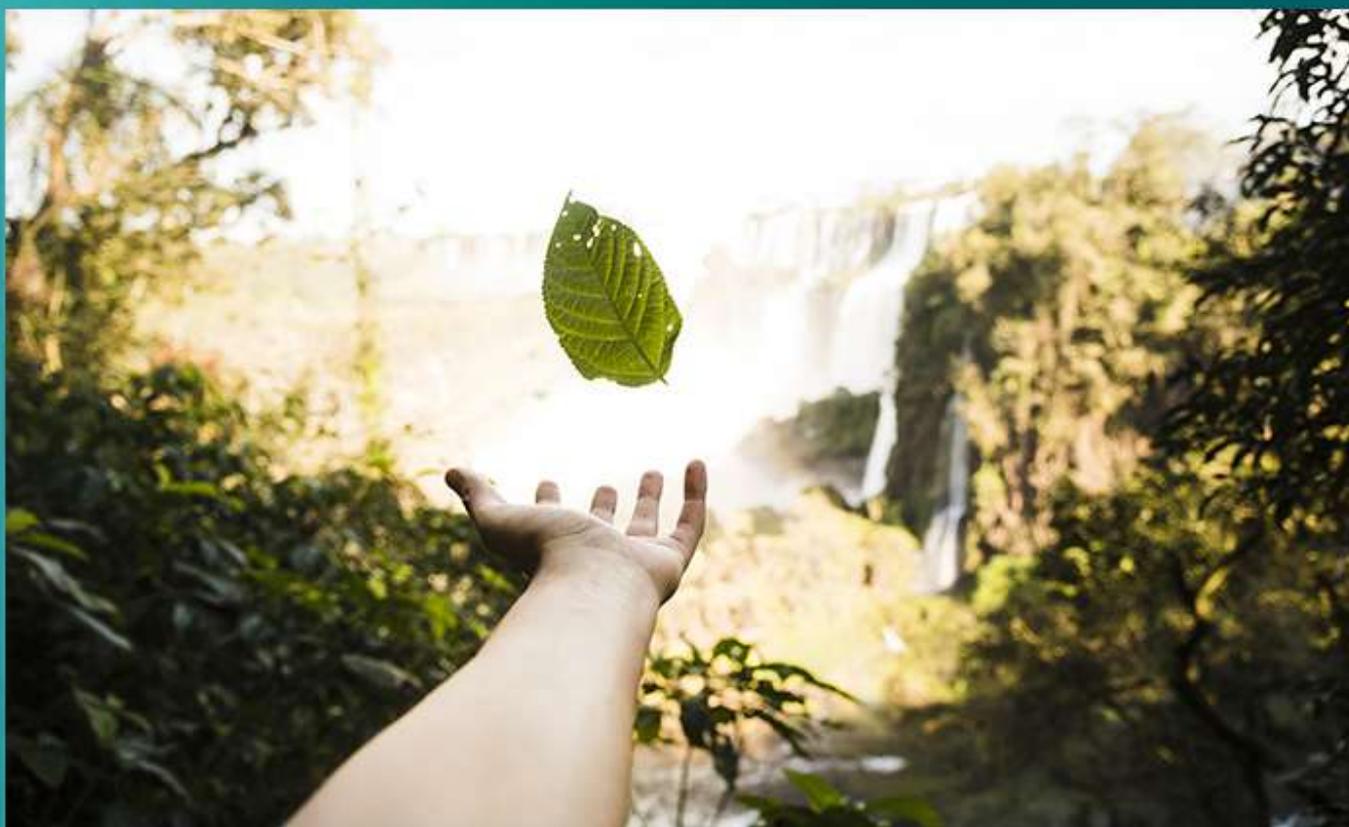


Sostenibilidad **a fondo**



BOLETÍN DE LA
INVERSIÓN RESPONSABLE

nº **21**
2º semestre 2023

Índice

1. Conclusiones de la COP28
(28ª Conferencia del Cambio Climático de la ONU)..... 3
2. Estudio anual de Spainsif sobre
“La inversión sostenible y responsable en España 2023” ... 10
3. Novedades legislativas en la Unión Europea y en España
en materia de sostenibilidad y de finanzas sostenibles21
4. Novedades de BBVA Asset Management
en Sostenibilidad y finanzas sostenibles
durante el segundo semestre 2023..... 28
5. Conclusiones..... 32

1

Conclusiones de la **COP28** (28ª Conferencia del Cambio Climático de la ONU)



Antecedentes

La Conferencia de las Partes de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de 2023 (COP28), celebrada en la *Expo City Dubai* (Emiratos Árabes Unidos) entre 29 de noviembre y el 12 de diciembre (que finalmente se alargó hasta el día 13), ha reunido a líderes gubernamentales 200 países que forman parte de la *Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático*, a líderes empresariales, de organizaciones no gubernamentales y representantes de la sociedad civil, con el **objetivo de acelerar la acción para afrontar la crisis climática**.

En esta COP28, se ha acordado el primer **"Balance global"** (*global stocktake*), evaluando el progreso de los objetivos establecidos por el **Acuerdo de París** (tratado climático firmado en 2015 en la COP21) para alcanzar el objetivo de **limitar el calentamiento global a 1,5 grados Celsius más respecto a la era pre-industrial** (evaluación que dejaba claro que los Estados no van por el camino adecuado). Asimismo, se ha acordado el plan de acción (y las medidas que deben guiar a los países) para reducir forma drástica las emisiones de CO₂ y otros gases de efecto invernadero.

 LA COP28 SE HA CENTRADO EN ESTAS ÁREAS DE ACCIÓN PRIORITARIAS:



La descarbonización de la industria y la reducción a cero



La transición energética



La alimentación



La naturaleza



Y la financiación innovadora

1.1. Conclusiones y principales acuerdos de la COP28

La cumbre ha tenido unos resultados insuficientes, en opinión de muchos de los países participantes (más de 100 países de los casi 200 participantes opinan así) y de las otras partes interesadas. Pero ha logrado un *acuerdo de mínimos para abandonar progresivamente los combustibles fósiles*.

De esta cumbre salen distintos de acuerdos sobre diversos temas, como financiación, mitigación o adaptación. Pero el más importante es el acuerdo sobre **Balance global**, que será la guía de la acción climática durante la próxima década. Estos han sido **los principales acuerdos de la COP28**:

1.1.1. Acuerdo para emprender la transición para dejar atrás los combustibles fósiles

Las partes llegaron “sobre el pitido final” (el miércoles 13 a las 7:00 de la mañana, hora local de Dubái) a un consenso para cerrar el texto definitivo de *acuerdo para emprender la transición para abandonar los combustibles fósiles*.

El texto del acuerdo no ha tenido un lenguaje tan directo como reclaman algunos países, aunque *por primera vez en la historia de las cumbres del clima habrá una mención explícita para acabar con los combustibles fósiles*.

La primera versión de borrador de texto de acuerdo generó un descontento generalizado. Finalmente, la segunda propuesta ha logrado el consenso entre todos.

El texto acordado por unanimidad **no incluye de manera explícita la eliminación progresiva de los combustibles fósiles (*phase-out*)**. Tampoco el otro concepto discutido durante toda la COP 28: la **reducción progresiva (*phase-down*)**. Finalmente, se ha recurrido a las palabras “transitioning away”, un concepto nuevo hasta ahora en las negociaciones con el que **se insta a una transición para alejarse del carbón, el petróleo y el gas**.

La propuesta finalmente firmada pide una **transición hacia el abandono de los fósiles en los sistemas energéticos**, de manera justa, ordenada y equitativa, **acelerando las medidas en esta década crítica**.



En el primer borrador de documento de acuerdo presentado se pedía a los implicados que tomaran medidas que **podrían incluir** (dejando a elección de cada uno de los países qué acciones acometer). La nueva propuesta **insta (*calls on*) a las Partes a que contribuyan** a los esfuerzos mundiales hacia la transición energética, pero teniendo en cuenta las diferentes circunstancias, trayectorias y enfoques nacionales. Además, como novedad se incluye una **mención explícita al objetivo de 1,5 grados y al Acuerdo de París.**

El texto de acuerdo aprobado para emprender la **transición para abandonar los combustibles fósiles** recoge **ocho planes de acción en materia de energía** para frenar el incremento de la temperatura media mundial.

Dentro de las medidas planteadas, **el texto sigue sin mencionar directamente al petróleo y al gas**, dos de los combustibles fósiles que más contribuyen al calentamiento global. Respecto al carbón, se pide a las partes **acelerar los esfuerzos hacia la eliminación progresiva de la energía de carbón *unabated***, es decir, aquel que cuente con medidas para reducir sus emisiones durante la quema (sin aplicar tecnologías de captura y almacenamiento).

Actualmente, el **carbón, el petróleo y el gas representan el 80% de la energía mundial** y son los principales responsables de que el planeta se haya calentado en 2023 1,46 °C respecto a la época preindustrial.

80%
DE LA ENERGÍA
MUNDIAL



Las 8 medidas para combatir el cambio climático

Las acciones que pueden acometer los países, que son presentadas como un panel de posibilidades para que cada país escoja su propia hoja de ruta, son éstas:

1.



Triplicar la capacidad de energía renovable a nivel mundial y duplicar la tasa anual promedio global de mejora en la eficiencia energética para 2030.

2.



Acercar los esfuerzos para reducir progresivamente el uso de energía basada en carbón *unabated* (es decir, sin sistemas de mitigación, sin tecnologías de captura y almacenamiento de CO₂).

3.



Acercar los esfuerzos a nivel mundial hacia sistemas energéticos con cero emisiones netas utilizando combustibles de bajas o cero emisiones de CO₂ mucho antes o alrededor de mediados de siglo.

4.



Acometer una transición para alejarse de los combustibles fósiles en los sistemas energéticos de manera justa, ordenada y equitativa, acelerando la acción en esta década crítica con el fin de lograr ser neutros en carbono para 2050, de acuerdo con la ciencia.

5.



Acercar las tecnologías de bajas o cero emisiones, entre ellas, renovables, nuclear y las de captura y almacenamiento de carbono, en particular en los sectores difíciles de descarbonizar, así como la producción de hidrógeno bajo en emisiones.

6.



Acercar y reducir sustancialmente las emisiones de gases de invernadero distintos al CO₂, en concreto las de metano para 2030.

7.



Acercar la reducción de las emisiones del transporte por carretera con medias como el despliegue de infraestructuras y vehículos de bajas o cero emisiones.

8.



Eliminar gradualmente y lo antes posible los subsidios ineficientes a los combustibles fósiles que no abordan la pobreza energética ni las transiciones justas.

Además, se indica en el texto de acuerdo que las emisiones de gases invernadero deberían alcanzar su tope máximo en el año 2025.

Si bien es la primera vez, en 30 años de cumbres climáticas, que los Estados acuerdan en un documento el fin de los combustibles fósiles, para muchos países, científicos y organizaciones internacionales, el texto final del acuerdo global es poco ambicioso, debido a que no fija una fecha límite para la eliminación de la producción y consumo del petróleo, el gas y el carbón.

1.1.2. Fondo de pérdidas y daños

Otro de los acuerdos relevantes de la COP28, ha sido la **aprobación de forma unánime** por los países participantes, del **fondo de pérdidas y daños**, que estará destinado a que los países más vulnerables al cambio climático puedan **hacer frente a los impactos del mismo**, después de que en la pasada COP27 (2022) se aprobará sin apenas detalles.

Será el Banco Mundial el que albergará el nuevo Fondo durante, al menos, cuatro años. El fondo de pérdidas y daños tendrá una secretaría independiente y **contará con un patrimonio mínimo de 100.000 millones de dólares al año para 2030**.

Los países no estarán obligados a contribuir (ni siquiera los más ricos, ni tampoco los mayores responsables del calentamiento global). Todos los países pobres podrán

acceder a los recursos el fondo, con un porcentaje mínimo asignado a los países más empobrecidos y a los pequeños estados insulares en desarrollo.

Las promesas iniciales de financiación que han ido realizando los países durante la cumbre han sido declaradas por los países pobres como **claramente insuficientes (especialmente la cantidad inicialmente anunciada por EEUU)**.

Según los expertos, es necesario un respaldo mucho mayor para ayudar a los países en desarrollo para hacer frente a los daños y pérdidas del cambio climático. El **coste anual de las pérdidas y daños** en los países en desarrollo oscila **entre 100.000 y 580.000 millones de dólares**.

FIGURA 1

Importes iniciales anunciados por algunos países:



Informe de la Organización Meteorológica mundial

La COP28 arrancó con una radiografía nada halagüeña sobre la salud del planeta en 2023. El informe provisional de la Organización Meteorológica Mundial (OMM o WMO, por sus siglas en inglés) sobre *el estado del clima mundial* indica que 2023 será el año más cálido desde que hay registros.

Los datos de 2023, hasta finales de octubre, muestran que el año está siendo **aproximadamente 1,40 grados más caluroso** que la media de la era preindustrial (1850-1900). Además, por periodos, los últimos nueve años, de 2015 a 2023, fueron los más cálidos jamás registrados.



El año 2023 ha sido el más caluroso desde que hay registros



MÁS INFORMACIÓN

Amplía información sobre las conclusiones de este Informe de la OMM, acceda al artículo que profundiza en los detalles del mismo

2

Estudio anual de Spainsif sobre “La inversión sostenible y responsable en España 2023”



2.1. Contexto normativo en 2022, en el que se circunscribe el Estudio de Spainsif

Spainsif es una asociación sin ánimo de lucro constituida en 2009 por entidades interesadas en promover la Inversión Sostenible y Responsable en España, cuya misión principal es fomentar la integración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno en las políticas de inversión, así como concienciar e impulsar cambios en los procesos de inversión en la comunidad inversora, las Administraciones Públicas, las empresas y la ciudadanía en general. BBVA es miembro asociado de Spainsif.

Resumimos las principales conclusiones de este nuevo estudio de Spainsif, **“La inversión sostenible y responsable en España 2023”**.

Durante 2022, la **inversión sostenible y responsable (ISR)**, definida como aquella filosofía de inversión que incorpora algún criterio ambiental, social o de buen gobierno (en adelante, ASG), ha sido objeto de nuevos desarrollos legislativos dentro del **Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la UE**. En 2022, destacan entre otras regulaciones:

La entrada en vigor en enero de 2022 de la **TAXONOMÍA AMBIENTAL DE LA UNIÓN EUROPEA**.

El desarrollo de la normativa de nivel 2 de la **SFDR** (Reglamento de divulgaciones).

La aprobación, a finales de 2022, de la **DIRECTIVA DE INFORMACIÓN CORPORATIVA EN MATERIA DE SOSTENIBILIDAD (CSRD)**.

La puesta en marcha, en agosto de 2022, de la evaluación de idoneidad para conocer e integrar las **PREFERENCIAS DE SOSTENIBILIDAD DEL INVERSOR PARTICULAR**.



2.2. Entidades participantes en el estudio

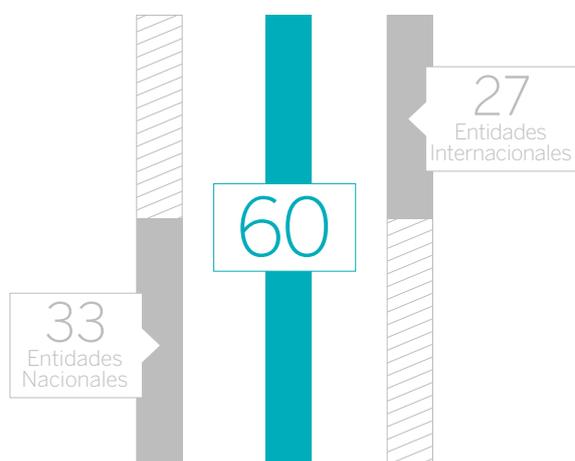
El estudio de mercado de Spainsif “La inversión sostenible y responsable en España 2023”. se ha elaborado a partir de una muestra de 60 entidades participantes (33 son entidades nacionales y 27 entidades internacionales), que acumulan un total de 491.136 millones de euros de activos gestionados, el 72% del total del mercado de la inversión colectiva.



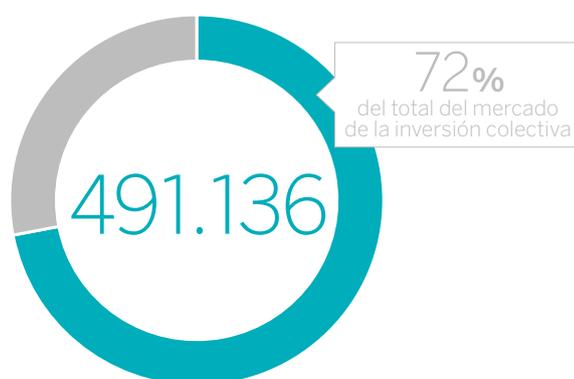
2023

La inversión sostenible y responsable en España

ENTIDADES PARTICIPANTES



MLL EUR AUMS



2.3. Activos gestionados según criterios ASG

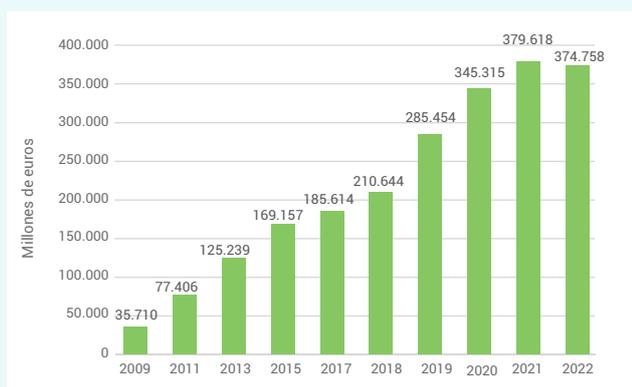
Los activos gestionados con algún criterio ASG, comercializados en España, alcanzan los 374.758 millones de euros, de los que 272.909 millones corresponden a entidades nacionales (62 % del mercado local), y 101.849 millones a entidades internacionales (42 % del mercado internacional).

Los activos ASG totales comercializados en España disminuyen un 1%, frente a un descenso total del mercado del 9 % para el mismo periodo. Esto produce un aumento del peso en 4 puntos porcentuales de la ISR en España, del 51 % en el año 2021 al 55 % en el año 2022.

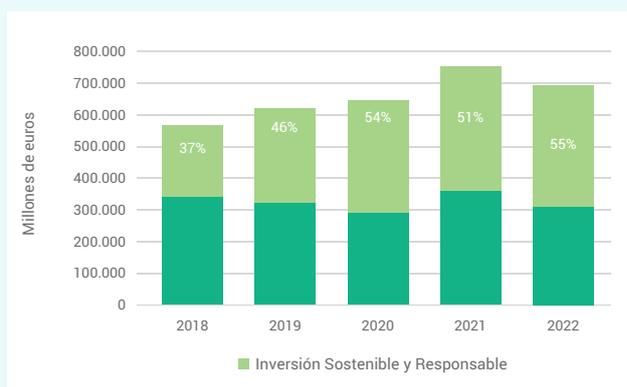
FIGURA 2

Evolución de los activos gestionados con criterios ASG. Todas las entidades

En España



Respecto al total de activos en España



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas



2.4. Criterios considerados según los datos de estrategias de inversión

Los datos derivados del análisis de respuestas a la encuesta anual de Spainsif corresponden a los activos comercializados en España que están gestionados con algún criterio ASG. Están orientados a monitorizar la incorporación de información de sostenibilidad a los procesos y toma de decisiones de inversión. En el Estudio 2023 se muestran agregados los resultados de aquellas estrategias que están más generalizadas o se perciben como menos sofisticadas:



SCREENING NEGATIVO

Se divulga de forma unificada bajo la denominación al cribado negativo de entidades y proyectos a través del uso de Exclusiones simples o el Screening basado en normas.



SCREENING POSITIVO

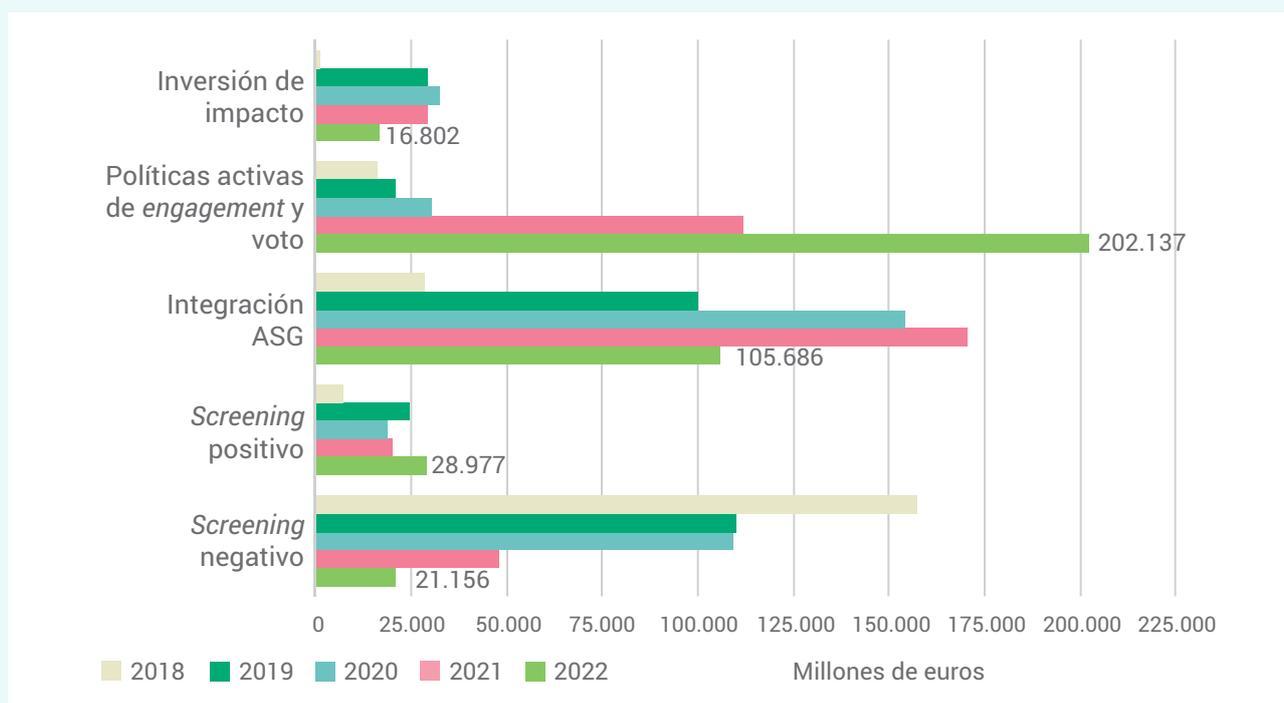
Se incorporan a los resultados bajo esta designación al caso de las estrategias dedicadas a invertir en valores que destaquen en sus características ASG (*Best-in-class*) y vinculadas a temáticas de sostenibilidad concretas (*Inversión temática*).

En caso de multiestrategia para un mismo activo, el volumen se asigna a la que se considera de mayor complejidad.

2.5. Grado de utilización, por las entidades encuestas, de las distintas estrategias de inversión ASG

FIGURA 3

Evolución del reparto por estrategias de inversión de los Activos ASG en España



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas



SCREENING NEGATIVO

Está presente en 21.156 millones de euros de activos de inversión en 2022 como estrategia única, suponiendo un 6 % del peso total de activos ASG. Continúa siendo una de las estrategias más extendidas en la gestión de activos (un 80 % de las entidades encuestadas cuentan con una política formal de screening negativo), ya que suele usarse como filtro básico en todas las carteras, sobre el que se van añadiendo otros criterios adicionales para la definición de productos ASG.

La **temática de exclusión más utilizada** entre los encuestados es la exclusión de **inversión en bombas de racimo y minas antipersona**, seguida de las armas de destrucción masiva.



SCREENING BASADO EN NORMAS

Las **normas más utilizadas** por las entidades participantes en este estudio que aplican la estrategia de Screening Basado en Normas son en primer lugar los **principios de Pacto Mundial de Naciones Unidas**, seguidos por las **Directrices de la OCDE para empresas multinacionales**, y los **Principios Rectores de Naciones Unidas**.



SCREENING POSITIVO

Alcanza en 2022 los 28.997 millones de euros de activos, aumentando respecto a los años anteriores, con un peso de este enfoque del 8% del total de activos ASG. Para las entidades participantes del estudio, las principales temáticas en torno a las que se aglutinan estas estrategias son:

1. TEMÁTICAS MEDIOAMBIENTALES

Destacando las energías renovables, la gestión del agua, la eficiencia energética, la economía circular o la movilidad sostenible.

2. TEMÁTICA DE SALUD Y BIENESTAR

Se sitúa como la segunda más popular.



Integración de criterios ASG

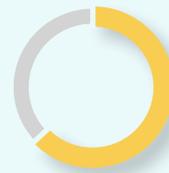
La estrategia de Integración ASG, es decir, la consideración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno, junto con el análisis de rentabilidad/riesgo de las carteras, alcanza 105.686 millones de euros, pasando a ser la segunda en volumen de activos ASG, con un peso del 28% sobre el total de activos ASG en España.

CRITERIOS ASG



82%

Porcentaje de entidades encuestadas que afirma integrar los riesgos ASG en el análisis de riesgos tradicionales.

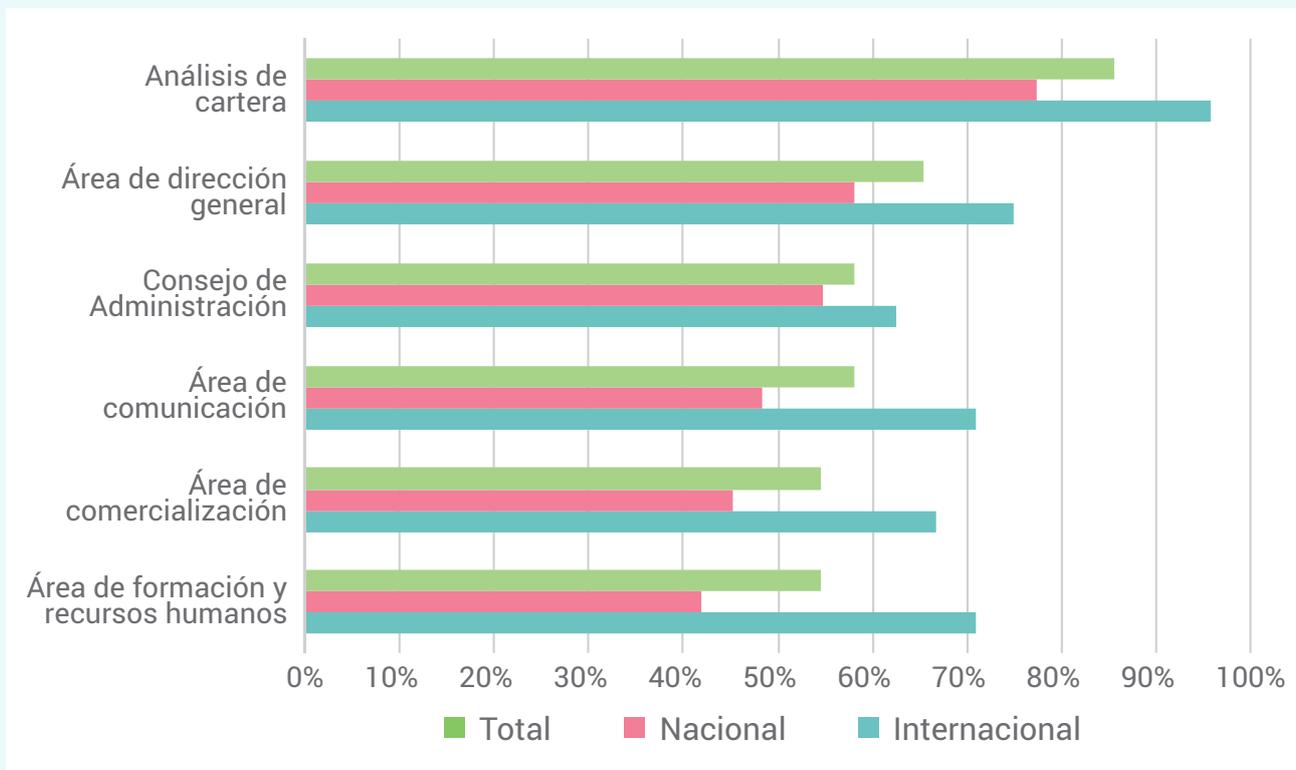


63%

Porcentaje de entidades que publica la metodología de análisis e integración de los riesgos ASG.

FIGURA 4

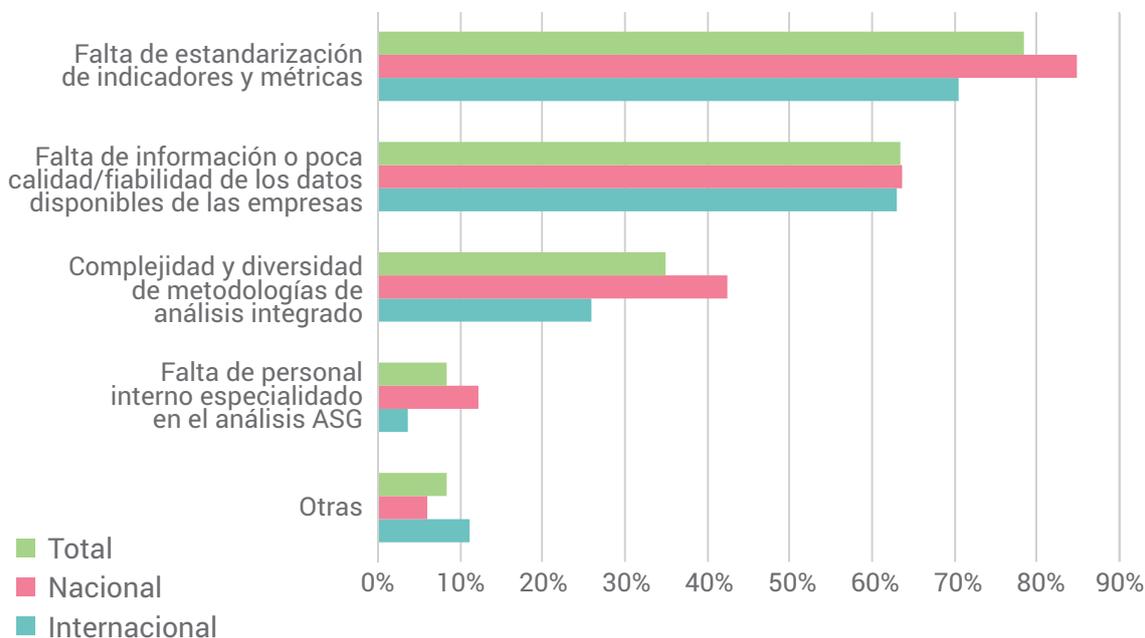
Niveles en los que se integra el Área de ASG/Sostenibilidad de las entidades, total y por origen de la entidad



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas

FIGURA 5

Dificultades encontradas a la hora de incorporar aspectos ASG en el análisis de sus carteras, total y por origen de la entidad



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas



Política de implicación y derecho de voto

La disminución del peso de la anterior estrategia de Integración de criterios ASG, viene acompañada del aumento de la estrategia de Políticas activas de engagement y voto, que venía presentando incrementos significativos en los últimos años y se ha consolidado en 2022, en el primer puesto, alcanzando los 202.137 millones de euros, un 54 % del total.



Inversión de impacto

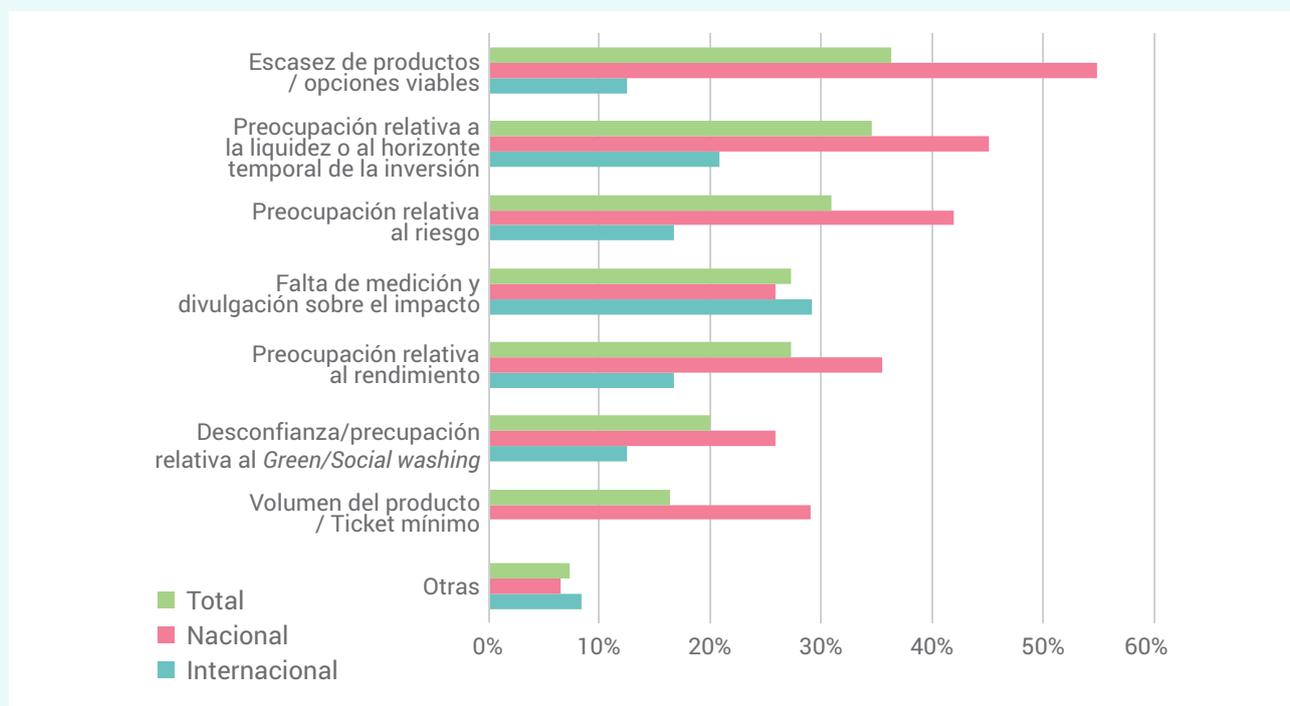
Es aquella realizada con intención de generar un impacto social y ambiental positivo y medible, a la vez que genera un retorno financiero para los inversores, alcanza en 2022 los 16.802 millones de euros, representando la estrategia con un menor peso sobre el total de activos ASG.

Según los encuestados, este volumen de inversión de impacto está canalizado principalmente a través de fondos en mercados cotizados, en su mayoría en el caso de las entidades internacionales. Las entidades nacionales tienen mayor variedad de instrumentos de inversión como de vehículos de venture capital y productos de deuda como bonos verdes y sociales.

Esta disminución relativa de los activos bajo la estrategia de Inversión de impacto debe interpretarse en el contexto de creciente complejidad y rápidos desarrollos, así como la influencia de la entrada en vigor de normas del marco regulatorio que llaman a una mayor prudencia en las declaraciones de sostenibilidad basadas en resultados ASG de la inversión.

FIGURA 6

Barreras que identifican las entidades para realizar más inversiones de impacto



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas

2.6. Estrategias ASG por tipo de activos

Entre los activos ASG, destaca el peso de la renta fija y, dentro de estos, la inversión en bonos verdes. Los bonos verdes continúan siendo los más populares entre los distintos tipos de bonos con alguna etiqueta de sostenibilidad.

2.7. Inversión ASG por tipo de inversor

Los principales inversores institucionales son:

- En el caso de las entidades nacionales, los fondos de pensiones de empleo y las organizaciones benéficas y religiosas,
- para las entidades internacionales, las mutuas y compañías de seguros y los fondos de pensiones de empleo.

En lo que respecta a los inversores minoristas, la mayoría de entidades realiza algún tipo de test para conocer las preferencias de sostenibilidad de los mismos. Sin embargo, solo un tercio de las entidades encuestadas considera que el inversor particular comprende suficientemente las cuestiones ASG como para responder al test de idoneidad de manera adecuada.

2.8. Objetivos de desarrollo Sostenible más relevantes en activos ASG

Los ODS más relevantes en el proceso de selección de activos de las entidades continúan siendo aquellos más cercanos a aspectos medioambientales (7), junto con los ODS 3 (Salud y Bienestar), 5 (Igualdad de género) y 8 (Trabajo decente y crecimiento económico).

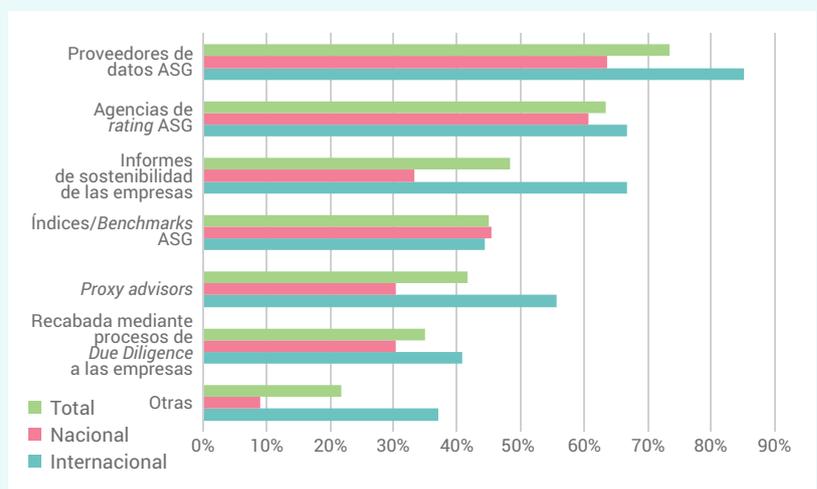


2.9. Fuentes de información ASG

Entre las fuentes de información ASG utilizadas por las entidades, destacan los proveedores de datos ASG, las agencias de ratings ASG y los informes de sostenibilidad de las empresas.

FIGURA 7

Fuentes de información ASG utilizadas por las entidades



Fuente: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas



En el caso de los **informes y marcos de divulgación de sostenibilidad** de las empresas y la gestión de activos se encuentran los siguientes:

[PRI \(Principios para Inversión Responsable\)](#)

[GRI](#)

[Pacto Mundial](#)

[TCFD \(Task Force on Climate-related Financial Disclosures\)](#)

[CDP](#)

[SASB Standards](#)

2.10. Principales factores de desarrollo futuro de la ISR

El estudio señala la regulación como factor principal que afectará al desarrollo de la ISR en los próximos tres años, seguida de la percepción y demanda de los inversores institucionales.

Entre las diferentes normativas, **destaca el Reglamento de Divulgación SFDR** como la pieza más relevante para las entidades, seguido de la Taxonomía Ambiental, la CSRD (Directiva de Informes de Sostenibilidad Financiera) y la MiFID II.

Existe entre los encuestados una **percepción optimista sobre el crecimiento esperado de la ISR en España**, aunque las expectativas de crecimiento son mayores a largo plazo que a corto plazo.

CONCLUSIONES INFORME “LA INVERSIÓN SOSTENIBLE Y RESPONSABLE EN ESPAÑA 2023”

1º

Los activos gestionados con algún criterio ASG comercializados en España decrecen un 1%, frente a una disminución del 9 % de los activos totales.

2º

Los activos gestionados con algún criterio ASG comercializados en España **representan el 55 % del total** (62 % para entidades nacionales y 42% para entidades internacionales).

3º

Las **políticas activas de implicación y voto** se sitúan como la **principal estrategia ISR** aplicada en dichos activos durante 2022

4º

La estrategia de **Integración ASG** pasa a situarse en la segunda posición, y la estrategia de **Inversión de impacto** reduce el importe de activos declarados en un 40%.

5º

En general, las diferencias de mayor sofisticación y documentación de las estrategias ISR entre las entidades internacionales respecto de las nacionales continúan existiendo, aunque en menor medida que en los resultados de estudios anteriores.

6º

Las entidades internacionales destacan prioritariamente las **dificultades de la medición en la estrategia de Inversión de Impacto**, mientras que las nacionales apuntan a la **falta de producto y a las cuestiones relativas a la liquidez, el riesgo y la rentabilidad**.

7º

Los ODS 3, 5, 7, 8, y 13 son los **más relevantes** en el proceso de selección de activos.

8º

Los **principales inversores institucionales** son, para las entidades nacionales, los fondos de pensiones de empleo y las organizaciones benéficas y religiosas, y para las entidades internacionales, las mutuas, compañías de seguros y los fondos de pensiones de empleo.

9º

Un tercio de los encuestados considera que **el inversor particular no comprende de manera suficiente las cuestiones ASG** como para contestar al test de idoneidad.

10º

El desarrollo de **metodologías de análisis y captura de información ASG** y la transversalidad en los equipos están más presentes en las entidades internacionales.

11º

La **legislación continúa impulsando la inversión sostenible**, si bien SFDR predomina sobre otras normas.

12º

Las **previsiones sobre el crecimiento de la ISR en España son optimistas**, sobre todo a largo plazo



MÁS INFORMACIÓN

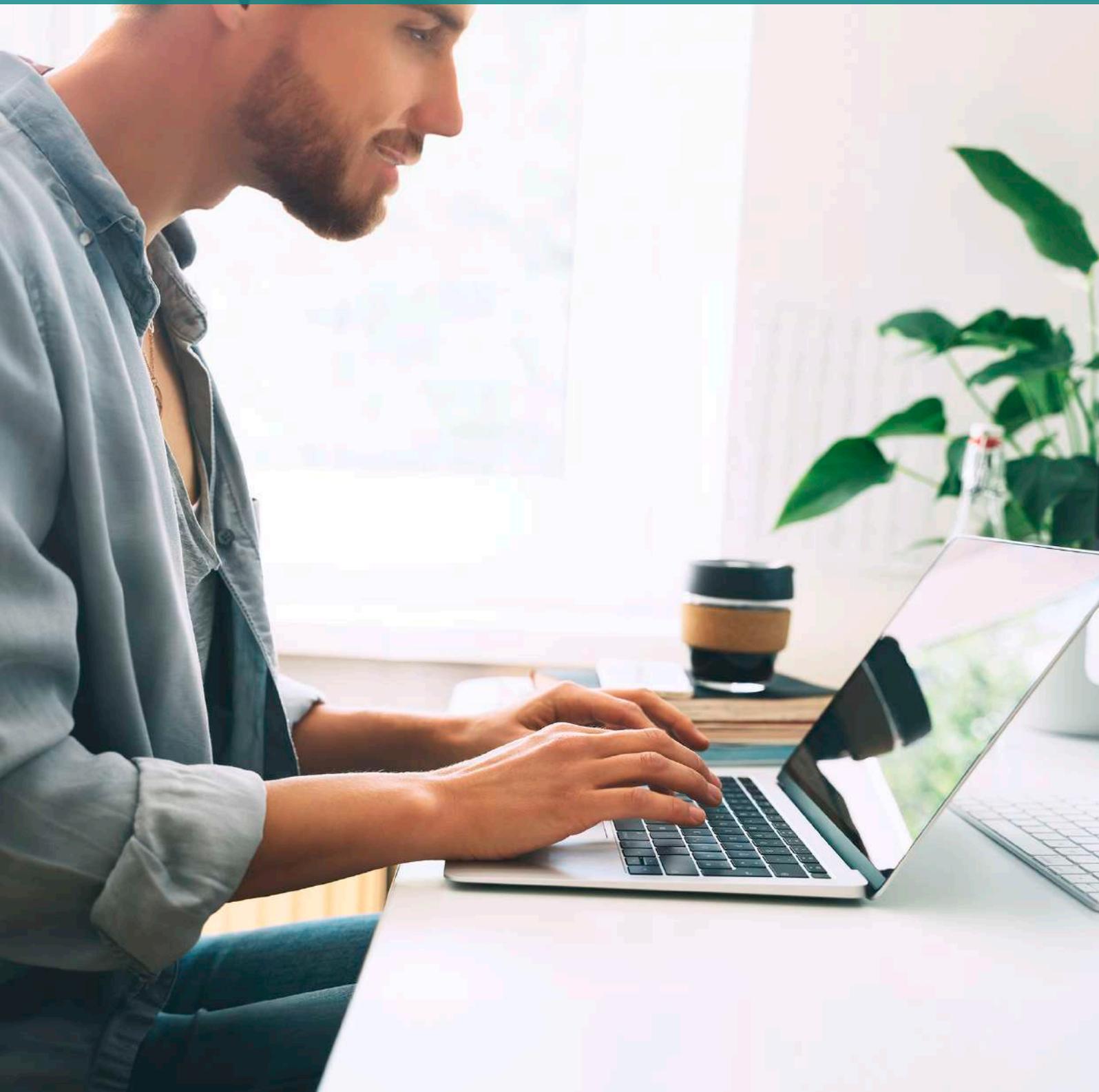
[Ver estudio La inversión sostenible y responsable en España 2023](#)

[Acceso a la presentación del estudio](#)

[Introducción a las estrategias de inversión sostenible. BBVA AM](#)

3

Novedades legislativas en la Unión Europea y en España en materia de sostenibilidad y de finanzas sostenibles



3.1. Nuevo paquete de financiación sostenible

El 13 junio de 2023, la Comisión Europea aprobó un nuevo paquete de medidas en el ámbito de las finanzas sostenibles, con el objetivo de aumentar la transparencia de las inversiones sostenibles, facilitar la implementación de la normativa y proveer de herramientas de finanzas sostenibles a las empresas, con especial atención a los retos de las PYMES, así como fomentar la financiación privada en proyectos y tecnologías de transición energética.

El paquete tiene como objetivo facilitar la utilización del marco de las finanzas sostenibles para las empresas que desean invertir en su transición hacia la sostenibilidad, contribuyendo a los objetivos del Pacto Verde Europeo.

Estas son las principales medidas incluidas en el paquete:

3.1.1. Ampliación de la taxonomía climática y aprobación la taxonomía medioambiental no climática

La taxonomía es una importante herramienta de transparencia del mercado que ayuda a dirigir las inversiones a las actividades económicas más necesarias para una transición ecológica.

TAXONOMÍA NO CLIMÁTICA

La Comisión aprobó el 27 de junio un nuevo conjunto de criterios de taxonomía de la UE para las actividades económicas que contribuyen sustancialmente a uno o varios de los objetivos medioambientales no climáticos ([Reglamento Delegado UE 2023/2486](#)), que son:

El uso sostenible y la protección de los recursos hídricos y marinos.

La transición a una economía circular.

La prevención y control de la contaminación.

La protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

TAXONOMÍA CLIMÁTICA

Para complementar lo anterior, además, la Comisión ha adoptado modificaciones específicas del acto delegado climático de la taxonomía de la UE ([Reglamento Delegado \(UE\) 2023/2485](#)), ampliando las actividades económicas que contribuyen a la mitigación del cambio climático y a la adaptación al mismo, incluyendo nuevas actividades no incluidas hasta ahora, y para determinar si dichas actividades no causan un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos medioambientales, en particular en los sectores de la fabricación y el transporte.

La Comisión también ha adoptado modificaciones del acto delegado de divulgación de información sobre taxonomía de la UE para aclarar las obligaciones de divulgación de información para las actividades adicionales.

3.1.2. Propuesta de Reglamento sobre proveedores de calificaciones ESG (ratings)

El 13 de junio, la Comisión Europea publicó su **propuesta de Reglamento sobre la transparencia e integridad de las actividades de *Rating en ESG***, con el objeto de reforzar la fiabilidad y comparabilidad de estas calificaciones y garantizar que las agencias de rating crediticio incorporen los riesgos ESG en sus calificaciones de empresas o instrumentos financieros.

Este nuevo Reglamento **no tiene por objeto armonizar las metodologías para el cálculo de las calificaciones ESG**, sino de mejorar la fiabilidad y transparencia de las mismas.

Esta propuesta de Reglamento incluye un conjunto de medidas entre las que destacan

★ ACTIVIDAD DE CALIFICACIÓN

El sometimiento de la actividad de calificación a una serie de requisitos en materia de organización, independencia, integridad, prevención de conflictos de interés, calidad y transparencia de las metodologías, etc.

🌱 PROVEEDORES DE CALIFICACIONES ESG

La creación de un sistema de autorización de los proveedores de calificaciones ESG por parte de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la que, además, se atribuyen funciones de supervisión que incluyen la facultad de solicitar información, realizar investigaciones e inspecciones, así como imponer sanciones.

Estas nuevas normas **permitirán a los inversores tomar decisiones mejor informadas** en relación con las inversiones sostenibles.

3.1.3 Mejora de la facilidad de uso

La Comisión Europea ha presentado una **visión general de las recientes medidas y herramientas presentadas para abordar los principales problemas de aplicación de los *Informes de Sostenibilidad* (CSRD)** y las cuestiones planteadas por las partes interesadas.

La Comisión ha formulado recientemente una serie de medidas e iniciativas específicas para mejorar la facilidad del uso de las normas y asistir a las partes interesadas en su aplicación. También ha publicado una **[guía del usuario de la taxonomía de la UE](#)**, para quienes no sean expertos en la materia.



MÁS INFORMACIÓN

[Acceder aquí a la Propuesta de Reglamento sobre la transparencia y la integridad de las actividades de calificación medioambiental, social y de gobernanza \(ASG\)](#)

3.1.4 Propuesta de Recomendación sobre las finanzas de transición

Las recomendaciones de la Comisión Europea sobre la financiación de transición, publicadas el 27 de junio, tienen por objeto proporcionar orientaciones y ejemplos prácticos para las empresas y el sector financiero, mostrando cómo las empresas pueden utilizar los distintos instrumentos del marco de finanzas sostenibles de la UE, de forma voluntaria, para canalizar las inversiones hacia la transición y gestionar sus riesgos derivados del cambio climático.

En las llamadas **FINANZAS DE TRANSICIÓN** se incluyen las inversiones en:



1.
Carteras que sigan los índices de referencia (*benchmarks*) **climáticos** de la UE.



2.
Actividades económicas alineadas con la taxonomía, incluyendo las denominadas “**actividades de transición**”, y las **actividades elegibles según la taxonomía y que lleguen a ajustarse a la taxonomía en un periodo máximo de 5 años** (excepcionalmente 10 años)



3.
Empresas o actividades económicas **con un plan de transición creíble** o con **objetivos basados en criterios científicos** que sean creíbles, proporcionados y estén debidamente fundamentados.



[Acceso al borrador de recomendación sobre las finanzas de transición](#)

3.2. Novedades en relación a la *Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD)*

3.2.1. Antecedentes

Las regulaciones de la *Directiva de Informes sobre Sostenibilidad Corporativa (CSDR, por sus siglas en inglés)*, que la UE aprobó el 28 de noviembre de 2022 y que entró en vigor el 5 de enero de 2023, comenzarán a aplicarse a partir del año 2024. Los Estados miembros disponen de 18 meses, desde su entrada en vigor, para aplicar las normas de esa nueva regulación.

Sustituyendo a la anterior directiva NFRD (*Non financial reporting Directive*), la nueva Directiva CSRD regirá a partir de 2024 la presentación sobre información de sostenibilidad de las empresas de la Unión Europea. La CSDR modifica la tradicional manera de llamar a este reporting de “información no financiera” que pasa a denominarse “información de sostenibilidad”, y lo sitúa al mismo nivel que el informe financiero.

Las primeras declaraciones de sostenibilidad que se publiquen respecto al ejercicio 2024, serán las de **empresas de interés público con más de 500 empleados**, sujetas ya a la anterior normativa NFRD, que deberán entregar sus informes en 2025. Las **pymes que cotizan en mercados regulados**, dispondrán de tres años para adaptarse (hasta 2027). La CSRD afectará a unas aproximadamente 50.000 empresas.

En este sentido, será clave la labor del **EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group)**, organización privada impulsada por la Comisión Europea que le proporciona asesoramiento técnico para la elaboración de los **ESRS (European Sustainability Reporting Standards)**.



MÁS INFORMACIÓN

[Boletín ISR a Fondo de junio de 2023,](#)
en el que publicamos un apartado con información detallada sobre la nueva Directiva CSRD.

3.2.2. Se aprueban los European Sustainability Reporting Standards (ESRS)

Los ESRS son los estándares europeos planteados dentro de la Directiva CSRD para el reporte por parte de las empresas. Están dirigidos a obtener una información exhaustiva de las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza de las empresas. Acaban de ser aprobados a finales de octubre de 2023.

Los 12 ESRS son doce estándares alineados con los estándares GRI*



*Estándares GRI: mejores prácticas internacionales diseñadas para informar al público general de una variedad de impactos económicos, ambientales y sociales. La presentación de informes de sostenibilidad a partir de estos Estándares GRI proporciona información acerca de las contribuciones positivas o negativas de las organizaciones al desarrollo sostenible. Los GRI son un sistema modular de estándares interrelacionados, siendo el marco de informes de sostenibilidad más utilizado en el mundo.

3.2.3 Estado de la Transposición en España de la Directiva CSRD



En España, [el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas \(ICAC\)](#) es el organismo, adscrito al Ministerio de Asuntos Económicos, específicamente encargado, desde diciembre de 2022, de transponer la CSRD en España.

El borrador de la nueva Ley, que realizará la transposición en España de la CSRD, aún está sujeto a cambios. En España, las cuestiones abiertas de la normativa de la Unión Europea que cada Estado puede decidir, tras pasar por un periodo de consulta pública, han dejado las siguientes observaciones:



El **idioma** del informe consolidado cuando la empresa tiene filiales en diferentes países será el **español**.



La posible omisión de **información sensible**.



La **obligatoriedad** de publicación del **Informe de Sostenibilidad** en la web de la empresa.



Y la **verificación** por un prestador **independiente** de servicios acreditados en España.

Además, durante el primer año de aplicación, habrá un periodo de transición en el que la CSRD y la [Ley 11/2018](#), en materia de información no financiera y diversidad, van a convivir para dejar margen a las empresas a adecuarse.



MÁS INFORMACIÓN

[CSRD y claves del informe de sostenibilidad - Pacto Mundial ONU · Red Española](#)

4

Novedades de BBVA Asset Management en Sostenibilidad y Finanzas Sostenibles: **SEGUNDO SEMESTRE 2023**



4.1. BBVA ha sido calificado como el banco más sostenible de Europa, según el Dow Jones Sustainability Index

DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX (DJSI)

Es el índice de referencia mundial en materia de sostenibilidad. Su composición anual se hizo pública el 8 de diciembre de 2023 (respecto a datos de 27 de octubre).

Un total de 27 bancos de todo el mundo han sido incluidos este año en el DJSI.



Por cuarto año consecutivo, BBVA ha obtenido la mejor puntuación en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) 2023, en la categoría de bancos en la región de Europa y la segunda mejor nota a nivel global (compartida esta última con otras entidades).



1º
REGIÓN EUROPEA
CATEGORÍA BANCOS



BBVA



2º
GLOBAL
CATEGORÍA BANCOS



Más información sobre el liderazgo de BBVA en el DJSI en el rating de bancos europeos

4.2. Novedades sobre el Plan de Sostenibilidad de BBVA AM

La sostenibilidad es una prioridad estratégica del Grupo BBVA. En BBVA Asset Management incorporamos los criterios de sostenibilidad en la toma de decisiones de elección de activos de inversión, buscando mejorar el valor a largo plazo de las inversiones, mitigando los riesgos e identificando las oportunidades de crecimiento de las compañías en las que invertimos.

Nuestra **MISIÓN** es la de ser el proveedor de soluciones de inversión sostenibles de referencia en los mercados donde operamos, ofreciendo a nuestros clientes la gama de productos que mejor se adapte a sus necesidades. Llevamos a cabo esa misión a través de la implementación de nuestro **Plan de Sostenibilidad**, que está basado en cuatro pilares:



INTEGRACIÓN DE LOS RIESGOS Y OPORTUNIDADES ASG

(Ambientales, sociales y de gobierno corporativo) en la toma de decisiones de inversión.



EXCLUSIONES

De ciertas actividades económicas (armamento, etc.), de países, y de compañías o emisores por incumplimiento de estándares internacionales.



IMPLICACIÓN

Como accionista en aquellas compañías en las que invertimos, y ejercicio del derecho de voto.



ESTRATEGIA DE IMPACTO

Invirtiendo en empresas alineadas con los ODS de Naciones Unidas y/o con la Taxonomía de la Unión Europea, entre otros.



PLAN DE SOSTENIBILIDAD DE BBVA AM

En el nuevo apartado de sostenibilidad de la página web de BBVA Asset Management podrás encontrar una infografía con los detalles sobre el Plan de Sostenibilidad de BBVA AM, así como en relación al objetivo de descarbonización de nuestras carteras para 2050, con un compromiso inicial de alcanzar en 2030 el 22% del total de activos bajo gestión.

[Accede aquí](#) a la infografía sobre integración de políticas ASG en BBVA AM.

4.3. Podcast divulgativo sobre Inversión Sostenible

El podcast de BBVA “Gestión de confianza”, ofrece diferentes entregas periódicas sobre temas de Ahorro e Inversión, con la finalidad de ayudar a las personas a familiarizarse con la inversión.

En este capítulo, **Valle Fernández**, especialista en inversión sostenible en BBVA AM, nos explica la importancia de la sostenibilidad real y justa, además de la relevancia de los factores ASG en la gestión de carteras, para conseguir el mejor impacto en el medio ambiente y en la sociedad.

PODCAST



Gestión de confianza

“

Nuestro plan de sostenibilidad tiene la finalidad de incorporar los criterios de sostenibilidad en el proceso de inversión de todos nuestros productos

Principales mensajes de Valle Fernández en el podcast sobre Inversión Sostenible:

LA SOSTENIBILIDAD ES...

... la capacidad de satisfacer las necesidades presentes, sin poner en peligro que las futuras generaciones puedan satisfacer las suyas.

LOS TRES FACTORES ASG SON IGUALMENTE RELEVANTES

Si no se quiere dejar a nadie fuera, no se puede entender la sostenibilidad teniendo en cuenta únicamente factores medioambientales (A), omitiendo los aspectos sociales (S) y la buena gobernanza (G) de las compañías y de los países.

El impacto que tiene cada factor ASG es diferente dependiendo del sector de actividad y compañía en que se invierte

INVERSIÓN SOSTENIBLE EN BBVA ASSET MANAGEMENT

Las soluciones de inversión sostenible de BBVA AM que cumplen con criterios ambientales, también deben cumplir con unos estándares mínimos sociales y de gobernanza.

Para tener un análisis completo de la sostenibilidad siempre hay que tener presente todos los factores: medioambientales, sociales y de gobernanza.

PARA EVALUAR LOS FACTORES DE SOSTENIBILIDAD, SE APLICAN DOS TIPOS DE CALIBRACIONES:

- La materialidad financiera: como cada uno de los factores ASG puede afectar a la valoración de la compañía analizada
- La materialidad de impacto: como cada una de esas compañías, en las que se analiza invertir, puede influir en la sociedad y en el medio ambiente a través de sus operaciones o de los productos y servicios que ofrece

5

Conclusiones



Conclusiones

La COP28, Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de 2023, concluyó el pasado 13 de diciembre, llegando a un acuerdo sobre el llamado **“Balance Global”** (*Global stocktake*), el primero que se realiza desde el Acuerdo de París de 2015, que ha revisado los esfuerzos en materia de acción climática (logros y carencias) que los países han llevado a cabo desde ese 2015, y ha acordado **“iniciar una transición para alejarse de los combustibles fósiles en los sistemas energéticos, de una manera justa, ordenada y equitativa, acelerando la acción en esta década crítica”**.

Si bien hay que valorar positivamente de este acuerdo el hecho de que es la primera vez en tres décadas de conferencias de cambio climático que los países **acuerdan en un texto el fin de los combustibles fósiles**, para muchos países ha sido un acuerdo muy insuficiente, especialmente porque **no fija una fecha límite para la eliminación del uso del petróleo, el gas y el carbón**, combustibles fósiles que son los principales responsables del calentamiento global.

Especialmente, anida una profunda decepción en los delegados de algunos países insulares del Pacífico, ya que cada décima de más en la temperatura mundial y su impacto en la subida del nivel del mar, es una larga sombra que sumergirá sus islas bajo el océano.

El Estudio anual **“La inversión Sostenible en España 2023”**, elaborado por Spainsif, constituye un extraordinario termómetro de mercado de la ISR que muestra como **el valor de los activos de inversión sostenibles** (aquellos que consideran factores ASG-ambientales, sociales y/o de gobierno corporativo-) **sobre el total de activos bajo gestión va creciendo año tras año**, salvo excepciones puntuales (como en 2021). En 2022 el valor de los activos sostenibles se situó en un 55% del total de activos bajo gestión comercializados en España.

En el último ejercicio evaluado por el *Estudio de Spainsif (2022)*, la estrategia de inversión basada en el **engagement** (política de implicación) y el ejercicio del derecho de voto, ha sido la **estrategia de Inversión Sostenible más generalizada entre las gestoras** que operan en el mercado español, representado un **54% del total del valor de activos bajo gestión sostenibles**.

En materia de **normativa europea de finanzas sostenibles**, la **Directiva CSDR, de Informes de Sostenibilidad Corporativa**, que comenzará a aplicarse en 2024, supondrá un importantísimo paso en la agenda hacia la sostenibilidad de la actividad empresarial, por cuanto el informe sobre sostenibilidad cobrará la misma relevancia que los informes financieros.

Las empresas cotizadas con más de 500 empleados deberán presentar en 2025 su primer Informe de sostenibilidad respecto al ejercicio 2024. La obligación irá ampliándose a otras empresas en los años siguientes, alcanzando **a partir de 2025** (con obligación de presentar el informe en 2026) **a las empresas de más de 250 empleados o más 40 millones de facturación, y a partir 2026 a las pymes cotizadas** y a otras entidades mencionadas en el [pasado boletín ISR a Fondo de junio 2023](#) (que deberán presentar en 2027 su primer informe en relación a ese ejercicio 2026, a no ser que se acojan a la demora hasta 2028).

El nuevo **paquete de medidas de financiación sostenible**, recientemente aprobado por la Comisión Europea (entre las que destacan la ampliación de la **Taxonomía climática**, los nuevos criterios de **Taxonomía no climática**, la propuesta de Reglamento sobre la **transparencia e integridad de las actividades de Rating en ESG**, y la **Propuesta de Recomendación sobre las finanzas de transición**), ayudará a garantizar que el marco de finanzas sostenibles funcione para las empresas que desean invertir en su transición hacia la sostenibilidad, **aumentando la transparencia de las inversiones sostenibles**, facilitando la implementación de la normativa aprobada y proveyendo de **herramientas de finanzas sostenibles a las empresas**.

BBVA Asset Management sigue su hoja de ruta hacia la **descarbonización de sus carteras de inversión**, con el mismo compromiso firme. Para mantener informados a nuestros clientes y a otros grupos de interés de la evolución de ese viaje hacia Cero Emisiones Netas, se están llevando a cabo una serie de **iniciativas de comunicación y divulgación**.

Se ha habilitado en la página web un **espacio específico sobre Sostenibilidad**, en el que, entre otras informaciones, se muestra una infografía con los **detalles sobre el Plan de Sostenibilidad de BBVA AM**, así como información en relación al objetivo de descarbonización de nuestras carteras.

Asimismo, en un podcast-entrevista, nuestra compañera **Valle Fernández**, aborda **la importancia de la sostenibilidad real y justa**, además de la relevancia de los factores **ASG en la gestión de carteras de inversión**.

Pese a las incertidumbres globales en cuanto a la aceleración del calentamiento global, la falta del consenso necesario de las partes interesadas sobre su mitigación, y el insuficiente compromiso por parte de algunos estados soberanos claves, BBVA sigue convencido de que **la Sostenibilidad es el único camino** para dejar a nuestros nietos un mundo habitable, seguro, socialmente justo, y adecuadamente gobernado.

Los hechos siguen demostrando este compromiso del Grupo BBVA: **BBVA ha sido calificado, por cuarto año consecutivo, como el banco más sostenible de Europa, según el Dow Jones Sustainability Index.**

Aviso Legal

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

La presente documentación tiene carácter meramente informativo y no constituye, ni puede interpretarse, como una oferta, invitación o incitación para la suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones emitidas por ninguna de las Instituciones de Inversión Colectiva indicadas en este documento, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Cualquier decisión de suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones, deberá basarse en la documentación legal de la IIC correspondiente.

Los productos, opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en la presente declaración se refieren a la fecha que aparece en el mismo y por tanto, pueden verse afectados, con posterioridad a dicha fecha, por riesgos e incertidumbres que afecten a los productos y a la situación del mercado, pudiendo producirse un cambio en la situación de los mismos, sin que BBVA se obligue a revisar las opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión expresadas en este documento.

Este documento no supone una manifestación acerca de la aptitud de esta Institución de Inversión Colectiva a efectos del régimen de inversiones que afecte a terceros, que deberá ser contrastada en cada caso por el inversor de acuerdo con su normativa aplicable.

Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a acciones o participaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva señaladas en este documento.

Los datos sobre las Instituciones de Inversión Colectiva que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones de los mercados y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por consiguiente, el valor liquidativo de sus acciones o participaciones puede fluctuar tanto al alza como a la baja.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a la Institución de Inversión Colectiva correspondiente. En el caso de discrepancia entre este documento y la documentación legal de la IIC correspondiente, prevalecerá esta última.