivamente en los inversores y compañías, permitiendo que éstos tomen decisiones de inversión fundamentadas en materia de sostenibilidad. ■

María Cristina Romero
Head of Sustainable Finance Spain
& Portugal at Ethifinance Ratings



En cuanto al sector puramente bancario, alrededor del 60% de las entidades financieras no dispone aún de un marco de pruebas de resistencia sobre riesgo climático, la mayoría de las entidades no incluye este riesgo en sus modelos de riesgo de crédito, y solo el 20% lo tiene en cuenta como variable en la concesión de préstamos, según las conclusiones de la primera prueba de resistencia sobre el impacto de la transición a una economía NetZero realizada por el BCE a 140 entidades financieras de la eurozona.

El informe “*The Road to Paris: stress testing the transition towards a NetZero economy*” se detiene en el impacto económico que diferentes escenarios de esta transición energética, más o menos acelerada, tendrían entre 2022 y 2030, en especial, sobre las 41 entidades que más riesgo climático concentran en Europa: “en 2030, las pérdidas anuales esperadas para la media de la banca serían un 48% mayores en los escenarios de transición acelerada y retrasada en comparación con 2022” y “la pérdida promedio

en caso de quiebras no recuperables (LGD) oscilaría entre el 30% para los bancos más pequeños y casi el 50% para los bancos más grandes.”

Más recientemente, la EBA publicó su respuesta a la petición de asesoramiento de la CE sobre préstamos e hipotecas verdes. La EBA propone la introducción de una etiqueta voluntaria de la UE para préstamos verdes basada en una definición común de la UE y la integración del concepto de hipoteca verde y sus características clave de sostenibilidad en la Directiva de crédito hipotecario.

Además, la CNMV publicó un informe analizando 391 emisiones de bonos -77 de ellas, verdes- entre 2017 y junio de 2022 y concluyendo que “la evidencia de *greenium* para la deuda de emisores españoles es relativamente débil” y “es necesario mejorar la credibilidad en este ámbito, algo directamente relacionado con el fenómeno conocido como *greenwashing* o blanqueo ecológico”.





INFORME ANUAL OFISO 2024

7

INFORMACIÓN Y TRANSPARENCIA



La creciente regulación en temas de sostenibilidad pone de relieve la importancia de la divulgación de información y del compliance, cuestiones que se han instalado en la agenda de los consejos de administración, y que están impulsando la demanda de profesionales y de un nuevo perfil de directivos. Por eso ganan terreno las guías y directrices de actuación para diferentes organizaciones. Cabe destacar también las reticencias crecientes respecto del concepto ESG en Estados Unidos, sobre todo en los estados más conservadores.

En todo caso, en 2023 han seguido sucediéndose las iniciativas destinadas a clarificar los ámbitos y el perímetro al que se extienden los requisitos para considerar como verde o sostenible una operación financiera, así como las herramientas y orientaciones en cuanto a las obligaciones de difusión de la información y transparencia, tales como las que a continuación se enumeran.

La aprobación en septiembre de los criterios de reporte que sustentan el TNFD suponen un impulso de suma importancia al reconocimiento de los riesgos a los que se enfrentan las compañías. Inspirado por el éxito que tuvo el TCFD confiamos que sea un gran factor de cambio para revertir la degradación de capital natural a la que asistimos, incluido el acuciante problema de la pérdida acelerada de biodiversidad.

Primer informe sobre taxonomía en España

La CNMV publicó en 2023 el primer Informe sobre los desgloses relativos a la Taxonomía Europea. De los 101 emisores que enviaron su información del ejercicio 2022, 89 incluyeron información sobre taxonomía, de los que 78 eran emisores no financieros. De las 78 entidades no financieras, reportaron actividades elegibles 55 entidades (71% del total) en volumen de negocios; 68 (87%) en CapEx -gastos de capital-, y 56 (72%) en OpEx -gastos operativos-. Sólo 40 entidades (51%), 44 (56%) y 34 (44%), respectivamente, presentaron actividades alineadas.

Nueva herramienta en la bolsa española

SIX, propietaria de BME, también ha alcanzado un acuerdo con Greenomy para la comercialización de una solución integral que ayuda a las empresas e instituciones financieras de los mercados español y suizo a recopilar, gestionar e informar sobre ESG en consonancia con los últimos marcos obligatorios europeos, como la Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) y la Taxonomía de la UE, así como con marcos internacionales como ISSB y GRI.



FINANZAS CON PROPÓSITO

Nos encontramos ante un escenario continuista en positivo, toda vez que las finanzas sostenibles forman parte de un propósito tan global y ambicioso como es la transición sostenible, y que compromisos como el Acuerdo de París y la Agenda 2030 de Desarrollo Sostenible de la ONU, que vienen de 2015, mantienen su vigencia como hoja de ruta que nos marca el futuro de nuestro desarrollo económico en las próximas décadas. El último ejemplo, los compromisos asumidos por los gobiernos en la reciente COP28 de Dubai.

Por ello, está claro que la expectativa a largo plazo es que continuará el apetito de los mercados por lo sostenible, apoyado en un impulso normativo, más a nivel europeo, y la demanda de los inversores.

La trascendencia de la transición llega a las bases de la economía y las respuestas probablemente serán cada vez más rápidas. Se trata de que, a través de las soluciones de financiación e inversión sostenibles adecuadas, seamos capaces de garantizar que los actores del sistema económico continúen funcionando de manera estable bajo el ritmo que supone la transición sostenible. Pero al igual que en 2023, este camino no va a resultar nada sencillo en 2024. A nivel europeo, vamos a continuar con la presión regulatoria y de supervisión que se ha intensificado en estos últimos años y que, en algunos casos, por un cierto efecto avalancha, está suponiendo una dificultad en la adaptación de las empresas. Pero este proceso acelerado de adaptación también tiene un lado positivo, ya que está permitiendo definir los marcos de actuación en materia de sostenibilidad.

A nivel europeo, vamos a continuar con la presión regulatoria y de supervisión que se ha intensificado en estos últimos años y que está suponiendo una dificultad en la adaptación de las empresas

Pero no estamos en un mercado mundial único. En Estados Unidos, por el contrario, se está viviendo un momento de oposición por parte de algunos responsables y políticos que promueven medidas y decisiones específicas contra la sostenibilidad.

Eso sí, hay intereses que también unen a los dos mercados. Uno de ellos, la necesidad de una normativa clara y rigurosa en la información ASG, para que emisores, financiadores e inversores encontremos fiabilidad y procedimiento de actuación concretos.

Severiano Solana
Director de Estrategia y Seguimiento
de Sostenibilidad en CaixaBank



La sostenibilidad va a continuar siendo el detonante que sirva para poner en duda y replantearnos algunos modelos de negocio y de actividad y un factor cada vez más decisivo en la valoración de los distintos activos, tanto desde un enfoque de expectativa de rentabilidad como de exposición al riesgo. Por tanto, las finanzas sostenibles, ya sean mediante bonos sostenibles, inversión responsable y de impacto y/o financiación ASG, van a seguir cumpliendo un papel fundamental como impulsor de la transición que tenemos por delante. Y los compromisos que tenemos asumidos los sectores privados son los que van a seguir empujando para que los objetivos sean alcanzables, y dentro del sector financiero mantendremos nuestra involucración mediante la asignación de recursos y la canalización de capital. ■

“La transición a la **economía NetZero** y su financiación con instrumentos sostenibles ocupa cada vez más espacio en las preocupaciones de las empresas y sus financiadores”

Seguimiento de las recomendaciones de la TCFD

97 de las 100 empresas más grandes del mundo han declarado su apoyo a las recomendaciones de información incluidas en las “*Taskforce on Climate-related Financial Disclosures*” europeas, y el 58% de las empresas que cotizan en bolsa divulgaron sus datos de acuerdo con al menos cinco de las 11 recomendaciones, pero solo el 4% lo hizo de acuerdo con todas ellas, según el sexto y último informe del TCFD sobre esta cuestión, que a partir del año que viene pasará a realizar el ISSB.

La Transición a NetZero pasa al primer plano

La financiación sostenible para la transición a la economía NetZero ocupa cada vez más espacio en las preocupaciones de las empresas y sus financiadores. En este sentido, CBI, junto con el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo han lanzado la guía “*Financing the Corporate Climate Transition with Bonds*”, un documento que proporciona a las entidades orientación paso a paso, utilizando

recomendaciones de organizaciones líderes sobre la creación de un plan de transición creíble para lograr cero emisiones netas de acuerdo con los marcos de divulgación requeridos por los bonos vinculados a la transición climática. En esta línea va también la guía publicada por EFRAG para apoyar a los profesionales y a las empresas que vayan a realizar la “evaluación de la doble materialidad”, de conformidad con la normativa europea.

ICMA actualiza su guía de transición CTFH

También en cuanto a transición energética resulta destacable en 2023 la actualización de “*The Climate Transition Finance Handbook*” (CTFH), el documento anual de finanzas para la transición climática, como parte de una actualización más amplia de los numerosos principios y directrices de bonos supervisados por ICMA. Entre los cambios se encuentra un enfoque más explícito en la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), incluida una mejor orientación sobre los requisitos de divulgación.





El negacionismo avanza en EEUU

Si bien el Gobierno de California, controlado por el partido demócrata, aprobó una normativa –denominada SB253 o Ley de Responsabilidad de Datos Corporativos Climáticos- que obligará a las empresas a reportar sobre su emisión de gases de efecto invernadero y reclama mayor compromiso climático de las compañías, se trata de una norma que cuenta con la oposición de una parte de las organizaciones empresariales y del empresariado de California, y va en dirección contraria a la emprendida por no pocos estados con gobierno bajo mandato republicano y cuenta con la oposición de una parte del empresariado de California.

Con la nueva norma, las compañías con ingresos anuales de 1.000 millones de dólares o más, bien tengan su sede en California, o bien operen este estado, tendrán que divulgar públicamente sus emisiones de Alcance 1 y 2 a partir de 2026, y las de Alcance 3 en 2027.

Por otro lado, los gobiernos de Virginia, Florida, Texas, Kentucky, Louisiana o Missouri han promulgado, o tienen intención de hacerlo, normas para limitar la inversión pública con criterios ESG con el argumento de que este enfoque perjudica la competitividad de sectores contaminantes como los del gas o el petróleo.



LA REGULACIÓN ESG EN EUROPA: MEJORA PERO QUEDA MUCHO RECORRIDO

2023 quedó marcado por conflictos geopolíticos y un entorno de tipos de interés elevados que han supuesto un notable desafío tanto para las empresas como para las entidades que las financian. No obstante, este panorama ha convivido con una mejora del ámbito de las finanzas sostenibles y su cumplimiento regulatorio.

La aprobación final del estándar voluntario de los bonos verdes marcó un punto de inflexión en la estrategia EU de financiación sostenible para los emisores deseosos de esta etiqueta y sus ventajas. Dos tendencias del 2023 continúan en 2024: la creciente importancia de la biodiversidad y su inclusión en la divulgación (hasta ahora centrada en riesgos climáticos a través del marco TCFD) según establece el marco TNFD y el incremento sostenido del régimen regulatorio de la Unión Europea. Por si fuera poco, vemos la irrupción de la IA como eje transformador tanto de las compañías como del propio proceso de originación de productos y servicios financieros. 2024 finalizará como un año de consolidación, avance y mejora de las prácticas de sostenibilidad y de la integración de tecnologías avanzadas en el creciente y transversal impacto de la ESG en el sector financiero.

En 2024 estas entidades se enfrentan a continuos retos como son la integración en su reporte del Pilar III de los detalles sobre los ratios GAR y BTAR, incluyendo también emisiones de efecto invernadero Scope 3. El GAR que se introdujo en 2023, representa un avance significativo en la estandarización de criterios sobre qué constituye la financiación sostenible, si bien todos reconocen la necesidad de una sustancial mejora que permita gestionar lo que realmente pretende medir.

A nadie se le escapa tampoco que para que este ratio refleje de manera precisa la realidad del mercado, es esencial una implementación efectiva de la Taxonomía en el sector productivo. El BTAR por su parte enfocaría la atención en empresas no sujetas a la Taxonomía y que hasta ahora no habían necesitado “reverdecer” sus operaciones y que ahora se van a ver forzadas dentro de ese redireccionamiento de flujos financieros. Muchos lo ven como una gran oportunidad tanto para el tejido empresarial como para sus financiadores. El problema es que las pymes todavía no tienen la granularidad de datos necesarios como que refleja la propia carencia en su gestión. Aquí hay mucho por hacer en un continente cuyo tejido es mayoritariamente PYME.

Dos tendencias continúan en 2024: la creciente importancia de la biodiversidad y su inclusión en la divulgación según establece el marco TNFD y el incremento sostenido del régimen regulatorio de la Unión Europea

Además, las entidades financieras se enfrentarán nuevamente al Test de Estrés asociado al paquete de medidas de neutralidad climática

Tomás Conde
Director ESG & Sustainable
Finance de Nworld



‘Fit for 55’, lo que implica una evaluación rigurosa de su capacidad para adaptarse a los objetivos climáticos de la Unión Europea. Todo un desafío.

Sobre las empresas que ya estaban sujetas a las NFRD asistiremos a un progresivo alineamiento de sus Informes de Sostenibilidad con los ESRS de la CSRD lo que supondrá un esfuerzo adicional a la Ley 11/2018 que seguro mejorará su elegibilidad. A esta obligación se irán uniendo progresivamente las grandes empresas, las PYMEs y por último las filiales europeas con facturación superior a 150 millones. Y para concluir con la “sopa de letras ESG” esperamos actualizaciones de la SFDR sobre el etiquetado de productos financieros, veremos avances de los requisitos ESG en las cadenas de aprovisionamiento bajo la inminente CSDDD y por último verá la luz la regulación de agencias de rating ESG.

Desde NWorld, seguiremos aportando nuestro expertise financiero, de riesgos y tecnológico para eficientar la medición, gestión y planificación en la integración de las variables ESG como variables de negocio. ■



INFORME ANUAL OFISO 2024

8

TENDENCIAS



* **La Financiación Sostenible en**

2024, como el resto del mercado financiero, estará marcada por las restricciones fiscales que se impongan los gobiernos en la actual coyuntura y por sus necesidades de financiación, y la implantación de la nueva regulación y los requerimientos de reporte; y, la evolución de los tipos de interés, en función de las señales que los bancos centrales vayan emitiendo.

* **Los procesos electorales que se sucederán en 2024 aumentan las incertidumbres sobre el ritmo de los avances necesarios.** Serán de vital trascendencia los resultados en Estados Unidos dada la radical diferencia en la visión de las políticas climáticas por parte de los dos partidos en liza.

* **La canalización de recursos financieros hacia proyectos relacionados con la adaptación al cambio climático y la biodiversidad** irán ganando peso tanto desde el punto de vista de los proyectos financiables como del énfasis en las políticas medioambientales, condicionando así las decisiones de inversión.

* **El concepto de transición para ampliar el perímetro del mercado**, dando salidas y nuevas alternativas a sectores y áreas económicas controvertidas y fosildependientes, se va abriendo camino en las agendas de todos los participantes e instituciones que participan en el desarrollo de las finanzas sostenibles. Todo ello requiere prioridad absoluta para encontrar consensos que permitan seguir avanzando en la descarbonización.

* **Se intensificará la expansión de la ESG hacia las cadenas de proveedores y clientes**, como una de las vías más rápidas y eficientes para acelerar la transición en el conjunto de la economía.

* **Las controversias y litigios medioambientales y sociales en su engranaje con el negocio seguirán aumentando**, así como las sentencias judiciales al respecto, imponiendo nuevos retos y desafíos a los participantes del mercado.

* **Los mercados voluntarios de carbono ya han comenzado una importante revisión y reconceptualización** hacia marcos más rigurosos que traten de superar las reservas existentes por su falta de regulación y de actualización.



* **El compromiso en materia ESG**

extiende su influencia y puede ser un factor determinante a la hora de acceder a los recursos financieros o negociar con gobiernos e instituciones multilaterales, así como decidir la ejecución de una operación, el precio de una compañía, o para captar o retener talento

* **Algunos bancos comienzan a rechazar solicitudes de préstamo de determinadas empresas o actividades**

que no están alineadas con sus políticas de sostenibilidad, lo que puede poner en riesgo su financiación futura e incluso dar lugar a una penalización financiera.

* **Tanto el BCE como la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA)**

han mostrado su preocupación por los riesgos climáticos especialmente en zonas vulnerables que podrían llegar a ver dificultada su cobertura ante las restricciones que algunas aseguradoras comienzan a imponer.

* **La expansión de las nuevas tecnologías y la inteligencia artificial proveerán**

de nuevas herramientas a las compañías y a los gobiernos para hacer frente a los retos a los que se enfrentan en este terreno.

* **La agenda regulatoria continúa desarrollándose y exigirá a la UE**

nuevos avances y revisiones tras las disfunciones surgidas con los nuevos requerimientos de reporte y otras novedades regulatorias.

* **La lucha contra el greenwashing**

se acelera. Se imponen análisis más rigurosos, información y datos más transparentes, y el uso de métricas más profesionales.

* **Se observa una creciente demanda de empleos especializados**

en este terreno que cubren toda la gama de productos y servicios ofrecidos, en consonancia con la vitalidad que el talento y empleo verde está cobrando globalmente y que terminará incrementando la retribución de los profesionales.

ACTIVIDADES DE OFISO EN 2023

OFISO ha desarrollado en 2023 todo un repertorio de actividades para sus Miembros, con una variedad de servicios de información, debate y *networking*; así como otras actividades abiertas a todos los profesionales del mercado, con vocación de contribuir al enriquecimiento profesional de quienes han participado en ellas.

Se han desarrollado cuatro reuniones trimestrales del **Foro de miembros de OFISO** para debatir sobre cuestiones de interés profesional tales como la Inversión de impacto, en el mes de enero; la evolución y retos de la Gobernanza Corporativa ante el fenómeno ESG, en abril; las Soluciones del capital natural, en julio; o Lo que cabe esperar de la COP28, en octubre; contando como ponentes-

invitados con Agustín Vitorica, Co-Fundador y Co-CEO de Gawa Capital; Juan Prieto, Fundador y CEO de Corporance Asesores de Voto; Luis López-Cozar, Socio Director de Azentua, consultora ambiental y social del Grupo NWorld; y Ana Puente, Subdirectora General de Finanzas Sostenibles y Digitales en la Secretaría General del Tesoro.

También como en años anteriores OFISO celebró su **Encuentro Anual** sobre el mercado de financiación sostenible, su operativa y sus retos, en mayo de 2023, en la Bolsa de Madrid y también a través de streaming, con la participación de más de 300 directivos y profesionales de este área, encuentro que fue patrocinado EthiFinance e ING, y con la colaboración de todos los miembros de OFISO.

En esa misma fecha se entregaron por cuarta vez los **Premios OFISO**, en reconocimiento a la excelencia en la Financiación Sostenible, que recayeron sobre REDEIA, por su trayectoria y liderazgo como empresa privada en la Financiación Sostenible; ING por su trayectoria



“OFISO ha desarrollado numerosas actividades de información, debate y *networking* para sus Miembros; así como otras actividades abiertas a todos los profesionales del mercado, y ha reforzado su colaboración y participación con otras instituciones”



La Embajadora de Uruguay, Ana Ayala, recogió el Premio OFISO 2023 por su innovación en las Finanzas Sostenibles en Latinoamérica

y liderazgo como entidad financiera en la Financiación Sostenible; GOBIERNO DE NAVARRA, por su trayectoria y liderazgo como institución pública en la Financiación Sostenible; República de Uruguay, por su innovación en las Finanzas Sostenibles en Latinoamérica; AQUALIA, como mejor préstamo sostenible del año 2022; y Helena Viñes, por su trayectoria personal y profesional en las Finanzas Sostenibles.

También por cuarta vez se ha realizado la **Encuesta anual OFISO** de sentimiento sobre el mercado y la evolución y tendencias, y a mitad del año 2023 elaboramos el Marcador semestral OFISO, con un resumen de los principales datos del mercado de bonos sostenibles en el primer semestre del año.



Encuentro Anual OFISO 2023

En 2023 se celebró también la 1ª Edición del **Curso de Financiación Sostenible** que OFISO ha realizado con el Instituto BME, un curso de gran nivel y una duración de cuatro meses con 61 horas lectivas.

En 2023, OFISO reforzó la colaboración y participación con otras instituciones como ICMA, Spainsif, ICO, destacadas instituciones Latinoamericanas y medios de comunicación.



INFORME ANUAL OFISO 2024

9

CRÉDITOS Y RECONOCIMIENTOS

COORDINACIÓN Y REDACCIÓN**Julián Romero**

Presidente del Observatorio Español de la Financiación Sostenible - OFISO

Juan Carlos Villanueva

Secretario General del Observatorio Español de la Financiación Sostenible - OFISO

Fernando Rodríguez

Asesor del Observatorio Español de la Financiación Sostenible – OFISO

Nota: El tipo de cambio euro/dólar utilizado para la conversión de las cifras de actividad del mercado global es 1,1134, tipo de cambio oficial a cierre del 31 de diciembre de 2023.

El Informe OFISO “La Financiación Sostenible en España 2023”

se ha realizado de forma independiente con los recursos y datos de OFISO y con la contribución de sus miembros y colaboradores, acudiendo a las principales fuentes de información externas disponibles, públicas y de otro tipo, nacionales e internacionales, y a la información facilitada por emisores, entidades bancarias, prestatarios, y los distintos operadores, asesores, consultores, agencias de Rating y Acreditación que operan en el campo de la financiación sostenible. El Observatorio Español de la Financiación Sostenible - OFISO se constituye como un foro multisectorial e independiente de encuentro y visibilidad de compañías, entidades financieras, administraciones públicas y otros agentes de la industria financiera, para el debate, la información y el encuentro entre profesionales sobre Financiación Sostenible y sus tendencias. Puede solicitar más información en la dirección de correo electrónico info@ofiso.es

Con la contribución de:

Isabel Abellán

Head of ESG CIB at Banco Sabadell

Antoni Ballabriga

Global Head of Sustainability Intelligence & Advocacy at BBVA

Mariano Benito

Director de Financiación de Repsol

Tomás Conde

Director ESG & Sustainable Finance de Nworld

Dirección de Financiación y Tesorería del Grupo Iberdrola**EBN Corporate & Investment Banking Team****Manuel Fresno**

Director General Financiero y de Control de Gestión de ADIF

Domingo García Coto

Director del Servicio de Estudios de BME

Tomás Gallego

Director Financiero de Redeia

Jesús Garrido

Director de Mercado de Capitales de ING Wholesale Banking

Ana Guardia

Head of Capital Markets at ICO

Emilio López

Managing Director - Head of Corporate Loan Origination at Credit Agricole

Ana Martínez-Pina

Socia de Regulatorio Financiero y Seguros de Gómez-Acebo&Pombo

Rodrigo Robledo

Director General de Política Financiera y Tesorería de la Comunidad de Madrid

María Cristina Romero

Head of Sustainable Finance Spain & Portugal de Ethifinance Ratings

Severiano Solana

Director de Estrategia y seguimiento de Sostenibilidad de CaixaBank



MIEMBROS DE OFISO

