



## Apertura de Conferencia “Hacia unas finanzas más sostenibles”

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

26 de octubre de 2022

Buenos días, bienvenidos a esta jornada organizada por la CNMV sobre finanzas sostenibles, tanto los que estáis hoy aquí presentes como a los que nos estáis siguiendo por internet.

El impulso de las finanzas sostenibles es imparable. Hay una demanda creciente por parte de inversores y del conjunto de la sociedad para cumplir con los objetivos climáticos de 2050 y con los objetivos de desarrollo sostenible de las Naciones Unidas. Y esto requiere de más financiación, más inversión.

La urgencia para actuar está fuera de duda. Todos los análisis apuntan a que la inversión actual se queda corta para cumplir con los objetivos climáticos. Algunos estiman las necesidades de inversión mundiales en 3,5 billones de dólares adicionales por año. Otros, como los planes de la UE, prevén multiplicar por tres la inversión en energías renovables. La conclusión es la misma, andamos cortos de financiación y no hay tiempo que perder.

Cómo hacerlo, cómo construir este entorno sano que permita a las finanzas sostenibles florecer es precisamente lo que vamos a tratar hoy en esta conferencia, pues los retos a los que nos estamos enfrentando no son pocos. Especialmente cuando se involucra además al inversor minorista, que requiere información clara y comprensible, que no dé lugar a malentendidos sobre lo que es sostenible y lo que no.

Y no se trata solo de cambio climático. Los ciudadanos demandan modelos de negocio más sostenibles y respetuosos con el territorio y con la sociedad en la que están presentes.

Esto es, no solo importa la parte medioambiental, sino también la social y los aspectos relacionados con el buen gobierno. En mi opinión, no las podemos separar. Sería falaz decir que podemos avanzar en objetivos climáticos sin tener en cuenta cómo estos afectan a aspectos tales como la desigualdad o los derechos laborales. También el seguimiento de principios éticos y de gobernanza gana peso en las decisiones de inversión.

Esto nos lleva a centrarnos en la transición y en cómo canalizar las inversiones de forma ordenada, ayudando a las empresas que están invirtiendo para transformar y ajustar su modelo de negocio. Los trabajos que se están haciendo a nivel europeo van, en este sentido, en la buena dirección.

El primer panel de hoy, moderado por la consejera de la CNMV, Helena Viñes, profundizará precisamente en la estrategia de la Comisión Europea sobre finanzas

sostenibles y en cómo esta encaja en la consecución del objetivo de hacer de Europa una zona climáticamente neutra en 2050.

Pero la verdad es que el camino no está siendo un camino de rosas. Y no me refiero al difícil momento económico y financiero actual, que también. De hecho, a pesar de estar en un contexto de salidas de capitales, el porcentaje de activos gestionados en fondos ESG se mantiene relativamente estable en Europa, alrededor del 27% del total.

Las dificultades a las que me refiero están relacionadas con los retos de implementación a los que las empresas y participantes del mercado están teniendo que hacer frente, ante la falta de un marco aún completo, que defina unas reglas de juego claras.

Y si las empresas tienen dificultades para informar sobre sus riesgos y sus actividades medioambientales y sociales, el desafío es aún mayor para los inversores y para los ciudadanos en general, que deben acostumbrarse a conceptos nuevos si quieren contribuir a estos objetivos globales.

Por eso es importante tener encuentros como el de hoy, que ayudan a poner en común los retos y a identificar la mejor respuesta a cuestiones tales como la creciente complejidad del marco normativo y el reto que supone sobre todo para las empresas, especialmente las más pequeñas; la existencia de ciertas inconsistencias entre las distintas piezas regulatorias; la falta de datos que permita analizar adecuadamente las decisiones de inversión; o el simple hecho de que el marco, a pesar del trabajo realizado, aún no está completo y falta claridad en cómo interpretar algunos ámbitos.

Estoy segura de que muchas de estas cuestiones se comentarán a lo largo de la jornada, en la que nos acompañan expertos y profesionales del mercado, a quienes quiero particularmente agradecer su participación y colaboración en este debate.

De hecho, el segundo panel de hoy profundizará precisamente en el futuro marco de reporte sobre sostenibilidad, y en particular en la Directiva europea conocida como CSRD (por sus siglas en inglés), que afectará a más de 3000 empresas en España. Veremos qué grado de proporcionalidad se puede aplicar, la importancia de mantener la interoperabilidad de los estándares europeos con las normas internacionales en desarrollo o la necesidad de asegurar una calidad mínima de la información, entre otras cuestiones.

El tercer panel, por su parte, analizará los retos y las oportunidades en el sector de inversión colectiva y fondos de inversión tras la entrada en vigor de los requisitos de transparencia sobre sostenibilidad, tanto desde el punto de las entidades como de los inversores, y cómo conseguir que las expectativas de los inversores se adecúen a la realidad de la oferta del mercado.

Las respuestas a estas y a otras múltiples cuestiones son esenciales, pues sin un marco robusto, sin un marco claro y concreto, el riesgo de confusión al inversor o de potenciales malas prácticas, que puede llevar a lo que conocemos como greenwashing o blanqueo ecológico, es elevado.

Y ello preocupa por dos motivos principales. Por una parte, el riesgo de greenwashing, además del perjuicio individual o concreto que conlleva una potencial mala práctica, puede poner en jaque la confianza en el trabajo realizado hasta la fecha y situarnos de nuevo en la casilla de salida. Esto es especialmente sensible en un contexto en el que aún estamos construyendo los pilares del edificio de las finanzas sostenibles.

Por otra parte, existe también el riesgo de que el sector, ante la falta de definición o claridad, y precisamente para evitar esta acusación de greenwashing, pise el freno y prefiera esperar a que se solventen las dudas antes de incurrir en riesgos adicionales que cuestionen sus actuaciones. Este es también un riesgo real, de sentido contrario, que no beneficiaría a nadie en la medida que reduciría el desarrollo del sector.

Este es el contexto en el que nos movemos, y no nos podemos permitir ni lo uno ni lo otro.

Dicho esto, quiero destacar que, a pesar de las dificultades, el mercado español se está desarrollando favorablemente y la valoración que hacemos hasta ahora es en conjunto positiva. A partir de la transparencia y de la información que se ofrece al inversor, el mercado ha hecho un esfuerzo notable por adaptarse a los nuevos requerimientos, cumpliendo con la normativa europea y con los criterios que hemos ido publicando.

Pero eso no reduce la necesidad de profundizar en entender bien el posible fenómeno de greenwashing e identificar las áreas en las que pueda producirse. Para actuar, si fuera necesario, y para evitar también su mención generalizada y poco concreta, que pudiera generar el efecto adverso que mencionaba.

Para ello, debemos comprender bien los posibles rasgos de este fenómeno, si es intencionado o no, y cómo puede transmitirse a través de la cadena de valor.

Cuando hablamos de posible greenwashing lo primero que viene a la cabeza es la venta de un producto como sostenible cuando no lo es (por ejemplo, un fondo de inversión), pero eso es solo la parte final de la cadena de valor. Los fallos pueden aparecer en cualquier momento. La falta de fiabilidad de la información puede estar en el origen de los datos, en la información que publican las empresas, en las calificaciones utilizadas por las agencias de rating, etc.

Por otra parte, la confusión al inversor puede ser también resultado de una práctica no necesariamente intencionada. Esto es, resultado simplemente de la falta de claridad de la regulación, que puede llevar a una divulgación de información selectiva o parcial, o a una interpretación distinta de la misma regulación. Y esto es normal, con un marco normativo todavía en construcción, que se está desarrollando a gran velocidad.

En definitiva, que existen múltiples detonantes del riesgo de greenwashing -algunos intencionados, otros no- pero todos ellos pueden generar confusión en el mercado y limitar su desarrollo. Por eso es más importante que nunca analizar bien el fenómeno y poder así ajustar la respuesta de las autoridades. Alguna será supervisora, otra requerirá una actuación regulatoria.

En unos días o semanas, ESMA, con las otras dos autoridades europeas, publicará una consulta o petición de información para precisamente profundizar en el concepto de greenwashing e identificar los factores que pudieran detonar el riesgo. Esta consulta es la respuesta a la solicitud de la Comisión Europea para avanzar en este ámbito. Este trabajo de ESMA, en el que estamos en la CNMV participando activamente, se concretará en un primer informe de progreso a principios de 2023.

Además de este trabajo, un área en la que me parece urgente avanzar a nivel europeo es en la homogeneización del uso de términos ESG en la denominación de los fondos

de inversión. Mientras no tengamos una etiqueta europea, debemos definir criterios comunes que delimiten el uso de términos como “sostenible” “ESG” “verde” “impacto” “ético”, de forma que solo se pueden usar si se ajustan a las características del fondo. Con ello evitaremos posible confusión al inversor y facilitaremos también la comparación entre productos. En este sentido, doy la bienvenida al trabajo que está haciendo ESMA y a las recomendaciones que ya publicó hace unos meses y que seguimos en España para el uso de estos términos en el nombre de los fondos. Tenemos que profundizar más en este aspecto para asegurar que se aplica de forma uniforme entre jurisdicciones.

Como decía al principio, el tsunami regulatorio de las finanzas sostenibles no está exento de dificultades, pero necesitamos completar las normas de juego y facilitar así que los inversores puedan canalizar sus preferencias de sostenibilidad, siendo conscientes de los riesgos y de las oportunidades que ofrece el sector, y pudiendo tomar decisiones ponderadas. Y debemos hacerlo sin mayor dilación. El momento económico y financiero es cuanto menos complejo, pero es precisamente en estos momentos cuando es más necesario que nunca avanzar en la transformación de nuestras economías para garantizar un crecimiento más sólido y duradero a largo plazo.

Estoy convencida de que las distintas intervenciones nos aportarán luz a estas cuestiones. En la clausura, tenemos el honor de contar además con la participación del Presidente de la CNMV y de la Vicepresidenta Primera del Gobierno y Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, quien clausurará el acto.

Que disfrutéis de la jornada. Muchas gracias.