

*Urbano Enrique Murillo García**

REGLAMENTO DE TAXONOMÍA DE LA UE DE ACTIVIDADES ECONÓMICAS SOSTENIBLES

Para la consecución de los objetivos climáticos y el reto de la sostenibilidad, la implicación del sector privado se considera esencial. La provisión de recursos por parte del sector financiero hacia empresas y actividades económicas sostenibles permitiría facilitar la transición hacia una economía baja en carbono y más respetuosa con objetivos medioambientales y sociales. Con este propósito la Comisión Europea lanzó, en marzo de 2018, el «Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible»¹, que perseguía este objetivo de integrar la sostenibilidad en el análisis financiero y las decisiones de inversión. El resultado fue la aprobación de tres reglamentos, entre los que destaca como pieza central el «Reglamento de Taxonomía». El objetivo es determinar cuándo una actividad económica es sostenible para establecer el grado de sostenibilidad de una inversión. El objetivo es claro: que los inversores cuenten con información sobre sostenibilidad de manera que estos tomen decisiones informadas en la materia.

Palabras clave: finanzas sostenibles, transición, divulgación, impacto.

Clasificación JEL: K32, Q56.

1. Introducción

La lucha contra el cambio climático y el desarrollo sostenible es un objetivo ampliamente compartido y que figura entre las prioridades políticas de Gobiernos e instituciones internacionales.

La evidencia científica revela, cada vez con mayor claridad, el proceso de calentamiento del planeta y sus devastadoras consecuencias

sobre la población. Para lograr frenar este proceso es indispensable reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y alcanzar un patrón de desarrollo económico sostenible.

La financiación de proyectos que conviertan la actividad económica en baja en carbono requiere de cuantiosos recursos financieros y, por tanto, de la implicación del sector financiero. La Comisión Europea presentó en marzo de 2018 un plan de acción que busca involucrar al sector financiero en la canalización de recursos hacia inversiones en actividades sostenibles.

Este plan propone incrementar la transparencia sobre la integración de los riesgos climáticos en las decisiones de inversión, ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado.
El autor agradece los comentarios de Ana Puente Pérez.
Este artículo es responsabilidad exclusiva de su autor y no refleja necesariamente la opinión de la institución para la que trabaja.
Versión de julio de 2020.
DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2020.3126.7077>
¹ <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2018/ES/COM-2018-97-F1-ES-MAIN-PART-1.PDF>

promover índices de referencia climáticos y adoptar un lenguaje común o taxonomía que facilite la comprensión de los operadores financieros y los inversores sobre los aspectos climáticos. El plan centra su atención en los mercados de capitales mediante la promoción de la transparencia respecto a los aspectos climáticos y busca jugar un papel incentivador en lugar de establecer obligaciones, por ejemplo, en los de servicios bancarios.

La pieza central del plan es el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088. El Reglamento 2020/852, conocido como «Reglamento de Taxonomía», fue publicado en el Boletín Oficial de la UE el 22 de junio de 2020 y será sobre el que tratará este artículo.

A pesar de que a menudo nos referimos al Reglamento de Taxonomía como un diccionario o lenguaje común sobre la sostenibilidad de actividades económicas, en realidad sería más preciso definirlo como una metodología para determinar si una actividad económica es sostenible o no.

Esta metodología está basada en la contribución significativa que una actividad económica realiza sobre al menos uno de los seis objetivos medioambientales definidos en el reglamento: 1) mitigación del cambio climático; 2) adaptación al cambio climático; 3) uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; 4) transición hacia una economía circular; 5) prevención y control de la contaminación; 6) protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

Además, esa actividad no puede causar un perjuicio significativo a cualquiera de los otros objetivos, así como respetar unos estándares

sociales promovidos por instituciones internacionales como la OCDE, Naciones Unidas o la Organización Internacional del Trabajo.

Si bien el diseño de esta metodología queda recogido en el reglamento (Nivel 1), esta no se materializará hasta que se definan los criterios técnicos que determinarán qué se considera contribución significativa a un objetivo y cuándo no perjudica significativamente a otro mediante actos delegados publicados por la Comisión Europea (Nivel 2).

Por tanto, estamos ante una herramienta que tendría dos características básicas: es binaria y dinámica; establece si una actividad económica es o no sostenible para evitar cualquier grado de ambigüedad que pueda dar lugar a «lavado verde» (*greenwashing*) y es un instrumento en construcción, ya que hasta ahora solo se han publicado informes o borradores sobre cómo funcionarían estos criterios sobre un número limitado de actividades (unas setenta sobre un universo potencial de más de seiscientos que recoge la CNAE) y únicamente para los objetivos de mitigación y adaptación.

También hay que destacar que es un instrumento vinculante en el sentido de que obliga a revelar el alineamiento de las carteras e inversiones respecto a su cumplimiento a intermediarios financieros y, a las grandes empresas, a revelar el porcentaje de su cifra de negocio alineado con la taxonomía.

A continuación presentaremos las principales cuestiones que establece el Reglamento de Taxonomía, que es la pieza normativa clave sobre la que pivotan el resto de iniciativas y que nos permitirá también comprender los futuros desarrollos reglamentarios a los que da paso.

Finalmente, se realizará una valoración de las implicaciones que la taxonomía UE puede tener sobre la actividad económica en ▷

general, excediendo el ámbito financiero de partida, así como una serie de reflexiones y cuestiones finales que ayuden a entender el debate futuro de este ambicioso proceso.

2. Reglamento de Taxonomía

Según la RAE, la taxonomía es la ciencia que trata de los principios, métodos y fines de la clasificación. Se aplica, en particular, dentro de la biología para la ordenación jerarquizada y sistemática, con sus nombres, de los grupos de animales y de vegetales.

El Reglamento de Taxonomía trata de establecer qué debe cumplir una actividad económica para que se le pueda llamar sostenible y, por tanto, los inversores dispongan de esa información sobre el impacto de sus inversiones en términos de sostenibilidad. El objetivo último es que el sector financiero posea un lenguaje común a nivel UE en un ámbito sobre el que posee menos *expertise* pero que conlleva implicaciones en términos de riesgo y rentabilidad principalmente a medio-largo plazo.

Solo conforme a esta taxonomía se podrán establecer etiquetas para que los inversores puedan identificar fácilmente los productos que cumplen con los requisitos de «sostenible» y «bajo en carbono».

Mención especial merecen las actividades consideradas en transición hacia la mitigación del cambio climático y que son reconocidas en el propio reglamento siempre que cumplan con unos criterios que veremos más adelante en el apartado del objetivo de mitigación.

Este concepto de actividad en transición es importante para que la aplicación de una taxonomía binaria no «polarice» excesivamente el incentivo para canalizar financiación a actividades sostenibles que puedan llegar a ser un

«nicho», sino que se puedan diversificar suficientemente las inversiones. Dicho de otra forma, actividades que no podrán ser calificadas como sostenibles sí podrán recibir financiación, por ejemplo, para mejorar procesos productivos que reduzcan las emisiones.

Aunque el texto del reglamento hace referencia a los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza, lo cierto es que el grueso de la regulación se centra en el aspecto medioambiental. El establecimiento de requisitos para comercializar como sostenibles inversiones en instrumentos y productos financieros, como pueden ser bonos corporativos o fondos de inversión, aspira a aumentar la confianza de los inversores, dar visibilidad y responder a las preocupaciones sobre el «lavado verde» (*greenwashing*).

Resulta necesario que estos requisitos estén armonizados a nivel europeo porque si cada Estado miembro tuviera su propia taxonomía, los inversores tendrían menos incentivos para realizar operaciones transfronterizas al tener más dificultades para comparar oportunidades de inversión. Además, los intermediarios financieros tendrían distintos niveles de exigencia para explicar y justificar cómo los productos financieros que comercializasen como sostenibles responden a los criterios de sostenibilidad y a las preferencias de los inversores. Todo ello generaría una fragmentación del mercado interno en la UE que iría en contra de la Unión del Mercado de Capitales, que es un objetivo prioritario de la UE.

Este reglamento aplica a los intermediarios financieros y emisores respecto a los productos financieros o bonos corporativos que se comercializan como sostenibles o como inversiones que contribuyen a un objetivo de sostenibilidad. La armonización del concepto de inversión sostenible implica que cada Estado ▷

miembro debe requerir la aplicación de los requisitos de este reglamento cuando los operadores comercialicen productos financieros, sin que ello afecte a cualquier otra medida (p. ej., fiscal) que se quiera establecer para incentivar las inversiones sostenibles.

Los gestores de activos deberán utilizar criterios uniformes para etiquetar como «sostenibles» sus inversiones, así como los intermediarios que ofrezcan productos financieros que quieran utilizar esa misma etiqueta y las empresas no financieras que emitan bonos corporativos «verdes». Además, deben revelar cómo y en qué medida utilizan los criterios mencionados para determinar la sostenibilidad de las actividades financiadas a través de flujos de inversión comercializados como sostenibles.

2.1. Criterios aplicables a las actividades económicas medioambientalmente sostenibles

A fin de determinar el grado de sostenibilidad medioambiental de una inversión, una actividad económica tendrá la consideración de medioambientalmente sostenible cuando dicha actividad económica:

- Contribuya sustancialmente a uno o varios de los siguientes objetivos medioambientales:
 - Mitigación del cambio climático (p. ej., la mejora eficiencia energética).
 - Adaptación al cambio climático (p. ej., la reducción de los efectos adversos del cambio climático).
 - Uso sostenible y protección del agua y los recursos marinos (p. ej., la gestión eficiente de recursos hídricos).

- Transición hacia una economía circular (p. ej., aumentar durabilidad, reparabilidad y reusabilidad de productos).
 - Control y prevención de la contaminación (p. ej., mejora de la calidad del aire).
 - Protección y restauración de los ecosistemas (p. ej., la conservación de la biodiversidad).
- No cause ningún perjuicio significativo a alguno de los objetivos medioambientales anteriores.
 - Cumplan con los estándares mínimos sociales y de gobernanza de las Líneas Directrices de la OCDE para empresas multinacionales y de los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos, incluidos los principios y derechos a que se refiere la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo y la Carta Internacional de Derechos Humanos.

Para determinar la contribución significativa a un determinado objetivo, la actividad económica debe cumplir con una serie de criterios técnicos de selección que se elaborarán² para cada objetivo medioambiental.

Para elaborar estos criterios técnicos de selección la Comisión Europea creó en 2018 un Grupo de Expertos Técnicos en finanzas sostenibles³ (TEG) con un perfil técnico y científico compuesto por expertos de los sectores privado y público, instituciones internacionales europeas, sociedad civil, investigadores, etc., que ha estado trabajando en la identificación de esos criterios y en las actividades objeto de análisis. ▷

² Mediante desarrollos normativos (actos delegados) que publicará la Comisión Europea.

³ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en

Los trabajos comenzaron por dar prioridad al establecimiento de criterios respecto a los objetivos ambientales climáticos: mitigación y adaptación.

Para completar la medición del resto de objetivos y extender el número de actividades económicas evaluadas y asegurar su actualización (necesaria, dada la constante evolución de la ciencia y la tecnología aplicable a los procesos de producción) el reglamento incluye la creación por la Comisión de una Plataforma sobre Finanzas Sostenibles que tomaría el relevo del TEG aunque de una manera más formalizada. Esta plataforma estará igualmente compuesta por expertos de todos los ámbitos y llevará a cabo consultas externas para involucrar a otros representantes relevantes de los distintos sectores económicos.

Para asegurar una adecuada participación⁴ de los Estados miembros en el desarrollo de estos criterios, aquellos irán recibiendo información sobre los trabajos de la plataforma y podrán manifestar a la Comisión, a través del Grupo de Expertos de los Estados miembros en materia de finanzas sostenibles (MSEG, por sus siglas en inglés), su posición sobre los criterios.

2.2. *Transparencia en relación a la taxonomía*

El reglamento establece una serie de obligaciones de transparencia para los intermediarios financieros en relación a una serie de productos financieros:

- Aquellos productos financieros que promuevan inversiones medioambientalmente sostenibles deberán divulgar en la

información precontractual y en los informes periódicos:

- Información sobre el objetivo o los objetivos medioambientales a los que contribuye.
- Una descripción de la manera y la medida en que las inversiones realizadas se destinan a actividades económicas consideradas medioambientalmente sostenibles y la proporción de las inversiones destinada a actividades facilitadoras (que veremos posteriormente) y de transición, respectivamente, y se expresará como un porcentaje del total de las inversiones seleccionadas para el producto financiero.

- Aquellos productos financieros que promocionen características medioambientales. En cuanto a la divulgación de información precontractual y a los informes periódicos, estos productos deberán ir acompañados de la siguiente declaración:

«El principio de “no causar un perjuicio significativo” se aplica únicamente a las inversiones que cumplen con los criterios UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles».

- Otros productos financieros. En cuanto a la divulgación de información precontractual y a los informes periódicos, cuando un producto financiero no esté entre las categorías anteriores, la información que deberá divulgarse será la de la siguiente declaración:

«Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles».

⁴ Hay que tener en cuenta que al ser actos delegados, la participación de los EE MM es más limitada que en los actos de ejecución.

Por otro lado, el reglamento también establece obligaciones de transparencia a las empresas sujetas a la directiva de información no financiera⁵, las cuales deberán revelar en los estados no financieros:

- La proporción de su facturación que procede de productos o servicios relacionados con actividades económicas que se consideren medioambientalmente sostenibles según el reglamento.
- La proporción del total de su activo fijo y la proporción de sus gastos de explotación relacionados con activos o procesos asociados a actividades que se consideren medioambientalmente sostenibles.

La supervisión del cumplimiento de estos requisitos de transparencia será llevada a cabo por las autoridades sectoriales competentes respecto a cada uno de los intermediarios financieros. La supervisión de la divulgación de información de las empresas será realizada por la misma autoridad competente que supervisa la información de la directiva de información no financiera.

2.3. Contribución sustancial a los objetivos medioambientales

Mitigación del cambio climático

Este objetivo persigue estabilizar las concentraciones de gases de efecto invernadero en la atmósfera en un nivel que impida

⁵ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

interferencias antropogénicas peligrosas con el sistema climático en consonancia con el objetivo a largo plazo referente a la temperatura del Acuerdo de París.

La contribución sustancial de una actividad económica a la mitigación del cambio climático vendrá determinada por una serie de métricas (básicamente emisiones de CO₂) y umbrales establecidos en los criterios técnicos de selección identificados por el TEG y posteriormente por la plataforma y que servirán de base a los actos delegados.

Cuando una actividad económica no disponga de una alternativa ni tecnológica ni económicamente viable de bajas emisiones de carbono para su proceso productivo, se considerará que se contribuye sustancialmente a la mitigación y que se trata de una actividad en transición si apoya la transición hacia una economía climáticamente neutra coherente con un plan para limitar el aumento de la temperatura a 1,5 °C respecto de los niveles preindustriales. Además, deberá:

- Registrar unos niveles de emisiones de gases de efecto invernadero que se correspondan con el mejor rendimiento en el sector o la industria.
- No obstaculizar el desarrollo y la implantación de alternativas de bajas emisiones de carbono.
- No conllevar la retención de activos intensivos en carbono teniendo en cuenta la vida económica de dichos activos.

La Comisión evaluará la potencial contribución y viabilidad de todas las tecnologías actuales pertinentes cuando elabore los criterios técnicos que determinen los elementos anteriores. ▷

Adaptación al cambio climático

Se considerará que una actividad económica contribuye de forma sustancial al objetivo de adaptación cuando reduzca de forma sustancial el riesgo de efectos adversos del clima actual y del previsto en el futuro sobre dicha actividad económica o bien reduzcan de forma sustancial esos efectos adversos, sin aumentar el riesgo de efectos adversos sobre las personas, la naturaleza o los activos.

Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos

Este objetivo se orienta a contribuir para lograr el buen estado de las masas de agua, incluidas las superficiales y las subterráneas, o a prevenir su deterioro cuando estén ya en buen estado, o bien cuando contribuya sustancialmente a lograr el buen estado medioambiental de las aguas marinas o a prevenir su deterioro cuando estén en buen estado medioambiental.

Transición hacia una economía circular

La contribución sustancial se produciría cuando la actividad económica use los recursos naturales en la producción de modo más eficiente, aumente la durabilidad, la reparabilidad o las posibilidades de actualización o reutilización de los productos o aumente la reciclabilidad de los productos, así como de los distintos materiales contenidos en dichos productos.

Prevención y control de la contaminación

El objetivo será prevenir o, cuando esto no sea posible, reducir las emisiones contaminantes, distintas de los gases de efecto invernadero, a la atmósfera, al agua o a la tierra;

mejorar los niveles de calidad del aire, del agua o del suelo en las zonas en las que la actividad económica se realiza y minimizar al mismo tiempo los efectos adversos para la salud humana y el medio ambiente, o el riesgo de generarlos; prevenir o reducir al mínimo cualquier efecto adverso para la salud humana y el medio ambiente provocado por la producción, el uso y la eliminación de productos químicos.

Protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas

Este objetivo se centra en la protección, conservación o recuperación de la biodiversidad o a lograr unas buenas condiciones de los ecosistemas por medio de la conservación de la naturaleza y la biodiversidad, el uso y la gestión sostenibles de la tierra, unas prácticas agrícolas sostenibles o una gestión forestal sostenible.

2.4 Actividades facilitadoras

Un concepto importante que suscitó un notable debate en la negociación del reglamento es el de aquellas actividades que permitan a otras realizar una contribución sustancial a uno o varios de los objetivos antes mencionados.

No cabe duda de que existen ciertas actividades o tecnologías que tienen un papel esencial en la mejora del desempeño medioambiental de otras, y ello debía quedar reflejado en el reglamento.

No obstante, estas actividades deben cumplir lo siguientes criterios:

- Que no supongan la retención de activos que socaven los objetivos medioambientales a largo plazo, teniendo en cuenta la vida económica de dichos activos. ▷

- Que tengan un efecto medioambiental sustancialmente positivo, teniendo en cuenta el ciclo de vida.

2.5 Principio de perjuicio significativo a los objetivos medioambientales

Uno de los elementos esenciales de esta nueva metodología es el del principio de no perjuicio significativo y que opera como principio de cierre. Es, junto con los estándares sociales, el que completaría el círculo para acotar el concepto de sostenibilidad definido en el reglamento.

En el análisis de este perjuicio se deberá tener en cuenta el impacto ambiental tanto de la propia actividad como de los productos y servicios generados por esa actividad a lo largo de todo su ciclo de vida, en particular teniendo en cuenta la producción, el uso y el final de vida útil de esos productos y servicios.

En concreto, se considerará que una actividad económica causa un perjuicio significativo:

- A la mitigación del cambio climático, cuando la actividad dé lugar a considerables emisiones de gases de efecto invernadero.
- A la adaptación al cambio climático, cuando la actividad provoque un aumento de los efectos adversos de las condiciones climáticas actuales y de las previstas en el futuro, sobre sí misma o en las personas, la naturaleza o los activos.
- A una utilización y protección sostenibles de los recursos hídricos y marinos, cuando la actividad vaya en detrimento del buen estado o del buen potencial ecológico de las masas de agua, incluidas las superficiales y subterráneas, o del buen estado ecológico de las aguas marinas.

- A la economía circular, cuando dicha actividad genere importantes ineficiencias en el uso de materiales o en el uso directo o indirecto de recursos naturales, como las fuentes de energía no renovables, las materias primas, el agua o el suelo en una o varias fases del ciclo de vida de los productos, en particular en términos de durabilidad y de posibilidades de reparación, actualización, reutilización o reciclado de los productos; la actividad dé lugar a un aumento significativo de la generación, incineración o eliminación de residuos, excepto la incineración de residuos peligrosos no reciclables; o la eliminación de residuos a largo plazo pueda causar un perjuicio significativo y a largo plazo para el medio ambiente.
- A la prevención y el control de la contaminación, cuando la actividad dé lugar a un aumento significativo de las emisiones de contaminantes a la atmósfera, el agua o el suelo, en comparación con la situación existente antes del comienzo de la actividad.
- A la protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas, cuando la actividad vaya en gran medida en detrimento de las buenas condiciones y la resiliencia de los ecosistemas, o vaya en detrimento del estado de conservación de los hábitats y las especies, en particular de aquellos de interés para la Unión.

2.6. Gobernanza y supervisión

La gobernanza del desarrollo de las normas técnicas regulatorias que recojan los criterios técnicos, umbrales y métricas que componen la taxonomía será liderada por la Comisión ▷

Europea con el apoyo de dos grupos de trabajo para, por un lado, desempeñar la base del trabajo técnico y, por otro lado, asegurar la transparencia hacia los Estados miembros. Veamos estos dos grupos.

Plataforma sobre Finanzas Sostenibles

El reglamento establece la creación por parte de la Comisión Europea de una Plataforma sobre Finanzas Sostenibles que toma el relevo del TEG en el trabajo técnico de desarrollo de la taxonomía.

Esta plataforma, cuya convocatoria para reunir expertos se lanzó en junio, estará compuesta por representantes de la Agencia Europea de Medio Ambiente, las Autoridades Europeas de Supervisión (EBA, ESMA, EIOPA), el Banco Europeo de Inversiones (BEI), el Fondo Europeo de Inversiones (FEI) y la Agencia de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, expertos del sector privado, financieros y no financieros que representen a las industrias pertinentes, expertos de la sociedad civil, en particular personas con experiencia en cuestiones ambientales, sociales, laborales y de gobernanza; expertos designados a título personal con conocimientos y experiencia acreditados en el ámbito del reglamento, expertos del mundo académico, en particular las universidades, los institutos de investigación y otras organizaciones científicas; también personas con experiencia a nivel mundial.

La plataforma asesorará a la Comisión en todo lo relativo a los criterios técnicos para identificar las actividades económicas sostenibles, su revisión y posible actualización, su incidencia en cuanto a los costes y beneficios potenciales de su aplicación; ayudará a la Comisión a analizar las solicitudes recibidas de

las partes interesadas con objeto de desarrollar o revisar los criterios técnicos de selección para una actividad económica determinada.

Cuando un participante en los mercados financieros estime que una actividad económica que no cumple los criterios técnicos de selección establecidos en virtud del presente reglamento, o en relación con la cual no se hayan establecido aún tales criterios, debe considerarse medioambientalmente sostenible, podrá informar de ello a la plataforma.

La Comisión publicará las actas de las reuniones de la plataforma y otros documentos pertinentes en el sitio web de la Comisión.

Grupo de Expertos de los Estados miembros en materia de finanzas sostenibles

El grupo de expertos que representa a los Estados miembros (EE MM) en materia de finanzas sostenibles es el canal a través del cual la Comisión ha querido mantener desde el inicio del plan de acción un foro de diálogo permanente con los EE MM en materia de finanzas sostenibles. A través de este grupo, la Comisión Europea ha ido informando y consultando a los EE MM sobre los siguientes pasos en la implementación del plan de acción. Con la aprobación del reglamento, este grupo se formaliza y establece sus funciones y el papel que jugará sobre todo en el asesoramiento sobre los criterios y el enfoque adoptado por la plataforma.

La Comisión informará a los EE MM mediante reuniones con este grupo para facilitar el cambio de impresiones entre ellos y la Comisión en tiempo oportuno, en particular en lo que se refiere a los principales resultados de la plataforma, como, por ejemplo, nuevos criterios de selección o actualizaciones importantes de dichos criterios, o proyectos de informes. ▷

2.7. Calendario de aplicación del reglamento y siguientes etapas

El reglamento se aplicará, para los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático, a partir del 1 de enero de 2022; y para los otros cuatro objetivos será de aplicación a partir del 1 de enero de 2023.

Antes de fin de 2020, la Comisión publicará, a través de actos delegados, los criterios técnicos de selección para determinar si una actividad económica analizada es sostenible con respecto a los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático.

Antes de fin de 2021, la Comisión publicará, a través de actos delegados, los criterios técnicos de selección para determinar si una actividad económica analizada es sostenible con respecto a los objetivos de uso sostenible y protección del agua y los recursos marinos, transición hacia una economía circular, económica circular, control y prevención de la contaminación y protección y restauración de los ecosistemas (biodiversidad).

3. Implicaciones y consideraciones sobre futuros desarrollos

Como se mencionaba en la introducción, el objetivo fundamental de la taxonomía es involucrar al sector financiero para orientar sus recursos hacia actividades económicas sostenibles, lo cual requiere facilitar su identificación y comprensión sobre las consecuencias de invertir en este tipo de actividades. No obstante, este ambicioso proyecto de aplicar cada vez más esta metodología a las actividades económicas es muy probable que no quede solo aquí. Su utilidad puede trascender este objetivo inicial y trasladarse a otras esferas, como su

uso en el ámbito público, su integración en programas de la UE, como criterio en la concesión de ayudas a empresas o en las licitaciones públicas (*public procurement*), etc.

Otra consideración que cabe destacar es la importancia de la coherencia con otras piezas legislativas como el Reglamento (UE) 2019/2088, de divulgación de información financiera relacionada con aspectos climáticos; el Reglamento (UE) 2019/2089, de índices climáticos; el Estándar de Bonos Verdes de la UE (EU GBS); la directiva de información no financiera y los propios desarrollos reglamentarios de estas normas.

La interrelación de estas normas es indudable y las obligaciones que establecen deben mantener una consistencia que evite poner en riesgo su aplicación por parte de los sujetos a los que van dirigidas. Estas reglas deben ser útiles para lograr el objetivo principal de informar a los inversores y que estos tomen sus decisiones con información relevante y pertinente.

Por ello, en la elaboración de las normas técnicas de regulación que se van a ir desarrollando en los próximos meses⁶ y años, debe preservarse la visión holística de los objetivos y obligaciones que estas establecen para encontrar el equilibrio entre la carga administrativa que esto puede suponer para los operadores financieros con la exigencia de la transparencia sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad.

Otro de los aspectos relevantes es la credibilidad que esta nueva herramienta debe generar. En este sentido, parece claro que el umbral de la sostenibilidad debe ir de la mano con la trayectoria hacia el cumplimiento de los objetivos de París y la neutralidad climática en 2050. ▷

⁶ En concreto las siete normas técnicas regulatorias del Reglamento (UE) 2019/2088 (*Disclosure Regulation*) y las correspondientes al Reglamento de índices climáticos, y antes de final de año tendremos los borradores de los actos delegados para los objetivos de mitigación y adaptación del Reglamento de Taxonomía.

Igualmente, debe apreciarse la importancia de las actividades en transición cuyo papel será esencial motivar para lograr un impacto significativo sobre el objetivo de mitigación del cambio climático. El esfuerzo de las empresas que desarrollen actividades no sostenibles hacia una senda de emisiones baja en carbono debe ser destacado y puesto en valor para captar los recursos en los mercados que les permita hacer frente a esas inversiones.

En la misma línea se debe situar a las empresas facilitadoras de procesos sostenibles, ya que son clave para la provisión de tecnologías esenciales para mejorar el desempeño ambiental de otras actividades. Resulta especialmente relevante incluir aquí los gastos en I+D y sus aplicaciones como actividad elegible para una inversión considerada sostenible.

Es también necesario destacar la dimensión internacional de la taxonomía. Sin duda, la UE está dando un paso muy significativo que muestra una firme voluntad por avanzar en la movilización de recursos para hacer frente al reto climático. No obstante, a nadie se le escapa que será difícil cumplir los objetivos de París a nivel global sin el concurso de otras jurisdicciones. A este respecto, el lanzamiento de la Plataforma Internacional de Finanzas Sostenibles, en octubre de 2019, trata de promover el uso de buenas prácticas en finanzas sostenibles y, en particular, a la hora de diseñar taxonomías que cuenten, al menos, con ciertos elementos comunes relevantes y faciliten las decisiones de inversión transfronterizas en proyectos sostenibles.

4. Conclusiones

Si la lucha contra el cambio climático es un objetivo claro, la movilización de recursos para

alcanzarlo debe lograr embarcar a los mercados financieros y los recursos que estos canalizan. Para ello, es clave facilitar la información a los inversores sobre la sostenibilidad de la actividad a la que destinan sus recursos.

Con el nuevo reglamento, el concepto de sostenibilidad se ampara sobre una metodología establecida en una norma a nivel europeo de aplicación directa. Esto hace de ella una herramienta vinculante frente a otros desarrollos basados en recomendaciones.

Los desarrollos de los criterios técnicos de la taxonomía hacen que sea una herramienta dinámica por su aplicación a nuevas actividades y por la actualización de métricas y umbrales con base en el conocimiento y en la evidencia científica de cada periodo.

La comprensión, usabilidad y aplicación por los agentes constituye un reto al tiempo que una oportunidad en diversos sectores, así como en el asesoramiento en la gestión de activos al añadir un componente de valor que responde a un creciente interés inversor: la dimensión medioambiental y social.

Por último, la Estrategia Renovada en Finanzas Sostenibles, cuyo lanzamiento por parte de la Comisión se espera para el próximo otoño, profundizará y reforzará el papel del sector financiero en la consecución del objetivo de sostenibilidad ambiental y social en la actividad económica.

Bibliografía

Comisión Europea. *Comunicación de 8 de marzo de 2018*. COM (2018) 97 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Consejo Europeo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones. Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible. <https://eur-lex.europa.eu/> ▷

legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN

Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y el Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088. *Diario Oficial de la Unión Europea*, núm. 198, de 22 de junio de 2020, pp. 13 a 43. <https://www.boe.es/doue/2020/198/L00013-00043.pdf>

Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y el Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. *Diario Oficial de la Unión Europea*, núm. 317, de 9 de diciembre de 2019, pp. 1 a 16. <https://www.boe.es/doue/2019/317/L00001-00016.pdf>

Reglamento (UE) 2019/2089 del Parlamento Europeo y el Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo relativo a los índices de referencia de transición climática de la UE, los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París y la divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia. *Diario Oficial de la Unión Europea*, núm. 317, de

9 de diciembre de 2019, pp. 17 a 27. <https://www.boe.es/doue/2019/317/L00017-00027.pdf>

European Commission. (marzo de 2020). *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

European Commission (8 de abril de 2020). *Consultation on the renewed sustainable finance strategy*. https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-sustainable-finance-strategy_en

Joint Committee of the European Supervisory Authorities (23 de abril de 2020). *Joint Consultation Paper (ESMA, EBA, EIOPA). ESG disclosures. Draft regulatory technical standards with regard to the content, methodologies and presentation of disclosures pursuant to Article 2a, Article 4(6) and (7), Article 8(3), Article 9(5), Article 10(2) and Article 11(4) of Regulation (EU) 2019/2088*.

European Commission (18 de junio de 2019). *Technical Expert Group (TEG) report on the EU green bond standard*. https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en