

## DIALOGOS DE ENERGÍA Y SOSTENIBILIDAD

### RESUMEN DE LAS REUNIONES

#### Finanzas sostenibles: impacto en el sector energético.

(Notas de la reunión DES del 15 de febrero de 2019).

#### 1. Presentación inicial

El ponente presenta los principales elementos del Plan de Acción sobre finanzas sostenibles para la Unión Europea (Financiar el Desarrollo Sostenible -CE, abril 2018-).

El paquete legislativo asociado al Plan se lanzó en mayo de 2018. Su concreción tendrá un impacto considerable, especialmente para aquellas actividades no alineadas con los objetivos climáticos y de sostenibilidad.

Los objetivos del plan de acción se pueden resumir de la siguiente forma:

1. Reorientar los flujos de capital hacia una economía sostenible.
2. Integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos.
3. Fomentar la transparencia y un enfoque de largo plazo en las decisiones.

Los instrumentos planteados para avanzar en cada objetivo se resumen a continuación:

#### Reorientar los flujos de capital hacia una economía sostenible

- Sistema de clasificación unificado de actividades sostenibles.
- Normas y etiquetas a productos financieros.
- Fomentar la inversión de fondos de la UE en proyectos sostenibles.
- Consideraciones sobre asesoramiento financiero.
- Parámetros de referencia de sostenibilidad.

#### Integrar la sostenibilidad en la gestión de riesgos

- La sostenibilidad en los estudios de mercado y las calificaciones crediticias.
- Obligaciones de sostenibilidad en inversiones institucionales.
- Requisitos prudenciales en los bancos y las compañías.

**Fomentar la transparencia y un enfoque de largo plazo en las decisiones**

- Divulgación de información y contabilidad. La contabilidad deberá reflejar más allá de los activos tangibles, los sistemas de gestión, las capacidades...
- Gobierno corporativo y excesivo cortoplacismo.

---

Se ofrece una reflexión personal sobre el papel del sector público y el privado en el ámbito de la financiación sostenible.

Desde el punto de vista del sector público es importante prestar atención a las siguientes cuestiones:

- Visión y ambición asimétricas entre distintas geografías. En su opinión, Europa está a la zaga de todo lo que está ocurriendo en el mundo. Estamos lejos de los propósitos de la agenda de Lisboa. La parálisis es elevada y España es un ejemplo también de este tema.
- El contexto global está cambiando las hipótesis de partida (seguridad de suministro, riesgos geopolíticos...).
- Existen distorsiones ambientales, fiscales (subsidios, impuestos...) que afectan a las decisiones de los agentes.
- Se están produciendo procesos de desregulación y reequilibrios de poder.

En el ámbito del sector privado hay que destacar:

- La existencia de una agenda propia.
- El proceso de transición o desajuste social: tecnología + “efecto *millennials*”.
- La existencia de estrategias abiertas (clientes, inversores, analistas...).

En el ámbito de las finanzas habrá que tener muy presentes las siguientes tendencias:

- Se va a profundizar en todas las dinámicas de transparencia (TCFD - *Task Force on climate-related Financial Disclosure* -): métricas y objetivos, gestión de riesgo, estrategia y gobernanza.
- Se esperan incentivos regulatorios para la financiación de economía verde: incentivos Green /Brown factor, fiscales...
- Hay comunicaciones de inversión en ámbitos “verdes” y desinversiones para la “economía marrón”.
- Los cambios generacionales (*Baby boomers, millennials...*) van a llevar asociados cambios en las pautas de consumo y de inversión.

## 2. Debate

### a. La realidad de las inversiones sostenibles y el papel de la regulación

Bastantes intervenciones aprecian una cierta tendencia hacia un creciente alineamiento de las inversiones con la sostenibilidad. No obstante, existe cierto

escepticismo sobre la solidez de la misma, sobre el papel de la regulación y la conciencia ambiental de los inversores. A continuación, se resumen algunas de las principales intervenciones individuales:

- Es necesario invertir en nuevos negocios alineados con el Acuerdo de París para consolidar una senda de crecimiento sostenible. ¿Qué está haciendo las empresas con los dividendos? ¿Están invirtiendo para la liderar un marco económico alineado con los objetivos de sostenibilidad?
- Hay escepticismo sobre el camino que va a seguir el sector financiero. La conciencia ambiental será lo que dinamice esta tendencia. Difícil dividir el mercado financiero en verde y marrón.
- Una pata destacada de la sostenibilidad energética es la social y eso implica realizar actuaciones para avanzar en el ámbito del acceso a la energía:
  - Hay necesidades de inversiones tremendas. Hay empresas energéticas importantes que están tomando posiciones (comprando pequeñas, entrando en pujas por empresas de distribución en países en desarrollo...).
  - Inversiones masivas en este ámbito pueden ser viables con cierto apoyo gubernamental... Se pueden plantear modelos de negocio que no hagan necesario dar tantos subsidios como en la actualidad.
  - En este marco, se requieren:
    - Importantes volúmenes de inversiones privadas (los bancos de desarrollo no tienen suficiente capacidad).
    - Garantía última de los gobiernos en la que se comprometen a pagar los subsidios necesarios. Si no se da esta garantía última no se van a realizar las inversiones.
- Existen dudas sobre la conciencia ambiental de las nuevas generaciones y sobre si los bancos y la gran industria (acero, petroquímica...) van a renunciar a las inversiones “no sostenibles”.
- Se está consolidando un movimiento sólido de los inversores hacia las inversiones verdes. La UE tiene un liderazgo mundial claro en financiación sostenible y en desarrollo de políticas en este ámbito.
- La regulación es muy importante en cualquier ámbito. El caso del carbón es un ejemplo muy claro del tema.
- Hay mucho cinismo en este tema. Por ejemplo, el fondo de Noruega ha ganado su dinero con el petróleo y ahora ha concentrado sus inversiones en ámbitos sostenibles.
- Existen dudas sobre la solidez de esta tendencia. Es cierto que los productos financieros verdes se están abriendo camino, pero también lo es que hay inversores que hacen una pequeña parte de sus inversiones con bonos verdes y luego gran parte de su actividad es “marrón”. ¿Va a haber ventanillas en los bancos que no ofrecen crédito a “inversores marrones”?

## **b. La importancia de la transparencia, los indicadores y la adecuada gestión de riesgos**

Existe un consenso generalizado entre los asistentes sobre la importancia de la transparencia, destacando la necesidad de indicadores robustos que demuestren la “adicionalidad” de las inversiones y su integridad ambiental. Varios asistentes insisten en la necesidad de que la regulación de las señales adecuadas para que los agentes dejen de invertir en activos que tienen un elevado riesgo de convertirse en “varados” en escenarios que implican una profunda descarbonización de la economía. Estas ideas se matizan en las siguientes intervenciones individuales:

- Cada vez tiene más importancia la conciencia del consumidor en sus decisiones de inversión, así como la necesidad de realizar una correcta evaluación de los riesgos asociados a la extraordinaria transformación económica y tecnológica que vendrá...
- Las empresas tienen que hacer un ejercicio de transparencia respecto a sus compromisos de sostenibilidad globales.
- Para evitar el *greenwashing* es clave analizar la adicionalidad. ¿Cómo estar seguros de la sostenibilidad de una inversión? Otro tema es el largo plazo. Este es otro de los grandes problemas: ¿cómo podemos cambiar las dinámicas de inversión para no ir generando activos varados.?
- El tema de activos varados es clave. Hay un riesgo importante de activos varados en el futuro (centrales de carbón, millones de coches de diésel...). Hay 4 temas a abordar en este ámbito:
  - Disuadir la inversión en activos que pueden ser varados para lo que el seguimiento de las recomendaciones de la TCFD será muy importante. Así, hay que insistir no sólo en los riesgos medioambientales sino también en los financieros.
  - Hay que apoyar alternativas a la situación actual. Por ejemplo, sería interesante llegar a un acuerdo entre la UE y China para desarrollar tecnologías verdes.
  - También hay que identificar las zonas que tendrán riesgos económicos por estar vinculadas a activos varados.
  - Hay que facilitar el cierre de activos marrones a los agentes que realizan su actividad en este ámbito.
- El 12% de las inversiones totales han sido con criterios ESG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo, por sus siglas en inglés). Hace ocho años era el 1%.
  - La mitad de esa inversión con criterios ESG está en Europa (Francia y Alemania).
  - Hay que ver qué hay detrás de inversión ESG. Es un concepto mucho más amplio de sostenibilidad.
  - Hay que ir mucho más allá de la financiación verde. Es una parte de entender qué compañías están trabajando con visión de largo plazo.

- Los inversores no tienen conciencia. Lo importante es tener unas métricas, un marco que venga... Ya se está analizando (cumplimiento de los objetivos de los directivos de las compañías en base a objetivos ESG...).
- Hay una cierta segmentación entre verde y marrón. No obstante, para que se consolide esa fragmentación tiene que haber métricas, transparencia... En el caso del sector eléctrico ya hay instrumentos regulatorios disponibles para diferenciar entre kWh “verdes” y “no verdes”. Y hay una trazabilidad adecuada.
- La tendencia hacia un crecimiento de las inversiones sostenibles está en marcha. Sin embargo, hay serias dudas sobre la adicionalidad de las inversiones... Habrá que ver cómo evolucionan los flujos de capital en China, ...

**c. Respuestas del ponente a las reflexiones del debate**

- Los inversores institucionales (fondos de pensiones...) han sido los primeros en embarcarse en la tendencia hacia las inversiones verdes y la financiación sostenible.
- La autorregulación que está llevando a cabo el sector financiero está teniendo un impacto positivo en términos de reducción del *greenwashing* (ej. bonos verdes). Son muy importantes la transparencia y la revisión de organismos independientes.
- Cualquier inversión debe ser eficiente como punto de partida. Hay economías que no están bancarizadas como España y habrá que ver otras alternativas de financiación.
- Hay que establecer condiciones para que un banco tenga apetito por las inversiones sostenibles
- No está de acuerdo con la filosofía de riesgo de “activos varados” que ha comentado un participante en el debate. No es nada partidario de establecer redes de seguridad que generen distorsiones en las decisiones de los inversores.
- Hay muchas debilidades en las métricas de los ESG. Esa es la métrica utilizada por los inversores, pero tiene que mejorarse mucho.
- Hay que romper dicotomía entre lo que es financiación verde y lo que no lo es.
- El tema de los coeficientes de capitales diferenciados por inversiones “verdes” o “marrones” no está tan claro. Hay mucho debate al respecto.
- No comparte la defensa del liderazgo de la Unión Europea en materia de regulación de finanzas sostenibles realizada por un participante en el debate.