

Número 1.
Enero 2023

Cuadernos de finanzas sostenibles y economía circular

fundación



**Implicaciones de los
riesgos climáticos
en la actividad de las
entidades de crédito**

Cuaderno de finanzas sostenibles y economía circular

Con la colaboración de Analistas Financieros Internacionales



Índice

Introducción 1

Test de estrés climático para la banca europea..... 3

Ángel Berges y Jesús Morales

Bancos centrales, cambio climático y finanzas sostenibles: camino de la transición hacia net-zero..... 13

Clara Isabel González Martínez

Metodologías para identificar y gestionar los riesgos climáticos en las entidades financieras..... 25

Verónica López y Ricardo Pedraz

Las implicaciones de los riesgos climáticos en la actividad de las entidades financieras.... 33

Stefan Rodia Garcia-Petit Catoir y Júlía Lucena Betriu

El compromiso de la banca por la sostenibilidad más allá de la regulación..... 41

Juan Carlos Delrieu

Evolución de las políticas ESG en Laboral Kutxa 53

Javier Alli, Jokin Amozarrain y Joseba Barandiaran

Introducción

Los Cuadernos de Finanzas Sostenibles y Economía Circular que inician su andadura, esperamos que muy larga, con esta primera edición que inaugura el año 2023, aspiran a contribuir a la divulgación de los retos y las oportunidades que supone dar debido cumplimiento a los objetivos y compromisos de sostenibilidad ambiental, social y de gobernanza en los que todos estamos implicados.

Adoptamos como propio el concepto de sostenibilidad tal como lo acuñó Gro Harlem Brundtland en su Informe Nuestro Futuro en Común de 1987, en el que lo definió como “el reto intergeneracional de satisfacer las necesidades de la generación presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras de satisfacer las suyas propias”. Un reto intergeneracional entendido como la superación de visiones cortoplacistas en favor de una mirada al largo plazo.

Concebimos estos Cuadernos como un producto de conocimiento. Desde los factores que hoy han de tenerse en cuenta y que hace apenas una década no eran considerados materiales; pasando por una nueva y diversa tipología de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza; hasta las nuevas oportunidades aún por descubrir o identificar asociadas a un nuevo contexto como el que vivimos.

Aspiramos a que estos Cuadernos alcancen a un público diverso e interesado en una de las tendencias que, de forma rotunda desde el año 2015 con la adopción del Acuerdo de París y de los Objetivos de Desarrollo Sostenible enmarcados en la Agenda 2030, está marcando, condicionando y definiendo –o debería de hacerlo ya- todas las decisiones que adoptamos.

Con la perspectiva de que esta serie de publicaciones realice un recorrido amplio, pero a su vez dedique el tiempo y el espacio suficiente a describir cada una de las temáticas específicas que comprenden el amplio concepto de la sostenibilidad, está previsto que los contenidos se renueven en cada número. De este modo, hemos planificado una secuencia en la que se alternarán ediciones con contenidos de índole financiera –como es el que caso

de este número inaugural-, y ediciones en las que podamos centrarnos en sectores específicos de nuestra economía, en necesidades concretas que dicta el nuevo paradigma de la sostenibilidad, o en aquellos retos y oportunidades más relevantes en el contexto económico y social de nuestro país.

Así, el primer número lo hemos dedicado a las implicaciones de los riesgos climáticos en la actividad de las entidades de crédito, para el que contamos con contribuciones imprescindibles.

Dado que el sector financiero cumple diversas funciones esenciales –financiación, aseguramiento e inversión, por señalar las principales- y cada una de ellas, en el contexto actual de transición hacia la sostenibilidad, conlleva implicaciones específicas, centramos el foco en las entidades de crédito.

De este modo, en esta primera edición comenzamos la andadura de la mano de Ángel Berges, vicepresidente de Afi, y Jesús Morales, consultor del área de servicios financieros de Afi, quienes desgranar la primera experiencia de test de estrés climáticos realizados por el Banco Central Europeo a una selección de bancos europeos en el año 2022.

Clara Isabel González Martínez, Economista Senior en el Banco de España en la División de Análisis e Inteligencia de Mercados, ilustra cómo los bancos centrales llevan varios años incorporando a sus agendas los temas relativos al cambio climático y las finanzas sostenibles, así como muestras de esa contribución coordinada, como la creación, a nivel global, de la Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) en 2017; los avances producidos en la consideración de cuestiones climáticas en los marcos de política monetaria; la incorporación de principios de inversión sostenible y responsable en la gestión de sus carteras propias; y la cuantificación del impacto del cambio climático en los sistemas financieros y bancarios.

La presentación comentada, contextualizada y comprada de las diversas pautas, metodologías y bases de datos hoy existentes para identificar y gestionar los riesgos climáticos en las entidades

financieras es el propósito perseguido por Ricardo Pedraz y Verónica López Sabater, consultores senior de Afi y coordinadores técnicos de estos Cuadernos, en su contribución a esta edición.

Y, tras estas piezas, llega el momento de las entidades protagonistas de este número, las entidades de crédito. Asociadas de AEB, CECA y Unacc comparten su visión y perspectiva de las implicaciones de los riesgos climáticos en la actividad de las entidades financieras.

Stefan Rodia Garcia-Petit Catoir y Julia Lucena Betriu, Director y Gerente de Riesgo Climático de Caixabank respectivamente, detallan esas implicaciones constatando que la gestión de los riesgos climáticos y medioambientales es una disciplina nueva, amplia, compleja y en constante evolución, tanto metodológicamente como en términos de disponibilidad de datos, que determinan que la plena implementación debe realizarse necesariamente por fases, con un enfoque basado en el riesgo y centrando los esfuerzos en los segmentos más materiales.

Desde la Asociación Española de Banca, su Director de Estrategia y Sostenibilidad, Juan Carlos Delrieu, reconoce que la sociedad ha acelerado su concienciación sobre la necesidad de incorporar la sostenibilidad como un eje fundamental en nuestra manera de actuar en un relativamente corto periodo de tiempo. Pero no solo la sociedad: el regulador y el supervisor también han tomado conciencia de los

riesgos que, tanto a nivel de carteras individuales, como a nivel sistémico, se derivan del cambio climático, motivo por el cual están incrementando las exigencias a las entidades financieras sobre el análisis y la gestión de dichos riesgos. Los bancos, por su parte, han pasado a tomar el liderazgo y a asumir su papel en el complejo reto de reducir el impacto de nuestras actuaciones sobre el clima.

Cierra el número Javier Allí Vierge, Coordinador de Sostenibilidad de Laboral Kutxa, desvelando cómo ha sido el proceso de incorporación de los factores ESG en la entidad cooperativa, cuáles fueron las primeras preguntas que se formularon internamente para iniciar el camino hacia la sostenibilidad y qué políticas adoptaron para acomodar las respuestas al día a día de la entidad.

La sostenibilidad, en su triple vertiente, medioambiental, social y de gobernanza, constituye un eje transversal en la labor de la Fundación y del Grupo ICO. Esperamos que estos Cuadernos de finanzas sostenibles y economía circular, coordinados por Afi y cuyo primer número se presenta ahora, sean de interés para un amplio público y que contribuyan a difundir el conocimiento y ampliar el debate sobre el apasionante, esperanzador y necesario mundo de las finanzas sostenibles.

Finalmente, queremos mostrar nuestro agradecimiento a todos los autores por su trabajo e implicación.

Test de estrés climático para la banca europea

Ángel Bergés y Jesús Morales. Profesores de Afi Escuela de Finanzas

Resumen

La presión de los supervisores bancarios en la identificación y medición de riesgos climáticos ha supuesto un cambio en el paradigma de la gestión de riesgos llevada a cabo por las entidades de crédito. El artículo analiza el lanzamiento de los primeros test de estrés climáticos de Banco Central Europeo como una de las mayores expresiones de este cambio de modelo, relacionando los principales retos y aprendizajes que pueden desprenderse para bancos y supervisores, y explorando la posible integración en las pruebas de resistencia financieras en un futuro.

Abstract

Banking supervisors' pressure to identify and measure climate risks has meant a change in the paradigm of credit institutions risk management. The article analyses the launch of the European Central Bank's first climate stress tests as one of the major expressions of this change in risk approach. It reflects the main challenges and lessons that can be learned for banks and supervisors and explores the possible integration into financial stress tests in the future.

01 **La irrupción de los riesgos climáticos en el negocio bancario**

02 **Metodología y resultados del test de estrés climático de 2022**

03 **El futuro verde de los test de estrés europeos**

1. La irrupción de los riesgos climáticos en el negocio bancario

La responsabilidad del Banco Central Europeo (BCE) como garante de la estabilidad del sistema financiero y supervisor bancario único en la Unión Bancaria Europea, le ha llevado a incorporar los riesgos derivados de la sostenibilidad en su hoja de ruta de vigilancia de riesgos bancarios y, por tanto, como parte de las exigencias que demanda controlar a las entidades que están bajo su supervisión.

Más allá de las actuaciones de política económica encaminadas a favorecer la transición hacia un modelo económico más sostenible, lo cierto es que la sostenibilidad, y muy especialmente el cambio climático, tiene un impacto real y cuantificable en los prestatarios y mercados financieros, por lo que **las entidades bancarias deben enfrentarse a los riesgos ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG) con un enfoque integral y acorde con su marco de apetito al riesgo**. Esto implica, por tanto, su identificación, medición y gestión, y esa es la faceta sobre la que el supervisor europeo tiene la plena responsabilidad.

Sin menoscabo de las implicaciones que tienen los factores sociales o de gobernanza, no cabe duda que la dimensión medioambiental es la que ha protagonizado mayores avances conceptuales y analíticos de cara a su incorporación en la gestión de riesgos por las entidades y en la vigilancia por parte de reguladores y supervisores.

Dentro del abanico de medidas relacionadas con la anticipación y mitigación de riesgos, **los test de estrés se han convertido en pieza esencial en el diseño de escenarios prospectivos y el principal termómetro para evaluar la capacidad de resistencia de la banca a episodios de tensión**, como los derivados de la crisis financiera o la pandemia, en términos estadísticos “riesgos de cola”, en un entorno que afronta elevados niveles de incertidumbre.

En el contexto de las amenazas derivadas de la degradación medioambiental, la banca se enfrenta a dos debilidades que se harán más acusadas en la

medida en que se profundicen los efectos derivados del cambio climático:

- (i) **Riesgos físicos:** aquellos que se derivan de la probabilidad de sufrir pérdidas causadas por fenómenos climáticos adversos, incluyendo los eventos ambientales más frecuentes (i.e. inundaciones y sequías) y los cambios graduales en el clima, y
- (ii) **Riesgos de transición:** aquellos que se derivan de la probabilidad de sufrir pérdidas causadas por los procesos de ajuste hacia una economía con bajas emisiones de carbono y mayor sostenibilidad medioambiental.

Nótese que, en su propia actividad interna, la banca no se encuentra entre los sectores más contaminantes por sus niveles de emisión de carbono. Sin embargo, su posición como principal financiadora de familias y empresas la hace idónea para apoyar medidas relacionadas con la descarbonización. Por tanto, **la colaboración de la banca en la vigilancia de estos riesgos se ha convertido en un mecanismo eficaz de las instituciones europeas para transitar a una economía libre de emisiones.**

2. Metodología y resultados del test de estrés climático de 2022

Con el objetivo de estimar los impactos derivados del cambio climático en la banca, el BCE lanzó en octubre de 2021 la metodología de la primera prueba de resistencia climática en Europa y cuyos resultados se publicaron en julio de 2022. Previamente, el propio BCE había anticipado los resultados de un estudio “piloto” para el conjunto de la economía de la Eurozona en el que concluía que los beneficios a medio y largo plazo de la transición ordenada a una economía verde superarían holgadamente los mayores costes a corto plazo derivados de esta adaptación.

El test de estrés climático se enmarca dentro de los esfuerzos emprendidos por el supervisor para

reforzar la evaluación de estos riesgos y presenta una clara orientación al aprendizaje de bancos y supervisores sobre la base de tres módulos:

- (i) Cuestionario cualitativo acerca del grado de avance de las pruebas de resistencia climáticas que con carácter interno vengán realizando las entidades,
- (ii) Establecimiento de métricas de riesgo climático por la dependencia de exposiciones e ingresos a sectores más sensibles en la transición a una economía verde y
- (iii) Proyecciones “bottom up” sobre la base de los escenarios definidos por la Red para el Enverdecimiento del Sistema Financiero (NGFS por sus siglas en inglés).

El ejercicio se realizó con un amplio alcance, abarcando a 104 entidades significativas en el Mecanismo Único de Supervisión (SSM por sus siglas en inglés), representativas de casi un 80% de los activos totales del sistema. La totalidad de dichas entidades desarrollaron los dos primeros módulos de la prueba, coincidiendo con los bancos para los que el BCE lleva a cabo una evaluación recurrente de riesgos climáticos y los que están sujetos a los nuevos requerimientos de Pilar III acerca de la divulgación de riesgos ESG de la Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés). De estas 104 entidades, solo 41 se vieron requeridas a la realización de proyecciones “bottom up” (tercer módulo del test de estrés) aplicando un principio de proporcionalidad, dada la mejor posición de las entidades de mayor tamaño para la modelización de estos riesgos en el estadio actual.

2.1. Primer módulo: Cuestionario cualitativo

El primer módulo, **el cuestionario cualitativo**, se compone de setenta y ocho preguntas distribuidas en once capítulos que conforman una descripción completa acerca de la capacidad de las entidades para afrontar con éxito este tipo de pruebas climáticas, habida cuenta de la novedad y complejidad del ejercicio, y de la indisponibilidad de datos con suficiente granularidad. El cuestionario analiza los aspectos más relevantes sobre la gestión y modelización de estos ejercicios (ver gráfico 1).

Del análisis de las respuestas ofrecidas por las entidades, el BCE concluye un avance considerable en la preparación de los bancos para afrontar las exigencias informativas asociadas al cambio climático. El porcentaje de bancos que realizan test de estrés climáticos internos se habría incrementado hasta el 41% respecto al 25% reportado en el análisis de gestión de riesgos climáticos del BCE de noviembre de 2021, en buena lógica gracias al catalizador que ha supuesto este primer ejercicio climático para el conjunto de la banca europea.

A pesar de los avances, el BCE también identifica numerosas deficiencias, carencias de datos e incoherencias entre entidades. Con carácter general, el supervisor integrará las siguientes recomendaciones como parte de los seguimientos temáticos (“thematic review”) y los procesos de revisión y evaluación supervisora (SREP por sus siglas en inglés) que realizará banco a banco:

- Integración de resultados de los test de estrés climáticos en el marco de los procesos de evaluación de la adecuación del capital interno (ICAAP por sus siglas en inglés),

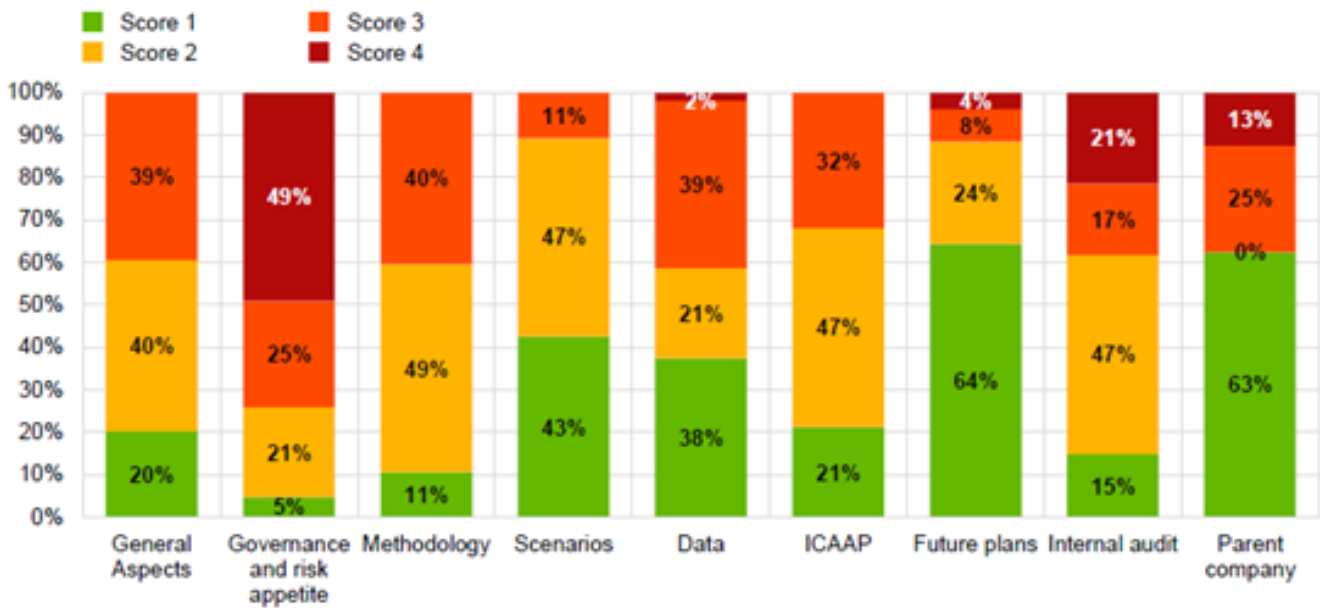
- Mejora de los marcos de test de estrés para considerar los canales de transmisión y activos afectados por riesgos físicos y de transición,
- Establecimiento de una estructura de gobernanza sólida e integración de los resultados de las pruebas de resistencia climáticas en la gestión y la planificación,
- Inclusión de escenarios de riesgos físicos y de transición con horizontes de corto y largo plazo,
- Aprovechamiento de las oportunidades de la transición a una economía verde, integrándolas en la planificación estratégica, mejorando la gestión de riesgos, y comprendiendo los planes de acción de sus clientes,
- Inversión en recopilación de datos climáticos, colaborando con sus clientes y mejorando las “proxies” utilizadas. En particular, habida cuenta de las dificultades observadas en la captura de datos de emisiones de contrapartes y certificaciones energéticas.

Gráfico 1: Materias comprendidas en el cuestionario cualitativo (Módulo 1)

1.	Visión general del ejercicio: la existencia y el uso de los test de estrés de riesgo climático en la entidad
2.	Gobernanza y apetito por el riesgo: áreas involucradas en el desarrollo, ejecución y validación de los test y su integración en el marco de apetito por el riesgo
3.	Integración en la estrategia: impacto en la estrategia, el proceso de concesión de préstamos y la fijación de precios o los requisitos de capital
4.	Metodología de los test de estrés: hipótesis utilizadas y carteras sometidas al ejercicio
5.	Escenarios de los test de estrés: en particular, respecto al riesgo físico y/o de transición
6.	Infraestructura de datos: disponibilidad y fuentes de los datos utilizados en los test
7.	ICAAP: inclusión de las hipótesis y resultados de los test de estrés de riesgo climático en el ICAAP
8.	Planes de acción futuros: planes para reforzar las pruebas de resistencia e interacción con otras prioridades
9.	Auditoría interna: implicación en el desarrollo e implementación del ejercicio
10.	Empresas multinacionales: aplicación del ejercicio en filiales europeas de bancos con sede fuera de la UE
11.	Test de estrés “bottom up”: hipótesis utilizadas en proyecciones (solo los bancos que las realicen en el módulo 3)

Fuente: BCE

Gráfico 2: Evaluación cualitativa del Módulo 1. Estado de capacitación de la banca en los componentes del ST climático (porcentaje de bancos)



Fuente: BCE

2.2. Segundo módulo: Métricas de riesgo climático

Con el segundo módulo, **métricas de riesgo climático**, se persigue la provisión de información sobre la sensibilidad de los ingresos al riesgo de transición a una economía verde y la exposición crediticia a industrias intensivas en emisiones de carbono, por tanto, la sostenibilidad del modelo de negocio bancario.

Desde el punto de vista operativo, el supervisor requiere la clasificación de las operaciones corporativas en torno a veintidós sectores de actividad que se relacionan con el nivel de emisiones de gases de efecto invernadero (GHG por sus siglas en inglés) y en diferentes alcances (“scopes”) que atienden a la tipología de emisiones de una contraparte (directas o indirectas):

- “Scope” 1: Todas las emisiones directas de las actividades de una organización o que están bajo su control, incluyendo el consumo de combustible (i.e. utilización de calderas de gas, vehículos contaminantes o fugas de aire acondicionado).
- “Scope” 2: Emisiones indirectas derivadas de la compra y consumo de electricidad por la entidad. Las emisiones se generan durante la producción de electricidad y, eventualmente, son utilizadas por la organización.

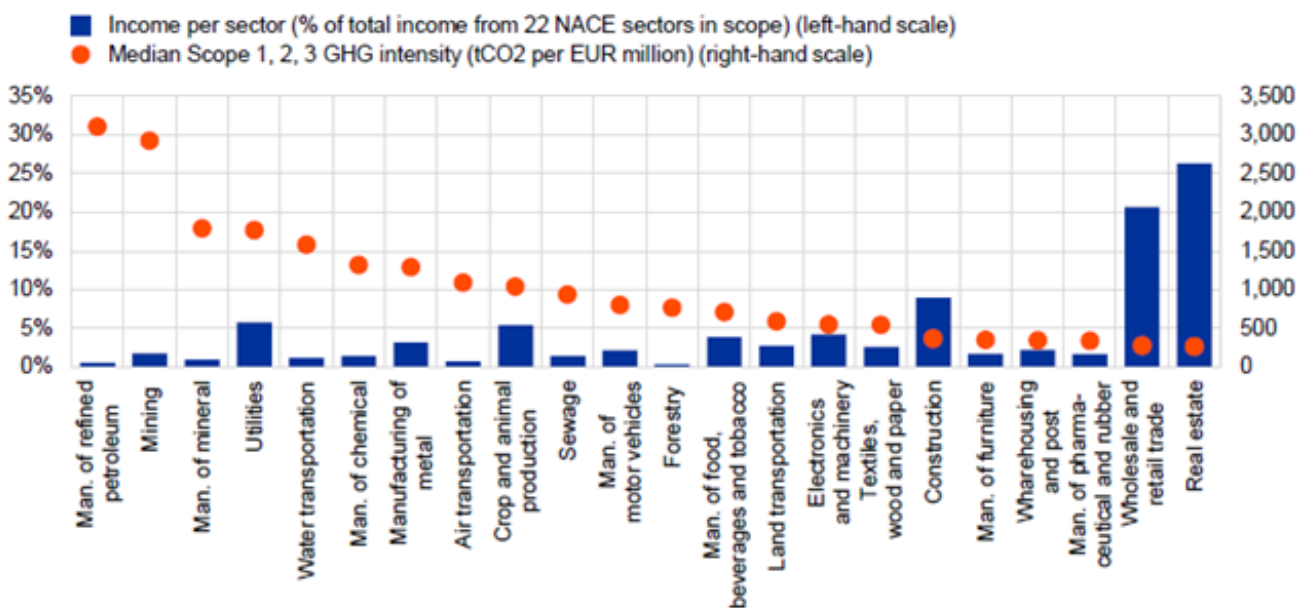
- “Scope” 3: Todas las demás emisiones indirectas procedentes de actividades de la empresa, de fuentes que no son de su propiedad ni su control. Constituyen la mayor parte de la huella de carbono, cubriendo, entre otras, las emisiones asociadas con los viajes de negocios, las adquisiciones, los residuos y el agua.

Los resultados del segundo módulo confirman que **las entidades significativas generan un volumen no despreciable de ingresos procedentes de las industrias más intensivas en la emisión de gases de efecto invernadero (GEI); más del 60% de los ingresos financieros con clientes corporativos se concentra en los 22 sectores de actividad que emiten más gases de CO2 (mediana del 65,2%).**

No obstante lo anterior, y como se observa en el siguiente gráfico, la dependencia de ingresos es mayor en aquellos sectores que, siendo contaminantes, presentan una intensidad de emisiones relativamente inferior (i.e. construcción, comercio mayorista y minorista y actividades inmobiliarias). La materialización de estas exposiciones en riesgos climáticos dependerá de si las contrapartes cuentan con planes de transición creíbles y alineados con los compromisos del Acuerdo de París y, por tanto, la calibración del riesgo por parte de la banca estará condicionada, en buena medida, al entendimiento y credibilidad de estos planes.

Gráfico 3: Evaluación de Métricas del Módulo 2. Ingresos por intereses y comisiones en las 22 industrias más intensivas en emisión de GEI

(Eje izquierdo: porcentaje de ingresos por sector; Eje derecho: Tn CO2 emitidas / MInn € facturación)



Fuente: BCE

2.3. Tercer módulo: Proyecciones “bottom up”

El tercer y último módulo, proyecciones “bottom up”, tiene por objeto describir los requerimientos de información de punto de partida y las reglas comunes para la generación de previsiones en el ejercicio “bottom up” a riesgos físicos y de transición:

- La exposición al riesgo de transición se aproxima a través de los deterioros de las carteras crediticias en el corto y el largo plazo en los tres escenarios considerados:
 - (i) Transición ordenada, consistente con una contención moderada de las emisiones de CO2 hasta alcanzar los objetivos previstos en el Acuerdo de París en 2050,
 - (ii) Transición desordenada, con emisiones de carbono que no empiezan a reducirse hasta 2030 y
 - (iii) “Hot house world”, en el que las emisiones no se reducen, y el deterioro en el calentamiento global aparece mayores caídas del PIB.
- La exposición al riesgo físico se analiza por los deterioros de las carteras crediticias en el corto plazo ante la ocurrencia de episodios extremos,

que en el ejercicio se asocian a episodios de sequía e inundación.

El BCE prescribe la necesidad de generar proyecciones consistentes con los escenarios climáticos definidos por la NGFS y advierte que también debe analizarse si la exposición a industrias verdes puede llevar aparejado un aumento del riesgo de crédito (“green bubble”).

Nótese además que el BCE hace referencia al alcance de los test de estrés, pero no a las metodologías utilizadas en sus modelos de proyecciones, porque se espera que sean las propias entidades las que, en función de sus propias carteras, desarrollen sus modelos propios de estimación de impacto. No obstante lo anterior, la incorporación al cuestionario cualitativo de la interacción de las pruebas de resistencia con los ejercicios de planificación financiera permite afirmar la importancia del diseño de estas pruebas.

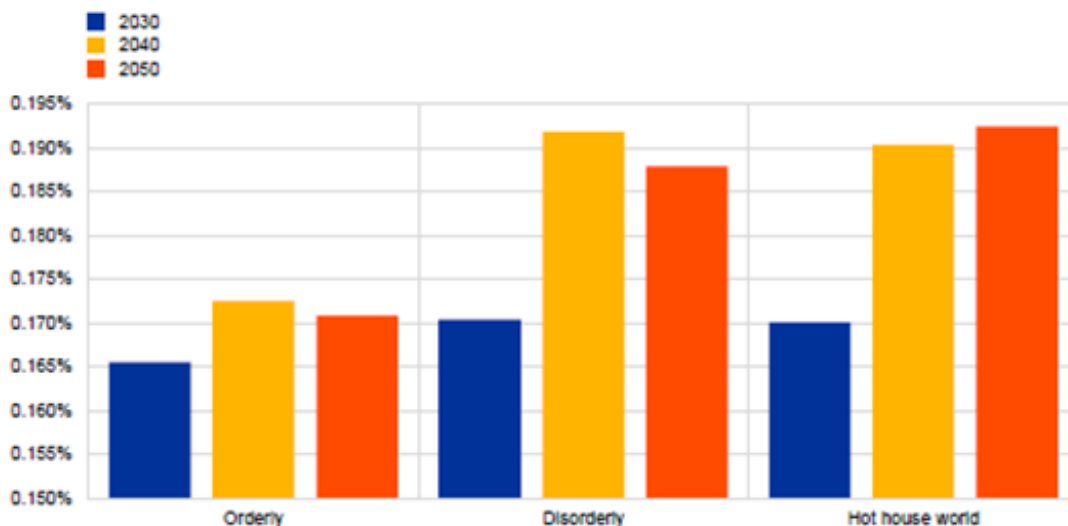
Con relación a los resultados, en los escenarios de transición a largo plazo, el BCE prevé un repunte continuado del coste del riesgo (ratio que evalúa las pérdidas por deterioro asociadas a impagos crediticios sobre inversiones rentables) en las tres próximas décadas, y de manera más acusada en los escenarios de transición desordenada y “hot house

world”, respecto al escenario de introducción ordenada de políticas climáticas sostenibles.

El BCE advierte de que estas proyecciones a 30 años son puramente exploratorias y que han de ser utilizadas como un criterio cualitativo sobre la dirección a seguir, más que como una medida

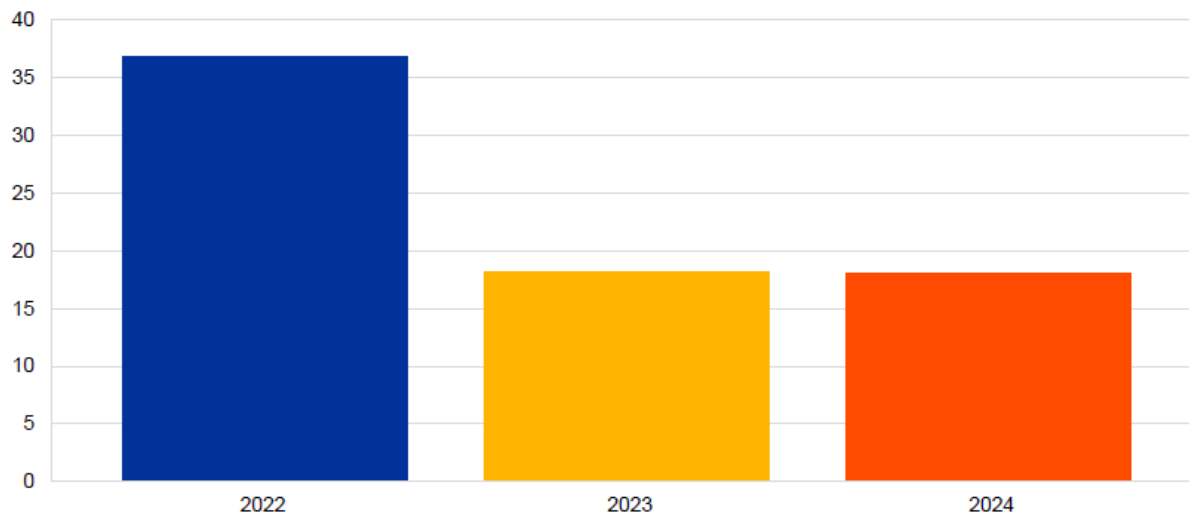
cuantitativa sólida, dada la gran dificultad asociada a la modelización de estos escenarios. Entre los retos asociados a la modelización a largo plazo destaca la incorporación de estrategias de inversión sensibles a la evolución de las emisiones de la cartera en los distintos escenarios.

Gráfico 4: Coste del riesgo (Pérdidas crediticias s/Activo rentable) en escenarios de transición a largo plazo



Fuente: BCE

Gráfico 5: Incremento de provisiones en el escenario de transición desordenada a corto plazo respecto al escenario central (puntos básicos)



Fuente: BCE

En el escenario de transición desordenada a corto plazo, la banca europea presenta un incremento de las provisiones en el orden de los 73 puntos básicos a lo largo del trienio 2022 – 2024 en comparación con los niveles registrados en el escenario central. El aumento de los deterioros se concentraría en los sectores más contaminantes, con una variación de

las provisiones de más de 200 puntos básicos en el crédito concedido a la producción de crudo, la minería o el transporte terrestre, como consecuencia del fuerte repunte de los precios del carbono en la transición a una economía libre de emisiones. Los activos con garantía inmobiliaria que no informan su certificación energética y aquellos que reportan

peores certificaciones también presentan un peor comportamiento relativo en este escenario.

Las entidades significativas están, en mayor o menor medida, expuestas a la materialización de riesgos físicos y, en concreto, al padecimiento de fenómenos de sequía y calor, así como al riesgo de inundaciones. Estos riesgos están estrechamente relacionados con la ubicación geográfica de la actividad prestataria y la concesión a sectores que puedan padecer mayores deterioros de producción y/o valoración por estos episodios (i.e. agricultura, construcción o minería), razón por la cual el nivel de dispersión entre entidades es considerable. Adicionalmente, el BCE pone de relieve que menos del 25% de los bancos habría considerado la aplicación de coberturas o seguros en sus proyecciones. Cabe destacar que dichos aseguramientos, junto a los esquemas de garantía públicos frente a desastres naturales, podrían llegar a mitigar buena parte del daño en el valor de los colaterales.

En conjunto, en el escenario de riesgo de transición desordenada a corto plazo, sobre un horizonte de tres años, y en los dos escenarios de riesgo físico (riesgo de inundación y riesgo de sequía y calor), las pérdidas combinadas por riesgo de crédito y de mercado para los 41 bancos que han facilitado proyecciones “bottom up” ascenderían a unos 70 mil millones de euros. El BCE considera, no obstante, que este importe subestima considerablemente el riesgo real, por varias razones:

- En primer lugar, los escenarios considerados en este ejercicio no son adversos, como lo son en las pruebas de resistencia habituales. En concreto, no hay una recesión económica que acompañe a los efectos climáticos negativos.
- En segundo lugar, los datos y la modelización en los que se basan las proyecciones de los bancos se encuentran todavía en una fase preliminar, y los factores climáticos sólo se recogen de forma rudimentaria.
- En tercer lugar, dado que se trata esencialmente de un ejercicio de aprendizaje, no se han aplicado superposiciones de supervisión.
- En cuarto lugar, las exposiciones en el ámbito de este ejercicio sólo representan alrededor de un tercio de las exposiciones totales de los 41 bancos.

Finalmente, y como parte de la labor de supervisión prospectiva que ejerce el BCE, se ha considerado que **los resultados de este ejercicio se integren, junto a la revisión temática de las expectativas de la Guía sobre riesgos climáticos, en el SREP 2022 sobre la base de orientaciones específicas. Estas orientaciones serán, por el momento, puramente cualitativas, centrándose en las áreas de modelo de negocio y gobernanza y en la gestión de riesgos de las entidades.**

3. El futuro verde de los test de estrés europeos

El diagnóstico de los riesgos climáticos como riesgos transversales emprendido por el BCE en la Unión Bancaria trasciende de una mera reflexión intelectual. Las implicaciones que se van a derivar de la gestión de estos nuevos riesgos para las entidades de crédito, son irreversibles y forman parte del compromiso de las autoridades supervisoras con los objetivos del cambio climático en lo tocante a la estabilidad financiera.

Este diagnóstico llega además en un momento de inflexión para los test de estrés en Europa, ante el debate abierto en el seno de la EBA acerca del futuro de las pruebas de resistencia sobre la base de un “discussion paper” lanzado en 2020 y que del que la EBA ya ha dado a conocer algunos avances como la incorporación de metodologías “top down” en los test de estrés de 2023.

De esta forma, la integración de los riesgos climáticos en los test de estrés podría aparecer como una de las demandas a atender en los futuros test de estrés, y que se llegue a abordar por uno de los siguientes cauces:

- Manteniendo un ejercicio “ad hoc” como el que ha lanzado el BCE en 2022, aislado en tiempo y procedimientos del que diseña bienalmente la EBA, pero con una metodología de proyecciones relativamente similar para favorecer la comprensión por parte de las entidades y la utilización de sus modelos internos.
- Incorporando los riesgos climáticos en unos test de estrés globales coincidiendo con el debate

lanzado por la propia EBA, que permita identificar vulnerabilidades a escenarios macroeconómicos y financieros por un lado y medioambientales por otro, y en el mejor de los casos, identificando posibles efectos cruzados.

En nuestra opinión, esta última alternativa resultaría más aconsejable. Por un lado, reforzaría el objetivo de la prueba como elemento a integrar en el cálculo del capital mínimo requerido por el supervisor en el SREP considerando todas las vulnerabilidades relevantes, también las medioambientales, y teniendo en cuenta la interrelación de riesgos; por otro, facilitaría la labor de entidades y supervisores en un procedimiento único con reglas comunes, más allá de las singularidades que pueda presentar la adhesión de los escenarios de más largo plazo en el

diagnóstico de los riesgos climáticos, y con independencia de la frecuencia con la que se realicen estas pruebas en el futuro.

Como hemos subrayado en alguna otra ocasión, el hecho de que sea la propia EBA la que haya incentivado el debate acerca de las debilidades de los test invita al optimismo, el ejercicio es fundamental en la supervisión y debe serlo, también y cada vez más, en la gestión bancaria. En este sentido, y ante una economía cada vez más comprometida con el medioambiente, el futuro de la gestión bancaria pasa hoy necesariamente por la evaluación de resistencia y la adaptación de la estrategia a las peores consecuencias del cambio climático, y los test de estrés son, sin lugar a dudas, una herramienta esencial para facilitar este análisis.

Bancos centrales, cambio climático y finanzas sostenibles: camino de la transición hacia net zero

Clara Isabel González Martínez¹. Economista Senior del Banco de España

Resumen

Desde 2015, firma del Acuerdo de París, se han puesto en marcha numerosas iniciativas, tanto públicas como privadas, en finanzas sostenibles para movilizar los recursos necesarios que permitan alcanzar la transición de la economía a una neutra en carbono. Los bancos centrales también llevan varios años incorporando en sus agendas los temas de cambio climático y finanzas sostenibles para contribuir a la consecución de dichos objetivos. Una muestra es la creación, a nivel global, de la Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) en diciembre de 2017, así como los avances que se han producido en la consideración de cuestiones climáticas en los marcos de política monetaria, la incorporación de principios de inversión sostenible y responsable en la gestión de sus carteras propias y la cuantificación del impacto del cambio climático en los sistemas financieros y bancarios.

Palabras Clave: bancos centrales, cambio climático, finanzas sostenibles, net zero.

Abstract

Since 2015, when the Paris Agreement was signed, numerous public and private initiatives have been launched in sustainable finance to mobilise the necessary resources to achieve the transition to a net zero economy. Central banks have also been incorporating climate change and sustainable finance issues into their agendas for several years in order to contribute to the achievement of these goals. One example is the creation, at the global level, of the Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) in December 2017, as well as the progress that has been made in the consideration of climate issues in monetary policy frameworks, the incorporation of sustainable and responsible investment principles in the management of their own portfolios and the quantification of the impact of climate change on the financial and banking systems.

Keywords: central banks, climate change, sustainable finance, net zero.

Códigos JEL: E50, E58, Q50.

¹ El contenido y opiniones que aparecen en este artículo son responsabilidad única de la autora y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosistema.

- 01** **Introducción**
- 02** **Network for Greening
the Financial System**
- 03** **Bancos centrales,
cambio climático y
finanzas sostenibles**
- 04** **Banco de España**
- 05** **Conclusiones**

1. Introducción

En 2015 se produjo un importante punto de partida para la lucha contra el cambio climático con la firma del Acuerdo de París y de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, así como con el discurso pronunciado, en ese mismo año, por el gobernador del Banco de Inglaterra en ese momento, Mark Carney, titulado “Breaking the Tragedy of the Horizon: Climate Change and Financial Stability”².

El Acuerdo de París tiene como principal objetivo evitar que la temperatura media global del planeta supere los 2°C por encima de los niveles preindustriales, y solicita el compromiso de todos los países para realizar esfuerzos para limitar ese aumento de la temperatura a 1,5°C. Así mismo, se establecen otros dos objetivos adicionales: aumentar la capacidad de adaptación de la economía a los efectos adversos del cambio climático, así como promover un desarrollo de bajas emisiones de gases de efecto invernadero (GEI); y fomentar la financiación de las inversiones necesarias para respaldar un crecimiento sostenible. De cara a lograrlos, será necesaria la transformación de la economía, a fin de que sea climáticamente neutra y se consigan lo que se denomina “net zero”, es decir, según Naciones Unidas significa, “reducir las emisiones de gases de efecto invernadero hasta dejarlas lo más cerca posible de emisiones nulas, con algunas emisiones residuales que sean reabsorbidas desde la atmósfera mediante, por ejemplo, el océano y los bosques”³.

A partir de 2015 se pusieron en marcha numerosas iniciativas en finanzas sostenibles para movilizar los recursos necesarios y conseguir la transición de la economía a una neutra en carbono⁴ a través de una mayor implicación tanto del sistema financiero público como del privado⁵.

Los bancos centrales también llevan varios años incorporando en sus agendas los temas de cambio climático y finanzas sostenibles para contribuir a la

² Véase Carney (2015).

³ Ver <https://www.un.org/es/climatechange/net-zero-coalition>.

⁴ Véase González (2021) para un mayor detalle sobre las iniciativas institucionales en marcha, tanto públicas como privadas, relacionadas con las finanzas sostenibles.

⁵ Véase González y Núñez (2021).

consecución de los objetivos del Acuerdo de París. Una muestra es la creación, a nivel global, de la Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System (NGFS) en diciembre de 2017. El principal objetivo de la red es compartir las mejores prácticas, realizar trabajos analíticos, contribuir al desarrollo de la gestión del riesgo climático y medioambiental en el sector financiero y contribuir a movilizar la financiación para apoyar la transición hacia una economía sostenible.

Si bien el liderazgo en la lucha contra el cambio climático corresponde necesariamente a los Gobiernos, no obstante, los bancos centrales pueden desempeñar un relevante papel de catalizadores en muchas esferas y contribuyendo con el ejemplo.

Los bancos centrales están incorporando el cambio climático y la sostenibilidad en sus agendas de trabajo, con el objetivo de entender las implicaciones que el cambio climático puede tener y definir su papel para contribuir a evitar sus consecuencias negativas, así como a promover las finanzas sostenibles. En particular, como se recoge en este artículo, se ha avanzado en el análisis y consideración de cuestiones climáticas en los marcos de política monetaria, la incorporación de principios de inversión sostenible y responsable en la gestión de sus carteras propias, la cuantificación del impacto del cambio climático en los sistemas financieros y bancarios, así como en la incorporación en los procesos de supervisión de las entidades de crédito.

2. Network for Greening the Financial System

La creación de la Red de Bancos Centrales y Supervisores para Enverdecer el Sistema Financiero, más conocido en inglés como “Network for Greening the Financial System (NGFS)”, supuso el comienzo de una intensa agenda de trabajo para la incorporación de aspectos de cambio climático en las áreas de actuación de bancos centrales. La NGFS se creó a finales de 2017 al tiempo que tuvo lugar la One Planet Summit en París. El número de miembros de

esta red ha crecido rápidamente desde el grupo inicial de ocho bancos centrales y supervisores (Banco de México, Banco de Inglaterra, Banco de Francia y Autoridad de Supervisión Prudencial y de Resolución francesa, Banco de los Países Bajos, Banco Federal Alemán, Autoridad de Supervisión Financiera sueca, Autoridad Monetaria de Singapur y Banco Popular de China) hasta los 121 miembros y 19 observadores de cinco continentes en octubre de 2026. Las instituciones que forman parte de esta red supervisan el 100% de los bancos de importancia sistémica mundial y sus países suponen más del 85% de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero (véase NGFS (2022a)). El Banco de España fue uno de los primeros en unirse, en abril de 2018 al poco de su creación y participa activamente en todos sus grupos de trabajo.

La NGFS es una coalición de voluntades, un foro voluntario basado en el consenso cuyo objetivo es compartir las mejores prácticas, realizar trabajos analíticos, contribuir al desarrollo de la gestión del riesgo climático y medioambiental en el sector financiero y contribuir a movilizar la financiación para apoyar la transición hacia una economía sostenible.

En su primer documento, la NGFS reconocía que “los riesgos relacionados con el clima son una fuente de riesgo financiero” y que, por lo tanto, “está dentro de los mandatos de los bancos centrales y de los supervisores asegurar que el sistema financiero sea resiliente a estos riesgos” (véase NGFS (2018)).

En 2019, la NGFS publicó seis recomendaciones, que no son vinculantes pero que pretenden inspirar a todos los bancos centrales y supervisores y las partes interesadas para que adopten las medidas necesarias para fomentar un sistema financiero más ecológico (véase NGFS (2019a)). Las cuatro primeras están dirigidas a los bancos centrales y consisten en:

- i) integrar los riesgos relacionados con el clima en el seguimiento de la estabilidad financiera y la supervisión microprudencial;
- ii) integrar factores de sostenibilidad en la gestión de la cartera propia;
- iii) cerrar las brechas de datos, y

⁶ En <https://www.ngfs.net/en> se puede encontrar la lista completa de miembros.

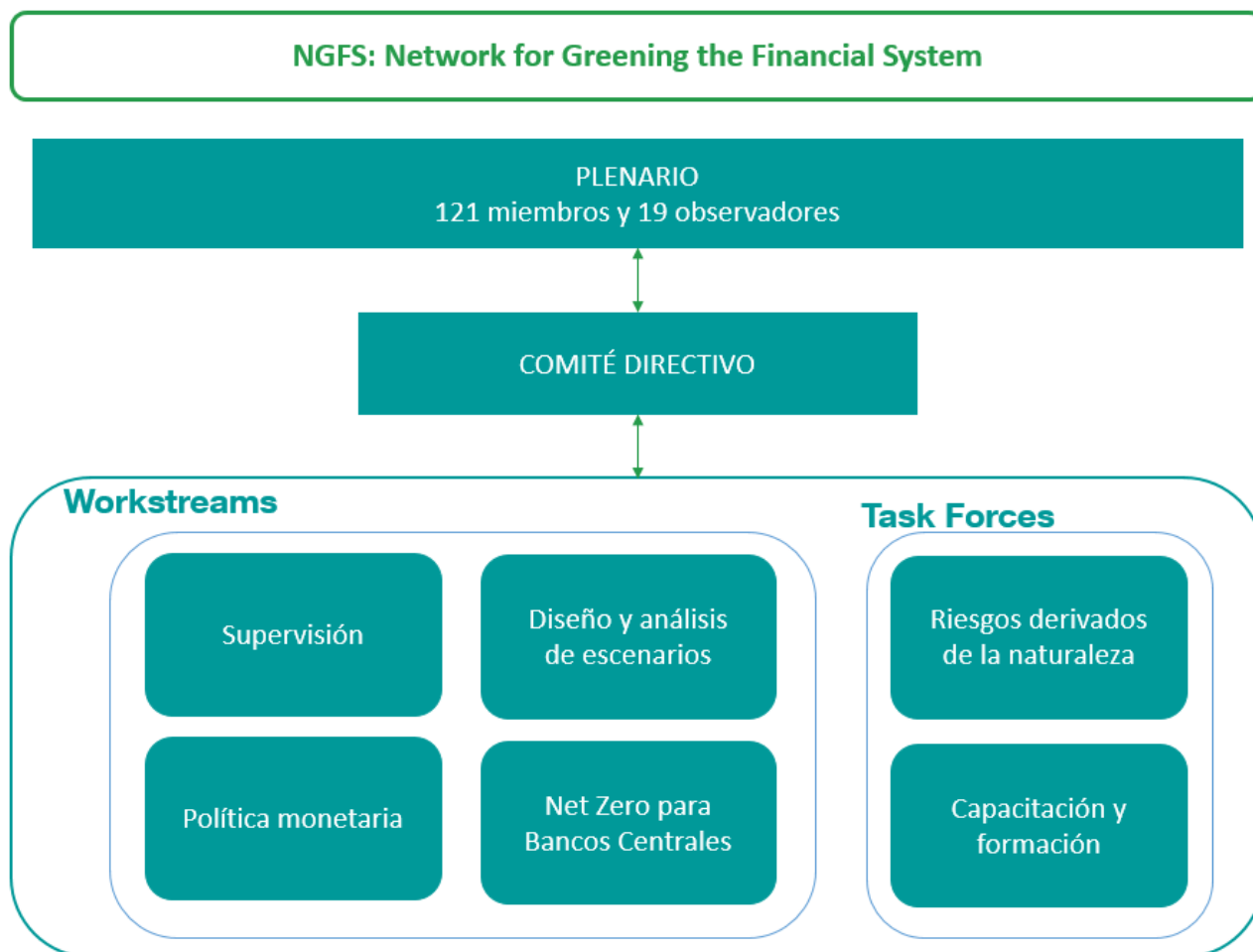
- iv) crear conciencia y capacidad intelectual, así como fomentar la asistencia técnica y el intercambio de conocimientos.

Adicionalmente, se lanzaron dos recomendaciones destinadas a los responsables de diseñar políticas públicas que son: i) lograr una información sólida y coherente a escala internacional sobre clima y medioambiente, y iii) apoyar el desarrollo de una taxonomía de actividades económicas.

De cara a poder contribuir al cumplimiento de estas recomendaciones, el trabajo de la NGFS se organiza actualmente a través de un presidente⁷, un comité directivo, cuatro grupos de trabajo o *workstreams* y dos redes de trabajo o *task forces* temáticos (ver figura 1 y NGFS (2022a)). En particular, los cuatro

workstreams se centran en: i) supervisión microprudencial; ii) diseño de escenarios, iii) política monetaria, y iv) neutralidad cero para los bancos centrales. En este último, los temas tratados son: la incorporación de principios de inversión sostenible y responsable en la gestión de las carteras propias, la divulgación de aspectos climáticos y medioambientales de los propios bancos centrales y la realización de operaciones corporativas más ecológicas en dichas instituciones. A su vez, en cada uno de estos grupos de trabajo hay subgrupos con temáticas específicas. En cuanto a las dos *taskforces*, están centradas, en un caso en explorar los riesgos relacionados con la naturaleza y en otro en reforzar el desarrollo de capacidades y formación.

Figura 1. Estructura de la Network for Greening the Financial System



Fuente: Elaboración propia a partir de NGFS

⁷ A fecha de noviembre de 2022, el Presidente es Mr Ravi Menon, Managing Director of the Monetary Authority of Singapore, la Vicepresidenta es Ms Sabine Mauderer, Board Member of the Deutsche

Bundesbank. El secretariado de la NGFS es proporcionado por el Banco de Francia y es liderado por Mr Jean Boissinot.

Los resultados de estos trabajos se materializan principalmente en un gran número de documentos publicados a través de su página web⁸. Los temas que tratan fundamentalmente son:

- la incorporación de criterios de sostenibilidad en la gestión de las carteras propias de los bancos centrales;
- el análisis de las implicaciones macroeconómicas del cambio climático;
- la elaboración y actualización de una guía para supervisores;
- el análisis de un potencial riesgo diferencial entre activos verdes, no verdes y marrones;
- el desarrollo de escenarios climáticos y la guía para su utilización;
- el estudio de las implicaciones del cambio climático para la política monetaria, así como su incorporación en instrumentos de política monetaria;
- el análisis de las dinámicas de mercados en cuanto a financiación verde,
- la identificación de las brechas de datos,
- divulgación de cuestiones climáticas de los bancos centrales,
- biodiversidad y riesgos relacionados con la naturaleza.

También señalar que el alcance de la NGFS es el análisis de los riesgos medioambientales en un contexto amplio y de ahí que también esté empezando a trabajar en analizar las implicaciones de las pérdidas de biodiversidad para los bancos centrales y autoridades supervisoras en el ámbito de sus mandatos. La NGFS llega a la conclusión de que los riesgos relacionados con la naturaleza podrían tener implicaciones macroeconómicas significativas y que, de no tenerse en cuenta para mitigar y adaptarse podría ser una fuente de riesgos para las instituciones financieras individuales, así como para la estabilidad financiera. Por lo tanto, la NGFS considera que los riesgos relacionados con la naturaleza son relevantes para los bancos centrales y los supervisores dada la importancia macroeconómica, macroprudencial y

microprudencial de estos riesgos, por lo que deben ser considerados adecuadamente para el cumplimiento de sus mandatos (véase NGFS-INSPIRE (2021) y NGFS (2022b)).

Estos análisis se suman al hecho de que últimamente se está prestando una creciente atención al papel del sistema financiero para ayudar a frenar y eventualmente revertir la pérdida de biodiversidad. Algunos ejemplos son: la integración de la naturaleza y la biodiversidad como una de las prioridades en la hoja de ruta del grupo del G20 en finanzas sostenibles, la creación de la *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* y la consideración en el establecimiento de estándares de divulgación que realiza el *International Sustainability Standards Board (ISSB)*.

3. Bancos centrales, cambio climático y finanzas sostenibles

Los bancos centrales están incorporando el cambio climático y la sostenibilidad en sus agendas de trabajo con el objetivo de entender las implicaciones que el cambio climático puede tener y definir su papel para contribuir a evitar sus consecuencias negativas, así como promover las finanzas sostenibles. En particular, como se verá a continuación, en las áreas de política monetaria, gestión de carteras propias, estabilidad financiera y supervisión.

Política monetaria

NGFS (2021) señala que los gobiernos disponen de una gama de instrumentos y políticas para prevenir y mitigar los riesgos relacionados con el clima y son los responsables del diseño y la ejecución de las políticas nacionales e internacionales. Sin embargo, NGFS (2021) también señala que, en función de su mandato, los bancos centrales tienen la responsabilidad de revisar sus marcos operativos para garantizar que siguen siendo resistentes a los riesgos relacionados con el clima y salvaguardar la continuidad de la política monetaria. Existe un amplio consenso entre los miembros de la NGFS en que,

⁸ Se pueden consultar en el enlace: <https://www.ngfs.net/en/liste-chronologique/ngfs-publications>

como mínimo, los bancos centrales deberían evaluar detenidamente y, cuando sea apropiado adoptar medidas adicionales de gestión del riesgo para proteger sus balances frente a los riesgos financieros derivados del cambio climático. Sin embargo, dada la diversidad de los marcos operativos de los bancos centrales a nivel global resulta un reto identificar las medidas pertinentes.

Algunos bancos centrales han empezado a desarrollar programas específicos en los marcos de política monetaria. Por ejemplo, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra, el Banco Nacional de Hungría y el Banco de Japón.

En el caso del Banco Central Europeo, su Consejo de Gobierno decidió adoptar nuevas medidas para incluir consideraciones climáticas en el marco de política monetaria del Eurosistema en plena conformidad con el objetivo primordial del Eurosistema de mantener la estabilidad de precios. Las decisiones tomadas forman parte del plan de actuación climática presentadas en julio de 2021 y se desarrollan bajo una hoja de ruta climática. La finalidad es tener mejor en cuenta el riesgo financiero asociado al clima en el balance del Eurosistema y, en relación con el objetivo secundario, apoyar la transición verde de la economía en línea con los objetivos de neutralidad climática de la Unión Europea. En concreto, se decidieron las medidas que se recogen a continuación⁹:

- **Tenencia de bonos corporativos:** El Eurosistema se propone descarbonizar de forma gradual sus tenencias de bonos corporativos, en una senda alineada con los objetivos del Acuerdo de París. Para ello, el Eurosistema orientará las tenencias hacia emisores con mejor comportamiento climático mediante la reinversión de las considerables amortizaciones esperadas en los próximos años. La puntuación climática total que se utilizará para orientar las tenencias de bonos combina tres puntuaciones sobre: i) emisiones corporativas, ii) objetivos futuros, y iii) divulgación de información climática. Esta orientación se

aplica a todas las compras de bonos corporativos liquidadas a partir del 1 de octubre de 2022¹⁰.

- **Sistema de activos de garantía:** El Eurosistema limitará la proporción de activos emitidos por entidades con una huella de carbono elevada que pueden utilizarse como garantía por entidades de contrapartida individuales para obtener financiación del Eurosistema. El objetivo es reducir los riesgos financieros asociados al cambio climático en las operaciones de crédito del Eurosistema. Además, desde el 1 de enero de 2021, se aceptan como garantía bonos cuyos cupones estén vinculados a la consecución de determinados objetivos de sostenibilidad, en particular que estén relacionados con uno o varios de los objetivos medioambientales establecidos en el Reglamento de taxonomía de la Unión Europea o con uno o varios de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas asociados al cambio climático o a la degradación del medio ambiente¹¹.
- **Requisitos de divulgación climática en relación con los activos de garantía:** El Eurosistema solo aceptará como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema activos negociables y créditos de empresas y deudores que cumplan los criterios establecidos en la Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad (CSRD) (una vez se implemente plenamente).
- **Evaluación y gestión del riesgo:** El Eurosistema continuará perfeccionando sus herramientas y capacidades de evaluación de los riesgos para tener mejor en cuenta los riesgos climáticos.

Todas estas medidas serán revisadas periódicamente por el consejo de Gobierno, se evaluarán sus efectos y se adaptarán si fuera necesario.

Carteras propias

Los bancos centrales también están considerando la incorporación de aspectos climáticos y principios de inversión sostenible y responsable (SRI en inglés) en

⁹ Para un mayor detalle, véase nota de prensa del BCE publicada el 22 de julio de 2022: "ECB takes further steps to incorporate climate change into its monetary policy operations".

¹⁰ Para un mayor detalle, véase nota de prensa del BCE publicada el 19 de septiembre de 2022: "ECB provides details on how it aims to decarbonise its corporate bond holdings".

¹¹ Véase la nota de prensa del BCE publicada el 22 de septiembre de 2020: "ECB to accept sustainability-linked bonds as collateral".

la gestión de sus carteras propias o de no política monetaria, cumpliendo con la segunda de las recomendaciones de la NGFS mencionadas en la sección 2. Según NGFS (2020a), una gran mayoría de los participantes en un cuestionario realizado a 40 bancos centrales, o bien ya habían comenzado a considerar la adopción de prácticas de SRI en las carteras en cuya gestión participan directamente, como son las carteras propias, las de los fondos de pensiones de sus empleados o las de gestión por cuenta de terceros, o bien están planeando hacerlo. Las principales motivaciones señaladas fueron el riesgo reputacional y el establecimiento de un buen ejemplo como instituciones públicas.

En cuanto a las estrategias aplicadas, un número creciente de bancos centrales están invirtiendo en bonos verdes, en algunos casos por haber establecido objetivos concretos de compras y en otros debido al crecimiento de estas emisiones en los mercados (véase NGFS (2020a)). Al mismo tiempo, se recoge que estaba aumentando el número de bancos centrales que aplican una estrategia de exclusión o selección negativa en la inversión en bonos corporativos, en especial en las carteras de política monetaria y en las carteras propias. Y también es mayor el número de bancos centrales que aplica la integración de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus iniciales en inglés). En algunos casos es un marco en el cual se aplican una combinación de estrategias SRI, en otros supone la aplicación de selección negativa en combinación con un filtro del mejor en su clase (“best-in-class”) y en otros una estrategia separada para la integración de los tres criterios E, S, y G en el análisis financiero tradicional.

En el Eurosistema, los 19 bancos centrales de la zona del euro y el Banco Central Europeo, anunciaron en febrero de 2021 la adopción de una posición común para aplicar de manera armonizada principios de SRI en sus carteras de no política monetaria denominadas en euros. De esta forma se quiere contribuir a la transición hacia una economía baja en carbono y a los objetivos climáticos de la Unión Europea. Al mismo tiempo, se anunció que se empezará a publicar información climática respecto

a estas carteras a partir de dos años después del anuncio siguiendo las recomendaciones de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) como marco inicial para divulgar al menos en la categoría de métricas y objetivos.

El Banco de España, lleva aplicando el principio de sostenibilidad y responsabilidad en la inversión de las carteras propias desde 2019 tanto a través de la inversión en bonos verdes en distintas divisas como de la participación en los fondos de inversión en dólares y euros lanzados por el Banco de Pagos Internacionales (BPI). Véase Banco de España (2022) para un mayor detalle¹².

Otros bancos centrales que han comenzado a publicar información sobre la incorporación de cuestiones climáticas y de inversión SRI en sus carteras propias son: Banco de Francia (Banque de France, 2022), el Banco de los Países Bajos (De Nederlandsche Bank, 2021), el Banco de Italia (Banca d'Italia, 2022), el Banco de Finlandia (Bank of Finland, 2022) y Deutsche Bundesbank (Deutsche Bundesbank, 2022).

Estabilidad financiera y supervisión

Entre los primeros trabajos que realizaron los bancos centrales respecto a los riesgos de cambio climático se encuentra el análisis de la exposición del sistema financiero a dichos riesgos, en particular de los sectores que se verían más afectados por la transición hacia una economía neutra en carbono. Por ejemplo, los realizados por el Banco Central Europeo, Banco de Inglaterra, Banco de Francia y Autoridad de Supervisión Prudencial y de Resolución francesa, Banco de los Países Bajos, la autoridad sueca de supervisión Finansinspektionen, Banco de España y el Banco Nacional de Bélgica¹³.

BCE (2019a) concluía que, a pesar de la limitada disponibilidad de datos, los riesgos relacionados con el cambio climático podrían llegar a ser sistémicos para la zona del euro, por lo tanto, es necesario comprender mejor su importancia para el sistema financiero en general. En un análisis más detallado, BCE (2021) encontraba que existe una

¹² También se puede consultar en la web: <https://www.bde.es/bde/es/secciones/sobreelbanco/sostenibilidad-medioambiental/informacion-general/Politica-Monetaria-y-cartera-de-inversion/la-gestion-de-carteras-por-cuenta-propia.html>

¹³ Véase González y Núñez (2021) para las referencias detalladas de cada banco central.

vulnerabilidad desigual entre regiones, sectores e instituciones financieras de la UE. Los riesgos físicos se concentran a nivel regional, siendo las inundaciones fluviales los riesgos climáticos más relevantes en las próximas dos décadas y algunas regiones se verían afectadas por incendios forestales y estrés térmico. Las exposiciones de las entidades a empresas con elevado volumen de emisiones se concentran no sólo entre sectores si no también dentro de los propios sectores económicos, lo que supondría vulnerabilidad para algunas partes del sistema financiero debido a correcciones potencialmente desestabilizadoras del mercado financiero.

BCE (2022a) identifica varios factores amplificadores del riesgo climático en el sistema financiero. Los riesgos de transición pueden agravarse dados los vínculos económicos y financieros entre bancos y empresas. Asimismo, los riesgos naturales interdependientes pueden amplificar el riesgo climático físico, dado que pueden unirse y agravarse entre sí. Este análisis destaca que una transición ordenada a una economía de cero emisiones netas para 2050 podría suavizar dichas perturbaciones, reduciendo la probabilidad de impagos empresariales entre un 13% y un 20%, aproximadamente, en 2050, en comparación con las políticas actuales.

De cara a conocer la resiliencia del sistema financiero ante los riesgos climáticos, los bancos centrales llevan varios años desarrollando pruebas de resistencia y ejercicios de sensibilidad ante los riesgos climáticos. Entre ellos, se encuentran los ejercicios del Banco de los Países Bajos, Banco de Inglaterra, Banco de Francia y ACPR, Banco de España, Deutsche Bundesbank y Banco Central Europeo¹⁴.

A nivel europeo, el BCE desarrolló en 2021 una prueba de resistencia climática del conjunto de la economía y en particular del sistema bancario y asegurador europeo. Se trata de un ejercicio de forma agregada para la economía en un ejercicio con

un horizonte a 30 años basado en los escenarios climáticos publicados por la NGFS¹⁵, tanto para riesgos físicos como de transición. Se han utilizado modelos internos que tienen en cuenta los daños en el capital físico, el impacto de la evolución de los precios de la energía y sustitución, así como elementos mitigantes y amplificadores¹⁶.

Los resultados de este ejercicio, realizado para el conjunto de la economía sirven para el desarrollo de las pruebas de resistencia climáticas que ha realizado el Mecanismo Único de Supervisión en 2022. En este ejercicio se ha recopilado información cualitativa y cuantitativa con el fin de evaluar el grado de preparación del sector para gestionar el riesgo climático y de recopilar buenas prácticas para abordarlo. Participaron un total de 104 entidades significativas, que constó de tres módulos: i) capacidad interna para realizar pruebas de resistencia climáticas, ii) dependencia de sectores intensivos en emisiones de carbono y, iii) resultados obtenidos en distintos escenarios con varios horizontes temporales. BCE (2022b) señala que los resultados de esta prueba de resistencia sobre riesgo climático “muestran que las entidades de crédito aún no tienen suficientemente en cuenta el riesgo climático en sus marcos de pruebas de resistencia y en sus modelos internos, aunque han hecho algunos progresos desde 2020”.

Los resultados de esta prueba de resistencia se tendrán en cuenta en el proceso de revisión y evaluación supervisora desde un punto de vista cualitativo y servirán para complementar los resultados de otras actividades de supervisión en curso, como la revisión temática de 2022 sobre la incorporación de los riesgos climáticos y medioambientales en las estrategias, la gobernanza y la gestión de riesgos de las entidades. El BCE ha fijado plazos específicos con el fin de lograr la plena alineación con sus expectativas para el final de 2024. De forma que para esa fecha las entidades de crédito cumplan todas las expectativas supervisoras sobre riesgos climáticos y medioambientales elaboradas en 2020 de aplicación a las entidades

¹⁴ Véase BCE (2021), páginas 51 y 52 para un mayor detalle del tipo de pruebas de resistencia que está desarrollando cada Banco Central.

¹⁵ Los escenarios considerados, inspirados en los desarrollados por la NGFS (2020b), son: i) una transición ordenada; ii) una transición desordenada al retrasarse la puesta en marcha de políticas, pero con riesgos físicos limitados; y iii) “hot house world” o un mundo invernadero, donde no se llevan a cabo políticas adicionales a las actuales, con costes

de transición reducidos pero altos debidos a la materialización de los riesgos físicos.

¹⁶ En cuanto a los datos, el análisis utiliza la huella de carbono de las empresas para determinar el impacto potencial de las políticas ecológicas, así como la exposición al riesgo físico, a través de datos a nivel de contrapartida con 4 millones de empresas de todo el mundo y 2.000 entidades bancarias consolidadas (véase Guindos (2021) y Alogoskoufis et al (2021) para un mayor detalle).

significativas^{17,18}, incluida su plena integración en el proceso de evaluación de la adecuación del capital interno y en las pruebas de resistencia.

A nivel global, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) ha diseñado una hoja de ruta para analizar la posible incorporación de aspectos climáticos en el actual marco de Basilea. Se está adoptando un enfoque holístico para abordar los riesgos financieros relacionados con el clima para el sistema bancario mundial. Esto incluye la evaluación y consideración de medidas en los ámbitos de divulgación, supervisión y regulación. Se ha comenzado por realizar un primer análisis de las iniciativas supervisoras y regulatorias existentes en cuanto a los potenciales riesgos que podrían resultar del cambio climático y que podrían tener un impacto en la solidez de las instituciones financieras individuales, así como en la estabilidad financiera del sistema bancario (véase BCBS (2020a)). También se han analizado los principales factores de riesgo y canales de transición (véase BCBS (2020b)) así como metodologías de medición (véase BCBS (2020c)) y la publicación de unos principios para la gestión y supervisión eficaces de los riesgos financieros relacionados con el clima (véase BCBS (2022)).

4. Banco de España

El Banco de España incorpora el análisis y la evaluación de los riesgos climáticos y medioambientales desde diferentes ángulos. Los trabajos comprenden la participación en el plan de actuación del Banco Central Europeo para la incorporación de consideraciones climáticas en su estrategia de política monetaria que ha sido el resultado de la revisión de la estrategia llevada a cabo en 2020 y 2021, la integración de principios de SRI en la gestión de sus carteras propias, el análisis del impacto macroeconómico, la valoración de riesgos desde la regulación y la supervisión bancaria, el tratamiento del efectivo y la propia gestión medioambiental de la institución. Además, en el Plan Estratégico 2024, puesto en marcha en 2020, hay

varias líneas de trabajo dedicadas a finanzas sostenibles y a cambio climático.

En relación con las recomendaciones emitidas por la NGFS en 2019 mencionadas en la sección 2, señalar:

- **Recomendación 1. Integración de los riesgos relacionados con el clima en el seguimiento de la estabilidad financiera y la supervisión microprudencial.** En 2020 se publicaron unas expectativas supervisoras para las entidades españolas menos significativas (ver Banco de España (2020)). Se están desarrollando pruebas de resistencia climática para los bancos y el análisis del impacto en el sector bancario de los riesgos de transición energética, utilizando para ello su marco interno de pruebas de resistencia Forward Looking Exercise on Spanish Banks (FLESB) (véase Ferrer et al. (2021)). También realizará un análisis de los riesgos climáticos para el informe específico elaborado en el ámbito de Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI), conjuntamente con la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Esto da cumplimiento al artículo 33 de la Ley de Cambio Climático y Transición Energética, elaborada por el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico y aprobada por el Congreso en mayo de 2021.
- **Recomendación 2. Integración de factores de sostenibilidad en la gestión de carteras propias.** Desde 2019 se integran principios de sostenibilidad y responsabilidad como un elemento básico de la política de inversión en la gestión de sus carteras propias (véase Banco de España (2022)). También desde 2019 se participa en el fondo de inversión en bonos verdes en dólares y euros lanzados por el Banco de Pagos Internacionales^{19,20}. El Banco de España se unió a la posición común alcanzada en el Eurosistema en 2021 para incorporar principios de SRI en las carteras no relacionadas con la política monetaria y comenzar a divulgar

¹⁷ Véase BCE (2020).

¹⁸ Véase Banco de España (2020) para entidades menos significativas bajo su supervisión.

¹⁹ Véase la nota de prensa “El Banco de España participa en el fondo de inversión en bonos verdes lanzado por el BPI”, del 26 de septiembre de 2019.

²⁰ Véase la nota de prensa “El Banco de España participa en el segundo fondo de inversión en bonos verdes del BPI”, del 25 de enero de 2021.

información en un plazo de dos años desde esa fecha. Asimismo, se participa activamente en los trabajos del Eurosistema destinados a preparar la posición común y la publicación al respecto²¹.

- **Recomendación 3. Cerrar las brechas de datos.** El Banco de España está profundizando en el análisis de todas las implicaciones que el cambio climático y la transición hacia una economía más sostenible pueden tener, tanto a corto como a medio y largo plazo, para la economía en su conjunto y, a un nivel más desagregado, para los diferentes sectores económicos, regiones, empresas y hogares²².
- **Recomendación 4. Crear conciencia y capacidad intelectual, así como fomentar la asistencia técnica y el intercambio de conocimientos.** En 2019 se organizaron dos talleres temáticos sobre los proveedores de datos climáticos y el papel de las agencias de crédito en la evaluación de los riesgos climáticos, así como dos conferencias sobre los retos del cambio climático para el sistema financiero, una de ellas durante la COP25. Asimismo, se están realizando numerosas publicaciones tanto analíticas y de investigación sobre el impacto de los riesgos de cambio climático y el desarrollo de las finanzas sostenibles²³. En la página web del Banco de España se ha creado un apartado dedicado a la sostenibilidad medioambiental de la institución donde se puede encontrar un mayor detalle de cada una de las áreas de trabajo²⁴.

El Banco de España también contribuye de forma activa en foros de trabajo nacionales e internacionales en el ámbito del BCE, el Eurosistema, la Junta Europea de Riesgo Sistémico, el Mecanismo Único de Supervisión, la Autoridad Bancaria Europea y el Comité de Basilea. También se participa activamente en todos los grupos de trabajo de la NGFS desde que el Banco de España se unió en abril de 2018, siendo la subgobernadora miembro del Plenario.

5. Conclusiones

Las consecuencias del cambio climático afectan tanto al sistema financiero como a la economía en su conjunto. Entender los riesgos asociados y cumplir con los objetivos del Acuerdo de París, de forma que se limite el aumento de la temperatura global y se movilicen los recursos necesarios para alcanzar una economía neutra en carbono, es un reto global.

La cooperación internacional tiene un papel importante en esta lucha contra el cambio climático. Por parte de los bancos centrales, la *Network for Greening the Financial System* supone un foro de intercambio de experiencias, así como de puesta en marcha de iniciativas conjuntas. Al mismo tiempo, es una muestra de cooperación entre economistas y científicos, por ejemplo, en el diseño de escenarios climáticos. Y está aumentando el abanico de temas analizados, por ejemplo, dedicando una red de trabajo al análisis de los riesgos derivados de la naturaleza.

El avance durante los últimos años ha sido considerable y tanto el cambio climático como las finanzas sostenibles forman ya parte del trabajo de los bancos centrales, como se ha visto desde diferentes áreas, tanto en los marcos de política monetaria, como en la gestión de carteras propias como en la supervisión, estabilidad financiera y supervisión, desempeñando un importante papel como catalizadores y liderando con el ejemplo para contribuir a alcanzar los objetivos del Acuerdo de París.

²¹ Véase la nota de prensa «El Banco de España se adhiere a la posición común del Eurosistema para la inversión sostenible», del 4 de febrero de 2021.

²² Véase Banco de España (2021). “COP 26 Individual Pledge by Banco de España as NGFS Member”, octubre.

²³ Se puede consultar un listado de publicaciones en el enlace: <https://www.bde.es/bde/es/secciones/sobreelbanco/sostenibilidad-medioambiental/informacion-general/analisis-e-investigacion/>

²⁴ Véase

<https://www.bde.es/bde/es/secciones/sobreelbanco/sostenibilidad-medioambiental/>

Referencias

- ALOGOSKOUFIS, S., N. DUNZ, T. EMAMBAKHS, T. HENNIG, M. KAIJSER, C. KOURATZOGLU, M. MUÑOZ, L. PARISI Y C. SALLES (2021). ECB economy-wide climate stress, ECB Occasional Paper Series, No. 281, septiembre.
- BANCO DE ESPAÑA (2020). Expectativas supervisoras del Banco de España sobre los riesgos derivados del cambio climático y del deterioro medioambiental, 23 de octubre.
- BANCO DE ESPAÑA (2022). “Gestión de activos y de riesgos financieros”, epígrafe 2.2 del cap. 2, Informe Institucional 2021.
- BANQUE DE FRANCE (2022). Responsible investment report, abril.
- BANCA D’ITALIA (2022). Report on sustainable investments and climate-related risks for 2021, mayo.
- BANK OF FINLAND (2022). Bank of Finland Annual Report 2021, marzo.
- BCBS (2020a). Climate-related financial risks: a survey on current initiatives. Abril.
- BCBS (2020b). Climate-related risk drivers and their transmission channels. Abril.
- BCBS (2020c). Climate-related financial risks – measurement methodologies. Abril.
- BCBS (2022). Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks, junio.
- BCE (2019a). Climate change and financial stability, Special Feature, Financial Stability Review, n.º 1, mayo.
- BCE (2021). Climate-related risk and financial stability. ECB/ESRB Project Team on climate risk monitoring, julio.
- BCE (2022a). The macroprudential challenge of climate change. ECB/ESRB Project Team on climate risk monitoring, julio.
- BCE (2022b). 2022 climate risk stress test, julio.
- CARNEY, M. (2015). Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability, speech at Lloyd’s of London, 29 de septiembre.
- DE NEDERLANDSCHE BANK (2021). Annual Report 2020, marzo.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2022). Climate-related disclosures by the Deutsche Bundesbank 2022, julio.
- FERRER, A., J. GARCÍA VILLASUR, N. LAVÍN SAN SEGUNDO, I. PABLOS, IRENE, C. PÉREZ MONTES (2021). Un primer análisis de los riesgos de transición energética con el marco de pruebas de resistencia FLESB del Banco de España. Revista de Estabilidad Financiera / Banco de España, otoño 2021, p. 23-45.
- GONZÁLEZ, C. I. (2021). Panorámica de iniciativas institucionales globales y europeas en finanzas sostenibles, Artículos Analíticos, Boletín Económico, 3/2021, Banco de España.
- GONZÁLEZ, C. I., Y S. NÚÑEZ (2021). Markets, financial institutions and central banks in the face of climate change: challenges and opportunities, Documentos Ocasionales nº 2126, Banco de España.
- GUINDOS, L. (2021). Shining a light on climate risks: the ECB’s economy-wide climate stress test. ECB Blog. 18 marzo 2021.
- NGFS (2018). First Progress Report, octubre.
- NGFS (2019a). A call for action. Climate Change as a source of financial risk, first comprehensive report, abril.
- NGFS (2020a). Progress report on the implementation of sustainable and responsible investment practices in central banks’ portfolio management, diciembre.
- NGFS (2020b). NGFS Climate scenarios for central banks and supervisors. Junio.
- NGFS (2021). Adapting central bank operations to a hotter world Reviewing some options. Technical document, marzo.
- NGFS (2022a). Annual report 2020, marzo.
- NGFS (2022b). Statement on Nature-Related Financial Risks, marzo.
- NGFS-INSPIRE (2021). Biodiversity and financial stability: exploring the case for action, NGFS Occasional Paper, junio.

Metodologías para identificar y gestionar los riesgos climáticos en las entidades financieras

Verónica López Sabater y Ricardo Pedraz, coordinadores de los Cuadernos de Finanzas Sostenibles y consultores de Afi

Resumen

El compromiso de las entidades financieras españolas con la sostenibilidad y la descarbonización es claro y manifiesto. Aunque siguen existiendo problemas para la identificación y gestión de información apropiada para alcanzar dicho objetivo, ya existen estándares, metodologías, herramientas y bases de datos que facilitan el avance en esta materia.

Abstract

Spanish Financial institutions' commitment towards sustainability and decarbonisation is clear and evident. Although there are still problems to identify and manage appropriate data to achieve this objective, there are already standards, methodologies, tools, and databases that facilitate progress in this area.

01 **Los estándares como elementos clave en la divulgación**

02 **Las metodologías y herramientas de medición de elementos climáticos ayudan en la obtención de datos**

03 **Las bases de datos son claves para hacer el proceso más eficiente**

1. Introducción

La sostenibilidad medioambiental es un nuevo requisito que ha de sustentar las decisiones de financiación y de inversión, en la misma medida y nivel que los que tradicionalmente han sido criterios básicos económico-financieros de rentabilidad, solvencia, liquidez, etc., en una situación excepcional de emergencia climática como la que nos encontramos.

Las expectativas de crecimiento, los riesgos y las oportunidades que enfrenta un determinado sector de actividad, una empresa o un proyecto forman parte de su valoración. Hoy también integran dichas expectativas, riesgos y oportunidades derivados de nuevos factores medioambientales tales como los efectos del cambio climático por la vía de la exposición a eventos climáticos extremos y los desastres naturales asociados al clima; la dependencia energética de fuentes fósiles y el uso insostenible de otros recursos como el agua, las materias primas y/o las especies naturales; y las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) asociadas a la actividad en sus diferentes alcances (1, 2 y 3), por mencionar algunos.

La vinculación de la sostenibilidad con las finanzas también se ha hecho explícita en la agenda internacional. Se considera en este sentido al sector financiero como protagonista para facilitar la transición hacia la sostenibilidad medioambiental del resto de sectores de la economía y, por lo tanto, se les han atribuido responsabilidades y exigencias.

No en vano, el Acuerdo de París no cita explícitamente a ningún sector salvo al financiero, considerándole clave para:

“Situación los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero.”

Acuerdo de París, artículo 2.c.

En la misma línea, la Comisión Europea presidida por Úrsula Von der Leyen planteó que las finanzas sostenibles debían ser parte de las líneas de

actuación para la implementación del Pacto Verde Europeo y, con ello, contribuir a mejorar la competitividad y el empleo en la UE:

“El sector privado será clave para financiar la transición ecológica. Es necesario enviar señales a largo plazo para dirigir los flujos financieros y de capital hacia inversiones ecológicas y evitar activos obsoletos.”

El Pacto Verde Europeo

Los agentes financieros no son reacios a este planteamiento. Tanto de manera individual como colectiva han asumido que su labor debe incidir en mayor medida en la integración de compromisos de

descarbonización y sostenibilidad, como ya hicieran las entidades españolas en su declaración en la COP25 en diciembre de 2019:

“Los bancos tienen en sus manos el momento de establecer realmente el marco financiero para hacer frente a los desafíos, pero también para aprovechar las oportunidades del cambio climático.”

Compromiso Colectivo de Acción Climática, COP25-Madrid

El vínculo es claro y la apuesta del sector importante. Pero las herramientas para llevarla a cabo no están fácilmente disponibles. Hay avances sustanciales, pero es aún **necesario alcanzar un mayor conocimiento y desarrollo de metodologías, herramientas y bases de datos**, así como de mecanismos de para su incorporación en la estrategia y operativa de las entidades financieras.

En la actualidad, los datos disponibles sobre comportamientos, prácticas y estrategias sostenibles de los agentes financieros y de las empresas son insuficientes –en cantidad, pero también en calidad, en términos de estandarización, comparabilidad, relevancia y capacidad de verificación- para una adecuada valoración de su desempeño medioambiental. Más aún si se acepta y asume que el reto a afrontar es el de contribuir de manera decisiva y eficaz a la lucha contra el cambio climático por la vía de la descarbonización de la economía.

Establecer una línea de base para conocer la situación de partida, objetivos de descarbonización, diseñar estrategias, ajustar planes de negocio, aprovechar las oportunidades, medir el desempeño y monitorear los procesos requiere de métricas, datos estructurados y metodologías pertinentes y consensuadas.

Por ahora, se va confiando en la autorregulación por la vía de la adopción de compromisos ante la ausencia de pautas regulatorias concretas y

prácticas de auditoría equiparables a las esenciales del ámbito económico-financiero.

Por ello, las metodologías de análisis de riesgos climáticos, las herramientas para su medición, y las bases de datos con las que nutrirlos, son recursos valiosos con los que vale la pena familiarizarse y poner en práctica.

2. Los estándares como elementos clave en la divulgación

Las pautas de divulgación de riesgos climáticos son numerosas y diversas, pero afortunadamente están muy interrelacionadas entre sí.

El *Climate Disclosure Standards Board* (CDSB), el *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), el *Carbon Disclosure Project* (CDP), la *Global Reporting Initiative* (GRI) y el *International Integrated Reporting Council* (IIRC) han desarrollado sus pautas basándose en las recomendaciones que el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* del Consejo de Estabilidad Financiera elaboró en 2018 para el conjunto de empresas financieras y no financieras (ver Ilustración 1). Estas recomendaciones se han convertido en el modelo a seguir para estructurar información sobre los riesgos y sobre las oportunidades derivadas del cambio

climático en el ámbito de la divulgación corporativa. De hecho, son miles las empresas que las han adoptado como guía para el desarrollo de su reporting, de acuerdo con los gestores del *Task Force*.

Desde finales de 2020 grandes gestoras de activos integrantes de la iniciativa *Climate Action 100+*²⁵

solicitan información sobre los riesgos climáticos a todas las empresas en las que invierten, de acuerdo con las pautas que establece TCFD, apelando directamente a los consejos de administración a informar completa y correctamente sobre este aspecto. Más de 4.000 entidades se han adherido a esta iniciativa en más de 100 países, de las que 59 son entidades españolas.

Ilustración 1. Recomendaciones y declaraciones de apoyo recomendadas

Gobernanza	Estrategia	Gestión de riesgo	Métricas y objetivos
Divulgar la gobernanza de la organización sobre los riesgos y las oportunidades relacionadas con el clima.	Divulgar el impacto actual y potencial de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización en los casos en los que dicha información sea sustancial.	Divulgar cómo la organización identifica, evalúa y gestiona los riesgos relacionados con el clima.	Divulgar las métricas y los objetivos utilizados para evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima relevantes en los casos que dicha información sea sustancial.
Reportes recomendados	Reportes recomendados	Reportes recomendados	Reportes recomendados
a) Describir la función de la administración a la hora de evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima.	a) Describir los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima que ha identificado la organización a corto, medio y largo plazo.	a) Describir los procesos de la organización para identificar y evaluar los riesgos relacionados con el clima.	a) Divulgar las métricas utilizadas por la organización para evaluar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima acorde con su proceso de estrategia y gestión de riesgos.
b) Describir el control de la junta directiva sobre los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima.	b) Describir el impacto de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización.	b) Describir los procesos de la organización para gestionar los riesgos relacionados con el clima.	b) Divulgar el Alcance 1, Alcance 2 y, si procede, el Alcance 3 de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y sus riesgos relacionados.
	c) Describir la resiliencia de la estrategia de la organización, teniendo en cuenta los diferentes escenarios relacionados con el clima, como un escenario con 2°C o menos.	c) Describir cómo los procesos para identificar, evaluar y gestionar los riesgos relacionados con el clima están integrados en la gestión general de riesgos de la organización.	c) Describir los objetivos utilizados por la organización para gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima y el rendimiento en comparación con los objetivos.

Fuente: Grupo de trabajo sobre declaraciones financieras relacionadas con el clima

Existen otros estándares de divulgación reconocidos, pero en materia de divulgación de riesgos y oportunidades derivados del cambio climático, el que emana de la TCFD es el que todos los demás mimetizan y asumen como inspiración y referencia.

Por ejemplo, las nuevas guías de reporte definidas por el *International Sustainability Standards Board* (ISSB) conformado en la COP26 de Glasgow para el reporte climático se basan en estas recomendaciones del TCFD²⁶, lo mismo que las recomendaciones de la *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) para el reporte

sobre sostenibilidad que se implantará en la Unión Europea.

En cuanto a los compromisos y planes de descarbonización, son otros los estándares que se han acordado. El primero y más conocido es el de *Science Base Target Initiative* (SBTI)²⁷. Promovido por un conglomerado de entidades sin ánimo de lucro, establece pautas que permiten certificar que los compromisos e hitos de descarbonización de las empresas que la aplican contribuirán a limitar el calentamiento global a muy por debajo de los 2°C respecto a los niveles preindustriales, e incluso

²⁵ Climate Action 100+. Net Zero Company Benchmark: <https://www.climateaction100.org/net-zero-company-benchmark/questions/>

²⁶ ISSB Climate-related Disclosures Guidelines: <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/climate-related-disclosures/>

²⁷ Proceso de definición de objetivos de descarbonización SBTi: <https://sciencebasedtargets.org/step-by-step-process>

menos de 1.5°C, tal y como establece el Acuerdo de París. Seguir este estándar para la fijación de objetivos ofrece un marchamo de calidad, pues es una garantía de homogeneidad y de pautas robustas en la fijación de metas y los procedimientos establecidos para alcanzarlas.

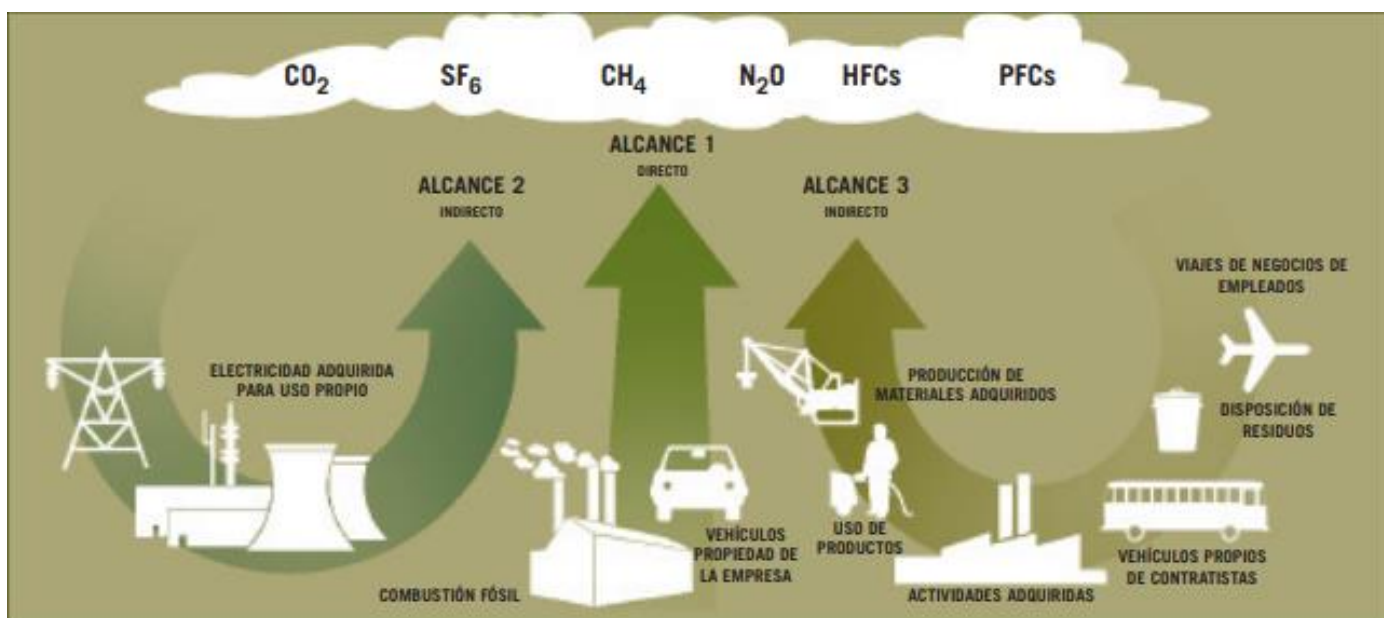
Hay otras opciones que las empresas pueden adoptar para fijar sus objetivos de descarbonización. Entre ellas destaca la Guía que presentó la *International Organisation for Standardisation (IOS)*²⁸ durante la COP27. En ella se establece una clara definición de *Net-Zero* (cero neto), aclarando para ello otros términos relacionados, estableciendo orientaciones prácticas para conseguir ser netas en emisiones a más tardar en 2050, y planteando un proceso de comunicación coherente y creíble. En este grupo también se encuentra el *Climate Pledge*²⁹, que establece herramientas, guías y apoyo para alcanzar la descarbonización de la actividad económica de las empresas adheridas incluso 10 años antes de esa fecha límite que establece el Acuerdo de París. Los signatarios de esta iniciativa se comprometen a medir y reportar las emisiones de

GEI de manera regular, informar públicamente y seguir las mejores prácticas de divulgación para con sus partes interesadas. En el ámbito financiero, la *Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)*³⁰ también ha definido directrices, aunque en este caso enfocadas exclusivamente al sector financiero.

3. Las metodologías y herramientas de medición de elementos climáticos ayudan en la obtención de datos

La aplicación de cualquiera de los estándares señalados requiere el despliegue de tareas previas de **recopilación, análisis y valoración de datos** sobre las emisiones de GEI, los riesgos climáticos y las oportunidades de negocio vinculadas a la lucha contra el cambio climático y la adaptación al mismo. Es decir, requieren de métricas, indicadores y herramientas para alimentarlos.

Ilustración 2. Resumen de alcances y emisiones a través de la cadena de valor



Fuente: Protocolo de Gases Efecto Invernadero. Estándar Corporativo de Contabilidad y Reporte. WRI/WBCSD

²⁸ ISO Net Zero guidelines no es un estándar aún:

<https://www.iso.org/netzero>

²⁹ The Climate Pledge es una iniciativa liderada por Amazon pero donde hay numerosas empresas ya adheridas:

<https://www.theclimatepledge.com/es/es>

³⁰ Towards a global baseline for Net-zero Transition Planning:

<https://www.gfanzero.com/>

El Protocolo de Gases de Efecto Invernadero (*GHG Protocol*)³¹ es la herramienta internacional más utilizada para el cálculo y comunicación del Inventario de emisiones atribuible a una entidad. Fue desarrollado para asegurar la comparabilidad de los datos recopilados y para guiar a las empresas a plantear estrategias de reducción de emisiones e incluso facilitar su participación en programas voluntarios u obligatorios de reducción de GEI. Es un estándar pensado principalmente para el mundo empresarial, pero puede utilizarse por cualquier agente cuya actividad tenga como consecuencia la emisión de GEI.

Otras metodologías utilizadas por las empresas para la medición de su huella de carbono son la norma UNE-EN ISO 14.064, *Bilan Carbone* o PAS 2060:2010. La primera se compone de tres partes que contienen los principios, criterios y etapas requeridos para una correcta contabilización y verificación del cálculo de las emisiones de GEI. La Agencia de Medioambiente y Energía de Francia (ADEME) desarrolló la segunda de las metodologías y establece un amplio mapa de emisiones asociadas a la actividad de las empresas. La última ha sido elaborada por el *British Standard Institute*. Su aplicación no sólo se centra en el cálculo de las emisiones de la entidad, sino que contempla el establecimiento de objetivos de reducción de emisiones, acercando esta metodología a los estándares de planificación Net Zero antes señalados.

Cabe destacar que los promotores del *GHG Protocol* suscribieron en 2019 un acuerdo con la *Partnership for Carbon Accounting Financials* (PCAF)³² con el objetivo de acreditar un estándar para que el **sector financiero** pudiera medir y notificar las emisiones financiadas, teniendo en cuenta las necesidades y la operativa de las entidades financieras. Los regidores del Protocolo han concluido que PCAF se ajusta a los requisitos establecidos en la Norma de Contabilidad e Información sobre la Cadena de Valor Corporativa

(Alcance 3), para las actividades de inversión de la Categoría 15³³.

Para la industria financiera existen otras metodologías ampliamente aceptadas que, no obstante, se basan en otros principios de cálculo del riesgo climático. PACTA³⁴ permite a las entidades financieras analizar si sus operaciones se ajustan a los escenarios de cambio climático. Dicho análisis se basa en el análisis de las empresas que financian y la tecnología que usan en su negocio, en comparación con una serie de hojas de ruta tecnológicas que los regidores de PACTA han desarrollado y que muestran la evolución esperada de distintos sectores productivos según diversos escenarios de cambio climático. Este análisis se centra en una selección de sectores que suponen el 75% de las emisiones globales. Tal es el caso de la generación de energía, la extracción de carbón, el upstream de petróleo y gas, la fabricación de automóviles, cemento, acero, la aviación y la industria naviera.

Destinada a inversores, la herramienta proporcionada por la *Transition Pathway Initiative* (TPI)³⁵ también ofrece un enfoque sectorial para valorar si las empresas están preparadas para operar en una economía descarbonizada. Su objetivo es ayudar a los inversores que quieran tener en consideración criterios climáticos a dirigir su inversión de la manera más responsable, para lo cual las empresas son evaluadas en función de la calidad de la gestión y el desempeño en materia de emisiones. En este caso son dieciséis los sectores considerados altamente emisores de GEI, entre los que se incluyen la minería del carbón, el petróleo y el gas, los servicios eléctricos, la automoción, la aviación, el transporte marítimo, el acero, el cemento, el papel, el aluminio y los productos químicos.

*Climetrics*³⁶ es una herramienta de libre acceso destinada sólo al mundo inversor, pero enfocada a la valoración de vehículos de inversión en lugar de empresas. Ofrece una calificación climática para

³¹ Liderado por el WBCSD y el WRI, este estándar está vigente desde 2001: <https://ghgprotocol.org/corporate-standard>

³² PCAF ha lanzado en 2022 la segunda versión del Estándar Global de Contabilidad e Informes de GEI para la Industria Financiera: <https://carbonaccountingfinancials.com/en/standard>

³³ Existe una guía específica para identificar y calcular los 15 tipos de emisiones vinculadas a la cadena de valor: <https://ghgprotocol.org/scope-3-technical-calculation-guidance>

³⁴ Paris Agreement Capital Transition Assessment: <https://www.transitionmonitor.com/>

³⁵ Transition Pathway es una iniciativa impulsada por el Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment y se basa a datos aportados por FTSE Russell: <https://www.transitionpathwayinitiative.org/>

³⁶ Climetrics ha sido promovida por CDP, ISS ESG y youSRI: <https://www.cdp.net/en/investor/climetrics/#9261a9ed1f8e01bb6f5ea37cd8e30a92>

facilitar la decisión de inversión basada en aspectos relacionados con los riesgos y oportunidades de origen climático del fondo. El sistema de calificación se estructura en tres niveles de análisis: las posiciones de la cartera de un fondo, su política de inversión y el gobierno corporativo de las gestoras de activos sobre cuestiones ambientales. De esta forma, permite a todos los inversores encontrar fondos que inviertan en empresas que gestionan mejor los problemas materiales relacionados con el cambio climático, la seguridad del agua y la deforestación.

4. Las bases de datos son claves para hacer el proceso más eficiente

Recopilar la información relacionada con el clima se ha convertido, por tanto, en una necesidad para muchas empresas. Sea por el cómputo de emisiones de CO₂, los planes de descarbonización, la tecnología utilizada o el riesgo de que ciertos activos se vean afectados por desastres naturales. Por ello, han surgido numerosos proveedores de datos que facilitan dicha labor. Hay datos climáticos disponibles, pero a menudo son difíciles de encontrar, comprender y aplicar a la toma de decisiones. No obstante, y más allá de esas bases de datos privadas, existen otras que merece la pena conocer y que pueden facilitar un primer **acceso fácil a datos agregados**.

En materia de riesgo de desastres naturales, y su potencial evolución en España, la Plataforma sobre Adaptación al Cambio Climático en España³⁷ dispone de un visor de información sobre impactos, vulnerabilidad y adaptación al cambio climático. A nivel internacional, el *IPCC WGI Interactive Atlas*³⁸ ofrece similar información y estructura, pero con un contenido menos granular. Con dichos repositorios, las empresas y otros agentes pueden conocer el

riesgo de su actividad y sus activos fijos según distintos escenarios climáticos de futuro.

La Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA, por sus siglas en inglés) lanzó su primer tablero piloto³⁹, que describe la brecha de protección de seguros para catástrofes naturales. El objetivo es representar los impulsores de una brecha de protección de seguros relacionada con el clima para identificar medidas que ayuden a disminuir las pérdidas de la sociedad en caso de producirse catástrofes naturales.

En relación con las pautas de mitigación del cambio climático, el "Explorador de Vías de Transición" de EUCalc⁴⁰ permite averiguar cuánto cambio es necesario para alcanzar un objetivo climático seleccionado. Los responsables políticos, empresarios, científicos y ciudadanos pueden acceder a gráficos interactivos e información sobre los esfuerzos de neutralidad climática en 60 sectores; conocer el beneficio global de las medidas adoptadas en Europa y comparar escenarios en los que el resto del mundo sigue o no el ejemplo. Por primera vez en este tipo de herramientas, los cálculos tienen en cuenta las emisiones de gases distintos del CO₂ y las convierten en equivalentes de CO₂ en términos de impacto climático.

Está destinado a convertirse en una herramienta accesible y ampliamente utilizada para la formulación de políticas y la toma de decisiones. Otros grupos de interés y agentes del mercado encontrarán valor si buscan identificar las medidas adecuadas para reducir su impacto en el calentamiento global. Por ejemplo, si su objetivo es descarbonizar el sector agroalimentario, pueden analizar diferentes perfiles dietéticos y planteamientos de uso de la tierra, considerar opciones de intensificación y extensificación agraria e identificar claramente los pros y los contras de cada opción.

El Portal de Información Climática de Europa (CLIPC)⁴¹ brinda acceso a datos e información climáticos de Europa, e incluye datos de observaciones satelitales e in situ, modelos

³⁷ Visor de escenarios de cambio climático:

<https://escenarios.adaptecca.es/>

³⁸ IPCC Working Group I (WGI): Sixth Assessment Report:

<https://interactive-atlas.ipcc.ch/>

³⁹ Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes:

https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/dashboard-insurance-protection-gap-natural-catastrophes_en

⁴⁰ EU Calculator: trade-offs and pathways towards sustainable and low-carbon European Societies: <http://tool.european-calculator.eu/intro>

⁴¹ CLIPC: Constructing Europe's Climate Information Portal:

<http://www.clipc.eu/project-information/background>

climáticos, re análisis de datos y datos transformados que permiten realizar evaluaciones de impacto del cambio climático. CLIPC complementa otros proyectos que respaldan el desarrollo del Servicio Europeo de Cambio Climático Copernicus, pero también se centra en conjuntos de datos que brindan información sobre la variabilidad climática en diferentes escalas de tiempo a partir de los impactos del cambio climático observados y proyectados en Europa.

Para otros ámbitos más específicos, se cuenta con herramientas como *Aqueduct Global Flood Analyzer*⁴², plataforma web interactiva que mide los impactos de las inundaciones fluviales en términos de daños urbanos, PIB y población afectadas a escala de país y cuenca fluvial en todo el mundo. Su objetivo es crear conciencia sobre los riesgos de inundación y otros impactos del cambio climático al proporcionar acceso abierto a los datos globales de riesgo de inundación de forma gratuita.

La evaluación del riesgo de incendios forestales es de especial interés en regiones propensas a sufrirlos, donde se necesitan estrategias coherentes para prevenir su ocurrencia y mitigar los daños. Para ello,

se ha desarrollado el Sistema Europeo de Información sobre Incendios Forestales (EFFIS)⁴³. Se pueden identificar predicciones de peligro de incendios, así como información diaria actualizada sobre incendios activos, área quemada y daños por incendios en toda Europa. También se analizan los efectos posteriores al incendio, como la erosión del suelo y las emisiones, y utiliza imágenes satelitales para monitorear la recuperación de la vegetación en las áreas quemadas. A modo de complemento, se ha realizado una evaluación paneuropea del riesgo de incendios forestales

El cambio climático es un fenómeno global afecta a los sistemas financieros en todas las jurisdicciones. Los riesgos derivados difieren en su naturaleza y magnitud de otros riesgos tradicionalmente consustanciales al sistema financiero. Su impacto difiere entre entidades, sectores y economías; puede ser exponencial y estar sujeto a grandes dosis de incertidumbre y a riesgos de cola. Como con cualquier riesgo financiero y no financiero, es preciso identificarlos, medirlos y gestionarlos, para lo que es imprescindible conocer y disponer de las herramientas, métricas y datos adecuados.

⁴² World Resources Institute Aqueduct: <https://www.wri.org/aqueduct>

⁴³ EFFIS: <https://effis.jrc.ec.europa.eu/>

Las implicaciones de los riesgos climáticos en la actividad de las entidades financieras

Stefan Rodia Garcia-Petit Catoir, Director de Riesgo Climático de CaixaBank y Júlia Lucena Betriu, Gerente de Riesgo Climático de CaixaBank.

Resumen

La gestión de los riesgos climáticos y medioambientales en CaixaBank ha ido tomando una importancia creciente, hasta llegar a ser un elemento clave de su gobernanza, su estrategia y gestión de riesgos. En este artículo se presentan los elementos más relevantes del despliegue de la gestión de estos riesgos, así como los principales retos y lecciones aprendidas a partir de la experiencia de CaixaBank.

Abstract

Climate and environmental risk management at CaixaBank has become increasingly important, to the point of becoming a key element of its governance, strategy and risk management. This article presents the most relevant elements with regards to management of such risks as well as the main challenges and lessons learned from the CaixaBank experience.

- 01 El escenario global**
- 02 Características y tratamiento de los riesgos ASG**
- 03 Contextualización de la gestión del riesgo climático y medioambiental en Caixabank**
- 04 La integración de los riesgos y oportunidades ASG**
- 05 Retos de la integración y lecciones aprendidas**

1. El escenario global

El climático es uno de los riesgos de más reciente incorporación dentro de los marcos de apetito al riesgo de las entidades financieras y está recibiendo una atención creciente tanto por parte de los supervisores y reguladores bancarios como de los grupos de interés, en general. La gestión proactiva de estos riesgos se ha convertido en una prioridad para las entidades financieras.

La creciente visibilidad de los efectos del cambio climático y la sensibilización de la opinión pública sobre sus efectos negativos en la sociedad y en la economía ha derivado en iniciativas y acciones globales para intentar mitigarlo además de la aceleración de estas y los objetivos a alcanzar. Los primeros hitos relevantes son recientes como la adopción del Acuerdo de París y de la Agenda 2030 de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas en 2015. Desde entonces, la ambición ha ido aumentando y las acciones se han ido acelerando, culminando en compromisos de alcanzar la neutralidad de emisiones en geografías clave como la Unión Europea (compromiso de emisiones netas cero a 2050 lanzado como parte del Pacto Verde Europeo 2020 (*Green Deal*) y, más recientemente, China (compromiso de neutralidad climática a 2060 comunicado a UNFCCC en 2021) o EEUU (compromiso de neutralidad climática a 2050 comunicado a UNFCCC a finales de 2021). Estas iniciativas políticas encaminadas a establecer la hoja de ruta para una transición hacia una economía baja en carbono implican riesgos y oportunidades para los agentes económicos y, por ende, para las entidades financieras.

2. Características y tratamiento de los riesgos ASG

Los riesgos ASG implican impactos financieros y/o reputacionales debido a factores tradicionalmente considerados como no financieros. De entre los riesgos ASG, los relacionados con el cambio climático (riesgo físico) y con la lucha para evitarlo (riesgo de

transición) son los que potencialmente representan un mayor impacto en el corto, medio y largo plazo.

Existe un consenso en el sector, tanto entre las entidades financieras como entre los supervisores/reguladores, de tratar los riesgos ASG como factores (*drivers*) de los riesgos tradicionales (crédito, operacional, mercado, liquidez y estratégico o de negocio) más que como riesgos individuales (*stand-alone*). Esto se debe a los factores de transmisión de los aspectos no financieros a los riesgos tradicionales: los eventos climáticos (agudos o crónicos), los cambios en la regulación, el desarrollo tecnológico, los cambios en las preferencias de mercado, etc. tienen una traslación tanto micro como macroeconómica a los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operacional, reputacional y el entorno de negocio y estratégico a través de, por ejemplo, daños o cambios en el valor de activos, afectaciones en el poder adquisitivo de los individuos, en la productividad de recursos o actividades, en los precios, etc.

Sin embargo, las características específicas de los riesgos ASG, y de los climáticos en especial, dificultan su medición y cuantificación y, por tanto, su gestión (“no se puede gestionar lo que no se puede medir”). Las principales características diferenciales de estos riesgos son:

- Mayor incertidumbre en cuanto a la cronología de los posibles eventos o actuaciones: existe una evidencia científica de que la frecuencia de eventos físicos va a ser mayor y que éstos van a ser más virulentos. Sin embargo, no se puede prever con exactitud cuándo ni cómo se van a producir. Asimismo, hay que manejar diferentes escenarios de actuaciones políticas para intentar frenar o contrarrestar el cambio climático.
- Horizontes temporales generalmente muy superiores a los considerados hasta la fecha tanto en la evaluación de los riesgos financieros como en la planificación estratégica. Los eventos y riesgos climáticos se proyectan a plazos de 10, 20, 30 o más años y quedan, por lo tanto, fuera de los horizontes de planificación.
- Escasez de datos relevantes y adecuados para sustentar el análisis. Hasta la fecha, los datos no financieros, ahora necesario para el perfilado de los clientes y de las carteras no se consideraban

relevantes, por lo que no están disponibles en un formato y amplitud suficiente, o no lo están en un soporte explotable o, simplemente no existen.

- Limitaciones metodológicas por el hecho de que los datos históricos no suelen ser útiles para el análisis de posibles eventos futuros. La medición y evaluación de los riesgos ASG se debe hacer con una visión prospectiva (*forward-looking*) con una importante componente de juicio experto y escasa posibilidad de *backtesting*.
- No-linealidad de los efectos de los eventos climáticos. La complejidad de las dinámicas de los eventos climáticos, con existencia de interrelaciones climáticas complejas y umbrales críticos aumentan aún más, si cabe, la dificultad de realizar predicciones.

A pesar de estas complejidades, las expectativas supervisoras y regulatorias hacia la gestión y divulgación de los riesgos ASG por parte de las entidades financieras son muy altas, con un foco en los riesgos climáticos y medioambientales. Se percibe que la falta de acción y de gestión en tiempo y forma por parte de los bancos podría conllevar un riesgo sistémico. Es, por lo tanto, crucial integrar la gestión de los riesgos climáticos a lo largo de los procesos de las entidades considerando la estrategia, la gobernanza, la gestión integral del riesgo y la divulgación transparente.

3. Contextualización de la gestión del riesgo climático y medioambiental en CaixaBank

La estrategia medioambiental y climática de CaixaBank tiene por objetivo contribuir a la transición hacia una economía neutra en carbono mediante la financiación e inversión en proyectos sostenibles y gestionar el riesgo medioambiental y climático y reduciendo el impacto directo de sus operaciones.

El despliegue de dicha estrategia se incorpora dentro del Plan Estratégico 2022-2024, que contempla la sostenibilidad como una de sus líneas capitales a través del objetivo de consolidar el posicionamiento

de CaixaBank como un referente en sostenibilidad en Europa. Con ello, CaixaBank eleva la gestión activa de los riesgos medioambientales y climáticos como una de sus prioridades estratégicas.

Para ello se ha estructurado un sistema de gobernanza de la sostenibilidad a través de los órganos de gobierno (Consejo de Administración, Comisión de Nombramientos y Sostenibilidad, Comisión de Riesgos y Comisión de Auditoría y Control) y dirección (Comité de Dirección), completado con otros comités internos y áreas de la Entidad (Comité Global del Riesgo, Comité de Sostenibilidad y Dirección de Sostenibilidad). Este sistema de gobernanza permite también cumplir con el objetivo de CaixaBank de implantar un modelo de gobierno de gestión de los riesgos climáticos y medioambientales coherente, eficiente y adaptable que supervise la consecución de los objetivos del Grupo CaixaBank como marco para gestionar el riesgo climático y medioambiental.

La integración de los riesgos ASG en la gestión se ha ido desplegando por fases en base a una hoja de ruta que se estableció ya en 2019 y que se ha ido enriqueciendo para considerar las mejores prácticas sectoriales y la evolución de los requerimientos y expectativas de reguladores, supervisores y *stakeholders* en general. La base para un despliegue proporcionado al riesgo es la evaluación de la materialidad de los riesgos ASG.

El enfoque seguido para la materialidad se ha basado en la evaluación cualitativa de los principales impactos que los factores ASG pueden tener en su interrelación con los riesgos tradicionales: crédito, liquidez, mercado, operacional, reputacional y de negocio/estratégico, considerando las características sectoriales, geográficas, etc. de las carteras financieras de la entidad. En coherencia con

la evaluación de la materialidad, el despliegue faseado de la gestión de los riesgos ASG en CaixaBank ha priorizado los riesgos climáticos tanto físicos como de transición. Dada la naturaleza dinámica de estos riesgos en su interrelación con los riesgos tradicionales y a la evolución metodológica y a una disponibilidad de datos creciente, la evaluación de la materialidad se revisa y enriquece periódicamente. Por otra parte, los riesgos ASG se han ido incorporando en los procesos de admisión de riesgos a través de la aplicación de la Política de Riesgos de Sostenibilidad.

4. La integración de los riesgos y oportunidades ASG en CaixaBank

CaixaBank está desplegando la gestión y el análisis de los riesgos climáticos de acuerdo con las mejores prácticas de mercado, el marco regulatorio, las recomendaciones del *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) y las directrices sobre la presentación de informes no financieros de la Comisión Europea. La Guía de expectativas supervisoras en materia de gestión y divulgación de los riesgos climáticos y medioambientales del Banco Central Europeo (BCE) de noviembre de 2020 es especialmente relevante y CaixaBank ha establecido planes de acción y calendarios de implantación para asegurar el alineamiento de sus procesos con las expectativas supervisoras. Desde 2019 se ha ido desplegando la Hoja de Ruta para la incorporación de los riesgos climáticos y medioambientales en todos los procesos clave.

Hoja de ruta – hitos y retos para la integración de los riesgos ASG

<p>Entorno de negocio y estrategia</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Definición de un Plan Director de Sostenibilidad en base a la evaluación del entorno de negocio y estratégico ante los retos de sostenibilidad. ▪ Monitorización continua del entorno normativo en materia de Finanzas Sostenibles. ▪ Definición de una estrategia medioambiental y climática. ▪ Establecimiento de objetivos de descarbonización de las carteras de financiación, en el marco del compromiso con NZBA.
<p>Gobernanza y apetito al riesgo</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Integración de la Sostenibilidad dentro de la gobernanza a través de los órganos de gobierno (Consejo de Administración, Comisión de Nombramientos y Sostenibilidad, Comisión de Riesgos y Comisión de Auditoría y Control) y dirección (Comité de Dirección), complementando con otros comités internos y áreas de la Entidad. ▪ Incorporación del riesgo de sostenibilidad en el Catálogo Corporativo de Riesgos como factor transversal en varios de sus riesgos (crédito, reputacional, otros riesgos operacionales). ▪ Creación de una Dirección de Riesgo Climático dentro del Área de Sostenibilidad. ▪ Establecimiento de roles y responsabilidades a lo largo del modelo de 3LoD. ▪ Establecimiento de un proyecto transversal de Modelo del Dato de Sostenibilidad para estructurar y sistematizar los datos internos y externos para poder medir y gestionar los riesgos y oportunidades climáticos y medioambientales.
<p>Gestión del riesgo</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Evaluación de la materialidad cualitativa de los riesgos de sostenibilidad; realización de mapas de calor (heatmaps) detallados para los riesgos climáticos más relevantes. ▪ Establecimiento de una Política de Riesgos ASG/Sostenibilidad evolucionando la anterior Política de Gestión del Riesgo Medioambiental e integrando los aspectos sociales y de gobernanza. ▪ Incorporación de los riesgos de sostenibilidad en los procesos de admisión de riesgos, mediante una evaluación específica de los riesgos ASG. ▪ Integración de los riesgos ASG en todo el ciclo crediticio, incluyendo monitorización, seguimiento, parámetros de riesgo, métricas, cuantificación, etc. ▪ Ejercicio micro-prudencial de Test de Estrés Climático, incluyendo la realización del bottom-up a nivel interno.
<p>Divulgación</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Divulgación transparente de la gestión de los riesgos y oportunidades climáticos y medioambientales ▪ Emisión del primer Informe Climático

Tras la incorporación de los riesgos ASG en el catálogo corporativo de riesgos como riesgo transversal con impacto en los principales riesgos prudenciales, en la actualidad las principales palancas de gestión del riesgo climático y medioambiental en CaixaBank contemplan la admisión y la medición del riesgo climático. Además, el compromiso de descarbonización de la cartera adquirido a través de la firma como miembro fundador de la *Net Zero Banking Alliance* proporciona a la entidad una herramienta adicional para gestionar el riesgo transición a través de la fijación de objetivos de descarbonización sectoriales a 2030 y 2050.

- Admisión del riesgo climático y medioambiental. Uno de los principales focos en la gestión proactiva del riesgo climático y medioambiental en CaixaBank es la incorporación de los mismos en los procesos de admisión de riesgo de crédito a través de la Política Corporativa de Gestión de Riesgos ASG/Sostenibilidad. Esta política establece los criterios para el análisis ASG en los

procesos de admisión de clientes y de aprobación de operaciones de financiación crediticia de la entidad. Asimismo, la Dirección General de Riesgos dispone de un equipo dedicado específicamente a la aplicación de esta política en el ámbito de la admisión de riesgos.

Actualmente, el perímetro de la política afecta a la admisión de nuevos préstamos y garantías, la inversión en renta fija y variable y la inversión en compañías a través de la cartera de participadas. En este proceso de análisis y en el marco de la aplicación de los Principios de Ecuador, a los cuales CaixaBank se adhirió en 2007, se revisan también las cuestiones relativas a la categorización y cumplimiento de dichos principios.

- Medición del riesgo climático y medioambiental. La gestión de la cartera crediticia busca alinear el impacto indirecto en el cambio climático con el apetito al riesgo y con el compromiso con los objetivos de sostenibilidad. Para ello, desde

2018 se mide la exposición crediticia a las actividades económicas más intensivas en emisiones de CO₂. Con el objetivo de facilitar su comparabilidad, la métrica principal se basa en la definición sugerida por el TCFD e incluye la exposición en activos ligados a los sectores de energía y suministros, excluyendo agua y energías renovables (“*Carbon Related Assets*”, según se define en la implantación de las recomendaciones del TCFD).

CaixaBank realiza también análisis de escenarios para los riesgos climáticos a nivel cualitativo y cuantitativo. Para el riesgo de transición, el análisis cualitativo se ha focalizado inicialmente en la identificación de los segmentos potencialmente más afectados por el riesgo de transición en los sectores con riesgos materiales de la cartera, para los que se han realizado *heatmaps* o mapas de calor. Los *heatmaps* analizan las principales variables de riesgo y establecen e identifican las mayores afectaciones para distintos horizontes temporales bajo los escenarios de transición compatibles con los compromisos de descarbonización adquiridos por la Entidad. Los mapas de calor para estos sectores incorporan un análisis granular por actividad a nivel CNAE. Estos ejercicios cualitativos se están tomando como base para el despliegue recurrente del análisis cuantitativo del riesgo climático en la entidad, que se está llevando a cabo actualmente.

En relación con la evaluación de los riesgos físicos derivados del cambio climático, el foco inicial de análisis es la cartera hipotecaria en España, por su volumen. A tal efecto, se han realizado análisis cualitativos que identifican la exposición por áreas geográficas de riesgo bajo varios escenarios climáticos para los principales riesgos físicos que afectan a la cartera. Los avances en este ámbito van de la mano de los análisis cuantitativos que se están llevando a cabo en la entidad. En este sentido, El ejercicio de estrés climático llevado a cabo por el BCE en el primer semestre de 2022 constituyó un avance para la gestión del riesgo climático y está sirviendo como base para su cuantificación.

- **Objetivos de descarbonización.** En abril de 2021, CaixaBank suscribió, como miembro fundador, la *Net Zero Banking Alliance* (NZBA), alianza promovida por UNEP FI por la que la Entidad se compromete a alcanzar las emisiones netas cero en 2050 y a publicar objetivos intermedios de descarbonización en octubre de 2022. Siguiendo el compromiso NZBA, los objetivos de descarbonización se establecerán por fases, empezando por los sectores más intensivos. En octubre 2022 se divulgaron los primeros objetivos para los sectores de Electricidad y Petróleo y Gas, los más relevantes globalmente en términos de emisiones de GEI.

Las emisiones financiadas, en las que se basan los objetivos de descarbonización, permiten un elemento más de medición y control de la cartera intensiva en carbono. El alineamiento de la cartera con el objetivo de temperatura de 1,5°C en 2100, que debe ser alcanzado tanto a través de estos primeros objetivos de descarbonización como los que se fijarán para los demás sectores intensivos, permitirán a CaixaBank además limitar y controlar el riesgo de transición.

5. Retos de la integración y lecciones aprendidas

La gestión de los riesgos climáticos y medioambientales es una disciplina nueva y en constante evolución, tanto metodológicamente como en términos de disponibilidad de datos. Siendo una disciplina nueva, amplia y compleja, la plena implementación debe de realizarse necesariamente por fases, con un enfoque basado en el riesgo y centrando los esfuerzos en los segmentos más materiales.

La integración de los riesgos climáticos y medioambientales en la cultura de riesgos de las entidades financieras es uno de los principales retos si se consideran las características específicas de estos riesgos en comparación con los riesgos tradicionales: horizontes temporales mucho más largos, ausencia de datos históricos, metodologías aún en evolución, limitada capacidad de *backtesting*, juicio experto, etc. En la fase actual del despliegue en

la gestión, es crucial culturizar o educar a los equipos de riesgos, acostumbrados a trabajar en base a estadísticas, amplia disponibilidad de datos y con unos horizontes temporales relativamente cortos para poder trabajar en un entorno de menor certidumbre y múltiples sendas o escenarios posibles. Evaluar riesgos que se materializarán en el largo plazo, pero que deben de ser abordados ya en el corto plazo. Hay que trabajar con intervalos de confianza mayores a los habituales, aplicando un juicio experto que se deberá de ir calibrando en el tiempo.

Otro reto es el dato de sostenibilidad. La gestión del riesgo se basa en el análisis de información cuantitativa, rigurosa, relevante y oportuna, sin la cual es complejo desarrollar un marco de gestión completo. El dato es la base de cualquier desarrollo de medición y control. En el entorno de la sostenibilidad la disponibilidad de datos relevantes es escasa e irregular y es necesario dedicar esfuerzos y recursos para desarrollar un modelo del dato específico y robusto.

Por ejemplo, el ajuste de la información necesaria para la evaluación del riesgo de transición es limitada, tanto en términos de granularidad (en el caso de las empresas, hay una elevada indisponibilidad de información sobre emisiones a nivel contraparte mientras que para la cartera inmobiliaria los Certificados de Eficiencia Energética para la mayor parte del stock, anterior a 2013, son muy escasos) como de heterogeneidad de los datos existentes (para emisiones, la separación de los alcances y la inclusión de los gases de efecto invernadero incorporados en las publicaciones es muy dispar). Esto complica la sistematización y tratamiento de los datos resulta en una menor precisión en las proyecciones.

A esto se suma la falta de disponibilidad de la información necesaria para la evaluación del riesgo físico, especialmente debido a dificultad de geolocalizar los activos en riesgo, es decir, de los activos productivos e infraestructuras y activos inmobiliarios, que deben aproximarse a partir de la localización de oficinas centrales de los clientes o de

los códigos postales. Por otro lado, las proyecciones de parámetros climáticos son muy generales y pueden no ser informativas de los riesgos que se pretende analizar.

La evaluación de estos riesgos, además, requieren de proyecciones, tanto de factores climáticas como de los estados a futuro de los clientes evaluados, lo que aporta un componente adicional de incertidumbre. Las proyecciones deben de realizarse para varios escenarios teóricos de cambio climático (generalmente se barajan escenarios de Transición Ordenada y Desordenada y *Hot House World*⁴⁴), y los modelos subyacentes proyectan subidas de temperatura, precios del carbono, etc. que, a su vez, deben de traducirse a impactos evaluables en el análisis crediticio. Sin embargo, hay sectores para los que no se dispone de sendas de descarbonización y es necesario hacer estimaciones adicionales. Por otro lado, la información sobre los objetivos de descarbonización de los clientes, necesaria para analizar su evolución, es escasa y heterogénea y tiene un grado de credibilidad inferior a otras variables utilizadas en las proyecciones.

Por otro lado, el avance en las metodologías y demás visiones con respecto a la gestión del riesgo se está llevando a cabo de manera colectiva, por lo que se requiere de la colaboración público-privada y de una aproximación multisectorial. CaixaBank, participa de forma regular en grupos de trabajo y asociaciones dedicadas al avance en materia ambiental, incluyendo UNEP FI y el Grupo Español para el Crecimiento Verde, lo que le permite estar a la vanguardia de las metodologías y demás avances en esta materia.

Finalmente, en la gestión del riesgo ASG en las entidades financieras es vital considerar la complementariedad de la reducción de emisiones con el crecimiento económico, ya que la transición a una economía neutra en carbono no solo implica riesgos. Es necesario, por tanto, poner el foco también en las oportunidades derivadas de la transición para continuar ofreciendo soluciones viables que cubran las expectativas y necesidades de los grupos de interés internos y externos.

⁴⁴ Las definiciones de estos escenarios pueden encontrarse en el NGFS

El compromiso de la banca por la sostenibilidad más allá de la regulación

Juan Carlos Delrieu. Director de Sostenibilidad. Asociación Española de Banca

Resumen

En un periodo de tiempo relativamente corto la sociedad ha acelerado su concienciación sobre la necesidad de incorporar la sostenibilidad como un eje fundamental en nuestra manera de actuar. El regulador y el supervisor también han tomado consciencia de los riesgos que, tanto a nivel de carteras individuales, como a nivel sistémico, se derivan del cambio climático, y están incrementando las exigencias a las entidades financieras sobre el análisis y la gestión de estos riesgos. Por su parte, los bancos han pasado a tomar el liderazgo y a asumir su parte en el complejo reto de reducir el impacto de nuestras actuaciones sobre el clima.

Abstract

In a relatively short period of time, society has accelerated its awareness of the need to incorporate sustainability as a fundamental axis in the way we act. Regulators and supervisors have also become aware of the risks arising from climate change, both at the level of individual portfolios and at the systemic level and are increasing their demands on financial institutions to analyse and manage these risks. For their part, banks are taking the lead and assuming their part in the complex challenge of reducing the impact of our actions on the climate.

01 **Las finanzas se integran en el debate de la sostenibilidad de nuestro planeta**

02 **El marco normativo empuja al sistema financiero a sustentar la descarbonización de la economía**

03 **Sostenibilidad y finanzas conforman una sólida relación biunívoca**

04 **Las asociaciones bancarias ganan protagonismo en el desarrollo de las finanzas sostenibles mediante una labor de alineación y coordinación**

05 **Conclusión: el objetivo es claro y la ruta para conseguirlo ha comenzado a trazarse con determinación**

1. Las finanzas se integran en el debate sobre la sostenibilidad de nuestro planeta

La crisis económica y financiera de 2008, la incertidumbre generada por el Brexit, el sesgo proteccionista de numerosas naciones, la crisis sanitaria provocada por la Covid-19, o más recientemente la invasión de Rusia en Ucrania y su impacto en los mercados energéticos, han puesto de manifiesto la fragilidad de nuestra estructura económica y nuestro sistema de mercado. Esta situación está cambiando el orden de prioridades en la agenda pública de los gobiernos, así como las preferencias de los ciudadanos en favor de una economía más sostenible y una sociedad más justa. Por ello, desde hace unos años la sostenibilidad, la constatación científica del calentamiento global y sus impactos sobre nuestro modo de vida, el empeño por proteger a las familias más vulnerables y la preocupación por los temas sociales, han formado parte de un intenso debate del que nadie ha sido ajeno.

Sin embargo, aunque la sostenibilidad es un tema central en la agenda pública, el origen del debate podría remontarse a la reunión de Rio en 1992 cuando emergió una profunda preocupación por la degradación del medio ambiente. Ahora bien, para extender esta inquietud más allá del ámbito científico e integrar el impacto de las finanzas en el debate hubo que esperar más de una década. En concreto, en los últimos años ha habido tres eventos que han supuesto un punto de inflexión en la forma de integrar la sostenibilidad en las decisiones financieras de gobiernos, empresas y familias. El primer hito fue planteado por el profesor Nicholas Stern de la *London School of Economics* en su publicación seminal *The Economics of Climate Change* (Stern, 2006). En aquel momento, el profesor Stern argumentaba que el coste económico de la inacción era muy superior al rendimiento que obtendrían los países si fueran capaces de invertir cerca de un 5% del PIB anual en acciones de adaptación y mitigación. Sin embargo, debieron transcurrir diez años hasta que, en la COP21 en

Paris, 175 países del mundo reafirmaron su compromiso no solo por luchar contra el cambio climático y tratar de mantener un aumento de la temperatura global por debajo de los 2°C respecto a los niveles preindustriales, sino que se reconociera que este esfuerzo requería un cuantioso volumen de financiación tal y como apuntó Nicholas Stern unos años atrás. Además, también en 2015, los líderes mundiales adoptaron un conjunto de objetivos globales para erradicar la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad para todos como parte de una nueva agenda de desarrollo sostenible hasta 2030. De esta manera, el **Acuerdo de París** y la **Agenda 2030** se convirtieron en los pilares sobre los que se sustenta la transformación económica y social hacia una economía más amigable con el medio ambiente.

Los tres objetivos del Acuerdo de París, como se establece en su artículo 2, son mantener el aumento de la temperatura media mundial por debajo de 2 °C respecto a los niveles preindustriales, aumentar la capacidad de adaptación y hacer que los flujos de financiación sean coherentes con un desarrollo económico resiliente al clima y una senda en la que las emisiones de gases de efecto invernadero fueran desapareciendo. Como tal, el Acuerdo de París proporcionó legitimidad y constituyó un paso crucial en el desarrollo de las finanzas sostenibles, al formalizar la necesidad de considerar la inversión privada en la transformación de la economía global y la sociedad.

En paralelo, el exgobernador del Banco de Inglaterra y Presidente del Consejo de Estabilidad Financiera, Mark Carney, planteó lo que se convirtió en el tercer hito fundamental para el desarrollo de las finanzas sostenibles. En su discurso seminal **The Tragedy of the Horizon** (Carney, 2015), la estabilidad del sistema financiero y la gestión de los riesgos climáticos, físicos y de transición, dan paso a un enfoque que no solo apuntaba la necesidad de definir un Plan de Acción en la UE, sino que atribuía un considerable protagonismo a los reguladores y supervisores financieros bajo tres premisas:

- 1) Hay que gestionar el riesgo climático para mitigar su impacto sobre la estabilidad financiera.
- 2) Hay que abordar aspectos de conducta y de comercialización de productos financieros

que garanticen que los inversores están plena y eficazmente informados.

- 3) Hay que garantizar que el sistema financiero funciona en el mejor interés de la economía tanto a corto como a largo plazo y que, por tanto, la transparencia y la correcta divulgación de la gestión de los riesgos climáticos debieran ser premisas fundamentales para una eficiente toma de decisiones por parte de los inversores privados.

2. El marco normativo empuja al sistema financiero a sustentar la descarbonización de la economía

Con estos mimbres, la Comisión Europea se volcó en el desarrollo en el desarrollo de las finanzas sostenibles a través de dos vías complementarias. Por un lado, tras estimar que el esfuerzo financiero requerido para lograr una economía descarbonizada en el continente sería de unos 180.000 millones de euros anuales durante esta década, la Comisión Europea consideró en 2018 que este enorme esfuerzo de movilización de capital privado solo puede responder con eficacia si se define un marco donde predomine la certidumbre, se mitiguen los riesgos y se promuevan la transparencia y el compromiso. De esta manera sentó las bases del Plan de Acción de la UE apalancado en diez propuestas entre las que sobresalieron, la taxonomía verde, la importancia de contar con unos estándares de divulgación de información no financiera, y el desarrollo de unos *benchmarks* para el correcto funcionamiento de productos financieros sostenibles.

Al mismo tiempo, le trasladó un mandato a la *European Banking Authority* para construir una estrategia de finanzas sostenibles que valore cómo integrar los riesgos ESG en la supervisión bancaria, en la divulgación, y potencialmente en los requerimientos de capital. Un paquete bancario que podría acabar afectando a todos los pilares de la regulación prudencial y que, de momento, se ha centrado en evaluar el impacto en el capital de las

entidades para la cobertura de estos factores de riesgos, la necesidad de adaptar la gobernanza de las entidades a estos nuevos factores, la obligatoriedad de divulgar al mercado la información relacionada con los factores ambientales, y promover una adecuada gestión de los riesgos sociales y medioambientales.

Tras este impulso inicial, durante el año 2020, se conjugaron tres argumentos que volvieron a darle un giro trascendental al desarrollo de las finanzas sostenibles en la UE.

- El primero fue el **Acuerdo Verde Europeo** con el que la Comisión Europea trató de responder con determinación el deseo de alcanzar la neutralidad climática en 2050, un objetivo que se reivindicó al considerar una reducción del 55% de los gases de efecto invernadero en 2030.
- El segundo fue la creación de la **Plataforma de las Finanzas Sostenibles** de la Unión Europea para avanzar en el desarrollo de la taxonomía en todas sus dimensiones y extenderla a otros ámbitos como la taxonomía de transición, la marrón o la social.
- El último ingrediente de este punto de inflexión, fruto del COVID-19, fue poner en relevancia la sostenibilidad como un factor condicionante del programa de recuperación económica alentado por la UE a través de los **Fondos NextGen**.

Bajo este nuevo prisma, el año 2021 arrancó con una explosión de normas y propuestas regulatorias sin precedente.

- a) La Comisión Europea volvió a dar un nuevo impulso a su política de ambición climática y se declaró dispuesta a afrontar en los próximos años una agenda con la que tratar de aumentar las bases del ecosistema ligado las finanzas sostenibles a través de un **Estrategia Renovada de las Finanzas Sostenibles**, a través de cuatro líneas de acción:
- 1) Facilitar la financiación de la transición.
 - 2) Más allá de seguir financiando iniciativas verdes representadas fundamentalmente a través de proyectos de energía renovable, el esfuerzo debe extenderse hacia actividades productivas tradicionales, pymes y consumidores para garantizar que están

perfectamente integrados en la transformación exigida por el cambio climático.

- 3) Asegurar que esta evolución no debilite la solvencia del sector financiero, sino que facilite el diseño de una banca más robusta y resiliente.
 - 4) Aumentar la ambición internacional para tratar de homologar y estandarizar métricas, información no financiera y la divulgación.
- b) Un sólido planteamiento que se reforzó con la publicación del **Reglamento de la Taxonomía**, que se consolida como la piedra angular de la Agenda Europea en finanzas sostenibles y sienta las bases de toda normativa en sostenibilidad por cuanto trata de establecer un lenguaje común que sirva para diferenciar las actividades económicas verdes del resto.
- c) De manera complementaria, con la propuesta legislativa de una **Directiva de Información de Sostenibilidad Corporativa (CSRD)** (por sus siglas en inglés), se pretendió mejorar la información disponible para los participantes en los mercados y para los supervisores. Con esta iniciativa se buscó reforzar y estandarizar las normas de información no financiera para más de 50.000 empresas que operan en Europa, incluidas las grandes y las medianas sujetas a cotización de más de 250 empleados, si bien para estas últimas se desarrollarán estándares más sencillos.
- d) La publicación de un paquete legislativo, Fit for 55, en el que se recoge un conjunto de **propuestas para revisar y actualizar la legislación de la UE** y poner en marcha nuevas iniciativas con el objetivo de garantizar que las políticas de la UE estén en consonancia con los objetivos climáticos acordados por el Consejo y el Parlamento Europeo.
- e) En el terreno de la divulgación, el año se cerró con la COP26 en la que se acordó la creación de la **Junta Internacional de Normas de Sostenibilidad (ISSB)** (por sus siglas en inglés) que tiene como objetivo el establecimiento de unos estándares globales de información en materia de métricas y *reporting*, lo que supone un

verdadero punto de inflexión en el desarrollo de las finanzas sostenibles.

En 2022, la Comisión Europea volvió a la carga con un ambicioso planteamiento de salvaguardas por los derechos humanos y el medio ambiente a través del **Corporate Sustainability Due Dilligence Directive**, actualmente en consulta, en la que se les pide a las entidades financieras que sigan siendo baluartes de la sostenibilidad y vigilantes del comportamiento de empresas y proveedores a lo largo de la cadena de suministro en estos temas.

Pero el impulso normativo no acaba aquí porque habría que destacar el activismo del Banco Central Europeo (BCE). Si bien es absolutamente legítimo que los bancos centrales definan sus expectativas supervisoras sobre riesgos climáticos y la realización de pruebas de esfuerzo para mitigar el riesgo sistémico de inestabilidad financiera, el BCE ha decidido integrar los riesgos climáticos en sus estrategias de Política Monetaria y en el diseño de economías macroprudenciales en línea con las recomendaciones planteadas por su propia red de apoyo, el *Network for Greening the Financial System*, y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Hasta ahora, el BCE ha planteado sobre las entidades más significativas de la eurozona dos ejercicios. El primero, menos representativo, fue un enfoque *top-down*, en el que el propio BCE identificó algunas carencias y mejores prácticas entre las entidades, pero ha sido en 2022 cuando se ha realizado con más rigor un nuevo ejercicio de *stress test* climático en función de la información proporcionada por las propias entidades.

El ejercicio ha permitido que el BCE disponga de información sobre las capacidades de modelización del riesgo de crédito relacionadas con el clima de las entidades. En general, parece que a pesar del esfuerzo de muchas entidades por mejorar la información disponible y adaptar sus modelos de gestión de riesgo, los factores climáticos aún no se han considerado adecuadamente. En concreto, el BCE constató que i) la dimensión sectorial a menudo no se refleja adecuadamente en los modelos de riesgo de crédito de las entidades, ii) las variables de riesgo climático se capturaron principalmente utilizando indicadores indirectos (por ejemplo, con respecto a las emisiones), cuya calidad parece muy

variable entre las entidades, y (iii) dado que los precios del carbono a menudo son la única variable explicativa relacionada con el clima, los modelos de riesgo de crédito existentes no parecen incorporar ni los canales directos de riesgo climático (por ejemplo, los choques del precio del carbono), ni los canales indirectos (por ejemplo, las variables macroeconómicas o las preferencias de los consumidores) que podrían afectar la calidad crediticia de cada contraparte.

De momento, los resultados de este ejercicio no parece que vaya a tener impacto en los requerimientos de capital de las entidades. Sin embargo, a pesar del esfuerzo que ha supuesto pueden ser de gran utilidad si marcan el punto de partida sobre el que se debe ir mejorando el análisis de los riesgos climáticos y conocer las mejores prácticas entre las entidades. Aun así, hay muchos obstáculos por resolver entre los que podríamos destacar la escasez de datos disponibles, modelar proyecciones de pérdidas en un horizonte de 30 años y conectar los diferentes escenarios con los parámetros de riesgo de crédito, o la exclusión de efectos de segunda ronda en cada escenario, por poner tan solo algunos ejemplos. En cualquier caso, aunque no se dispone de información detallada por países, las principales entidades españolas han demostrado ir a la vanguardia no solo en la gestión del riesgo climático sino en la forma de trasladar estos resultados a sus políticas crediticias.

Ahora bien, más allá del intenso esfuerzo normativo y supervisor europeo, en España, también se han aprobado algunas leyes que tienen una influencia directa y muy significativa sobre el sector financiero.

- Por un lado, la **Ley de Información No Financiera y Diversidad** que obliga desde este mismo año a las empresas, de más de 250 trabajadores, a divulgar información ligada a los criterios ESG de acuerdo con determinadas métricas. Una propuesta legislativa, que sin duda beneficiará a las entidades financieras que en la actualidad sobreviven a este complejo engranaje regulatorio sin datos de calidad.
- Por otro lado, la **Ley de Cambio Climático y Transición Energética**, en la que no solo se legisla en favor de una ambiciosa agenda climática, sino que también exige a los supervisores y a las entidades financieras un nuevo informe que

explique el grado de exposición de las entidades, los riesgos de transición y las medidas que se adopten para gestionar dichos riesgos.

- Y, por si fuera poco, el Gobierno está trabajando en una herramienta imprescindible: un **Plan Nacional de Finanzas Sostenibles**, el cual debería reforzar la triangulación entre la administración, el sector privado y el financiero para definir sendas y objetivos climáticos para los sectores más intensivos en emisión de gases de efecto invernadero para facilitar la transformación de estos sectores y, con ello, aumentar la ambición climática en nuestro país.

Con este repaso parece bastante claro el compromiso de los reguladores para crear un marco normativo sobre el que se sustente la descarbonización de la economía a través de la influencia del sector financiero y, en particular de la banca. Ahora bien, si bien es cierto que la regulación es imprescindible para avanzar con seguridad y confianza, no puede obviarse que un complejo marco normativo también impone costes, tanto directos como indirectos, que pueden reducir la eficiencia del mercado si se define de una manera una inadecuada, por lo que debe garantizarse que los beneficios de las intervenciones regulatorias superan claramente a sus costes. Por ello, sería deseable un esfuerzo por parte de las autoridades para que la industria financiera sea capaz de digerir, aplicar con proporcionalidad y trabajar con un adecuado grado de consistencia, previsibilidad e interpretación de las normas.

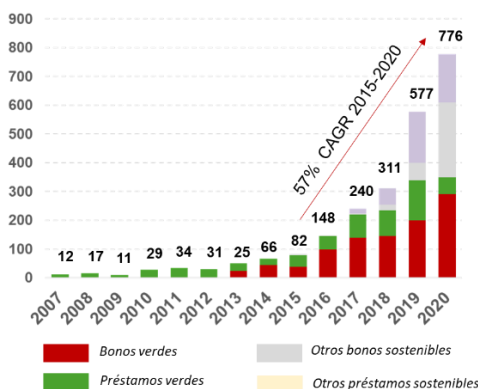
No obstante, aunque resulte paradójico, el rol de los gobiernos no acaba con la extensión del marco

regulatorio europeo adaptado a las condiciones de cada país, sino que debiera dar un decidido paso al frente con el diseño de políticas públicas, la definición de incentivos. Es más, existe una enorme oportunidad para plantear una mayor involucración en la definición de objetivos y sendas climáticas sectoriales, así como un adecuado diseño de incentivos, políticas públicas en favor de tecnologías innovadoras y el planteamiento activo de mecanismos de compensación para mitigar el efecto de la transformación productiva sobre los perdedores y segmentos de población más vulnerables. Solo de esta manera se podría acelerar la transición y generar un marco más flexible frente a acontecimientos imprevistos.

En cualquier caso, aunque exista margen para mejorar el enfoque planteado por la UE o la administración española, o valorar si este marco normativo responde a los criterios de una buena regulación, de lo que no cabe la menor duda es que ya existen beneficios tangibles propiciados por la regulación, como se aprecia en la evolución del mercado de préstamos verdes o emisiones de bonos sostenibles, con crecimientos promedios anuales cercanos al 60% desde el año 2016 en España, en la UE y a nivel global (véase gráfico 1).

Un resultado que no debiera sorprender, porque si algo ha caracterizado a la banca en estos últimos años ha sido tratar de anticiparse al marco regulatorio que la UE ha ido definiendo y compartir experiencias e inquietudes entre las propias entidades para poder avanzar con determinación aun cuando el contexto normativo fuera confuso o incompleto.

Gráfico 1: Volumen global de financiación ESG



Fuente: Bloomberg. Nota: CAGR es tasa de crecimiento anual compuesto

3. Sostenibilidad y finanzas conforman una sólida relación biunívoca

Los bancos juegan un papel crucial en la lucha contra el cambio climático y en la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, gracias a su posición única para movilizar capital mediante inversiones, préstamos, emisiones y funciones de asesoramiento. La industria está preparada para contribuir de manera positiva a través de tres vías de actuación. Por un lado, proporcionando soluciones innovadoras a sus clientes para ayudarles en la transición a una economía baja en carbono y promoviendo una financiación sostenible. Por otro, demostrando su firme convicción con la firma de ambiciosos compromisos climáticos. Y, por último, integrando los riesgos sociales y ambientales de manera sistemática en la toma de decisiones.

En materia de financiación y aproximación al mercado, los productos de financiación sostenible son instrumentos que canalizan fondos para financiar las transacciones de clientes en sectores como el de las energías renovables, la eficiencia energética, la gestión de residuos, el tratamiento de agua, así como el acceso a bienes y servicios

sociales, como la vivienda, la educación, la salud y el empleo. En España se ofrecen líneas de financiación para negocios y particulares, para la compra de vehículos híbridos y eléctricos, instalación de energías renovables, y mejora de la eficiencia energética en edificios. Además, el sector sigue explorando soluciones y productos sostenibles adaptados a las necesidades de sus clientes, de la misma manera que ha interiorizado la necesidad de asesorar a sus clientes durante la transición hacia una economía más sostenible.

Asimismo, el sector ha emprendido desde hace años una serie de compromisos e iniciativas genéricas, de carácter internacional, ligadas al desarrollo sostenible como el Pacto Mundial de Naciones Unidas, los Principios de Ecuador, los Principios para la Inversión Responsable, la Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI, por sus siglas en inglés), los *Green and Social Bond Principles*, los *Green Loan Principles* y los *Science Based Targets*. Además, el sector está firmemente comprometido con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas y con los objetivos planteados en el Acuerdo de París sobre el Clima. En esta misma línea, desde 2019, la banca ha adquirido una serie de compromisos que muestran una firme vocación por contribuir de manera voluntaria al desarrollo de las finanzas sostenibles y al impulso transformador de la sostenibilidad (véase gráfico 2).

Gráfico 2: Una línea temporal sobre los principales acuerdos climáticos y sociales adheridos por la banca española



En concreto, en 2019 los principales bancos españoles se adhirieron a los **Principios de Banca Responsable**, un acuerdo que supuso un punto de inflexión en el comportamiento del sector respecto al cambio climático y el cumplimiento de la Agenda 2030, ya que los bancos se comprometieron a definir una agenda pública detallada de objetivos ligados a los ODSs, auditable y con el compromiso de mantener un adecuado balance entre todos sus *stakeholders*. También en 2019, en el marco de la COP25, el 95% de los bancos españoles junto con la Instituto de Crédito Oficial, firmaron un **Compromiso Colaborativo de Acción por el Clima** que supone alinear sus carteras en 2030 a los acuerdos de París (es decir, no mantener una cartera con activos cuyas emisiones de gases de efecto invernadero, contribuyeran al aumento de la temperatura global por encima de los 1.5°C). El desafío más relevante es que los bancos firmantes deben hacer explícita su

senda de alineación con objetivos específicos basados en la ciencia y revisables en los próximos años.

En 2021, se planteó el **Net Zero Banking Alliance** y el 75% del capital bancario español se adhirió a estos pactos que, en principio, tienen el mismo espíritu que el acuerdo colaborativo, pero son más ambiciosos en exigencias, tiempos y granularidad sectorial.

Además de los puntos anteriores vale la pena resaltar un hito fundamental en el desarrollo de las finanzas sostenibles en España: la creación del **Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles (FINRESP)**. Una iniciativa firmada por primera vez en la historia de nuestro país en la que unen esfuerzos AEB, CECA, Unacc, UNESPA e INVERCO, para ayudar al tejido productivos en su transformación hacia una economía más sostenible (véase recuadro 1).

RECUADRO 1: El Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España

En 2017 se crea la red global ligada al Programa Medioambiental de Naciones Unidas (UNEP), *Financial Centre for Sustainability* (FC4S), que aspiraba a convertirse como un foro que facilite la colaboración público-privada en finanzas sostenibles, apoyando la coherencia entre los mercados en respuesta a los desarrollos normativos y regulatorios y permitiendo que los centros integrados en la red intercambien experiencias. De esta manera se impulsó la convergencia entre países y se facilita la actuación sobre prioridades compartidas.

Bajo este paraguas cobra sentido que, por primera vez en nuestra historia, la Asociación Española de Banca (AEB), la CECA, la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO), la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (Unacc) y la Asociación Empresarial del Seguro (UNESPA), unan esfuerzos para crear en 2019 el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España (FINRESP). Un centro que nace con la vocación de atender las dificultades y necesidades que tiene el tejido empresarial y, en particular, las pequeñas y medianas empresas de nuestro país para adaptarse a los requerimientos de la Ley de Cambio Climático y a las propuestas normativas planteadas por la Comisión Europea.

FINRESP no es más que una forma de instrumentar un problema común, compartido por un sector que no solo es sensible al problema, sino que debe ser parte de la solución por cuanto una elevada fracción de esta transición energética y social se debe financiar con recursos privados. Nuestro deseo es que este centro se convierta en un punto de encuentro, debate y sensibilización en torno a la sostenibilidad. La industria de los servicios financieros puede ejercer de palanca para movilizar al conjunto de sectores económicos de España, con especial foco de atención en la pequeña y mediana empresa, para que emprendan el tránsito hacia un modelo económico alineado con la neutralidad climática.

Desde el inicio, el foco debía centrarse en la transición ecológica de nuestro tejido productivo, sin menospreciar la importancia de los temas sociales, lo cual se traducía en una Agenda Estratégica en la que se priorizan las siguientes iniciativas:

1. La divulgación para aumentar nuestro grado de concienciación, sobre todo, en el mundo de las pymes donde el nivel de sensibilidad y conocimiento todavía es muy precario.
2. La formación y capacitación, pues no en vano, el déficit formativo en estos temas es monumental, tanto en el mundo, como en España.
3. La identificación de soluciones financieras mediante la monitorización de tendencias y prácticas habituales con el propósito de replicar con agilidad las mejores prácticas.
4. La promoción de fórmulas innovadoras que vinculen sostenibilidad y financiación, principalmente entre las empresas pequeñas y medianas

En definitiva, la ambición es desarrollar estrategias específicas para superar las barreras identificadas que impiden un adecuado desarrollo de las finanzas sostenibles, mejorar la cooperación pública y privada, promover estándares y fomentar la innovación en finanzas sostenibles que ayuden o contribuyan a conseguir los objetivos planteados por el Acuerdo de París y la Agenda 2030.

Ahora bien, la dimensión más convincente, la de mayor impacto, tiene que ver con la gestión de la sostenibilidad. Un desafío que comienza por integrar la sostenibilidad en la estrategia corporativa y elevar a los responsables de la sostenibilidad en la jerarquía organizacional, como han hecho la mayor parte de bancos españoles, que entendieron que esa función transversal debe jugar un rol esencial en la transformación cultural de las entidades. Para la mayor parte de los bancos españoles, la gobernanza es una preocupación tan relevante como los temas medioambientales o los sociales. De hecho, la mayoría de los Consejos de Administración ligados al sector son sensibles, tal y como se recomienda en el estándar planteado por el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras relacionadas con el Clima (TCFD, por sus siglas en inglés), a la importancia de supervisar los riesgos y las oportunidades que se derivan del cambio climático.

La gestión de la sostenibilidad tiene, adicionalmente, otras dimensiones que las entidades de crédito están afrontando con determinación. La gestión de los riesgos ESG no es una categoría nueva de riesgos, sino una variante que podría tener impacto en los riesgos tradicionales en los que incurren las entidades crediticias, como son el riesgo de crédito o el riesgo operacional. Aun así, lo cierto es que la exigencia del BCE, del Banco de España o de la propia Autoridad Bancaria Europea, está suponiendo en el sector un cambio de paradigma, entre otras razones porque nos obliga a responder a unas expectativas que no se corresponden con el grado de avance de las finanzas sostenibles.

La carencia de datos de calidad que faciliten la comparación entre entidades y organizaciones, la dificultad de definir modelos cuantitativos a tan largo plazo y alineados con la ciencia y la falta de un estándar de divulgación, genera un ecosistema incompleto que los bancos deben afrontar con más esfuerzo de lo que sería deseable y limitan, por tanto, el grado de ambición que todos deseamos.

4. Las asociaciones bancarias ganan protagonismo en el desarrollo de las finanzas sostenibles mediante una labor de alineación y coordinación

Desde la Asociación Española de Banca (AEB), en muchos casos en coordinación con CECA y Unacc, hemos hecho un gran esfuerzo por potenciar el intercambio de buenas prácticas y alinear el conocimiento de la mayoría de las entidades españolas, no solo porque la mayoría se han manifestado públicamente a avanzar en línea con los objetivos planteados en el Acuerdo de París, sino también porque contamos con entidades que lideran el debate y van a la vanguardia de muchos de los temas que los reguladores nos exigen, lo que acorta el camino y facilita la adopción de las mejores prácticas.

En ese sentido, consideramos que, dada la heterogeneidad de entidades en España, con diferentes tamaños, recursos y modelos de negocios, sería conveniente plantear un lenguaje común entre ellas para facilitar el uso de metodologías orientadas a medir el impacto climático. Así, durante el año 2020, como parte del programa "*Knowledge Alignment*" (AEB et al, 2020), la mayor parte de la industria bancaria en España atendió unos talleres y seminarios on-line en los que participaron una amplia gama de profesionales de diferentes áreas (negocios, riesgos, políticas públicas, etc) con el propósito de conocer el enfoque de diversas metodologías de análisis de riesgos climáticos.

Asimismo, desde 2021, la industria bancaria en España se benefició de este esfuerzo de coordinación a través de tres ejes fundamentales:

- El primero fue muy relevante para la preparación de las pruebas de resistencia climáticas del Banco Central Europeo, y debería ser también un

elemento clave para definir los objetivos climáticos dado el peso del mercado inmobiliario en el balance del sector bancario español. En concreto, las entidades españolas, a través de las patronales bancarias, solicitamos que una tasadora de activos hiciera una estimación de los certificados de eficiencia energética y una evaluación de la exposición a riesgos físicos del parque total de viviendas en España. Un esfuerzo sin precedente porque significaba estimar el certificado para más de un 80% del parque inmobiliario.

- También diseñamos un taller para el conjunto del sector en el que el Santander y el BBVA compartieron con el resto de las entidades metodologías, obstáculos y resultados para la definición de objetivos climáticos por sector en línea con lo que NZBA les exige a las entidades adheridas. Un taller que mostró la necesidad de plantear dos proyectos colaborativos que junto con la CECA y Unacc hemos planteado para definir una guía que faciliten la clasificación de actividades taxonómicas en el balance de las entidades y otra que nos ayude a definir objetivos climáticos sectoriales en línea de los compromisos adquiridos en el marco de la COP25.
- Por último, la tercera iniciativa contó con el apoyo de Finresp, el Centro de Finanzas Sostenibles y Responsables de España. Con los documentos publicados en 2021, Finresp ha apoyado y difundido el conocimiento y las mejores prácticas derivadas de la de la relación entre finanzas y sostenibilidad. De estas iniciativas cabe destacar un catálogo de prestadores de servicios de apoyo a la transformación sostenible de las empresas; un catálogo de herramientas y metodologías con las que incorporar factores de sostenibilidad en la actividad financiera, y un inventario de iniciativas y compromisos de sostenibilidad promovidos por los diferentes subsectores que conforman la actividad. Asimismo, desde Finresp estamos empeñados en promover la innovación como un eje sobre el que, sin duda, debe girar parte de las soluciones que en el futuro se puedan plantear y, en este sentido, también hemos creado un catálogo trimestral de proyectos sostenibles innovadores.

5. Conclusión: el objetivo es claro y la ruta para conseguirlo ha comenzado a trazarse con determinación

En definitiva, en un periodo de tiempo relativamente corto la sociedad ha acelerado su concienciación sobre la necesidad de incorporar la sostenibilidad como un eje fundamental en nuestra manera de actuar. El regulador y el supervisor también han tomado conciencia de los riesgos que, tanto a nivel de carteras individuales, como a nivel sistémico, se derivan del cambio climático, y están incrementando las exigencias a las entidades financieras sobre el análisis y la gestión de estos riesgos. Por su parte, los bancos han pasado a tomar el liderazgo y a asumir su parte en el complejo reto de reducir el impacto de nuestras actuaciones sobre el clima.

Lo que es determinante es que la plena integración de los factores ESG en la toma de decisiones, y más concretamente las consideraciones climáticas, supone unos retos fundamentales para empresas y entidades financieras. En este proceso de transformación necesario para hacer frente a los riesgos derivados del cambio climático, y a las oportunidades que a su vez se generan, la banca española ha mostrado un firme liderazgo y capacidad para contribuir a la financiación requerida en esta fase de transición hacia una economía descarbonizada. Un propósito que hasta ahora se ha materializado con la firma de ambiciosos compromisos climáticos, integrando los riesgos sociales y ambientales de manera sistemática en la toma de decisiones y proporcionando soluciones innovadoras a sus clientes.

Referencias

AEB, CECA e ICO (2020): “Balance del compromiso de la Banca Española con la acción climática”. [Balance del compromiso de la banca española con la acción climática – AEB/CECA](#)

Carney, M. (2015): “Breaking the Tragedy of the Horizon – climate change and financial stability”. Speech given at Lloyd’s of London.

Stern, N. (2006): “The Economics of Climate Change: the Stern Review”. Cambridge University Press

Y el patito feo ESG se convirtió en cisne: Evolución de las políticas ESG en Laboral Kutxa

Javier Alli, Jokin Amozarrain y Joseba Barandiaran. Oficina de Sostenibilidad de Laboral Kutxa

Resumen

Como en el cuento del patito feo, los temas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) están pasando a tener un protagonismo y una transversalidad insospechadas en Laboral Kutxa.

La creación de una estructura clara de gobernanza y el impulso dado por el propio Consejo Rector desde finales de 2021, han dado un espaldarazo a dicha visión ESG.

Al para qué de la propia actividad financiera y a su transparencia, acorde al negocio, fundamentalmente hipotecario de la entidad junto con un modesto manual de finanzas sostenibles, apuntan a lo que querría ser un cisne en unos pocos años.

Abstract

As in the tale of The Ugly Duckling, Environmental, Social and Governance issues are both prominent and cross-cutting at today's Laboral Kutxa, as a result of the creation of a clear governance structure and the straightforward support provided by the Governing Board since the end of 2021.

The clear purpose and transparency of Laboral Kutxa's financial activity focused on mortgages, together with a modest sustainable finance manual, lead to what a swan would want to be in just a few years.

- 01** **Introducción**

- 02** **El sentido, el para qué, tanto como el qué**

- 03** **El boceto de un Sustainability Bond Framework**

- 04** **El futuro**

1. Introducción

En 2019 Laboral Kutxa diseñó un Plan de Movilidad al trabajo. Comenzó con una encuesta dirigida a toda la plantilla que logró un nivel de participación muy alto, un 70% de las personas. Un buen punto de partida para abordar un asunto hacia el que todas las personas tenemos gran sensibilidad. Junto con los resultados obtenidos en la encuesta, se planteaban una serie de medidas para minimizar los desplazamientos, combatir los accidentes in itinere, la principal causa de accidentes de trabajo y reducir, además, las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Entre la batería de propuestas se hablaba, en 2019, de implantar el teletrabajo, de instalar cargadores para coches eléctricos, potenciar las videoconferencias internas y externas o de fomentar e incentivar incluso económicamente el uso de la bicicleta y la movilidad eléctrica.

En aquel momento, aquel plan realizado como trabajo de fin de grado por una alumna de Mondragon Unibertsitatea, parecía un ejercicio teórico, casi utópico; algo que no tenía visos de llevarse a cabo en el corto plazo y que sonaba, de alguna manera, voluntarista. ¿Teletrabajar? ¿Facilitar el car sharing? ¿Colocar cargadores eléctricos en los garajes? ¿Dar dinero o regalos por dejar el coche en casa e ir a la oficina en bicicleta o andando? Sin embargo, la actualización de aquel plan en 2022 evidencia, acelerado sin duda por la pandemia del COVID 19, que buena parte de aquellas medidas están incorporadas ya en nuestro día a día. De hecho, se considera como una realidad ineludible culminar prácticamente todas las propuestas que se planteaban como posibles o deseables en aquel momento. Lo que parecía un patito feo, se convirtió en cisne.

Lo anterior no es más que un ejemplo que ilustra lo rápido que está evolucionando todo lo relacionado con los temas que llamamos ESG: en los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza constatamos una evolución análoga a la del patito feo de la movilidad. Y ello está ocurriendo tanto por factores regulatorios, como externos, de grupos de interés (o *stakeholders*) mercado, de competencia o reputacionales. La visión ambientalista ha salido del

ámbito de la más pura militancia para convertirse en un eje que se sostiene ya desde la más alta dirección de la entidad; Laboral Kutxa trabaja con un mandato del Consejo Rector que salpica a toda la organización, de forma absolutamente transversal.

No es raro que transformaciones de calado en las organizaciones se topen inicialmente con escépticos o, incluso, negacionistas de dichos cambios y de su importancia. Puede haber incluso un periodo de luto (al fin y al cabo, somos personas quienes formamos las organizaciones) hasta constatar y aceptar la nueva realidad. Sin embargo, para las nuevas incorporaciones que solo han conocido el “cisne”, resulta difícil de imaginar el escenario del “patito feo”, o incluso desconocen que dicha fase haya existido, o hasta les cuesta imaginársela. Pero cuando las estructuras se adaptan y las responsabilidades se definen, especialmente cuando cuentan con el impulso de la más alta dirección, los cambios se consolidan. Es probable que en poco tiempo suene extraño, incluso indecente, contar a las nuevas generaciones que hubo un tiempo en el que se invertía el dinero o se concedía financiación sin importar el destino. Sin tener en cuenta el objetivo o los impactos, sociales y ambientales, derivados de ese acto.

En nuestro caso, en Laboral Kutxa y desde finales de 2021 el seguimiento de los temas ESG se ha estructurado en 3 capas o niveles. El primero de ellos, como comité principal, es el llamado Comité de Sostenibilidad, que incluye a todo el Comité de Dirección al que se añaden los miembros de la Oficina de Sostenibilidad. El segundo nivel es el denominado Equipo de Sostenibilidad, que involucra a responsables de todas las áreas relevantes de la entidad (Riesgos, Inmovilizado, Gestión Social, Desarrollo de Negocio, Seguros...). Este Equipo constituye el verdadero termómetro de hasta qué nivel las políticas de ESG van calando en las diversas áreas y planes de gestión, ya que los miembros pueden proponer ideas de mejora y cambios en la gestión, una vez asumidos los criterios de sostenibilidad como parte integrante de la gestión de cada uno de sus ámbitos. Finalmente, la tercera capa o nivel lo constituye la propia Oficina de Sostenibilidad, presente en las dos capas anteriores: con dependencia, en nuestro caso, del Área Financiera, es la unidad especializada que tracciona y coordina todo lo relacionado con el ámbito ESG. Por

último, tanto el Comité de Riesgos como el propio Consejo Rector de la entidad son informados regularmente del grado de avance de las políticas ESG y de su nivel de implantación.

2. El sentido, el para qué, tanto como el qué.

Los orígenes de nuestra entidad están íntimamente ligados a las cooperativas de nuestro entorno, lo que más tarde se llamó Grupo Mondragón. El para qué existe Laboral Kutxa ha tenido desde sus orígenes (por el fundador del movimiento cooperativista de Mondragón, José María Arizmendiarieta), un fuerte componente social e inclusivo tanto en su actividad, como en su gobernanza, que aún hoy perdura. Las enormes necesidades materiales y educativas de finales de la década de los cincuenta lo hicieron imprescindible en aquel momento, ya que la vertiente productiva precisaba, lógicamente, un complemento en su vertiente financiera que acompañara y posibilitara el desarrollo de la actividad cooperativa.

Actualmente, más de seis décadas después, la necesidad es otra, pero no menor. De hecho, La Kutxa está inmersa en su propio proceso de reflexión sobre su propósito denominado *Zentzua* (sentido, en euskera). Del mismo modo que no parece muy atractiva la idea de que nuestro objetivo en la vida, como personas, sea meramente el de comer, el objetivo de nuestra cooperativa no puede ser, exclusivamente, el de ganar dinero o ser rentables. Sería, una vez más, confundir las necesidades o los medios, con los fines. En este nuevo contexto en el que los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) sirven de guía común a nivel global, podría tratarse de buscar y propiciar una transición hacia un modelo económico más justo y sostenible. El foco social de la cooperativa deberá abrirse hacia aspectos como la descarbonización, las energías renovables y el respeto al medio ambiente. Al fin y al cabo, ¿quiénes van a sufrir de forma más dramática las consecuencias del cambio climático y de las enormes transformaciones sociales y económicas que traerá? O mirado de otra forma, incorporar la sostenibilidad a la perspectiva social implica, también, sumar el concepto de justicia con respecto a las generaciones futuras.

Lo que parece fuera de toda duda es que la E del *Environment* se ha incorporado a la industria financiera y lo ha hecho de una forma que constituye, junto a la digitalización, uno de los ejes transformadores de nuestra actividad. Más allá de que, el cómo hacerlo exactamente no esté aún del todo claro, y se esté haciendo camino al andar.

La cultura de riesgos de las entidades financieras, tradicionalmente enfocada a recuperar lo prestado, ha ido incluyendo progresivamente nuevos riesgos. El riesgo de interés, el de liquidez, el de cambio o, más allá de los riesgos puros de mercado, el riesgo operacional o incluso, el reputacional, han ido

“La E del *Environment* se ha incorporado a la industria financiera y lo ha hecho de una forma que constituye, junto a la digitalización, uno de los ejes transformadores de nuestra actividad”

Sea como fuere, estamos en un momento en el que la transparencia, el *disclosure*, las explicaciones que todas las entidades dan sobre su actividad son mayores y más profundas que nunca. La incorporación de criterios ESG podría llevarnos, en primera instancia, a unos criterios de exclusión. Puede ser más fácil decir que no queremos financiar tal o cual actividad que, pudiendo ser legal, nos genere dudas desde el punto de vista reputacional, ético o, por qué no decirlo, incluso estético. Juego, armas, prostitución... En este sentido, estamos aún lejos de los bancos nórdicos que llegan a publicar los nombres de compañías, incluso cotizadas en índices como el Eurostoxx-50, a las que han decidido no financiar por incumplir los criterios sectoriales autoimpuestos por razones sociales, éticas y/o de gobernanza. Más al sur esto ocurre en menor medida, pero en nuestro caso es una realidad ya implantada con criterios propios más acordes a la realidad inmediata, pero siempre abiertos a revisión o mejora.

Adicionalmente, hemos iniciado el camino para clasificar los activos para que, además de financieramente rentables, lo sean también ambiental y socialmente. Debemos conocer nuestro balance y utilizar esas “gafas ESG”, esa mirada, para conocer qué estamos financiando y el porqué. No podemos esperar que sea el regulador quien nos dicte, de forma tajante, los datos precisos de qué es y no es social o ambientalmente sostenible; qué debemos financiar y qué no; qué es deseable o no

incorporándose paulatinamente en las últimas décadas, tanto a las propias organizaciones, como al kit de revisión de los supervisores. Con los riesgos ESG, además de tratar de incorporar en los procesos y las decisiones de la entidad el propio impacto que el cambio climático, por ejemplo, pueda tener sobre nuestras inversiones y acreditados, el foco evoluciona hacia el objetivo mismo del préstamo. ¿Qué tipo de actividad impulsamos? ¿A qué ODS o ámbito de ESG se asocia la actividad del acreditado? ¿Qué impacto social y/o medioambiental tiene el que financiamos tal o cual actividad? ¿La rentabilidad financiera por sí sola, justificaría cualquier operación?

para nuestros *stakeholders*; cómo, o cómo no, hacemos las cosas.

Calcular nuestra huella de carbono, los GEI que emitimos en nuestra actividad directa, es relativamente sencillo. También medir nuestros consumos de agua y papel, así como nuestra propia generación de residuos como primer paso para reducirlos. Trabajar en minimizar el impacto directo de nuestra actividad en el medioambiente es algo en lo que llevamos trabajando muchos años. Ya en 2001 fuimos la primera entidad financiera española en obtener la certificación energética ISO 14001. Nuestra sede central en Arrasate-Mondragon utiliza como energía la geotermia para la climatización de los edificios, complementada por una pequeña planta de biomasa que quema viruta de pino local para los momentos de mayor demanda calórica. Huelga decir que ya usamos electricidad 100% renovable y que estamos explorando opciones de autoabastecimiento junto con otras cooperativas del Grupo.

Como entidad con una actividad hipotecaria muy relevante, la obtención de las calificaciones energéticas de las viviendas hipotecadas ha sido el primer hito por acometer. Es un hecho que el País Vasco y Navarra, nuestros principales mercados, cuentan con uno de los parques de viviendas más antiguos de entre las comunidades autónomas españolas. Dado ese punto de partida, no es de extrañar que los datos recopilados muestren una alta proporción de inmuebles hipotecados con la

eficiencia energética más baja, F o G. Por una parte, es crucial trabajar la cultura del dato, el entendimiento de por qué esa información es relevante para la operación y para la entidad.

Adicionalmente, se han tomado dos decisiones encaminadas al para qué, a contribuir al objetivo de mejorar dicha situación. Así, en las promociones propias, solo se promoverán viviendas con calificación A o B. Al mismo tiempo, se ha diseñado un producto propiamente dirigido a comunidades de propietarios que estén interesados en reformar sus viviendas para reducir sus consumos, mejorar su eficiencia energética o incluso hacerlas más accesibles para personas con dificultades físicas. Además, está en estudio, junto con el área de Riesgos, la inclusión de nuevos objetivos ESG en el marco de apetito al riesgo de la entidad, determinados por las calificaciones energéticas de su cartera hipotecaria. Con ello, se complementarían los que ya tenemos en vigor.

Disponer de la información de la calificación energética de las viviendas hipotecadas, así como de los riesgos climáticos asociados a su ubicación física, nos ha permitido incorporar al Marco de Apetito al Riesgo los primeros indicadores relacionados con los riesgos ambientales y de cambio climático. Estos datos se han obtenido como resultado de la participación en el proyecto sectorial liderado por las tres patronales bancarias. A través de la Unacc, nos incorporamos a él y pudimos obtener las calificaciones energéticas de nuestra cartera histórica. Con respecto a las nuevas formalizaciones, ya anteriormente se había desarrollado la captura de la información, en el momento de la formalización de la hipoteca, por parte del personal de la red comercial. Este ejemplo de colaboración no competitiva entre entidades se está replicando en 2022 con la participación en otros dos proyectos sectoriales, uno para aplicar la taxonomía en la clasificación de empresas y operaciones, y otro para la medición de la huella de carbono de las contrapartes.

Se han definido dos indicadores en el marco de apetito al riesgo:

- Ratio de inversión crediticia hipotecaria en viviendas con baja calificación energética. Se define como inversión crediticia en préstamos hipotecarios cuyo destino es la compra de una

vivienda de baja calificación energética (F o G)/Inversión crediticia en préstamos hipotecarios cuyo destino es la compra de cualquier vivienda.

- Ratio de inversión crediticia hipotecaria en viviendas con riesgo climático directo alto. Calculado como inversión crediticia en préstamos hipotecarios cuyo destino es la compra de una vivienda con riesgo climático directo alto/Inversión crediticia en préstamos hipotecarios cuyo destino es la compra de cualquier vivienda.

Asimismo, se ha establecido un tercer indicador ESG:

- Ratio de riesgo en sectores de análisis individualizado por Riesgo ESG en Inversión Crediticia. Porcentaje de inversión crediticia en sectores que cumplen los criterios de análisis individualizado ESG según los CNAEs identificados como de Riesgo Ambiental y Social.

La actividad no hipotecaria es también importante en nuestro balance. En la financiación empresarial, la disponibilidad de datos y conocimiento sobre el ámbito ESG es todavía limitada. En nuestro caso, hemos iniciado el seguimiento del balance con criterios ESG, de las operaciones, dándoles una marca verde (la E) y/o roja (la S, de social). ¿Qué tipo de actividad queremos financiar preferentemente? ¿Cómo podemos contribuir al desarrollo de la sociedad? ¿Qué impacto queremos tener? No tenemos ningún bono verde ni rojo emitido aún, pero hemos empezado a pintar qué tonalidades creemos que debería de tener nuestro balance y, con él, un marco de emisión de bonos sostenibles y sociales que nos representara. Si tuviéramos que contar nuestro balance a un tercero, por ejemplo, si tuviéramos que explicárselo a un cliente, a una cooperativa, a un gobierno local o hacer una emisión mayorista y dar cuenta a inversores del uso de los fondos recibidos, ¿qué podríamos mostrar? A fin de cuentas, la pregunta es, ¿qué balance nos gustaría tener? El Equipo de Sostenibilidad viene elaborando, a modo de manual, una descripción de las operaciones, los fines, las empresas, los CNAE y, en general, las actividades para las que quisiéramos dar el máximo de financiación posible, porque contribuyen al objetivo último de una sociedad más solidaria y sostenible. El análisis y seguimiento de las operaciones aprobadas en los principales comités de

riesgos es una herramienta fundamental para saber dónde estamos y dónde queremos ir al hacer determinadas operaciones.

3. El boceto de un Sustainability Bond Framework

Sin haber solicitado un *Second Party Opinion* aún, en Laboral Kutxa estamos ya elaborando un *First Party Opinion*: qué creemos que podría y debería ser el destino óptimo de nuestros fondos, desde un punto de vista de sostenibilidad, como si tuviéramos que enfrentarnos a una emisión de bono sostenible. Desde un punto de vista de oferta, qué demanda tratamos de satisfacer, qué actividades tratamos de, o nos gustaría, financiar preferentemente.

En el fondo, la pregunta principal a la que queremos responder no es otra que ¿Qué son las finanzas sostenibles? A simple vista puede parecer un ejercicio fácil; pero mirándolo con más detenimiento, no parecen tan claras las líneas que separan una actividad sostenible de otra que no lo es. De hecho, existe hoy en día una amalgama de estándares o normas respecto a ello, lejos todavía de una homogeneidad que pueda validarse a nivel internacional.

En Laboral Kutxa decidimos partir de los estándares y normas que han sido nuestros referentes a la hora de establecer qué es la financiación sostenible. Concretamente, se podrían considerar en la Taxonomía de la UE, los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030 y los criterios del *International Capital Markets Association* (ICMA) son los “padrinos” de nuestro Manual de Financiación Sostenible.

Este Manual contiene una serie de criterios mediante los cuales se valora si una actividad es sostenible o no, divididos en diferentes apartados. Para empezar, se distinguen los ámbitos medioambientales y sociales. La vertiente ambiental hace referencia a actividades como las energías renovables; movilidad sostenible; vivienda verde; biodiversidad y agricultura sostenible, o economía circular y gestión de residuos. Por otra parte, dentro de la vertiente social incorporamos actividades como la sanidad, la

educación, la economía social, las viviendas asequibles o las empresas que trabajan con personas en peligro de exclusión.

Aunque se hayan establecido las líneas generales para clasificar las actividades como financiación sostenible, sabemos que este marco no es estático; sino más bien todo lo contrario, ya que irá evolucionando en la medida que nuestros grupos de interés y reguladores nos lo vayan pidiendo, y vaya avanzando nuestro aprendizaje, conocimiento y sensibilidad. Los siguientes pasos serán conocer todo nuestro balance desde ese punto de vista sostenible, establecer objetivos de crecimiento en este sentido y plantear acciones concretas para alcanzarlos, como canalizadores del ahorro de la sociedad.

4. El futuro

Las emisiones de GEI tienden a estar relativamente concentradas en algunos sectores y, entre ellos, suelen ser pocos clientes los que concentran la mayor parte de ellas; siendo fundamentalmente grandes clientes. Eso limita en alguna medida, hablando de financiación mercantil, el posible protagonismo de las entidades menos significativas en la transición hacia una economía descarbonizada. En cualquier caso, Laboral Kutxa considera que la mejor gestión de los riesgos ESG debe también abarcar a las entidades menos grandes, si bien con unos requisitos acorde a su tamaño, criticidad y capacidades. En nuestro caso, el foco deberá fijarse en la cartera hipotecaria, las PYMES y la movilidad.

No conocemos el futuro. La evolución social, tecnológica y climática nos obligará a movernos hacia estadios que, probablemente hoy en día, nos resultan difíciles o imposibles de imaginar. Pero queremos soñar. Laboral Kutxa continúa su camino, continúa evolucionando: buscamos reforzar la visión ambiental de nuestra actividad crediticia, que complementa y refuerza la tradicional visión social. Incluso sin pandemia, ni presión regulatoria. El objetivo sería ser un cisne en un estanque en el que, a modo de balance bancario, lo verde, lo ambiental, conviva con lo rojo, lo social, y con una gobernanza abierta, transparente y al servicio de la sociedad a la que sirve. Porque sí. Hay otra manera de hacer las cosas. Siempre la hubo. Siempre la habrá.



fundación

