

Transición Energética en la Península Ibérica

PONENTE: Prof. Albert Banal-Estanol

TEMA: Financiación de la transición energética

¿Decrecimiento o crecimiento verde?

- La estabilidad climática han permitido 10.000 años de crecimiento económico exponencial:
 - Ahora la humanidad está poniendo en peligro lo que hizo posible este crecimiento
 - Las consecuencias ambientales, sociales y económicas se acelerarán a menos que transitemos rápidamente a cero neto
- Históricamente, el crecimiento económico ha estado ligado al crecimiento de las emisiones de CO2
- Alternativas:
 - **“Decrecimiento”** : limitar el crecimiento (o incluso reducir el tamaño de la economía)... ¡y redistribuir!
 - **“Crecimiento verde”** : desvincular el crecimiento económico de las emisiones de CO2, a través de:
 - (i) financiación
 - (ii) política pública y regulación
 - (iii) innovación y
 - (iv) cambios de comportamiento
- El crecimiento verde es más deseable, más factible y más probable de obtener consenso
- En esta sesión me voy a centrar en (i), la “financiación” para conseguir el crecimiento verde
- Las finanzas tienen un papel clave en la transición energética para hacer sostenibles producción y consumo

Inversión: ¿Cómo transitar hacia un mundo de cero emisiones netas?

- Hay que invertir en electricidad, industria, movilidad, edificación, agricultura y residuos
- ...y hacer inversiones de todo tipo:
 - Gran tamaño (infraestructura) y pequeño tamaño (movilidad y calefacción)
 - En los países desarrollados y los que están en desarrollo
- ... y en un contexto complicado:
 - Mercados liberalizados (p.e. la red eléctrica no es propiedad del gobierno)
 - Gobiernos endeudados
 - Grandes desigualdades (económicas y sociales) entre países y dentro de los países
- ... y muchas de estas inversiones son inciertas:
 - Riesgo a corto plazo (hacer inversiones que pueden no funcionar) y
 - Riesgo a largo plazo (esperar demasiado para saber qué inversiones funcionan)

Financiación: ¿Cuánto cuesta? ¿Y cómo vamos a pagarlo?

- Estimaciones (muy) diferentes sobre los costes... pero la mayoría dicen: ¡no será barato!
 - En esta sesión: resultados uno de estos estudios
 - ¿Cómo financiar tales inversiones?
 - Dinero público y privado (y habrá que combinarlos inteligentemente para multiplicar efectos)
 - En esta sesión: ¿cómo ajustar las finanzas y los instrumentos tradicionales hacia ese propósito?
 - También necesitamos pensar en cómo distribuimos los costes y beneficios:
 - Ejemplo 1: necesitamos distribuir mejor los precios de electricidad más altos en EPISODIOS CONCRETOS, al contrario de lo que ha pasado en la última crisis energética
 - Ejemplo 2: subvencionar el desarrollo RÁPIDO de vehículos eléctricos y paneles solares, evitando que este dinero vaya, como hasta ahora, a quienes más tienen
 - *Trabajo en curso*
-

Plan

- **¿Costes de la transición energética?**
 - Finanzas sostenibles: un marco
 - Instrumentos de deuda hacia ESG
 - Enfoques para aplicar ESG a la inversión en acciones
 - Marco normativo
 - Conclusión
-

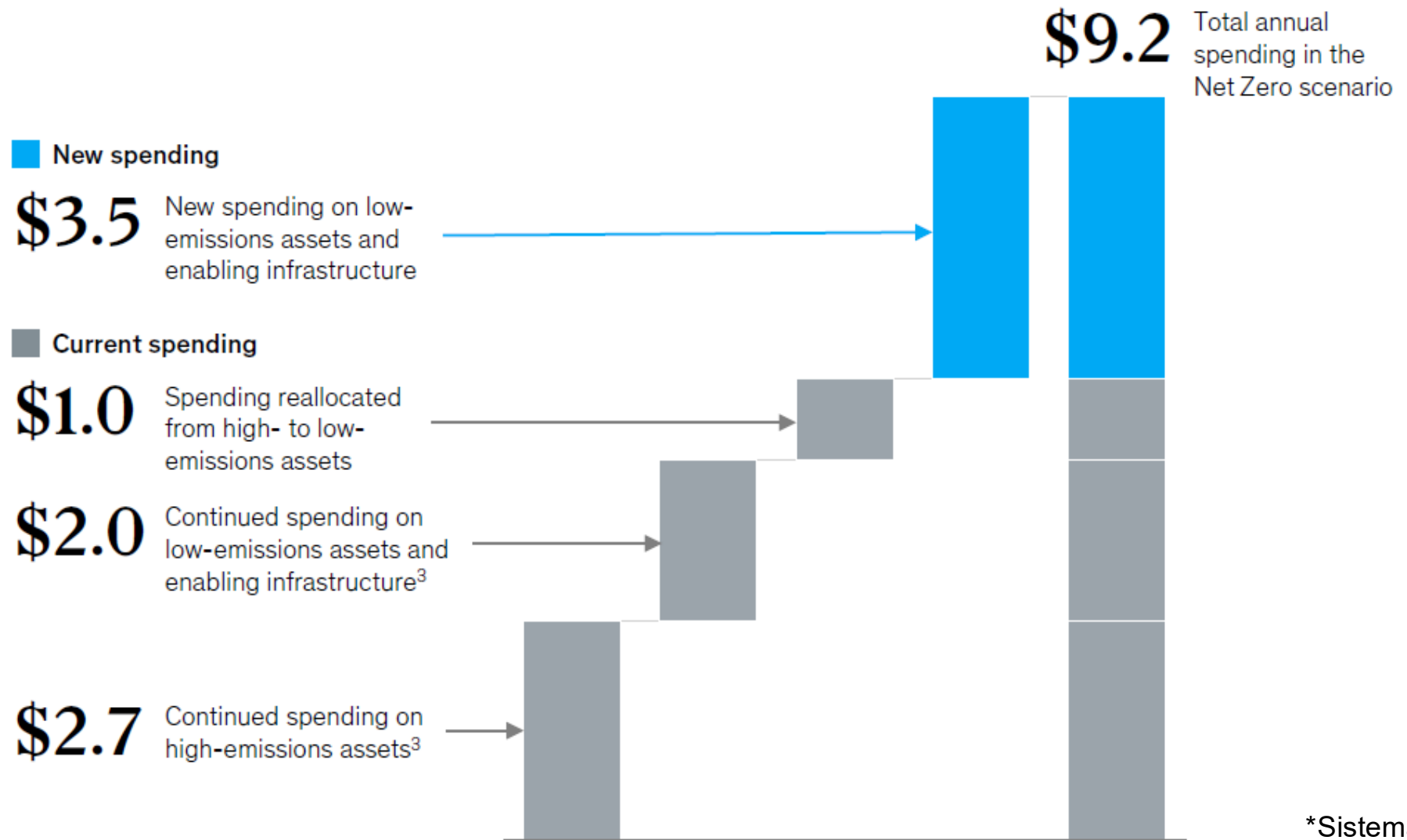
¿Cuánto va a costar?

- Los gobiernos y las empresas de todo el mundo se han comprometido a lograr **emisiones netas cero de gases de efecto invernadero para 2050**
 - De momento, las emisiones de gases de efecto invernadero continúan sin disminuir y no se contrarrestan con las absorciones.
 - ¿Qué haría falta para cumplir esa ambición?
 - Presentación de un estudio que estima los costes
-

Grandes ajustes económicos y sociales (Krishnan, et al. 2022)

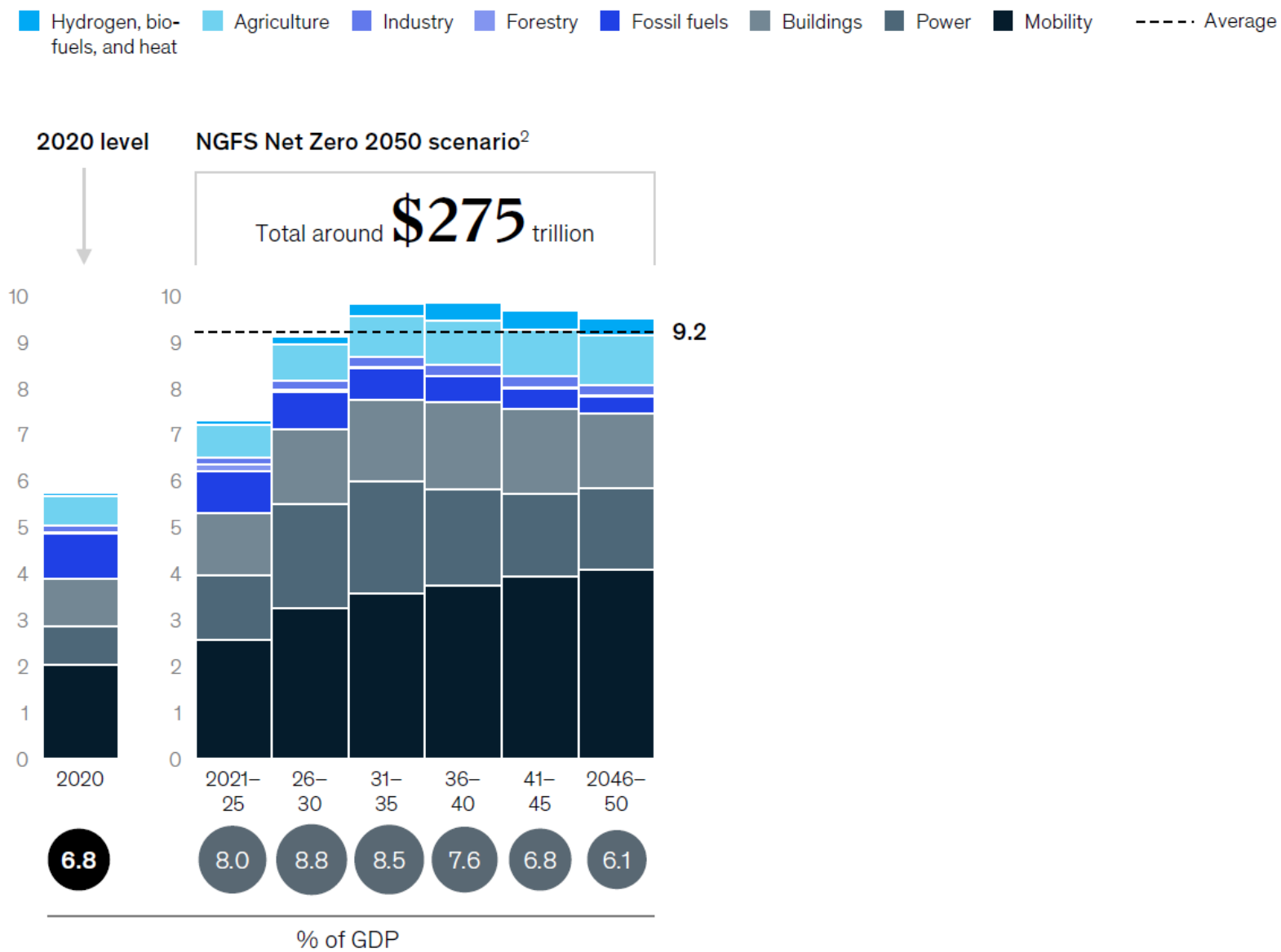
- Net Zero en 2050 y limitar el aumento de la temperatura global a 1,5°C
 - Inversión en activos físicos para energía y sistemas de uso de suelo 2021-50:
 - **\$9,2b por año en promedio**, aumento de hasta \$3,5b por año
 - **\$275b en total**
 - En términos comparativos, \$3,5b equivalen a:
 - La mitad de las ganancias corporativas globales
 - Una cuarta parte de los ingresos fiscales totales
 - 7% del gasto de todos los hogares
-

\$bn por año



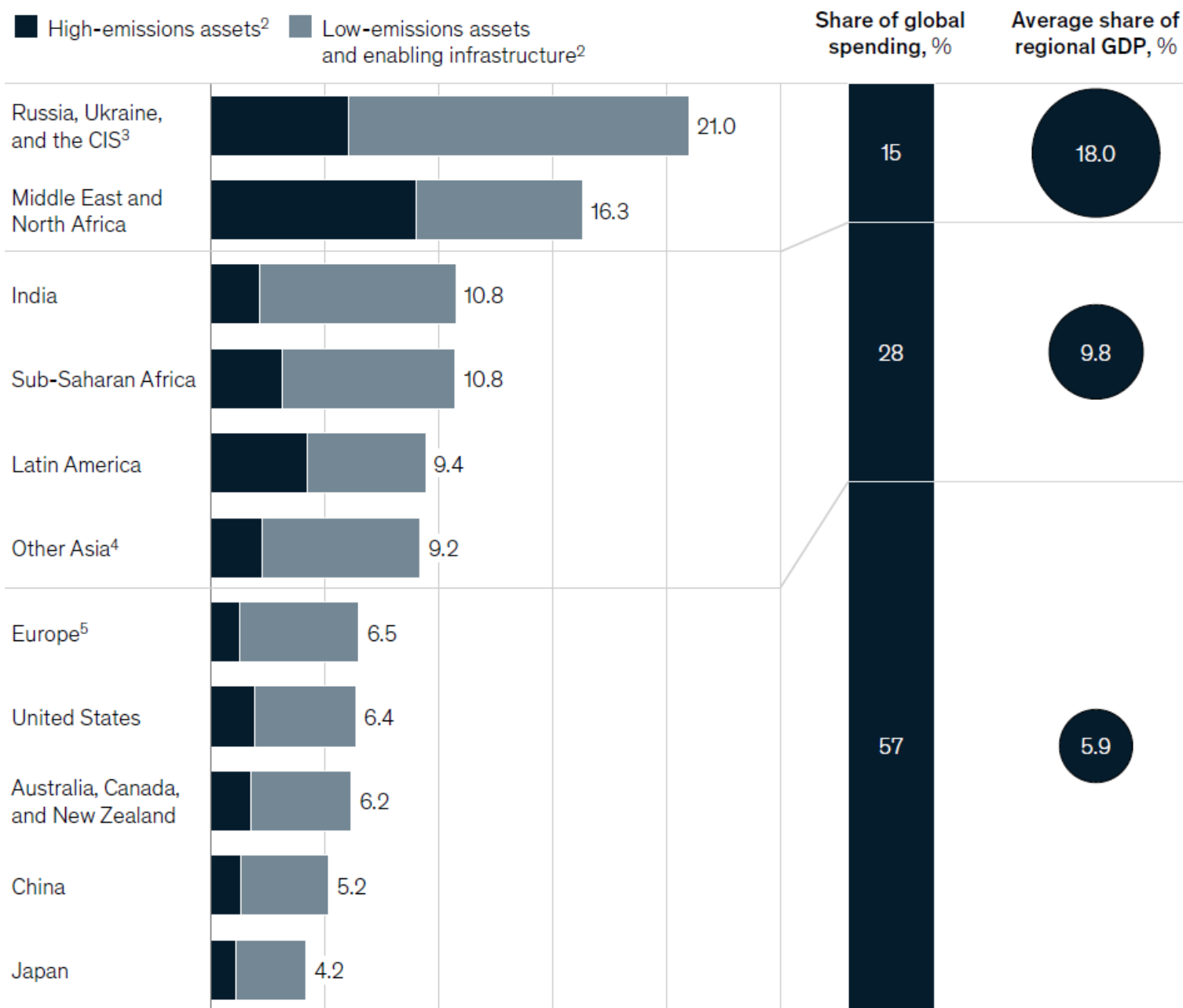
*Sistemas en el
escenario Net Zero
2050

\$bn por año, en % del PIB global, y por periodo



En % del PIB de 2021–50

- Como porcentaje del PIB, las regiones productoras de combustibles fósiles y los países en desarrollo gastarían más que otros



Plan

- ¿Costes de la transición energética?
 - **Finanzas sostenibles: un marco**
 - Instrumentos de deuda hacia ESG
 - Enfoques para aplicar ESG a la inversión en acciones
 - Marco normativo
 - Conclusión
-

Funciones del sistema financiero (Levine, 2015)

Asignar el capital a su uso más productivo.

- puede ayudar a tomar decisiones estratégicas sobre las compensaciones

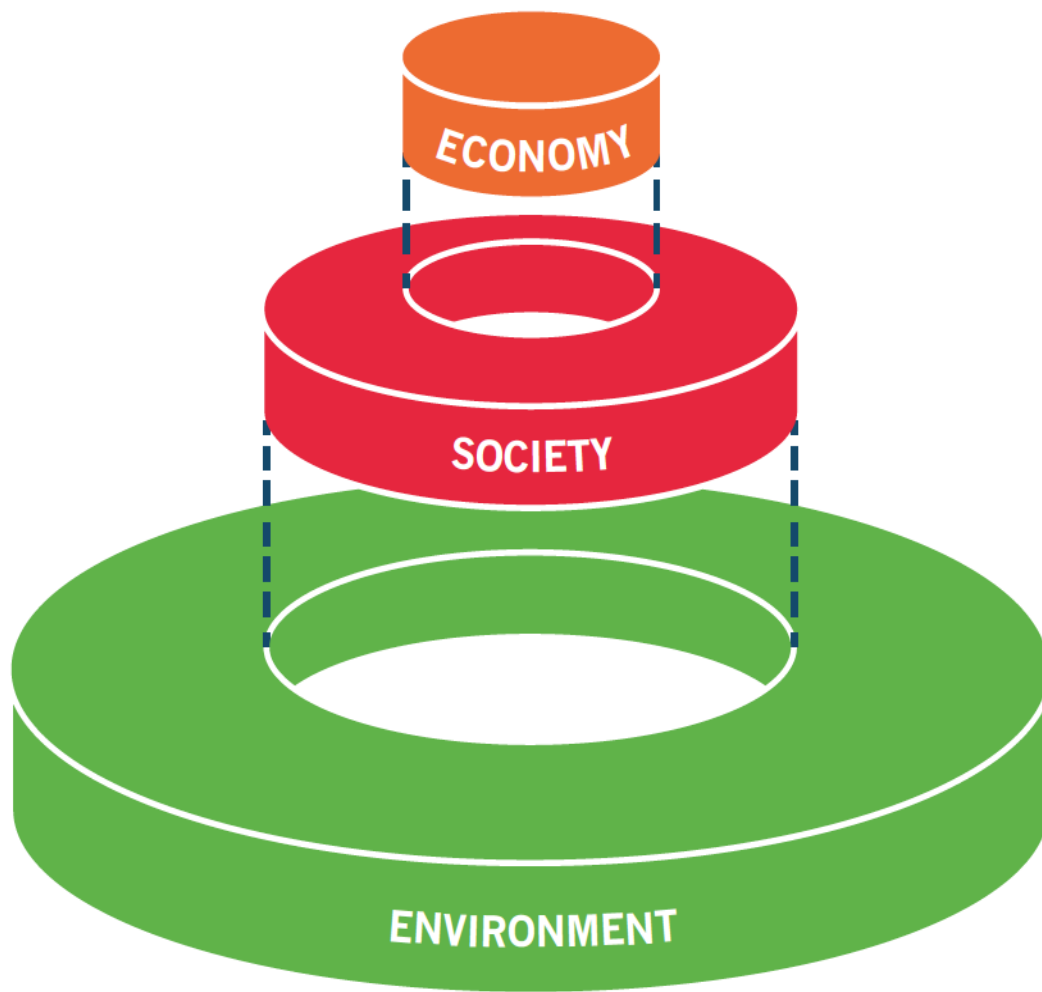
Valorar el riesgo para las transacciones y valoración

- la gestión de riesgos puede ayudar a lidiar con incertidumbres del futuro

Ejercer influencia sobre las empresas (gobierno corporativo)

- controlar y dirigir las juntas corporativas hacia prácticas sostenibles

Desarrollo sostenible



▶ financial return and risk: **F**

▶ impact on society: **S**

▶ impact on environment: **E**

Marco para las finanzas sostenibles

Sustainable Finance Typology	Value created	Ranking of factors	Optimisation	Horizon
Finance-as-usual	Shareholder value	F	Max F	Short term
Sustainable Finance 1.0	Refined shareholder value	$F \gg S \text{ and } E$	Max F subject to S and E	Short term
Sustainable Finance 2.0	Stakeholder value (triple bottom line)	$I = F + S + E$	Optimise I	Medium term
Sustainable Finance 3.0	Common good value	$S \text{ and } E > F$	Optimise S and E subject to F	Long term

Note: F = financial value; S = social impact; E = environmental impact; I = integrated value.

Plan

- ¿Costes de la transición energética?
 - Finanzas sostenibles: un marco
 - **Instrumentos de deuda hacia ESG**
 - Enfoques para aplicar ESG a la inversión en acciones
 - Marco normativo
 - Conclusión
-

Bonos Verdes

- La innovación más importante en el sector de las finanzas sostenibles desde su creación:
 - └ Emitidos por organizaciones financieras internacionales, grandes corporaciones, bancos e incluso gobiernos.
 - └ Los principales compradores son inversores institucionales.
- Propósito (ver tipos de proyectos en la siguiente diapositiva):
 - └ Utilizados por los emisores para financiar proyectos específicos destinados a generar un impacto ambiental positivo.
 - └ Los compradores de estos bonos tienen la garantía de que los fondos de la emisión se destinan a estos fines.
- *Green Bond Principles* (GBP) de la *International Capital Market Association* (ICMA).
 - └ Marco líder para definir un bono verde.
 - └ Directrices de proceso voluntario que recomiendan la transparencia, la divulgación y promueven la integridad en el mercado.
- Certificación:
 - └ Los GBPs son ampliamente seguidos por las agencias de certificación verde, que garantizan a los inversores el cumplimiento con los principios mediante la emisión de segundas opiniones y, eventualmente, la asignación (o no) de etiquetas verdes.

Ejemplos de Bonos Verdes

- Banco Mundial:
 - Mayor emisor de bonos verdes: emitió \$14,4b desde 2008 hasta 2020
 - 111 proyectos en todo el mundo en ER y eficiencia (33 %), transporte limpio (27 %) y agricultura y uso de la tierra (15 %)
 - Uno de los primeros: Rampur Hydropower Project: 2MW por año (evitando 1,4m. de toneladas emisiones de carbono)
- Los países europeos han emitido la mayoría de los bonos verdes públicos más grandes, por ejemplo
 - Emisión soberana del Reino Unido (\$ 13,7b) en 2021
 - Emisión soberana de Italia (\$10.1b) en 2021
- Las empresas estadounidenses han emitido la mayoría de los bonos verdes corporativos más grandes, por ejemplo
 - Apple en 2016 (\$12b, en siete tramos)
- Pero también las empresas españolas y portuguesas, por ejemplo
 - Repsol en 2017 (500 millones €)
 - CaixaBank en 2025 (1,000 millones €)
 - Grupo Lusiaves en 2022 (25 millones €)

Tipo de proyectos

✓ Renewable Energy	▪ Wind, solar etc. ▪ Related infrastructure
✓ Energy Efficiency	▪ Building efficiency incl. environmental certification systems ▪ Smart Grids
✓ Pollution Prevention and Control	▪ Waste water management ▪ Recycling and waste-to-energy
✓ Sustainable Management of Living Natural Resources	▪ Sustainable agriculture ▪ Sustainable forest management
✓ Terrestrial and Aquatic Biodiversity Conservation	▪ Protection of coastal, marine and watershed management ▪ Nature reserve management
✓ Clean transportation	▪ Public transportation and related infrastructure ▪ Alternative fuel vehicles
✓ Sustainable Water Management	▪ Infrastructure for clean and / or drinking water ▪ Energy recovery from waste water
✓ Eco-efficient Products, Production Technologies and Processes	▪ Eco labelled and certified products ▪ Resource efficient packaging and distribution
✓ Climate Change Adaptation	▪ Flood protection ▪ Disaster early warning systems

Principios de los Bonos Verdes (GBP) (1/2)

- Componentes básicos para la alineación:
 - Uso del dinero: claros beneficios ambientales, evaluados y medidos por el emisor
 - Proceso de evaluación y selección de proyectos: objetivos, proceso e información
 - Gestión de los ingresos: crédito a una cuenta o rastreado
 - Mantener información actualizada fácilmente disponible hasta la asignación completa
- Recomendaciones clave para una mayor transparencia:
 - Marcos de bonos verdes: documento que establece qué activos (re)financiará la empresa, cómo los seleccionará, cómo administrará los ingresos y cómo informará sobre la asignación de fondos y el impacto de las inversiones elegidas
 - Designar proveedor(es) de revisión externa para evaluar la alineación del marco/bono



Green Finance Framework

AUGUST 2021

- <https://greenergy.eu/wp-content/uploads/2021/09/Green-Finance-Framework-Aug21.pdf>
- [https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/sustainable-finance-and-lending/published-projects/project/greenergy/greenergy-green-finance-framework-second-party-opinion-\(2021\)/greenergy-green-finance-framework-second-party-opinion](https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/sustainable-finance-and-lending/published-projects/project/greenergy/greenergy-green-finance-framework-second-party-opinion-(2021)/greenergy-green-finance-framework-second-party-opinion)

Project Details

Project

Greenergy Green Finance Framework Second-Party Opinion (2021)

Client

Greenergy Renovables SA

Project Type

Green Bond/Loan

Location

Spain

Evaluation Date

Aug 2021

Evaluation Summary

Sustainalytics is of the opinion that the Greenergy Green Finance Framework is credible and impactful and aligns with the four core components of the Green Bond Principles 2021 and the Green Loan Principles 2021 (the "Principles"). This assessment is based on the following:

USE OF PROCEEDS

Greenergy intends to use the proceeds from issuances to finance projects in one category, Renewable Energy. Sustainalytics notes that the positive impact of expanding renewable energy capacity and considers that the eligible investments will contribute to



SECOND PARTY OPINION¹ ON THE SUSTAINABILITY OF GREENERGY'S GREEN BOND FRAMEWORK

October 14th, 2019

SCOPE

Vigeo Eiris was commissioned to provide an independent opinion (hereafter "Second Party Opinion" or "SPO") on the sustainability credentials and management of the Green Bond Framework² (the "Framework") created by Greenergy (the "Issuer") to govern potential Green Bonds to be issued by the company.

Our opinion is established according to our Environmental, Social and Governance ("ESG") exclusive assessment methodology, and to the International Capital Market Association's Green Bond Principles voluntary guidelines edited in June 2018 (the "GBP").

Our opinion is based on the review of the following components:

- 1) **Issuer:** we assessed the Issuer's management of potential stakeholder-related ESG controversies and its involvement in controversial activities³.
- 2) **Framework:** we assessed the coherence between the Framework and the Issuer's sustainability strategy and its alignment with the four core components of the GBP 2018.

Our sources of information are multichannel, combining data from public information gathered from public sources, press content providers and stakeholders; information from our exclusive ESG rating database; and information provided by the Issuer through documents we solicited and exchanges with team members.

We carried our due diligence assessment from June 6th to October 11th, 2019. We consider that we were provided with access to all the appropriate documents and interviews required. We consider that the information provided enables us to establish our opinion with a reasonable level of assurance on its completeness, precision and reliability.

Second part opinion on Greenergy green bond framework (1/2)

VIGEO EIRIS' OPINION

Vigeo Eiris is of the opinion that the Framework is aligned with the four core components of the Green Bond Principles 2018.

We express a reasonable⁴ level of assurance (our highest level of assurance) on the Issuer's commitments and on the contribution of the contemplated Bonds to sustainable development.

1) **Issuer** (see Part I):

- ▶ As of today, Greenergy faces no stakeholders-related ESG controversies.
- ▶ The Issuer is not involved in any of the 15 controversial activities screened under Vigeo Eiris's methodology.

2) **Framework** (see Part II):

The Issuer has described and formalized the main characteristics of the Bonds in a Green Bond Framework, which is embedded within Greenergy's Renewables Fixed Income Program 2019, annex 5 ("Programa de Renta Fija Greenergy Renovables 2019", anexo 5, in Spanish) and internal documentation. The issuer is

Second part opinion on Greenergy green bond framework (2/2)

Principios de bonos verdes (GBP) (2/2)

- Utilidad para el mercado:
 - Emisores: identificar componente clave en el lanzamiento de un Bono Verde
 - Inversores: información necesaria para evaluar el impacto ambiental
 - En general, facilitan transacciones que preservan la integridad del mercado
- El incumplimiento de cualquiera de los compromisos articulados en el Marco de Bonos Verdes no constituye un incumplimiento legal por parte del prestatario
 - Tal acción bien puede causar un daño considerable a la reputación del emisor.

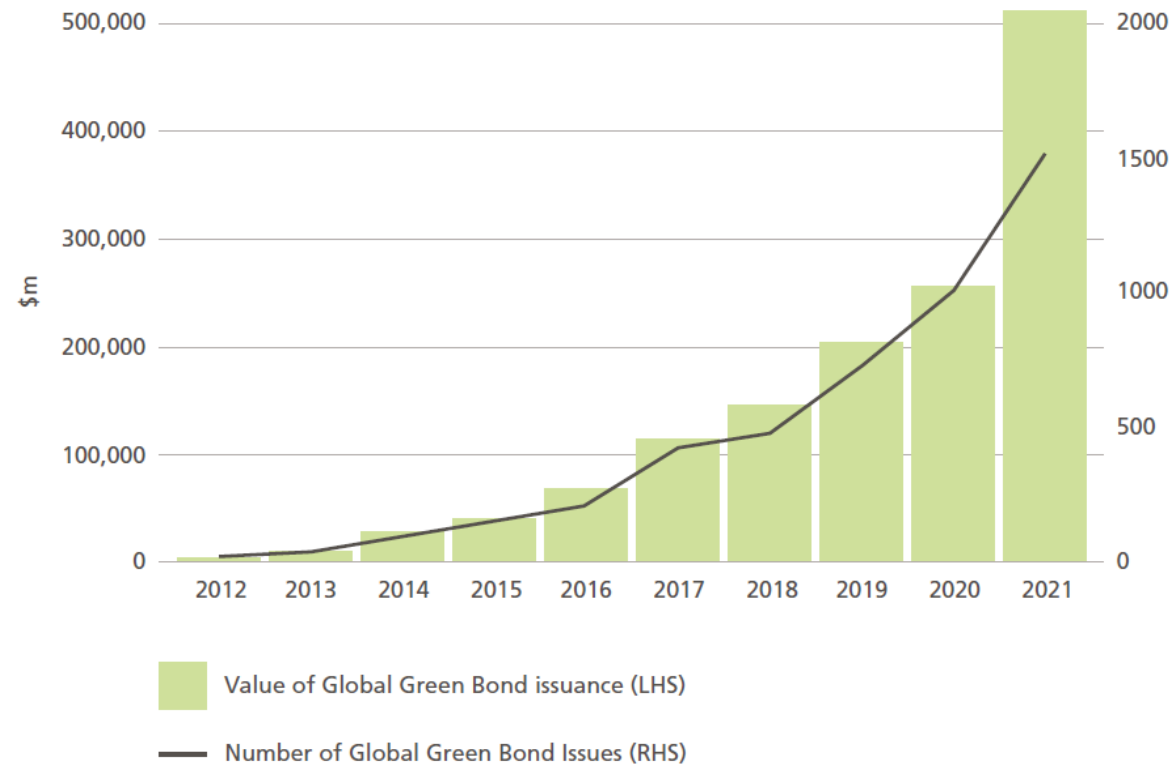
Estándar de bonos verdes de la UE (EUGBS)

- Marcos voluntarios de bonos verdes:
 - Principios de Bonos Verdes (GBP) de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA)
 - Estándar de bonos verdes de la UE (EUGBS)
- Principales diferencias: EUGBS...
 - no solo recomienda, sino que también requiere que los ingresos estén alineados con los objetivos ambientales de la UE (taxonomía)
 - verificador externo para ser parte de un registro por ESMA

Crecimiento exponencial de los bonos verdes

Figure 3: Global green bond issuance

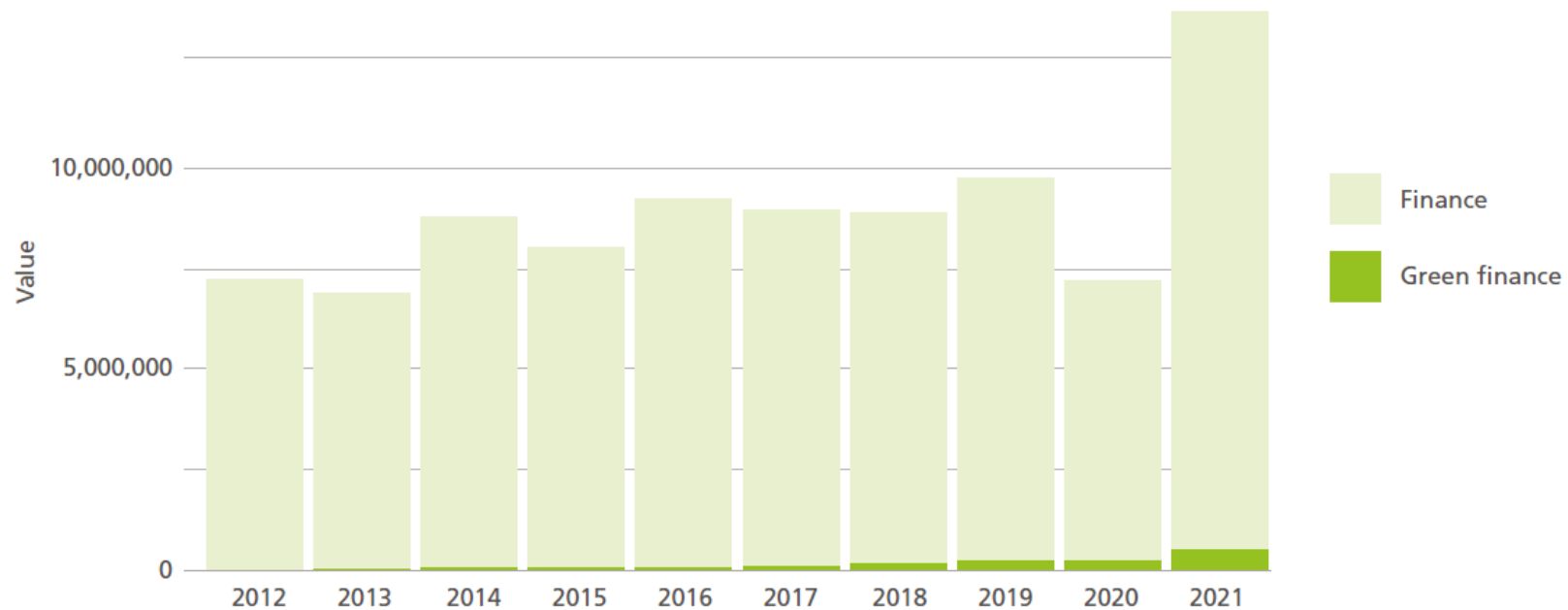
Source: TheCityUK analysis based on data from Refinitiv Workspace



Aunque todavía son una parte pequeña de la financiación global

Figure 1: Global green and non-green finance

Source: TheCityUK analysis based on data from Refinitiv Workspace



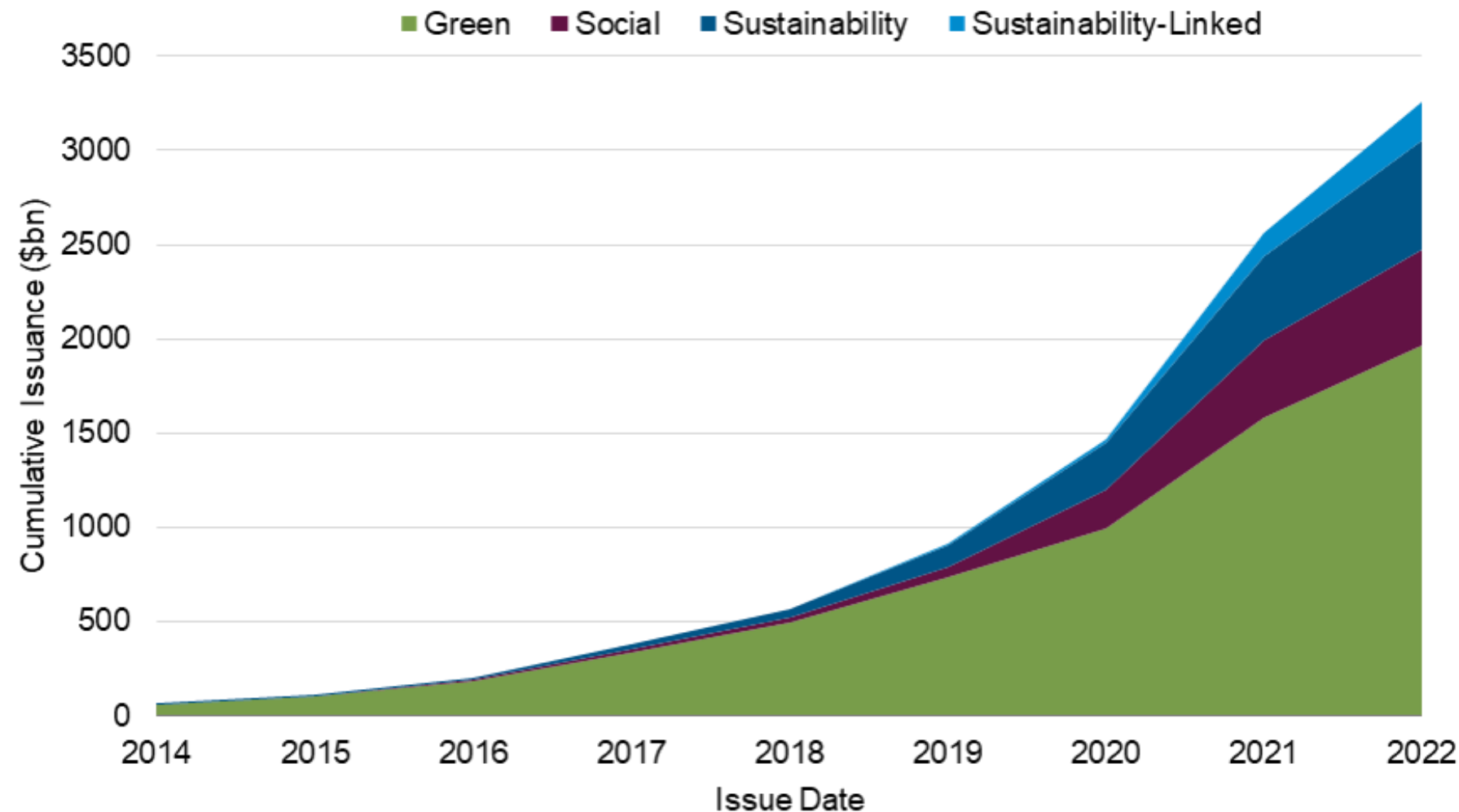
Bonos sociales

- Uso de los ingresos
 - └ (Re-)financiar proyectos que logren resultados sociales positivos y/o aborden un problema social
 - └ En muchos casos, dirigidos a hogares pobres, comunidades marginadas, inmigrantes, desempleados, las minorías sexuales y de género, las personas con discapacidad y las personas desplazadas.
 - └ Orientado por los Principios de Bonos Sociales de ICMA, un conjunto de pautas voluntarias
- Ejemplos de categorías de proyectos elegibles para bonos sociales incluyen:
 - └ Seguridad alimentaria y sistemas alimentarios sostenibles
 - └ Avance socioeconómico
 - └ Vivienda asequible
 - └ Acceso a servicios esenciales
 - └ Infraestructura básica asequible

Bonos de Sostenibilidad

- Uso de los ingresos:
 - └ (Re-)financiar proyectos con una combinación de actividades verdes y sociales.
 - └ Pautas de bonos de sostenibilidad de ICMA, alineadas con GBP y SBP
- Ejemplos de categorías de proyectos:
 - └ Aquellos en las categorías de bonos verdes y sociales

ESG Bonds Cumulative Issuance (\$bn)



Fuente: Bloomberg

Bonos *vinculados* a la sostenibilidad (SLB)

- En términos generales:
 - └ Los emisores se comprometen con la sostenibilidad (y acumulan pagos adicionales a los tenedores de bonos si los emisores no alcanzan estos objetivos)
 - └ A diferencia de los bonos verdes o sostenibles, se utilizan para fines corporativos generales, pero permiten al emisor anclar sus objetivos de sostenibilidad a medio y largo plazo en su financiación.
- En otras palabras:
 - └ Vinculado estructuralmente al logro del emisor de los objetivos climáticos o de ODS más amplios, como a través de un convenio que vincula el cupón de un bono
 - └ Ejemplos: Bonos vinculados a indicadores clave de rendimiento (KPI) o vinculados a ODS
 - └ El progreso, o la falta del mismo, hacia los ODS o KPI seleccionados da como resultado una disminución o un aumento en el cupón del instrumento
 - └ Alentar a las empresas a asumir compromisos de sostenibilidad a nivel corporativo, en particular mediante la alineación con los ODS de la ONU o el Acuerdo de París.

Ejemplos

- Primer bono SLB: Enel en 2019
- El mercado de SLB floreció en 2021:
 - A raíz de la publicación de los Principios SLB de ICMA en junio de 2020
 - En 2021, se emitieron más de \$91b de SLB
- Ejemplos:
 - Muchos emisores han incorporado objetivos de descarbonización basados en la ciencia en todos sus negocios
 - Tanto los sectores de altas emisiones como las industrias líderes en economías bajas en carbono
 - Los emisores incluyen los sectores de energía, servicios públicos, comercio minorista, manufactura, productos farmacéuticos y bienes raíces.
- Ejemplo específico : Tesco se convirtió en la primera empresa del Reino Unido en emitir un SLB en enero de 2021:
 - € 750m 8,5 años SLB (BNP Paribas actuó como asesor)
 - Vinculado a los objetivos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero de alcance 1 y 2 de la empresa
 - En concreto, reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero en un 60% para 2025 de forma progresiva, respecto a una línea de base 2015/16
 - Fuerte demanda de los inversores (sobresuscrito más de seis veces)
- También de empresas españolas y portuguesas:
 - Telefónica refinanció en 2025 un crédito ESG por 5 500 millones de euros
 - Repsol emitió en 2021 SLBs por 1 250 millones de euros
 - Sonae Sierra colocó en 2022 un bono por 50 millones de euros ligado a objetivos medioambientales y de reciclaje.

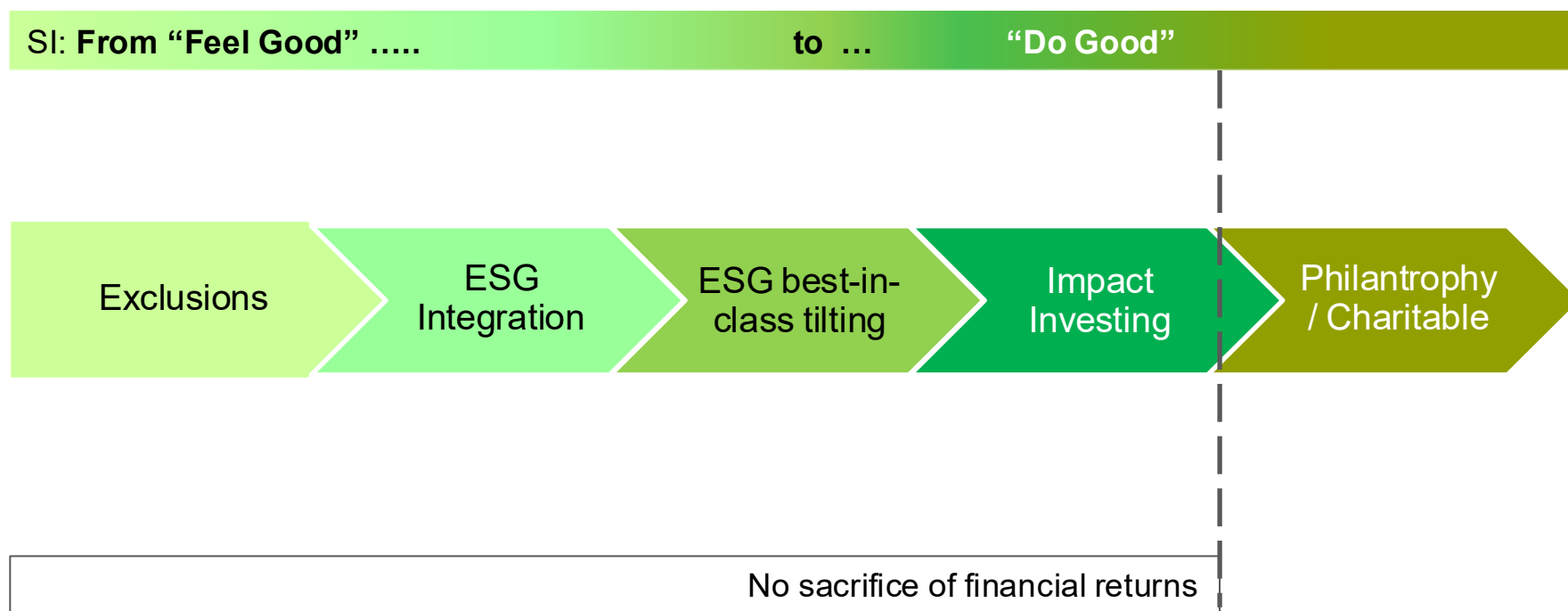
Cuidado con el greenwashing!

- *Greenwashing:*
 - └ Hacer creer que se esta haciendo mas de lo que realmente se hasta haciendo
 - └ A menudo por razones de relaciones publicas
 - └ Puede afectar a la confianza de los inversores
- Ejemplo:
 - └ Empresa invierte: 100m, 50m en activos verdes y 50m en no-verdes
 - └ Financiación: emisión de 100m de bonos (standard)
 - └ Nueva política: invertir igual pero emitir 50m de bonos verdes y 50m de bonos (standard)

Plan

- ¿Costes de la transición energética?
- Finanzas sostenibles: un marco
- Instrumentos de deuda hacia ESG
- **Enfoques para aplicar ESG a la inversión en acciones**
- Marco normativo
- Conclusión

El espectro de enfoques de inversión sostenible



Selección o exclusión

- Selección negativa:
 - └ Proceso de exclusión activa de determinados sectores o empresas que no cumplen con los estándares éticos o morales predeterminados o los criterios ESG.
 - └ Ejemplos: un inversor institucional podría excluir
 - industrias enteras que considere perjudiciales (p. ej., tabaco, alcohol, armas, juegos de azar)
 - empresas específicas con violaciones éticas notables (p. ej., destrucción del medio ambiente, evasión fiscal).
 - └ La selección negativa a veces se denomina «selección excluyente».

- Selección basada en normas:
 - └ Selección de inversiones según estándares mínimos de prácticas comerciales, basados en normas internacionales.
 - └ Ejemplo: un inversor institucional podría excluir inversiones que:
 - no cumplan con estándares globalmente aceptados, como los emitidos por las Naciones Unidas (p. ej., la Declaración Universal de Derechos Humanos y el Protocolo de Kioto), la OCDE o incluso ONG reconocidas
 - └ La selección basada en normas a veces se denomina «selección de estándares mínimos».

Mejor en clase (Best-in-class)

- Invierta en empresas con la calificación más alta basada en medidas de sostenibilidad dentro de un sector
- Proporciona incentivos más directos para que las empresas mejoren en sostenibilidad (para convertirse en las mejores de su clase),
- En contraposición a los enfoques de exclusión que tienden a eliminar:
 - sectores enteros (aunque la exclusión también podría hacerse dentro de los sectores o "peor de su clase ").
- Advertencias:
 - Identificación de 'líderes en sostenibilidad' es más complicado (y subjetivo)
 - Puede conducir a una pérdida sustancial de diversificación al centrarse en un número limitado de empresas

Informe de empresa

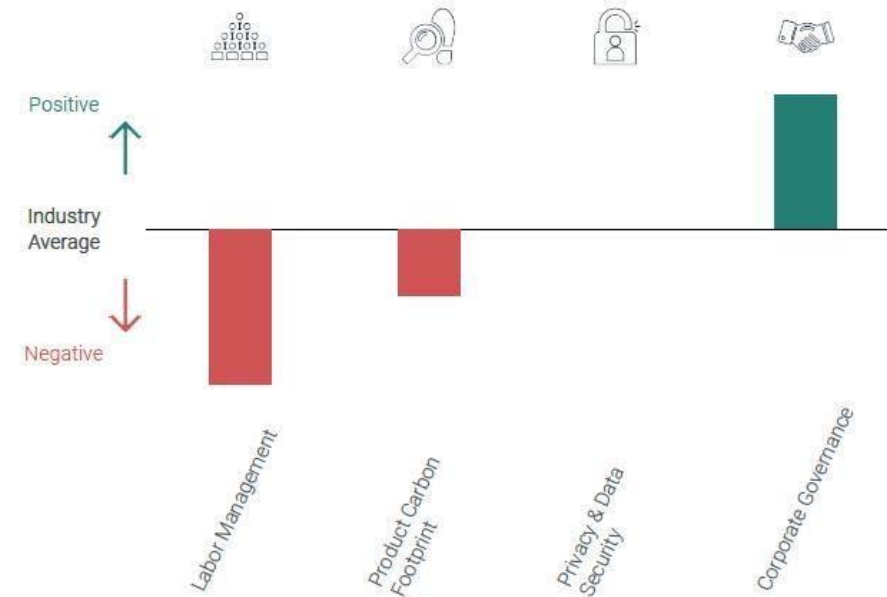
AMAZON.COM, INC. (AMZN)

Retail - Consumer Discretionary | US

US and UK workers get pay increase while EU workers continue to strike

Score attribution by key issue

This chart highlights the company's positioning relative to the industry average for each Key Issue that contributed to its ESG Rating as of December 19, 2019.



MSCI ESG RATINGS



CCC B BB BBB A AA AAA

LAST UPDATE: December 19, 2019

ESG Rating history



ESG Rating history shows five most recent rating actions

ESG Rating distribution

Universe: MSCI ACWI Index constituents, Retail - Consumer Discretionary, n=96

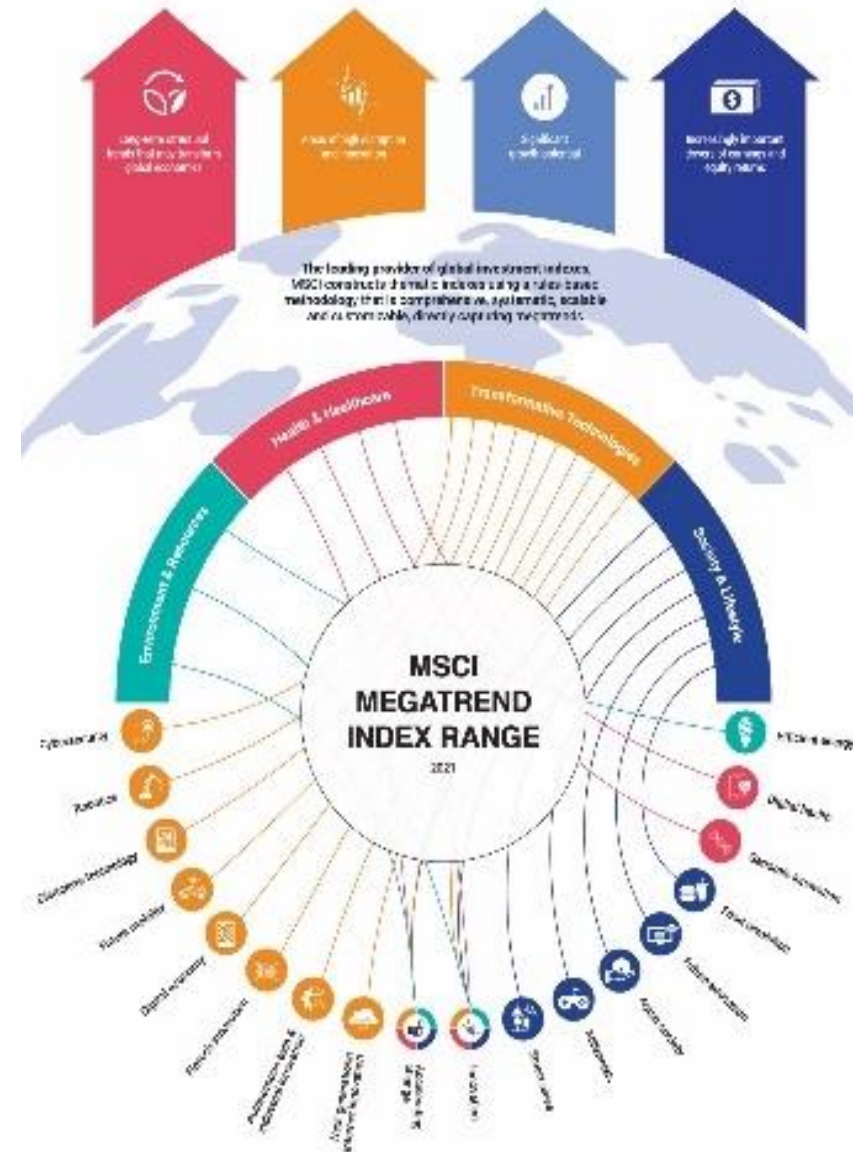


Inversión temática

- Comprensión de las "megatendencias"
 - Tendencias estructurales a largo plazo que pueden tener un efecto transformador en las economías globales, en áreas de alta disrupción e innovación y con un potencial de crecimiento significativo
 - Estos pueden incluir tecnologías transformadoras como vehículos sin conductor y robótica habilitada para 5G, o cambios sociales como una sociedad que envejece.
- Selección de valores: identifica empresas con exposición a diferentes temas objetivo.
- Beneficios de la inversión temática
 - Ofrece a los inversores exposición a las tendencias estructurales a largo plazo.
 - Brinda exposición a varios temas que se pueden cuantificar, analizar y gestionar.

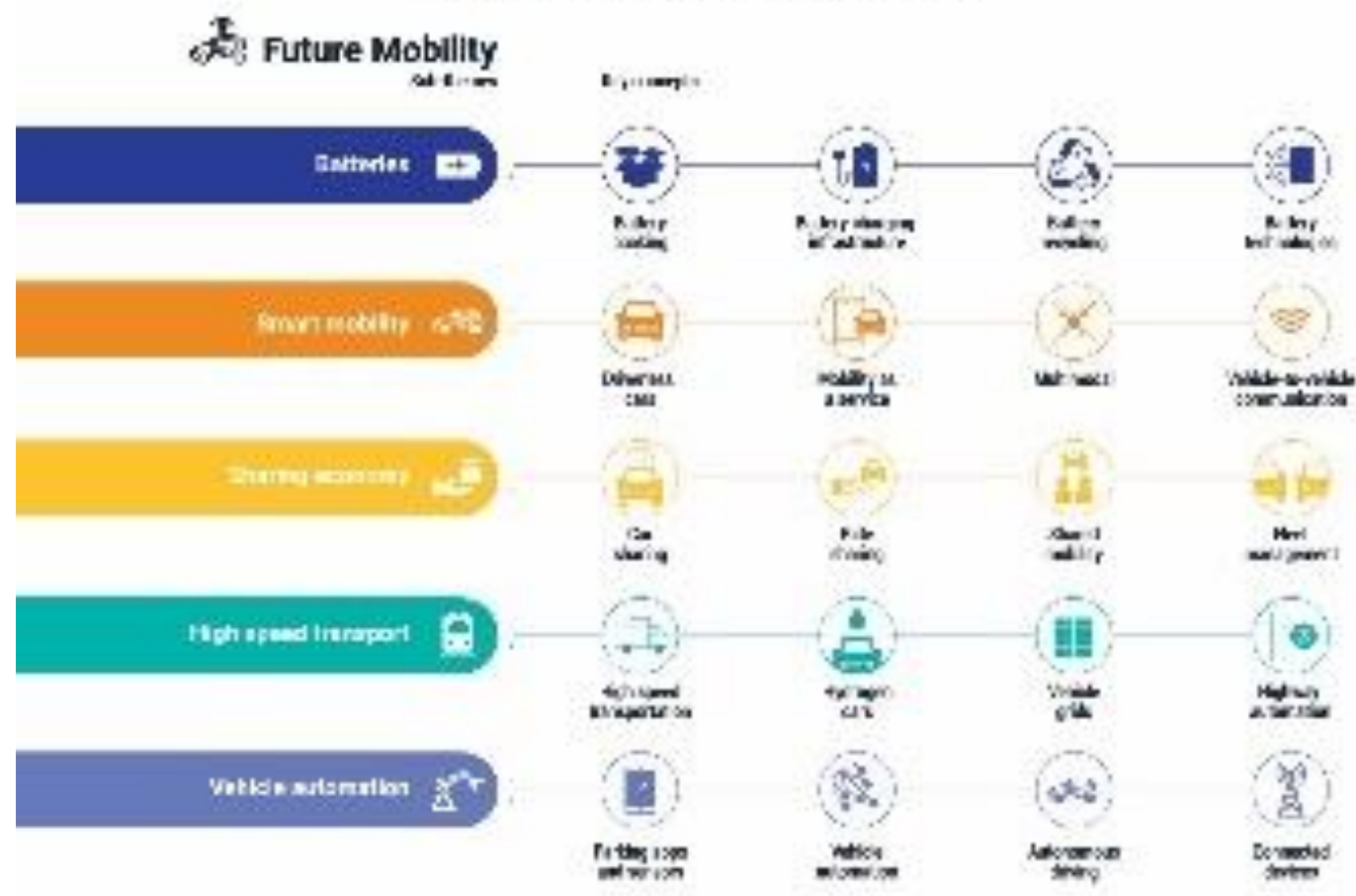
How MSCI Identifies Megatrends

Megatrend characteristics:



Breaking Down A Theme

Here's how MSCI goes from a broad thematic idea to key concepts that improve its investors' ability to track key words.



Inversión de impacto



La Red de Inversión de Impacto Global (GIIN):

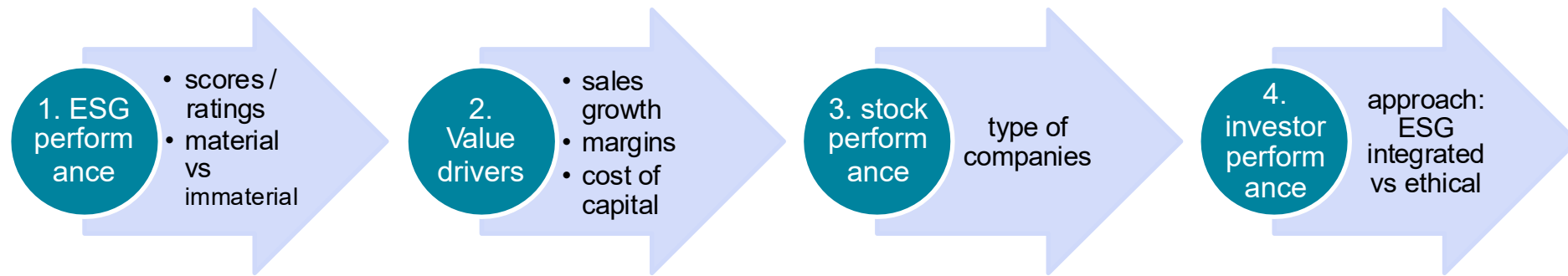
- red establecida para ser un campeón mundial para la industria de inversión de impacto

Los objetivos incluyen escalar el mercado de inversión de impacto con integridad.

Engagement (compromiso)

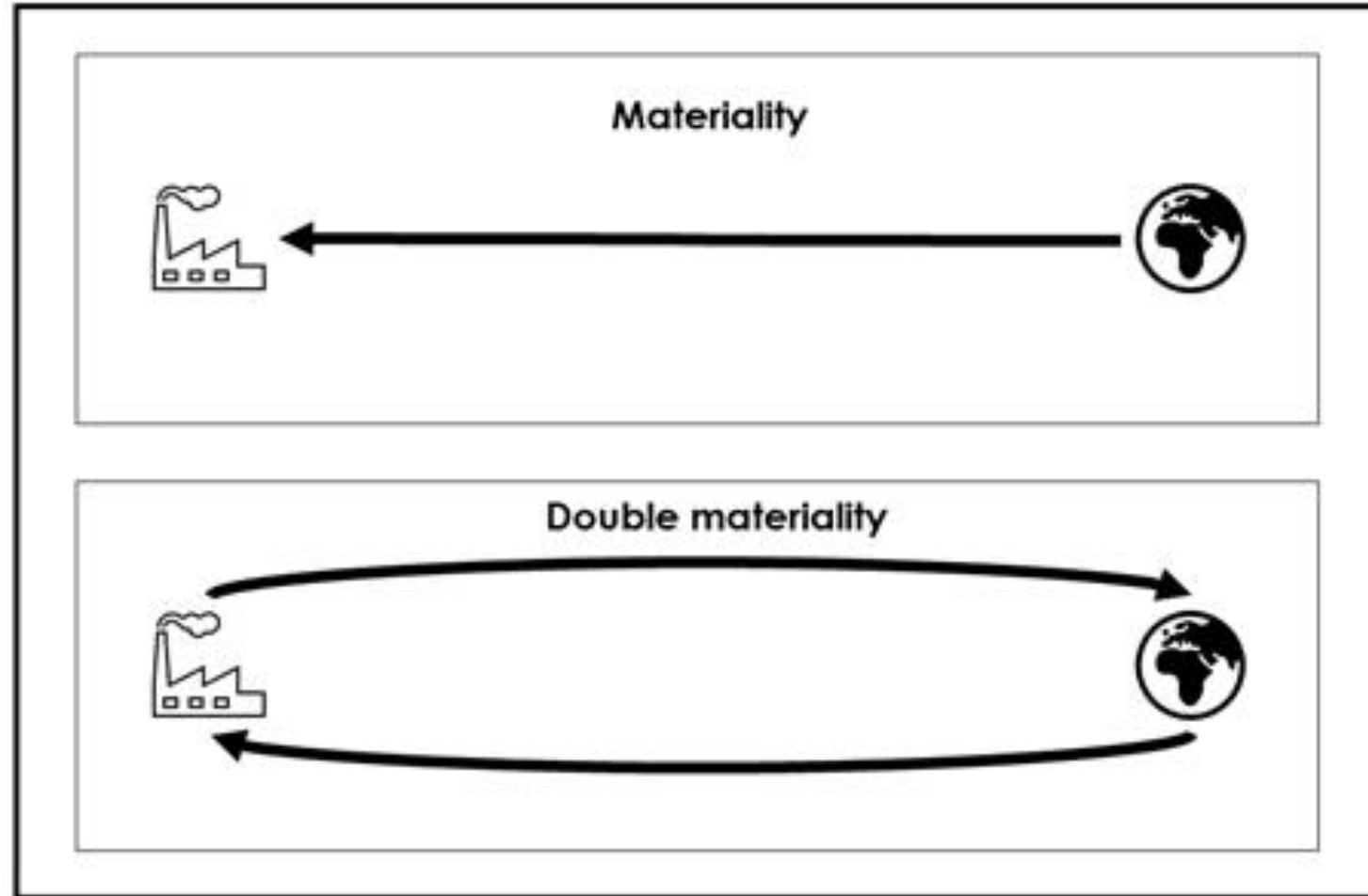
- Actividades que intentan influir en el comportamiento de la empresas mediante, entre otras cosas, la votación en la junta de accionistas y la comunicación con los ejecutivos corporativos.
- Se argumenta que el compromiso es la única forma en que los inversores pueden contribuir a la transición y no tiene por qué ser a expensas del rendimiento financiero (Schoenmaker y Schramade, 2019)
- El compromiso o la "propiedad activa" es una de las estrategias de inversión responsable de más rápido crecimiento
- Aunque alguna evidencia inicial sugiere que el compromiso podría dar como resultado una mejor sostenibilidad e incluso rendimiento financiero de las empresas involucradas (Dimson, Karakaş y Li, 2015, 2019):
- Es probable que el compromiso implique costos sustanciales, así como una pérdida de diversificación.

ESG integration



Materialidad... y Doble Materialidad

- La información sobre una empresa es material si:
 - “Una persona razonable la consideraría importante” (SEC de Estados Unidos)
 - Los impactos climáticos en una empresa pueden ser relevantes y, por lo tanto, requieren divulgación
- Doble materialidad:
 - No solo los impactos ESG en la empresa pueden ser relevantes, sino también los impactos de una empresa sobre el clima (o ESG).



Integración ESG en el valoracion

1) Identificar y enfocarse en los asuntos materiales



2) Analizar el impacto de estos asuntos materiales en la compañía individual



3) Cuantificar (des)ventajas competitivas para ajustar los factores de valor



4) Tener un diálogo activo con la empresa

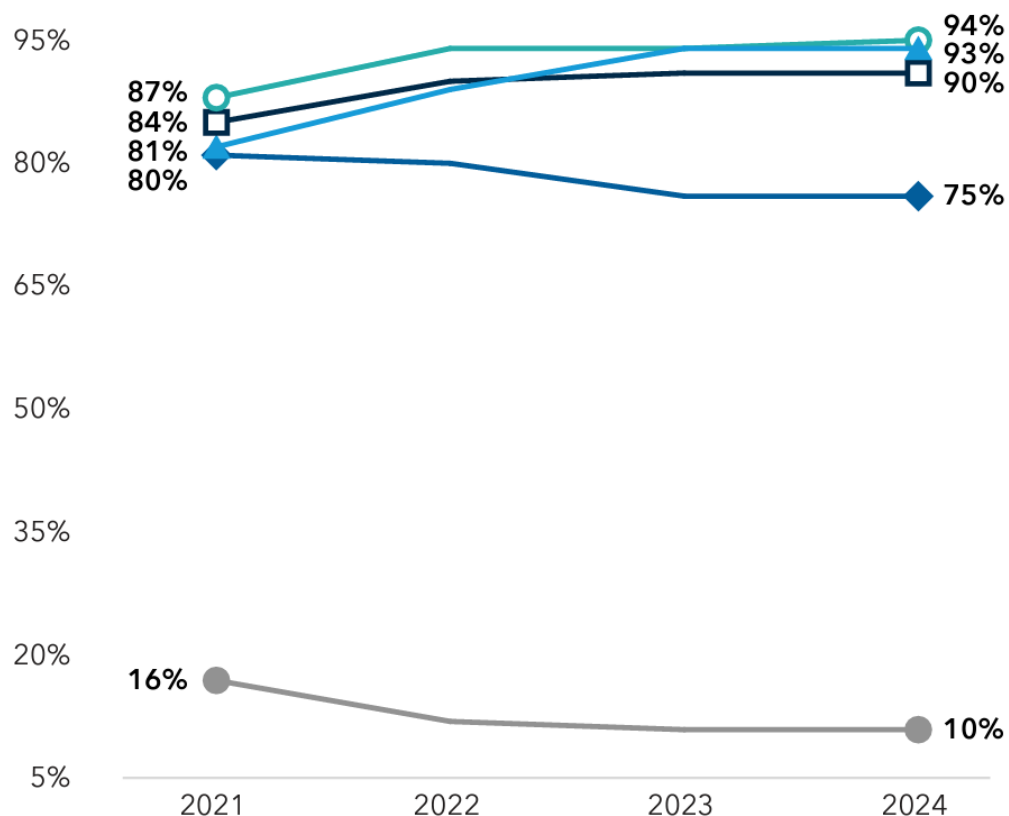
How professionals say they are applying ESG



Sources: Natixis Investment Managers 2019, 2020 and 2021 Global Institutional Outlooks and 2019, 2020 and 2021 Global Fund Selector Outlooks



Rising levels of ESG adoption since 2021



ESG users:

- Overall
- Asia-Pacific
- North America
- EMEA

Investors that identify with any of the statements below:

- ESG is central to our investment approach.
- We apply ESG in our investment approach.
- We consider ESG issues in our investment approach.

ESG non-users:

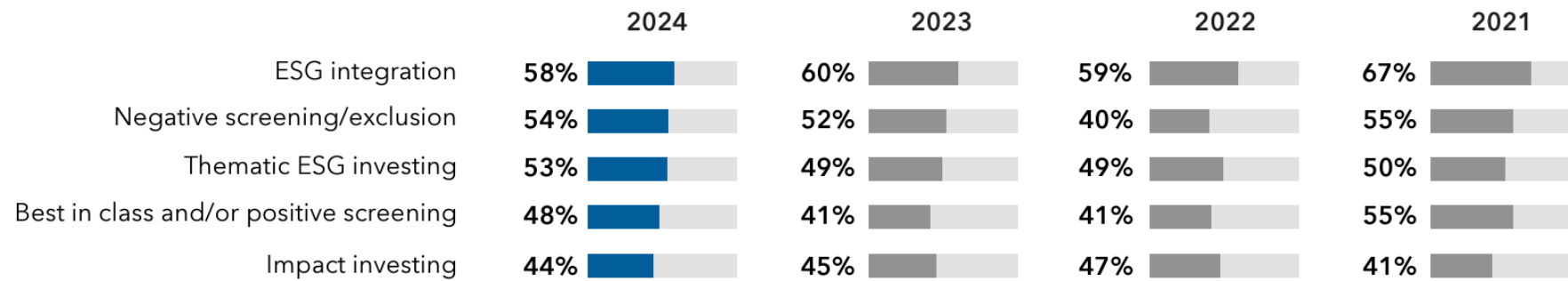
- ESG non-users (overall)

Investors that identify with any of the statements below:

- We are yet to be convinced about ESG.
- We do not adopt or apply any ESG considerations into our investment approach and are unlikely to do so in the future.

Fuente: Perspectives from global investors ESG
Global Study — Fourth edition (2024) Capital Group

Top approaches to incorporating ESG in investments



Multiple answers allowed.

Plan

- ¿Costes de la transición energética?
- Finanzas sostenibles: un marco
- Instrumentos de deuda hacia ESG
- Enfoques para aplicar ESG a la inversión en acciones
- **Marco normativo**
- Conclusión

Contexto de la variedad de esfuerzos ESG de la UE

Tratado Europeo Verde (European Green Deal), codificado en la Ley del Clima Europea:

- Europa tiene que ser el primero continente neutral en carbono en 2050,
- y reducir las emisiones por al menos 55 por ciento comparado con 1990 niveles por 2030.

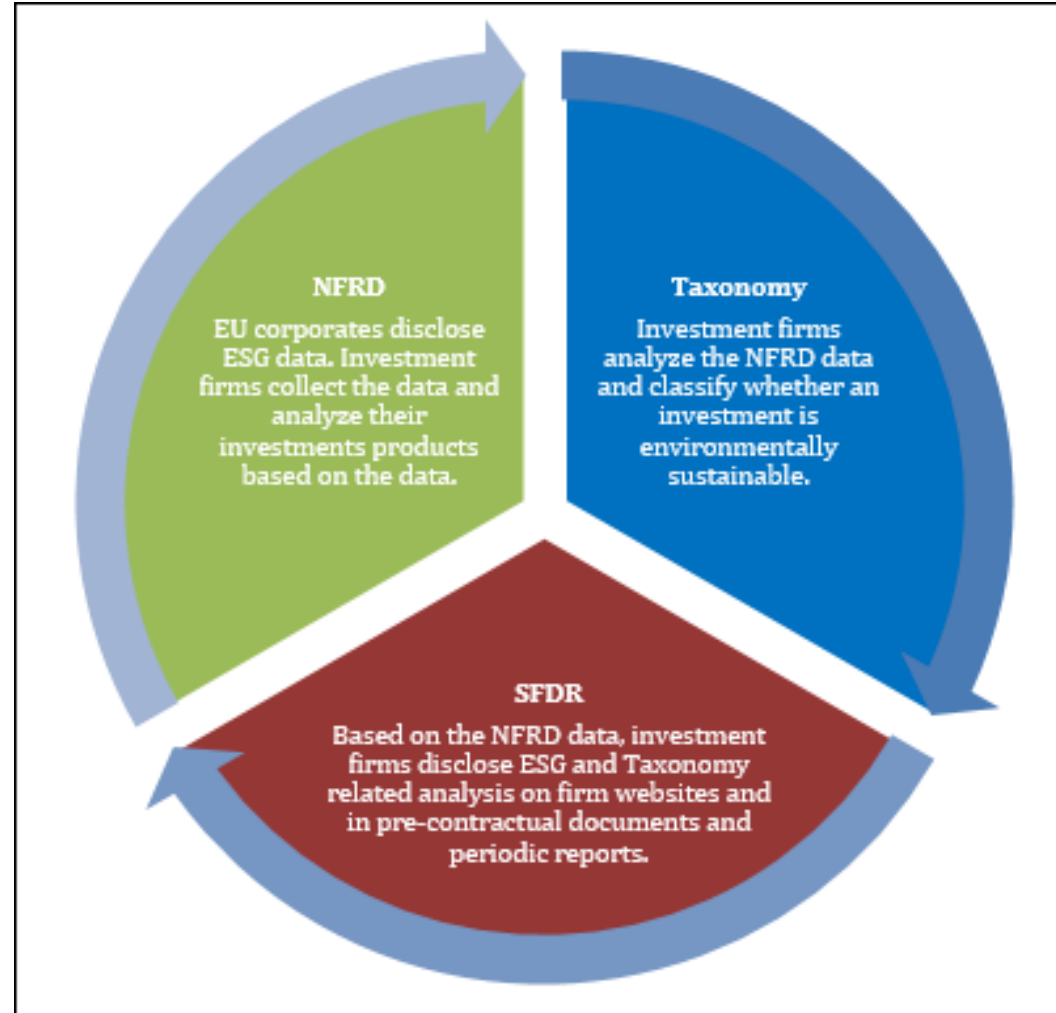
La UE cree que **las finanzas sostenibles** son un componente clave para lograr estos objetivos:

- El marco de "finanzas sostenibles" engloba varias iniciativas dirigidas a la inversión hacia una economía limpia

Marco Regulatorio de las Finanzas Sostenibles

1. **Taxonomía:** Sistema de clasificación indicando que actividades económicas, de una amplia gama de industrias, son ambientalmente sostenibles
2. **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**, impone requisitos de divulgación de ESG sobre los participantes en los mercados financieros y productos en el UE.
3. **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**, sucede y expande en el ambito de la divulgación corporativa (incluidos en la Directiva de Reporting No-Financiero (NFRD))

Marco de Finanzas Sostenibles: Diferentes partes



Plan

- ¿Costes de la transición energética?
- Finanzas sostenibles: un marco
- Instrumentos de deuda hacia ESG
- Enfoques para aplicar ESG a la inversión en acciones
- Marco normativo
- **Conclusión**

En resumen: el objetivo está claro, y cómo llegar allí también

- Estamos “experimentando” el cambio climático:
 - └ Temperaturas récord
 - └ Proliferación de fenómenos naturales extremos como inundaciones, sequías e incendios.
- Consenso creciente:
 - └ sobre la necesidad de garantizar la sostenibilidad
 - └ cada vez más gobiernos se comprometen con ella
 - └ cada vez más aceptación en la sociedad
- Pero persisten muchas incertidumbres, por ejemplo:
 - └ ¿A qué velocidad debemos avanzar?
 - └ ¿Cómo debemos distribuir los costos y las ganancias?

Papel clave de las finanzas

- Las finanzas tienen un papel clave para alcanzarlo y hacer sostenible la producción y el consumo
- Hay que invertir en electricidad, industria, movilidad, edificación, agricultura y residuos
- Un montón de estimaciones (muy) diferentes sobre los costos... pero la mayoría dice: ¡no será barato!
- Vamos a necesitar dinero tanto público como privado..
- ...y además vamos a tener que combinarlo inteligentemente para multiplicar sus efectos
- También necesitamos pensar en cómo distribuimos los costos y beneficios:
 - └ Necesitamos distribuir mejor (potencialmente) precios de electricidad más altos
 - └ Puede que tengamos que subvencionar el desarrollo RÁPIDO de, por ejemplo, vehículos eléctricos y paneles solares, pero este dinero no puede ir, como hacemos ahora, a quienes tienen más



¡MUCHAS GRACIAS!

Referencias

- Krishnan, Mekala , et al. (2022). "La transición neta cero: lo que costaría, lo que podría traer".
- Way, R., Ives, MC, Mealy, P. y Farmer, JD (2022). "Pronósticos tecnológicos basados empíricamente y la transición energética". *Joule* , 6 (9), 2057-2082.
- Schoenmaker y Schramade (2019). *Principios de Finanzas Sostenibles*
- van Dijk, Mathijs A. (2020). "Evaluación del riesgo climático para carteras de inversión".