



“Las finanzas sostenibles como palanca de transición” II Foro ESG - El Economista Apertura institucional

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

20 de diciembre de 2022

Buenos días. Gracias Joaquín por la presentación y gracias a El Economista por la invitación.

Estoy encantada de estar aquí y me alegro de que consolidéis estas jornadas sobre ESG. Ya lo dije el año pasado y lo repito, que me parece crucial que medios de comunicación de referencia, como es El Economista, aportéis luz y rigor al reto que está siendo el desarrollo del sector de las finanzas sostenibles.

El año pasado, me centré en el crecimiento del sector ante la nueva normativa; hoy, una vez pasada esta fase inicial de crecimiento, el foco no está tanto en cómo impulsar al sector, sino en cómo hacerlo bien, sin confundir al inversor y sin arrojar dudas sobre el grado de “sostenibilidad” o sobre cuán “verde” es la empresa o el producto en cuestión.

Para abordar esta reflexión me centraré en dos ámbitos igual de importantes: en primer lugar, el de las empresas y su gobernanza; en segundo lugar, en los nuevos productos de inversión sostenibles. Materias ambas que se van a tratar también en el foro de hoy.

Hacia un buen gobierno más sostenible

Sobre la gobernanza de las empresas y la sostenibilidad, existe un debate muy interesante sobre cuál debe ser el alcance de la misión de las compañías, esto es, hasta qué punto deben incorporar elementos más allá de las cuestiones puramente financieras, y cómo incorporar incentivos para lograr empresas más sostenibles y resistentes en el largo plazo.

Esto no es una novedad. Hace años que el concepto de gobierno corporativo ha ido evolucionado: desde centrarse únicamente en incorporar el interés de los accionistas, a tener en cuenta asimismo las preferencias e intereses de un conjunto más amplio de partes interesadas, que incluye a los empleados, los clientes, proveedores y comunidades locales. Esto es, teniendo en consideración a la comunidad con la que interacciona la empresa a lo largo de toda su cadena de valor.

Esto ha impulsado a las empresas a redefinir su misión para seguir una visión más moderna, que incluya el interés social, entendido este como la búsqueda de un negocio rentable y sostenible a largo plazo.

En la CNMV, ya recogimos este cambio en la revisión que hicimos de la recomendación 12 del Código de Buen gobierno hace dos años y la propia OCDE, junto con el G20, iniciaron el año pasado un proceso de revisión amplio de sus principios de gobierno corporativo, que culminará el próximo año, donde se pone especial énfasis en cómo incorporar la dimensión ESG en las prácticas de gobierno corporativo.

Pero el debate sigue está abierto. En ocasiones, se hace referencia a la necesidad de buscar un equilibrio entre resultados financieros y la incorporación de cuestiones sociales y medioambientales. Otras veces, se cuestiona el papel que deben jugar las empresas en la consecución de determinados objetivos climáticos y medioambientales.

A mi juicio, creo que es erróneo enfocar el debate de este modo, especialmente si mantenemos -como debemos hacer- una visión de medio y largo plazo.

Esto es, si ponemos las luces largas, no existe tal disyuntiva entre los resultados y la dimensión ESG. La contribución de las empresas a las cuestiones sociales y medioambientales está estrechamente interrelacionada con la creación de valor, ámbito en el que los aspectos reputacionales y otros recursos intangibles son cada vez más importantes para las empresas.

El reto es, por tanto, cómo conseguir que las empresas españolas puedan adaptarse a esta nueva realidad. Porque no hacerlo no es una opción. La cuestión es cómo hacerlo si queremos mantener la competitividad y sostenibilidad financiera y medioambiental de nuestra economía. Algo especialmente complejo en el caso de las pequeñas y medianas empresas.

¿Y en qué consiste este reto?

Por una parte, las empresas deben incorporar ya en sus estrategias los impactos potenciales o actuales de los denominados riesgos físicos y de transición climática a los que se enfrentan. Esto es, cómo impactan en su negocio los riesgos climáticos. Pensemos que este riesgo puede ser mayor en determinados sectores. Por otra, tienen que medir y controlar cómo su actividad impacta en la comunidad y en la sociedad que les rodea.

Y estas estrategias deben ir acompañadas de objetivos concretos a largo plazo para reducir estos riesgos, que estén basados en la evidencia científica y que se apoyen además en un sistema de incentivos claro.

En este ámbito, me parece muy importante favorecer la implicación y el diálogo entre los inversores y las empresas, y aquí me refiero especialmente a las empresas cotizadas.

Y para ello hay medidas de reciente aprobación que ayudan, tanto para que las empresas conozcan bien a todos sus accionistas, como para favorecer que los inversores institucionales se impliquen de forma activa en la gestión de las empresas. Sobre esto segundo, en la CNMV, vamos a publicar en breve un código de stewardship, cuya adhesión y seguimiento por parte de los inversores institucionales será de gran utilidad para favorecer este diálogo sincero, que redunde en negocios más sostenibles

y menos cortoplacistas, cortoplacismo que fue uno de los factores coadyuvantes de crisis recientes en el pasado.

Si miramos las cifras, en conjunto podemos decir que no vamos mal.

Entre las empresas del Ibex, el 66% de ellas ya publican objetivos medioambientales y sociales, si bien todavía algo demasiado centrados en el corto y menos en el largo plazo.

La relevancia de los factores ESG también se constata en el mayor número de empresas con comisiones específicas sobre sostenibilidad en el Consejo, el 74% del Ibex en 2021 frente al 44% en 2019; y con consejeros con determinada experiencia en materias de sostenibilidad (un 69% en 2021 frente al 35% en 2020).

Y esta mayor preocupación por la sostenibilidad se ha trasladado también a la organización interna de las empresas: el 80% de las empresas del Ibex cuentan ya con departamentos específicos sobre sostenibilidad, frente al 68% de hace un año.

El reto es mayúsculo, sin duda, pues las obligaciones de reporte y de transparencia siguen aumentando. Y falta aún mucha concreción. A las obligaciones de información sobre el grado de alineamiento de las actividades con la taxonomía, se unirá la futura Directiva sobre reporte en materias de sostenibilidad, que impondrá obligaciones a todas las empresas de más de 250 empleados. Estamos hablando de un universo de más de tres mil empresas en España. También aumenta la responsabilidad fiduciaria y la necesidad de control.

Ahora bien, las empresas grandes, como muestran los datos del Ibex, parece que cuentan con herramientas suficientes para ajustarse a este nuevo entorno.

La cuestión es que muchas de estas obligaciones van más allá de las grandes empresas, cotizadas o no. Y afectan a empresas medianas y pequeñas, y ahí está el reto principal. Debemos encontrar la fórmula también para ayudar a las pequeñas y medianas empresas en su proceso de adaptación. El reto de la sostenibilidad es un reto transversal. Siendo las pymes uno de los principales motores económicos de nuestro país, debemos apoyar también su transición económica si queremos ganar en competitividad y eficiencia.

Fondos de inversión sostenibles

El segundo ámbito que quiero abordar, de forma breve, se refiere a los productos sostenibles, en concreto a los fondos de inversión, y a cómo medir su grado de "sostenibilidad".

Hace casi dos años que es de aplicación el Reglamento de divulgación (SFDR) sobre información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Es el reglamento que en función de la clasificación en productos del artículo 8 o 9, establece determinados requisitos de transparencia, entre otros.

El objetivo de este Reglamento no era el de clasificar o poner etiquetas a los fondos de inversión, sino el de regular la información y el grado de transparencia a dar a los inversores para que estos conozcan el impacto medioambiental y social de sus inversiones y puedan decidir mejor cómo invertir.

Así, por ejemplo, un fondo al que aplica el artículo 9, esto es, que tiene un objetivo de inversión sostenible, debe detallar estos objetivos, la política que sigue para alcanzarlos o qué indicadores seguirá para medir el impacto negativo que pudieran tener sus inversiones sobre el medioambiente y la sociedad, entre otras cuestiones.

No obstante, esta distinción entre fondos del artículo 8 y fondos del artículo 9 -o fondos de los que se denominan como “verde claro”, esto es, que promueven características medioambientales, o “verde oscuro” que tienen objetivos de inversión sostenible- está siendo utilizada más bien como etiquetas o como un sistema de categorías de fondos.

Esto es, se está usando un marco que tenía como objetivo principal regular la transparencia como si fuera un marco para la simple categorización de los productos para el inversor final.

Y esto puede generar cierta confusión al inversor final, en particular cuando aún no está claro al 100% cuáles son las características que tienen que cumplir los fondos, en particular, los denominados fondos del artículo 8.

Esta falta de claridad ha hecho que en Europa, algunos fondos de inversión que se denominaban del artículo 9 se han reclasificado a artículo 8. Y estos movimientos no cabe duda de que pueden generar desconfianza entre los inversores sobre el grado de sostenibilidad del producto.

Estos cambios no los estamos observando en España, donde creo que podemos decir que estamos siguiendo un proceso riguroso. De hecho, en la CNMV, estamos llevando a cabo un análisis detallado sobre la consistencia de la información recogida en los folletos de los fondos de inversión con características sostenibles con las carteras declaradas en los estados reservados que nos envían mensualmente.

Pero la falta de claridad persiste. Y para evitar confundir al inversor, soy de la opinión de que debemos avanzar en una mejor regulación de las etiquetas de estos productos, pues no hay nada más informativo para el inversor, más potente, que la etiqueta o la denominación de un fondo.

Algunos países como Francia hace años que establecieron sus propias etiquetas nacionales, pero ahora no debemos seguir enfoques nacionales. Lo deseable es tener una etiqueta europea común, un eco-label para la clasificación de los fondos sostenibles.

Mientras no avancemos en esta dirección, no tenemos otra que seguir siendo cuidadosos en el uso de términos ESG en los nombres de los fondos.

Así lo estamos haciendo en la CNMV: el uso de expresiones como “sostenible” y “sostenibilidad” solo se deben usar en fondos efectivamente con inversiones sostenibles. Y términos como “impacto” “social”, “ético” o similares solo si es consistente con las características y la política de inversión del fondo.

Pero, como decía, necesitamos contar con un enfoque europeo, que sigamos en todas las jurisdicciones. En este ámbito, doy la bienvenida a la consulta que ESMA ha

publicado para establecer unos porcentajes mínimos de inversión para el uso de términos ESG en los nombres de los fondos. Es solo una propuesta, pero todo lo que nos ayude en avanzar en armonizar criterios va en la buena dirección, pues el sector sigue creciendo, con un volumen bajo gestión que alcanza ya el 34% del patrimonio bajo gestión en España.

Y finalizo.

Las finanzas sostenibles son una realidad que ha venido para quedarse. Y el marco regulatorio que se está desarrollando en Europa va en la buena dirección, pues genera los incentivos adecuados y aumenta la transparencia.

Es verdad que hay algunas cautelas, pues el marco no está completo y ello puede generar dudas al inversor sobre el destino real de sus fondos. También he puesto de relieve el reto que puede llegar a suponer para las empresas más pequeñas las obligaciones de reporte en sostenibilidad y de adaptación.

Pero, en conjunto, es una oportunidad de oro para nuestra economía que no podemos dejar pasar y les animo a todos a seguir avanzando. Por nuestra parte, haremos todo lo que esté en nuestra mano para mantener la confianza en el camino ya recorrido. Gracias y que disfruten de la jornada.