

# **ENTIDADES DE CRÉDITO Y MEDIO AMBIENTE: INTRODUCCIÓN Y FOMENTO DE CRITERIOS DE SOSTENIBILIDAD AMBIENTAL EN EL SECTOR FINANCIERO**

JAVIER ESTEBAN RÍOS

*SUMARIO: I. EL PAPEL DEL SECTOR FINANCIERO EN LA SOSTENIBILIDAD AMBIENTAL. UNA PREOCUPACIÓN NO TAN NOVEDOSA.– II. LAS ENTIDADES DE CRÉDITO COMO SUJETOS PRIVILEGIADOS PARA LA PROMOCIÓN DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES.– III. ALGUNAS EXPERIENCIAS EN LA MATERIA.– IV. LA IMPLICACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA Y SUS PLANES.– V. LAS POSIBLES MEDIDAS A APLICAR SOBRE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO PARA FOMENTAR UNA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE: 1. Actuaciones relacionadas con la información disponible: A) La importancia de la información. B) Hacia una clasificación o taxonomía de las actividades sostenibles. C) El etiquetado de los productos financieros sostenibles y la utilización de índices ambientales. D) La consideración de parámetros de sostenibilidad en los estudios de mercado, las calificaciones crediticias y el asesoramiento a la clientela. E) El suministro de información al mercado, con vistas a que este ejerza su disciplina. 2 La incidencia de los criterios ambientales en el perfil de riesgo y la realización de test de estrés ambientales: A) La influencia de elementos medioambientales en el riesgo. B) La imposición de pruebas de resistencia. 3 Limitaciones a las grandes exposiciones. 4 Medidas con incidencia directa sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito: A) Las exigencias de solvencia de las entidades de crédito. B) Medidas a aplicar en materia de solvencia y eventuales limitaciones.– VI. CONCLUSIONES Y VALORACIÓN.– VII. BIBLIOGRAFÍA.*

*RESUMEN:* El aumento de la preocupación por la incidencia del actuar humano en el medio ambiente es innegable. En este sentido, es determinante la importancia del papel que pueda desempeñar el sistema financiero, como encargado de la canalización de los recursos hacia las inversiones ambientalmente sostenibles. Dentro de este sector financiero la banca tendrá, en particular, un rol central en lo que a la implementación del desarrollo sostenible se refiere, tanto desde un punto de vista cuantitativo como cualitativo. En cualquier caso, en la práctica, se ha observado como las entidades de crédito no estarían llevando a cabo, de forma generalizada, prácticas financieras sostenibles. Para poner fin a esta situación, y lograr la introducción de criterios de sostenibilidad ambiental en los procesos de toma de decisiones de financiación, las políticas a implementar serían de lo más diverso, identificándose distintos grados de intensidad de la intervención pública sobre la libertad de las entidades de crédito (elaboración de un marco homogéneo de clasificación de actividades, obligaciones de remisión de información, medición de los riesgos, realización pruebas de resistencia, imposición de limitaciones a las exposiciones

en actividades no sostenibles o requisitos prudenciales específicos). Sean cuales fueren las alternativas regulatorias escogidas, y para su elección, deberá llevarse a cabo una cuidadosa ponderación de los bienes en conflicto, respetando la naturaleza del modelo prudencial vigente, centrado en el riesgo, y evitando incidencias en la credibilidad de un sistema basado en la confianza y, por tanto, muy sensible al cambio.

*Palabras clave:* finanzas sostenibles; banca sostenible; supervisión bancaria; entidades de crédito; finanzas verdes; medio ambiente; Unión Europea; cambio climático; riesgos medioambientales; desarrollo sostenible.

*ABSTRACT:* Nowadays, there is an undeniable growing concern about the impact of human activities on the environment. In this sense, the financial system can play a crucial role as responsible for the channeling of resources towards sustainable investments. Within the financial sector, banking institutions have, in particular, a central role in the implementation of sustainable development, from both a quantitative and qualitative point of view. Nevertheless, in practice, it has been observed that credit institutions are not conducting generalized sustainable practices. In order to change this situation, achieving the introduction of environmental criteria in the financial decision-making processes, there are diverse policies that could be enforced and which would involve different degrees of public intervention in the freedom of credit institutions (build up an activity classification framework, impose reporting obligations, measure environmental risks, conduct stress test, set limits to large exposures in non-sustainable activities or specific prudential requirements). Whatever the regulatory option was, a careful weighing of public and private interests involved must be carried out. This judgment should respect the nature of the prudential model in force, which is risk-based, and should avoid impacts on the credibility of a trust-based system, which is, therefore, very sensitive to changes.

*Key words:* sustainable finance; sustainable banking; banking supervision; credit institutions; green finance; environment; European Union; climate change; environmental risks; sustainable development.

## **I. EL PAPEL DEL SECTOR FINANCIERO EN LA SOSTENIBILIDAD AMBIENTAL. UNA PREOCUPACIÓN NO TAN NOVEDOSA**

El aumento de la preocupación por la incidencia del actuar humano en el medio ambiente es innegable. En este sentido, en los últimos años, la comunidad internacional ha optado por renovar y reforzar la apuesta por un desarrollo y una economía más sostenibles, a través de la adopción del Acuerdo de París sobre Cambio Climático (1) y de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (2).

---

(1) Me refiero al Acuerdo de París sobre Cambio Climático, alcanzado el 12 de diciembre de 2015. Para una aproximación al mismo y al estado de su ratificación, se recomienda la consulta del siguiente enlace: <https://unfccc.int/process/the-paris-agreement/the-paris-agreement>.

(2) La Agenda 2030 de las Naciones Unidas, y los 17 objetivos a alcanzar, se contienen en la Resolución 70/1, aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015:

El pretendido avance hacia una economía hipocarbónica, y la necesaria adaptación del modelo productivo vigente, tienen derivadas en los más diversos ámbitos, también en el financiero. En este sentido, es innegable la importancia del papel que pueda desempeñar el sistema financiero, como encargado de la canalización de los recursos hacia las distintas inversiones. Así, la introducción de criterios de sostenibilidad ambiental en los procesos de toma de decisiones de financiación podría servir para orientar los fondos hacia alternativas con un menor impacto sobre el medio ambiente.

La relevancia del sistema financiero no radica, por lo tanto, en la incidencia directa de sus actividades sobre el entorno, pues el volumen de emisiones y consumo de recursos naturales del mismo puede considerarse relativamente bajo (3). Al contrario, el principal impacto medioambiental de los intermediarios financieros es de tipo indirecto, relacionado con las actividades económicas que desarrollan los receptores de los fondos canalizados.

Esta conexión entre sistema financiero y medio ambiente no es, sin embargo, una realidad tan novedosa. Existen diversos estudios que han puesto de manifiesto los estrechos vínculos que unen sistema financiero y medio ambiente, subrayando la necesidad de incorporar y valorar criterios ambientales a la hora de escoger entre alternativas de negocio (4).

Sobre el particular, además, se considera que, desde una perspectiva macroeconómica, los costes asociados a la implementación de medidas para mitigar el cambio climático se incrementan de forma exponencial cuanto mayor sea la demora en la actuación (5). Así, se estima que, entre los años 2000 y 2016, el número anual de catástrofes anuales vinculadas al clima creció un 46% (6), suponiendo las pérdidas económicas debidas a condiciones meteorológicas extremas unos 117.000 millones de euros en 2016 (7).

---

Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Documento accesible desde: [http://www.un.org/ga/search/view\\_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&referer=/english/&Lang=S](http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&referer=/english/&Lang=S).

(3) El consumo de energía, agua o papel por el sector financiero, así como la generación de emisiones y residuos, aunque importantes, pueden considerarse relativamente bajos, de acuerdo con BOUMA y JEUCKEN (1999: p. 26). Y ello especialmente si se compara dicho sector con otros, como el de la alimentación, en los que las externalidades ambientales negativas superan el valor añadido generado, de acuerdo con el Informe de KPMG (2012: p. 57).

(4) Destacan los ya clásicos trabajos de BLACCONIERE y PATTEN (1993: p. 112-125); HAMILTON (1995: p. 28-37) o JEUCKEN (2001).

Para una aproximación más reciente a la problemática, se recomienda la consulta de CHAMOCHÍN (2017); GREGORIOU y RAMIAH (2015) o REXHEPI (2016: p. 35-49).

(5) Sobre esta necesidad de actuar de forma temprana, PANEL INTERGUBERNAMENTAL DEL CAMBIO CLIMÁTICO (IPCC) (2014: p. 15) o STERN (2015).

(6) De acuerdo con AMANN, AYEB-KARLSSON, BELESOVA, BOULEY, WATTS, et al. (2017: p. 587).

(7) Estimación de AMANN, AYEB-KARLSSON, BELESOVA, BOULEY, WATTS, et al. (2017: p. 615)

Pese a ello, en el ámbito microeconómico, se observa como los operadores, en términos generales, no desarrollan políticas concretas, por cuanto los mismos no han de asumir individualmente las externalidades ambientales negativas que su actuar genera (8).

## II. LAS ENTIDADES DE CRÉDITO COMO SUJETOS PRIVILEGIADOS PARA LA PROMOCIÓN DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

La alusión realizada a la importancia del papel desempeñado por el sistema financiero, a la hora de enfrentar los problemas que plantea la adaptación hacia un modelo económico más sostenible, se ha planteado en términos ciertamente amplios. Es por ello que, a efectos del análisis a desarrollar, tendrá lugar una relevante concreción del objeto de estudio.

Dentro del complejo sistema financiero pueden localizarse los más diversos agentes, en atención a su tipo de negocio, su estructura, su naturaleza o su regulación. Sin embargo, de entre todos ellos, va a ponerse el foco sobre las entidades de crédito, como sujetos que monopolizan la relevante actividad de captación de fondos reembolsables del público, cualquiera que sea su destino, en forma de depósito u otros fondos reembolsables procedentes de particulares (9).

Esta referencia a las entidades de crédito obedece a su papel fundamental en la concesión de financiación, tanto a través de préstamos y créditos a favor de los particulares, como mediante la aportación de capitales para grandes operaciones de inversión a medio y largo plazo (10). A su vez, y por un simple elemento de proximidad, se optará por observar el papel de las entidades de crédito puesto que las mismas son más relevantes en la UE y la zona euro que en el ámbito de otras jurisdicciones. Y ello, dado el predominio de la financiación bancaria en el volumen total de financiación, rondando el 50% en la eurozona frente a una cuarta parte en EE. UU. (11).

---

(8) SCHOENMAKER y VAN TILBURG (2016: p. 319).

(9) La reserva de actividad a favor de los sujetos autorizados como entidades de crédito, con la paralela prohibición de realización de actividades de intermediación crediticia a sujetos no autorizados, se contiene tanto en el artículo 9.1 de la Directiva 2013/36/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, como, en el caso español, en los artículos 3.1 y 3.3 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

(10) La relevancia del papel de las entidades de crédito, y en particular de la banca, en las actividades de financiación se pone de manifiesto, por ejemplo, en EHLERS (2014: p. 12-13) o en el documento HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 47).

(11) De acuerdo con el Boletín Económico número 5/2016 del Banco Central Europeo, p. 34. Para el periodo 2002-2016 la financiación bancaria de las sociedades no financieras

La banca tendrá, por tanto, un rol central en lo que a la implementación del desarrollo sostenible se refiere, tanto desde un punto de vista cuantitativo como cualitativo (12). El gran volumen de fondos manejados, la pluralidad de líneas de negocio e instrumentos financieros empleados, la experiencia del sector en el análisis y evaluación de los distintos riesgos y las labores de asesoría prestadas a inversores y receptores de fondos, apuntalan el protagonismo de las entidades de crédito (13).

Además de ser un relevante vector para el cambio, las entidades de crédito tendrían un genuino interés en la financiación de actividades sostenibles, puesto que gran parte de sus activos se hallan expuestos a los diversos riesgos relacionados con el cambio climático (14). Pese a que sea particularmente complejo valorar la incidencia de este tipo de riesgos, habría de prestarse especial atención a los posibles efectos perniciosos que los mismos pudieran tener tanto en las posiciones y operativa de los bancos europeos, como en la estabilidad financiera (15).

De hecho, ciertos problemas ambientales, como el colapso de ecosistemas y la pérdida de biodiversidad, los desastres naturales, el fracaso en la adaptación al cambio climático o la escasez de agua, aparecen en el decálogo de principales riesgos mundiales que elabora el Foro Económico Mundial de Davos (16).

En cualquier caso, en la práctica y en su conjunto, las entidades de crédito no estarían llevando a cabo, de forma generalizada, prácticas financieras

---

de la zona euro supuso un 50% del total de financiación, mientras que para EE.UU. esta cifra se situó en torno al 25%. Esta diferencia se ha reducido respecto del periodo previo a la crisis, 2002-2008, cuando los valores de financiación bancaria eran aproximadamente del 70% para la eurozona y del 40% para EE.UU. (accesible desde: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinEconomicoBCE/2016/Fich/bebce1605.pdf>).

(12) La relevancia cuantitativa y cualitativa de la banca en materia de sostenibilidad ambiental se sostiene por BOUMA y JEUCKEN (1999: p. 23).

(13) Este determinante papel de la banca, en relación con la adopción de políticas de crecimiento sostenible, y la importancia de tener en cuenta los riesgos ambientales por las entidades de crédito, se ha abordado, entre otros, por BOUMA, JEUCKEN y KLINKERS (2000); GOEL, NATH y NAYAK (2014: p. 45-62); BOUMA y JEUCKEN (1999); OYEGUNLE y WEBER (2015); UNIVERSITY OF CAMBRIDGE/UNEP FINANCE INITIATIVE (2014) o WEBER (2012).

(14) En este sentido, se estima que, en la eurozona, las exposiciones en sectores sensibles a las políticas medioambientales se encontrarían entre el 40 y el 54% del total, de acuerdo con BATTISTON; MANDEL; MONASTEROLO; SCHUETZE y VISENTIN (2016: p. 2).

(15) Los riesgos para la estabilidad financiera de los cambios medioambientales han sido señalados por el supervisor macroprudencial de la Unión Europea, en el documento ADVISORY SCIENTIFIC COMMITTEE OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (2018).

(16) Me refiero al decálogo contenido en el FORO ECONÓMICO MUNDIAL (2018).

sostenibles (17). Y ello porque dichas entidades se centrarían en la obtención de rentabilidad a corto plazo, requiriéndose un enfoque largoplacista para las inversiones que tienen en cuenta la incidencia medioambiental, pues las mismas suelen tener tasas de retorno inmediatas más bajas (18).

### III. ALGUNAS EXPERIENCIAS EN LA MATERIA

Como ya se ha referido, no nos encontramos ante una problemática totalmente novedosa, aunque, contra lo que pudiera parecer, no son los países occidentales los que han tomado la iniciativa en la implementación de políticas concretas.

Antes al contrario, los ejemplos más relevantes de regulación orientada al alcance de unas finanzas y una banca sostenibles se localizan en Estados que no se ubican entre los más desarrollados. A pesar de que los países desarrollados fueron los primeros en plantear este tipo de cuestiones, los mismos se han centrado en la aplicación de principios y mecanismos no obligatorios (19). Han sido, por tanto, otros Estados los que han procedido a emplear medidas ambientales de mayor calado, probablemente movidos por una mayor dependencia directa de los recursos naturales y por una mayor exposición a los riesgos que se ciernen sobre los mismos (20).

En este sentido, es determinante el papel de la Red de Banca Sostenible (más conocida como SBN, por las siglas en inglés de «Sustainable Banking Network»). La misma es una plataforma que, auspiciada por la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Banco Mundial, se integra por las agencias reguladoras y asociaciones bancarias de 31 mercados emergentes. El principal objetivo de esta Red de Banca Sostenible, creada en 2012, es el desarrollo de las finanzas y préstamos sostenibles, considerando los elementos medioambientales y sociales presentes, todo ello a través de la puesta en común de iniciativas y la asistencia mutua.

El hecho es que, en el seno de esta organización, al menos 15 Estados han procedido a la aplicación de políticas nacionales concretas orientadas al fomento de una banca más sostenible, bien sean medidas de tipo vinculante,

---

(17) Sobre el grado de concienciación de las entidades de crédito, recurriendo a diversos estudios y ejemplos internacionales, se recomienda la lectura de MARQUÉS SEVILLANO y ROMO GONZÁLEZ (2018: pp. 126-127).

(18) A los problemas de enfoque de corto y largo plazo se refieren, en el apartado de su trabajo relativo al papel de la banca, SCHMIDHEINY y ZORRAQUÍN (1996: pp. 99-116).

(19) Se refiere a esta situación BISWAS (2011: p. 8).

(20) Sobre ejemplos aplicativos concretos de políticas financieras y bancarias ambientales en Estados en desarrollo se recomienda la lectura del documento SUSTAINABLE BANKING NETWORK (2017).

guías, principios o metas a alcanzar (21). A modo de ejemplos, por su particular peso específico en el escenario mundial, se hará una breve referencia a la situación de Brasil y de China.

Por lo que se refiere a Brasil, existe una combinación entre medidas de aplicación voluntaria y directamente vinculantes (22). Así, además de defenderse una orientación sostenible en sede de principios, se ha exigido la evaluación de las exposiciones a los riesgos sociales y ambientales, atendiendo a las consecuencias que estos riesgos pudieran tener en el capital regulatorio. Asimismo, las entidades bancarias deberán hacer pública determinada información acerca de este tipo de riesgos, a los efectos de que el mercado ejerza la oportuna disciplina.

En cuanto a la situación de China, el enfoque ha pasado por promover herramientas para la correcta identificación y definición de los préstamos que pueden considerarse verdes, clasificando distintas industrias susceptibles de calificarse como sostenibles, a los efectos de que las entidades bancarias puedan canalizar financiación hacia las mismas (23). Al mismo tiempo, se ha creado un instrumento para el cálculo de los beneficios medioambientales de este tipo de préstamos verdes, recogiendo los ahorros en términos de emisiones de CO<sub>2</sub>, contaminación y uso de agua.

Al margen de este tipo de iniciativas, dirigidas por los reguladores y supervisores de distintos Estados, podemos encontrar actuaciones llevadas a cabo por las propias entidades o por otros sujetos. Así, por ejemplo, las agencias de calificación crediticia avanzan poco a poco en la introducción, en sus métodos de evaluación, de factores de riesgo medioambiental (24).

Destacar, también, por su relevante alcance, la adopción, por parte de 94 entidades de crédito de 37 países, de una serie de principios, los Principios del Ecuador (25). Estos principios tienen por objeto servir de marco común y referencia

---

(21) Así, Bangladesh, Brasil, China, Colombia, Ecuador, Indonesia, Kenia, Marruecos, México, Mongolia, Nigeria, Perú, Sudáfrica, Turquía y Vietnam, de acuerdo con SUSTANAIBLE BANKING NETWORK (2017: p. 4).

(22) Situación de Brasil, a partir de la aprobación de la Circular 3.547, de 7 de julio de 2011, del Banco Central do Brasil, que establece los procedimientos y parámetros relativos al Proceso Interno de Evaluación de la Adecuación del Capital, analizada por SUSTANAIBLE BANKING NETWORK (2017: p. 6).

(23) A la orientación de China en la materia, con un camino que se inicia en 2006, se refieren AIZAWA y CHAOFEI (2010: pp. 119-144); JIN y MENGQI (2011: pp. 1979-1986) o SUSTANAIBLE BANKING NETWORK (2017: p. 7-8).

(24) Así, por ejemplo, Standard & Poor's (S&P), en su documento STANDARD & POOR'S (2014).

(25) Se trata los Principios del Ecuador, para cuya consulta me remito al documento ENTIDADES FINANCIERAS DE LOS PRINCIPIOS DEL ECUADOR (EPFI) (2013). Por lo que respecta a España, al menos ocho entidades se encuentran adheridas a estos Principios del Ecuador: Banco Santander, Popular, Sabadell, Bankinter, Bankia, Caixabank, Instituto de Crédito Oficial y BBVA.

a las entidades adheridas, para la introducción de criterios ambientales y sociales en las políticas, normas y procedimientos internos de asesoramiento y financiación de proyectos. En particular, el grado de diligencia, la información a requerir, y los procedimientos a emplear por las entidades de crédito, variarán según sea el nivel de riesgo e impacto ambiental y social del proyecto a financiar (26).

#### IV. LA IMPLICACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA Y SUS PLANES

A continuación, se hará referencia a la situación vigente en el ámbito de la Unión Europea, así como a los cambios y propuestas planteadas. Sobre este particular, la situación de letargo institucional en la que se encontraban los reguladores de la Unión se ha visto alterada en los últimos tiempos.

El cumplimiento de los objetivos ambientales comprometidos por la Unión, particularmente en términos de emisiones, requiere de unas exigentes inversiones, que se han estimado en unos 180.000 millones de euros anuales hasta 2030 en los sectores de generación de energía renovable, transporte bajo en emisiones o construcciones eficientes energéticamente, entre otros (27). Estas cuantiosas inversiones no pueden cubrirse únicamente por el sector público, por muy relevantes que sean los esfuerzos en dicho sentido, como en el caso de los 250.000 millones de euros movilizados por el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE), de los que aproximadamente un tercio se habrían destinado a sectores ambientalmente sostenibles (28).

Es por ello que, para alcanzar las cifras de financiación necesarias se requerirá, además de la señalada aportación de fondos públicos, la movilización de capitales privados. A partir de esta premisa las instituciones de la Unión pasarían a la acción.

En la búsqueda de las vías para conseguir esta contribución del sector privado, la Comisión Europea constituiría, a finales de 2016, un Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre Finanzas Sostenibles que, en enero de 2018, presentaría su informe final acerca de la estrategia que debería seguir la UE para aproximarse a un sector financiero sostenible (29). Dicho informe final

---

(26) En este sentido, el Principio Número 1, «Revisión y categorización», distingue entre tres categorías de proyectos (A, B y C), según sea el nivel de impacto ambiental y social de los mismos.

(27) Cifra obtenida del informe del HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 2).

(28) La aportación del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE), y su ampliación hasta el 2020, se señalan en el informe del HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 2).

(29) Se trata del informe ya referido, presentado el 31 de enero de 2018, HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018).



viene a recoger una serie de recomendaciones, abogando por la incorporación urgente de factores ambientales en la toma de decisiones de inversión, en aras de incrementar la contribución del sistema financiero al crecimiento sostenible.

A partir del referido informe, y con apoyo en las dimensiones social y ambiental de las políticas de la Unión Europea (30), la Comisión presentaría en marzo de 2018 un Plan de Acción para financiar el desarrollo sostenible, en el que ya pueden localizarse medidas concretas a aplicar (31).

Este plan de acción contiene tanto acciones de tipo legislativo, nuevas o adaptación de otras ya existentes, como otras de tipo no legislativo, acompañándose un calendario y secuenciación de las principales medidas a implementar (32). Dichas acciones, en suma, pretenden la reorientación de fondos hacia inversiones sostenibles, la toma en consideración de los riesgos derivados del cambio climático y el fomento de una mayor transparencia en el ámbito financiero (33).

A su vez, en el ámbito de la gobernanza, se han planteado cambios y adaptaciones para reforzar el marco regulatorio y supervisor, a través de la intervención de las Autoridades Europeas de Supervisión, en particular de la Autoridad Bancaria Europea (34). En este sentido, se recomienda una ampliación del mandato de estas agencias, incluyendo elementos de sostenibilidad, una actualización del Código Normativo Único para abordar tales elementos y una extensión de los riesgos a contemplar, abarcando los relacionados con el cambio climático y otros riesgos a largo plazo (35).

La Comisión Europea ha ido todavía más allá, planteando, a largo plazo, una estructura de gobernanza estable, de carácter público-privado, y en la que se integrarían expertos, participantes en el mercado y organismos públicos, como las referidas Autoridades Europeas de Supervisión, la Agencia

---

(30) Así, por ejemplo, los artículos 3.3 del Tratado de la Unión Europea (TUE) y 21 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).

(31) Se trata del documento de 8 de marzo de 2018 de la COMISIÓN EUROPEA (2018).

(32) El minucioso calendario con las medidas a aprobar se contiene en el Anexo II de la Comunicación de la COMISIÓN EUROPEA (2018).

(33) Un corolario de los objetivos de la Comisión Europea puede observarse en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 2).

(34) Estas Autoridades Europeas de Supervisión (AES) son agencias independientes de la Unión Europea, que tienen por fin principal la armonización de la regulación y supervisión prudencial a nivel de toda la Unión, en aras de alcanzar un Código Normativo Único (conocido como «Single Rulebook»). Actualmente existen tres AES, con competencias en materia de entidades de crédito (Autoridad Bancaria Europea), mercados de valores (Autoridad Europea de Valores y Mercados) y seguros (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación).

(35) En este sentido, se ha pronunciado HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 41-43). Las orientaciones del Grupo de Expertos serían recogidas por la Comisión en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 14).

Europea de Medio Ambiente (AEMA), el Banco Europeo de Inversiones (BEI) o Eurostat (36).

## **V. LAS POSIBLES MEDIDAS A APLICAR SOBRE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO PARA FOMENTAR UNA FINANCIACIÓN SOSTENIBLE**

Como se ha adelantado, el sector bancario se encuentra en una situación privilegiada para la promoción de actividades económicas sostenibles y, al mismo tiempo, es uno de los más expuestos a los riesgos derivados de los cambios que pudieran acontecer en el medio ambiente. La conjunción de ambas circunstancias otorga una importancia capital a las entidades de crédito, lo que conlleva que el análisis que se realice a continuación vaya a centrarse en este tipo de entidades.

Dichas entidades de crédito han ido paulatinamente tomando conciencia acerca de la relevancia ambiental de su actuar y de los riesgos a los que se enfrentan, lo que ha llevado a la aplicación voluntaria de ciertas medidas a iniciativa de los propios operadores (37). Sin embargo, el marco regulatorio y los supervisores no han desarrollado, particularmente por lo que se refiere al ámbito de la Unión Europea, una política específica en la materia, que permitiera subsanar las limitaciones de un modelo basado en el espontáneo voluntarismo del sector (38).

Ya se ha afirmado que la situación ha dado un vuelco, existiendo una preocupación a nivel de la Unión, preocupación que ha de materializarse en una serie de medidas específicas y concretas. El debate ahora no se centra en determinar si es conveniente, o no, actuar, sino en cómo ha de articularse la oportuna actuación sobre el sector bancario.

En este sentido, las políticas a implementar serían de lo más diverso, identificándose distintos grados de intensidad de la intervención pública sobre la libertad de las entidades de crédito (39).

De este modo, por ejemplo, podría habilitarse un marco homogéneo de identificación y medición de los riesgos con vistas a clasificar los activos,

---

(36) De acuerdo con COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 14).

(37) A esta conclusión llegan ACHETA y WEBER (2014: p. 5) o NIETO (2017: p. 13).

(38) A la inacción de los poderes públicos se refiere UNIVERSITY OF CAMBRIDGE/UNEP FINANCE INITIATIVE (2014: p. 7).

(39) Me refiero a medidas específicamente destinadas a las entidades de crédito, al margen de otras políticas de carácter general que pudieran aplicarse, como podrían ser la fijación de tasas a las emisiones, para tratar de dar precio a las externalidades negativas, o el fomento de alternativas sostenibles, principalmente a través de técnicas subvencionales.

según fuera el grado de incidencia de tales riesgos en los mismos, y a permitir su correcta valoración. Asimismo, sería posible arbitrar obligaciones de publicidad y de remisión general de información, acerca de las posiciones de las entidades de crédito en activos expuestos a riesgo medioambiental, a los efectos de que operara una debida disciplina de mercado.

De igual manera, podrían plantearse pruebas de resistencia, que analizaran las consecuencias de la concurrencia de diversos factores ambientales sobre los balances y resultados de las entidades de crédito. Por último, cabría prever limitaciones a las exposiciones en las actividades menos sostenibles o requisitos prudenciales específicos, en términos de capital regulatorio, según sean la estructura y composición de los activos mantenidos por dichas entidades de crédito.

En cualquier caso, sean cuales fueren las alternativas regulatorias escogidas, y para su elección, deberá llevarse a cabo una cuidadosa ponderación de los bienes en conflicto, respetando la naturaleza del modelo prudencial vigente, centrado en el riesgo (40), y evitando incidencias en la credibilidad de un sistema basado en la confianza y, por tanto, muy sensible al cambio (41). Así, la debida introducción de criterios de sostenibilidad no debe desvirtuar la naturaleza de un complejo y útil modelo regulatorio.

La toma en consideración de estas limitaciones aconsejaría la introducción progresiva de las modificaciones, reservando las herramientas más incisivas para un momento en el que pueda apreciarse un mayor grado de consolidación del nuevo enfoque medioambiental (42).

Asimismo, respecto del alcance subjetivo de este tipo de medidas, se ha entendido que las mismas deberían abarcar a todas las entidades de crédito, con independencia de su tamaño o relevancia (43). Y ello por cuanto el gran volumen de fondos cuya movilización es necesaria requiere de la implicación de la totalidad del sector. No obstante, en aras de evitar una excesiva complejidad, de una ya extremadamente complicada regulación, las herramientas que se implanten deberían ser diseñadas desde un prisma de proporcionalidad, evitando innecesarios perjuicios y barreras para las entidades más pequeñas.

---

(40) Sobre la influencia del riesgo como justificador de la supervisión administrativa sobre los particulares, destacar las aportaciones contenida en CIERCO SEIRA (2004: pp. 73-126); CIERCO SEIRA (2013: pp. 195-212); ESTEVE PARDO (2009) o GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ (2013: pp. 15-142).

(41) Acerca de la posibilidad de afectar a la credibilidad del marco regulatorio, basado en el riesgo, se pronuncia la Comunicación COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 11).

(42) Hacia esta aplicación progresiva, con medidas a implementar en el corto, medio y largo plazo, parece orientarse el documento COMISIÓN EUROPEA (2018), conteniéndose las fechas de las concretas acciones en el Anexo II.

(43) De acuerdo con el HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 68).

## 1 Actuaciones relacionadas con la información disponible

### A) La importancia de la información

El primero de los ámbitos en el que pueden incidir las reformas a operar en materia bancaria, para permitir el acomodo de la conducta de las entidades de crédito a criterios de sostenibilidad, es el de la información (44).

Como sabemos, la información es el *input* básico necesario para una correcta adopción de decisiones pues, a falta de una información clara y suficiente, la voluntad formada no podrá entenderse entera, perfecta y libremente conformada. Asimismo, ante una información insuficiente o asimétrica, el mercado no servirá para una correcta fijación de precios y distribución de recursos.

Es por estas razones que, como base y antecedente del resto de potenciales medidas a adoptar, será fundamental la existencia de mecanismos de suministro de información en materia medioambiental, debiendo referirse los mismos, además, a diversos elementos. Por una parte, será necesario que las distintas actividades a financiar y los productos financieros puedan calificarse, o no, como sostenibles y en qué grado. Por otro lado, se requerirá que la información resultante fluya hacia el mercado, en general, y hacia los clientes bancarios, en particular, con vistas a que todo agente interesado pueda evaluar la situación de las entidades y su exposición al riesgo de sostenibilidad.

A su vez, este oportuno flujo de información también es del todo necesario para que el supervisor pueda controlar la situación, gestión y estrategias de las entidades supervisadas, a fin de comprobar el correcto cumplimiento de la regulación vigente. En este sentido, recuérdese el minucioso régimen de información impuesto a los supervisados, en el que se establecen tanto obligaciones periódicas como puntuales.

Así, por una parte, existen obligaciones de llevanza de contabilidad y elaboración de estados financieros que, aunque con criterios propios, son compartidas con otros sujetos. Además, se establecen obligaciones de remisión de informaciones específicas al supervisor con diferentes periodicidades (mensual, trimestral, semestral o anual), de acuerdo con modelos preestablecidos y sobre una gran cantidad de materias distintas (solventía, tipos de interés, liquidez, remuneraciones, apalancamiento, exposiciones al riesgo, cobros y pagos...) (45). Por último, y sin perjuicio de las obligaciones de remisión

---

(44) Sobre la importancia de la información, y los obstáculos para que la misma fluya, MARQUÉS SEVILLANO y ROMO GONZÁLEZ (2018: pp. 130-131).

(45) Los requerimientos de información a remitir al supervisor se contienen en una pluralidad de normas. Así, sin ánimo de exhaustividad, y por lo que respecta a la Unión Europea y a España, los artículos 99.5, 99.6, 101.4, 394.4, 415.3 o 430.2 del Reglamento

de información predefinidas, el supervisor mantendrá la potestad de exigir cualquier otra información que precise en el desempeño de las funciones que le son encomendadas, especialmente cuando se susciten dudas acerca de la correcta observancia de la regulación vigente.

A continuación, se referirán ciertas herramientas, en materia de información, que pueden ser de relevancia para la transición hacia una banca ambientalmente sostenible.

## **B) Hacia una clasificación o taxonomía de las actividades sostenibles**

Como premisa para permitir que la financiación fluya hacia actividades que se consideran sostenibles se requerirá un común criterio para calificar una determinada actividad económica como sostenible.

En este sentido, para deslindar las actividades que pueden considerarse sostenibles de las que no lo son, es necesaria la habilitación de un sistema de clasificación común que, con claridad y rigor, aporte seguridad a los financiadores que pretendan orientar sus fondos a iniciativas económicas respetuosas con el medio ambiente (46). Dicha clasificación debería distinguir entre sectores y actividades, partiendo de diversos indicadores y umbrales que permitan determinar el impacto medioambiental.

Desde luego, la elaboración de este tipo de clasificaciones es una labor de una enorme complejidad técnica, que requiere, además, de la existencia de

---

(UE) n° 575/2013, el Capítulo VI (Obligaciones de información y publicación) del Título III de la Ley 10/2014, las Normas 62 a 66 de la Circular 2/2016 del Banco de España, las Normas 67 a 69 y 72 de la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, la Circular 1/2009, de 18 de diciembre, del Banco de España, a entidades de crédito y otras supervisadas, en relación con la información sobre la estructura de capital y cuotas participativas de las entidades de crédito, y sobre sus oficinas, así como sobre los altos cargos de las entidades supervisadas, el Reglamento de Ejecución (UE) 2016/2070 de la Comisión, de 14 de septiembre de 2016, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con las plantillas, definiciones y soluciones informáticas que han de utilizar las entidades al informar a la Autoridad Bancaria Europea y a las autoridades competentes, de conformidad con el artículo 78, apartado 2, de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, y el Reglamento de Ejecución (UE) n° 680/2014 de la Comisión, de 16 de abril de 2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, de conformidad con el Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo.

(46) Pese a que se haya optado por el concepto de clasificación, en el ámbito de la Unión suele recurrirse a la noción de taxonomía, más comúnmente relacionada con disciplinas como la Biología.

herramientas para medir de forma fiable las externalidades medioambientales de las actividades. Es por ello que debería adoptarse un enfoque progresivo, comenzando por clasificar las actividades de mitigación del cambio climático, cuyo impacto es más fácilmente observable, para ir agregando paulatinamente el resto de actividades económicas (47).

Para dotar de una mayor seguridad jurídica al marco clasificatorio escogido, cuando el mismo se haya contrastado y validado, sería conveniente su integración en el derecho positivo (48). Esta positivización serviría, también, para que una determinada actividad, clasificada o no como ambientalmente sostenible, pudiera ser objeto de políticas específicas de fomento y apoyo o, por el contrario, de penalización.

### **C) El etiquetado de los productos financieros sostenibles y la utilización de índices ambientales**

Al mismo tiempo, con base en la clasificación de las actividades económicas arriba señalada, resultaría de gran utilidad, ahorrando tiempo y recursos a los inversores y clientes, contar con etiquetas que determinen si un determinado producto financiero ofertado es, o no, sostenible.

En este sentido, la estandarización de los productos y la simplificación de los mecanismos para su evaluación emergen como dos factores fundamentales para incrementar la confianza de quienes han de contratar, particularmente en el caso de los inversores minoristas, y para favorecer el tráfico en masa.

Como ejemplo particular de este tipo de clasificaciones, puede hacerse referencia a las diversas iniciativas de lanzamiento y comercialización de los denominados bonos verdes, a través de los que se financian proyectos ambientalmente sostenibles. Si bien, en la actualidad, el mercado de bonos verdes está experimentando una relevante expansión, el mismo no alcanza todavía volúmenes de negociación muy elevados (49).

En relación con este tipo de etiquetados o identificaciones de los productos financieros, las experiencias vigentes se han desarrollado por parte del sector privado sobre una base voluntaria. Es por ello que la aproximación de los reguladores podría partir de las mejores prácticas presentes en el mercado,

---

(47) Esta es la propuesta planteada en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 5). Sobre esta materia, el referido Plan de Acción contiene medidas y plazos concretos, como serían la adopción de medidas legislativas o la creación de un grupo de expertos técnicos en materia de finanzas sostenibles.

(48) En este sentido se pronuncia COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 5).

(49) En este sentido, en 2016 estima que los bonos verdes representaban menos del 1 % del total mundial de bonos en circulación, de acuerdo con COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 5).

como primer paso para elaborar normas o directrices sobre la emisión y etiquetado de productos financieros ambientalmente sostenibles (50).

En otro orden de cosas, pero con un estrecho vínculo con el ya referido etiquetado de productos, aparece la necesidad de contar con indicadores y parámetros que capten de forma fiable la incidencia ambiental de una actividad, a los efectos de permitir una correcta valoración de los activos negociados. Sobre este particular, sería conveniente contar con índices armonizados que permitieran una comparación global, a través de la fijación de métodos estandarizados para el cálculo (51).

#### **D) La consideración de parámetros de sostenibilidad en los estudios de mercado, las calificaciones crediticias y el asesoramiento a la clientela**

Otra vía de actuación, vinculada al suministro de información en materia de finanzas sostenibles, es la relacionada con el actuar de consultoras y agencias de calificación crediticia, quienes pueden incluir criterios de sostenibilidad al realizar sus evaluaciones sobre entidades.

Dichas consultoras, al desarrollar estudios de mercado, y agencias de calificación crediticia, al otorgar un *rating* a emisores y emisiones de productos financieros, pueden valorar el impacto medioambiental de los evaluados y la capacidad de los mismos para gestionar los riesgos relacionados con la sostenibilidad. De este modo, cabría considerar el riesgo medioambiental como un componente más de los riesgos a contemplar, habida cuenta de su posible efecto amplificador sobre el impacto de otro tipo de riesgos.

Estos estudios y calificaciones tienen una especial incidencia en la toma de decisiones de los inversores, al margen de las críticas que puedan verse sobre su acierto, puesto que proporcionan a los mismos información sencilla y clara sobre la solvencia de una determinada institución. No obstante, en la actualidad, y especialmente por lo que se refiere a las agencias de *rating*, los riesgos relacionados con el cambio climático no parecen ser un componente fundamental en los análisis desarrollados (52).

---

(50) La Comisión en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 6) plantea una serie de medidas en materia de regulación y etiquetado de productos financieros ambientalmente sostenibles.

(51) Ante las dificultades técnicas para lograr este objetivo podría comenzarse por la armonización de índices para valorar aspectos sobre los que ya se cuenta con abundante información, como sería el caso de las emisiones de CO<sub>2</sub>, siendo este el enfoque adoptado por la Comisión en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 8).

(52) Sobre este particular, NIETO (2017: p. 11).

Habida cuenta de esta realidad, se plantea la posibilidad, previa evaluación de las prácticas vigentes en el mercado, de integrar de forma explícita factores de sostenibilidad en las evaluaciones a realizar, a través de la aprobación de normas jurídicas vinculantes (53). A través de estas medidas no se trata de condicionar la calificación o evaluación resultante, sino de conseguir que, para obtener la misma, se tengan en cuenta los riesgos medioambientales.

Asimismo, sería conveniente asegurar que los clientes de las entidades financieras pudieran recibir asesoramiento específico, orientado a satisfacer sus preferencias de inversión, en caso de que los mismos tengan predilección por los proyectos ambientalmente sostenibles. Sobre este particular, para garantizar la correcta orientación a los clientes, se requeriría tanto la adopción de medidas orientadas a la formación del personal en materia de sostenibilidad financiera, como la inclusión de algún parámetro ambiental en los procedimientos de evaluación de la idoneidad de dichos clientes (54).

#### **E) El suministro de información al mercado, con vistas a que este ejerza su disciplina**

No obstante, además de la información facilitada a un sujeto en cuanto que cliente o potencial cliente, se ha considerado que, para que la sana disciplina de mercado pueda operar, se requiere que cualquier operador en el mismo cuente con la información pertinente para evaluar e identificar la exposición al riesgo de una concreta entidad. Se trata del Tercer Pilar de Basilea, en relación con el cual se reclama una remisión periódica de información con relevancia prudencial en diversos ámbitos (estrategia de mercado, control de riesgos, organización interna, recursos propios...) a favor del mercado y de todo interesado (55).

---

(53) En particular, en la Unión, se ha considerado la reforma de la regulación vigente sobre agencias de calificación crediticia, contenida en el Reglamento (CE) n° 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia, completado por diversas disposiciones de desarrollo. En este sentido, y realizando un llamamiento a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), se ha pronunciado la Comisión en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 9).

(54) Sobre este aspecto, COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 7) abre la posibilidad de modificar la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros («MiFID II»), para incluir elementos de sostenibilidad en el asesoramiento a los clientes.

(55) Obligaciones de información con relevancia prudencial a los efectos del ejercicio de la disciplina de mercado, de acuerdo con los considerandos n° 68 y 76 y la Parte Octava (Divulgación por las entidades) del Reglamento (UE) n° 575/2013, y, para España, en los artículos 85 de la Ley 10/2014 y 93 del Real Decreto 84/2015, y la Norma 59 de la Circular 2/2016 del Banco de España.



Así, en los informes corporativos que se presenten de forma periódica deberá contenerse información relativa a parámetros medioambientales, a fin de que los inversores puedan analizar debidamente la posición de la empresa y su concreta exposición al riesgo de sostenibilidad.

Para alcanzar este objetivo, además de la información que pudiera suministrarse en los documentos, financieros y no financieros, que ya han de presentarse por ciertas entidades, podrían considerarse obligaciones adicionales (56). Así, sería posible la inclusión de informes relativos a lapsos temporales más breves, o que contengan referencias expresas a las exposiciones al riesgo medioambiental, considerando tanto las actividades con impacto ambiental, como las cuantías y la duración de las posiciones (57).

## **2 La incidencia de los criterios ambientales en el perfil de riesgo y la realización de test de estrés ambientales**

Otra de las vías para incidir en la sostenibilidad de las actividades de las entidades de crédito pasaría por actuar sobre los riesgos medioambientales presentes en las inversiones, para tratar de valorarlos y mitigarlos.

### **A) La influencia de elementos medioambientales en el riesgo**

En este sentido, se ha estimado que las entidades de crédito mantienen exposiciones en sectores con un muy elevado riesgo medioambiental, como los del petróleo, gas, generación de energía, química o fabricación de automóviles, que alcanzarían el 1,4 % del total de inversiones de los bancos de la Unión Europea, existiendo, además, una distribución asimétrica de las posiciones entre las distintas entidades (58). A modo de ejemplo, y en términos absolutos, este tipo de exposiciones de la banca alcanzarían en la Unión Europea la nada

---

Asimismo, y ya no en el ámbito de las entidades de crédito, sino con carácter transversal, debe prestarse atención a las obligaciones contenidas en la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE, en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

(56) Me refiero, en particular, a la información no financiera que ha de suministrarse por ciertas entidades a raíz de la Directiva 2014/95/UE.

(57) Así, NIETO (2017: p. 13). La Comisión ha abierto la puerta al debate, a través de una consulta prevista en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 12).

(58) Datos facilitados por NIETO (2017: p. 4), quien, además de a la UE, se refiere a las exposiciones en EE. UU., del 3,8% del total, y en China, del 0,5%. Sobre la distribución entre entidades, la exposición más alta en la Unión Europea es la de Podravka Banka, una entidad croata que tendría un 8,7% de sus activos invertidos en actividades con muy elevado riesgo medioambiental.

desdeñable suma de 463.000 millones de euros en activos relacionados con elevadas emisiones de carbono (59).

Estas relevantes posiciones serían susceptibles de generar elevadas pérdidas para las entidades bancarias tenedoras de los activos, en tanto en cuanto los sujetos financiados están sometidos a riesgos de tipo regulatorio, al surgimiento de nuevas tecnologías que impidan una adaptación del modelo de negocio y a costes directos, derivados de la imposición de impuestos o tasas de tipo medioambiental (60). Además, los efectos de estos riesgos, y su correlativa concreción en pérdidas para las entidades bancarias, se verían amplificadas si los reguladores optaran por una transición rápida hacia una economía hipocarbónica y sostenible (61).

Partiendo de la existencia de este relevante riesgo en las carteras de las entidades de crédito, debería plantearse su consideración por el supervisor junto con el resto de tradicionales riesgos analizados, que abarcan desde el riesgo de crédito (entendido como probabilidad de que una de las partes del contrato del instrumento financiero incumpla sus obligaciones contractuales por motivos de insolvencia o incapacidad de pago y produzca a la otra parte una pérdida financiera) al riesgo de contraparte (como posibilidad de que se produzcan pérdidas derivadas de posiciones en derivados y repos), pasando por el riesgo de precio o mercado (referido al riesgo de que se sufran pérdidas por variaciones en el precio de los activos de inversión, bien sea a causa de factores intrínsecos o extrínsecos) o por el riesgo operacional (como riesgo relativo a factores vinculados con el funcionamiento anormal de la operativa de negocio) (62).

El riesgo está estrechamente relacionado con la supervisión pues, donde se localicen mayores niveles de riesgo, existirá mayor probabilidad de incum-

---

(59) Los bancos contarían con una exposición de 463.000 millones de euros en empresas relacionadas con elevadas emisiones de carbono, correspondiendo las dos terceras partes a empresas petroleras y gasistas, de acuerdo con datos proporcionados por KUEPPER, VAN GELDER, VAN TILBURG y WEYZIG (2014: p. 41).

(60) Los riesgos a los que se someten las compañías no financieras se extractan en el informe MOODY'S (2015). En similar sentido se pronuncia el Informe ADVISORY SCIENTIFIC COMMITTEE OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (2018: p. 11).

(61) Según señalan SCHOENMAKER y VAN TILBURG (2016: p. 7).

(62) Los distintos tipos de riesgo pueden observarse en el Reglamento (UE) n° 575/2013 que recoge una diversidad de disposiciones en tal sentido: Títulos II (Requisitos de capital por riesgo de crédito), III (Requisitos de fondos propios por riesgo operativo), IV (Requisitos de fondos propios por riesgo de mercado), V (Requisitos de fondos propios por riesgo de liquidación) y VI (Requisitos de fondos propios por ajuste de valoración del crédito) de la Parte Tercera, y Partes Cuarta (Grandes exposiciones) y Quinta (Exposiciones al riesgo de crédito transferido). En el plano nacional, se refieren a los distintos riesgos los artículos 45 y siguientes del Real Decreto 84/2015, y las Normas 46 y siguientes de la Circular 2/2016 del Banco de España.

plimiento de la normativa que persigue disciplinar la conducta de la banca y, por tanto, se requerirá una supervisión más intensa. Partiendo de esta premisa, ante el elevado volumen y complejidad de la información disponible, y para sistematizar y objetivar la valoración que se haga de la situación de los supervisados, se ha optado, a través del perfil de riesgo, por resumir en una única variable la posición de las entidades.

Así, se elabora un perfil de riesgo de cada entidad, que concreta en un solo parámetro el riesgo que existe, a juicio del supervisor, de que tal entidad tenga problemas de solvencia, rentabilidad y liquidez en el futuro (63). Este perfil de riesgo es fundamental, puesto que la intensidad y alcance de la supervisión será mayor cuanto mayor sea dicho perfil, existiendo una relación directa entre la evaluación del perfil de riesgo de una entidad y el nivel de actividad supervisora (64).

Este enfoque, que vincula la supervisión a la existencia de mayor o menor riesgo, tiene su base en el principio de proporcionalidad. La aplicación de este principio facilita una asignación eficiente de los recursos finitos consagrados a la supervisión, que se distribuyen de la mejor manera posible, abordando más intensamente los ámbitos donde los riesgos de incumplimiento son más elevados (65).

Para identificar y mantener actualizado el perfil de riesgo de las entidades supervisadas, y para actuar en consecuencia, se sigue un método sistemático que aplica los mismos criterios a todas las entidades, asegurando así la necesaria igualdad de condiciones (66). Se trata del denominado Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (PRES o SREP por sus siglas en inglés) que proporciona un conjunto armonizado de herramientas para examinar el perfil de riesgo de una entidad (67).

---

(63) El perfil de riesgo se analiza en BANCO DE ESPAÑA (2011: p. 2 y ss.).

(64) De acuerdo con el documento del BANCO CENTRAL EUROPEO (2014: p. 25).

(65) Mención al principio de proporcionalidad contenida en el Principio nº 7 del documento BANCO CENTRAL EUROPEO (2014: p. 7), y coherente, también, con lo dispuesto en el artículo 97.4 de la Directiva 2013/36/UE.

(66) De hecho, en el caso de entidades que presenten perfiles de riesgo similares por motivos de afinidad de sus modelos empresariales, la localización geográfica de sus exposiciones o la naturaleza y la magnitud de los riesgos a los que se encuentran expuestas o que podrían presentar para el sistema financiero, podrá decidirse la aplicación de un proceso de revisión supervisora y evaluación de manera similar o idéntica. Y ello, de acuerdo con los artículos 103 de la Directiva 2013/36/UE y 76.3 del Real Decreto 84/2015.

(67) Este Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (PRES) es el promovido por los Acuerdos de Basilea, en el contexto del Pilar II, y el adoptado en el marco del Mecanismo Único de Supervisión. El sistema encuentra asidero en el artículo 97 de la Directiva 2013/36/UE, que dispone la necesidad de realizar una evaluación del desempeño de las entidades de crédito adoptando un enfoque de riesgo. Asimismo, existen directrices de la Autoridad

Atendiendo a esta perspectiva supervisora centrada en el riesgo, y a la existencia de un procedimiento estandarizado para la determinación del mismo, sería conveniente una introducción expresa de las consideraciones medioambientales en materia de riesgos, garantizando su análisis expreso y separado. Además, de atender a los factores ya examinados, el supervisor debería determinar si los sistemas, estrategias, procedimientos y mecanismos, los fondos propios y la liquidez de las entidades garantizan una cobertura sólida de sus riesgos medioambientales.

En cualquier caso, para tomar conciencia de lo relevante de la inclusión del riesgo medioambiental dentro del conjunto de riesgos que son evaluados, ha de tenerse en cuenta que el supervisor podrá aprobar medidas correctoras que sirvan para contener y reducir los riesgos hasta niveles que se estimen tolerables. De este modo, de entenderse que el perfil de riesgo mantenido por una entidad es demasiado elevado, bien sea por el volumen de riesgo asumido o por la deficiente gestión de los mismos, el supervisor podrá imponer incisivas medidas particulares, de lo más variado, para retornar a parámetros de cumplimiento (68).

## **B) La imposición de pruebas de resistencia**

Sin abandonar el enfoque basado en el riesgo, y teniendo en cuenta que, para la inclusión directa de componentes de riesgo medioambiental en los procedimientos de evaluación supervisora, se requiere una previa y minuciosa definición y cuantificación de este tipo de riesgos, que hoy todavía no está a disposición de los supervisores, podría ser relevante el recurso a otra herramienta diferente (69).

Me refiero a las pruebas de resistencia, o test de estrés, que los supervisores vienen a realizar de forma recurrente, y que podrían también orientarse

---

Bancaria Europea en la materia, las Directrices sobre procedimientos y metodologías comunes para el PRES (EBA/GL/2014/13), 19 de diciembre de 2014. En cualquier caso, para una comprensión rápida del PRES se recomienda la consulta del documento BANCO CENTRAL EUROPEO (2016).

(68) Estas medidas, contenidas en el artículo 104.1 de la Directiva 2013/36/UE y, para España, en el artículo 68 de la Ley 10/2014, son de lo más variado: mantenimiento de recursos propios superiores a los exigidos por la normativa con carácter general, reforzamiento de los procedimientos, mecanismos y estrategias establecidos, aplicación de una política específica de dotación de provisiones, reducción del riesgo inherente a las actividades, productos y sistemas de las entidades o la restricción de actividades, operaciones o la red de las entidades que planteen riesgos excesivos para la solidez de una entidad.

(69) La cautela de los supervisores a la hora de incluir componentes de riesgo medioambiental en sus evaluaciones se señala por HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 69).

a percibir la influencia de los riesgos ecológicos y medioambientales en la situación de las entidades de crédito (70).

Estas pruebas, que pretenden determinar la resistencia de la banca ante determinadas situaciones de tensión, consisten en enfrentar a las entidades de crédito a diversos escenarios hipotéticos, más o menos favorables, para observar la influencia de los mismos en determinadas variables fundamentales. Así, se exponen las estructuras, estrategias, procesos, mecanismos y fondos propios de las entidades de crédito a ambientes de mayor o menor tensión, para determinar si existe una adecuada cobertura y gestión de los riesgos y para, en su caso, imponer requisitos correctores específicos (71).

La determinación de los momentos en los que han de practicarse estos exámenes, así como la concreción de su ámbito y alcance, serán competencia del supervisor (72). En este sentido, además de las pruebas de resistencia que el supervisor pudiera decretar sobre unas específicas entidades o materias, se prevé que, al menos con periodicidad anual, se practiquen test de estrés en el marco del proceso de revisión y evaluación supervisora (73).

Asimismo, además de los distintos exámenes que, periódica o puntualmente, el supervisor puede decretar, la normativa prevé que las entidades bancarias deban realizar diversas autoevaluaciones. Es este el caso de las pruebas de resistencia que han de conducirse en materia de riesgo de crédito, riesgo de contraparte, riesgos frente a Entidades de Contrapartida Central, riesgo de mercado o riesgo de cartera de negociación (74).

Atendiendo a este conjunto de herramientas, y para ir avanzando progresivamente en el mejor conocimiento de la situación de las entidades de crédito en materia de riesgo medioambiental, así como para adquirir experiencia y mejorar en la determinación y valoración de dicho riesgo, podrían conducirse test de estrés ambientales. En dichas pruebas de resistencia debería abordarse la sensibilidad de los balances y resultados bancarios a distintos escenarios de

---

(70) Se refieren a esta posibilidad NIETO (2017: p. 10) o SCHOENMAKER y VAN TILBURG (2016: p. 9).

(71) Elementos que pueden observarse en el artículo 4.1.f) del Reglamento (UE) n° 1024/2013.

(72) La posibilidad de realizar pruebas de resistencia por parte del supervisor se recoge en el artículo 100.1 de la Directiva 2013/36/UE, plasmándose en los artículos 4.1.f) del Reglamento (UE) n° 1024/2013, por lo que respecta al Banco Central Europeo, y 55.5 de la Ley 10/2014, por lo que se refiere al Banco de España.

(73) La imposición de pruebas con periodicidad mínima anual se prevé en el artículo 100.1 de la Directiva 2013/36/UE y, para el caso español, en el artículo 55.5 de la Ley 10/2014.

(74) Pruebas previstas en los artículos 177, 290, 302.2 o 377.5 del Reglamento (UE) n° 575/2013.

incidencia de riesgos ambientales, a los efectos de observar el comportamiento de dichos balances y resultados (75).

Adoptando un enfoque gradual sería conveniente comenzar con la realización de pruebas de resistencia ambientales específicas, conducidas por el supervisor o impuestas a las entidades en el plano interno, en aras de conocer la situación general del sector y mejorar los mecanismos de estimación de riesgos mediante su aplicación práctica. A continuación, podría plantearse la inclusión de estos criterios medioambientales en los test de estrés periódicos que los supervisores desarrollan en el seno del proceso de supervisión, conllevando la detección de unos excesivos riesgos medioambientales la imposición de puntuales medidas correctoras.

### 3 Limitaciones a las grandes exposiciones

Otra de las medidas posibles a aplicar para condicionar la actuación de las entidades de crédito, y conseguir así un incremento de la financiación de actividades ambientalmente sostenibles, pasaría por actuar sobre las limitaciones a las grandes exposiciones de estas entidades.

Las grandes exposiciones son aquellas posiciones mantenidas por las entidades de crédito respecto de clientes o grupos de los mismos que superan determinados umbrales en términos de capital de la entidad (76). Respecto de estas grandes exposiciones se deberá proporcionar información actualizada al supervisor, pero también se prevén ciertos límites absolutos a su existencia, no pudiendo las entidades de crédito mantener activos por encima de uno niveles dados (77).

En este sentido, podría plantearse la fijación de límites máximos a las exposiciones en activos relacionados con actividades no sostenibles desde el punto de vista medioambiental (78). Así, existiría un umbral límite a partir del cual las entidades de crédito no podrían financiar determinadas actividades, sin incrementar su capital o reducir el resto de sus riesgos.

Esta herramienta se mostraría como verdaderamente poderosa para incentivar las inversiones ambientalmente sostenibles, sin embargo, la misma es

---

(75) Sobre estas pruebas se pronuncia el ADVISORY SCIENTIFIC COMMITTEE OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (2018: p. 14).

(76) La regulación fundamental de estas grandes exposiciones se contiene en la Parte Cuarta (artículos 387 y ss.) del Reglamento (UE) n° 575/2013.

(77) Las obligaciones de información y las limitaciones absolutas se contienen, respectivamente, en los artículos 394 y 395 del Reglamento (UE) n° 575/2013.

(78) Sobre esta posibilidad NIETO (2017: p. 13) o SCHOENMAKER y VAN TILBURG (2016: p. 9).

también extraordinariamente intrusiva, constrictando la libertad de operaciones y la estrategia de las entidades afectadas (79).

En atención a lo restrictivo de esta clase de instrumentos, la limitación a las exposiciones debería únicamente contemplarse si se observase que el resto de medidas no resultaran de utilidad práctica (80). Asimismo, solamente habría de recurrirse a esta herramienta cuando exista una clasificación fiable y contrastada de actividades con elevado riesgo medioambiental que puedan ser objeto de limitación.

#### **4. Medidas con incidencia directa sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito**

Asimismo, los criterios de sostenibilidad ambiental también pueden incorporarse al ámbito de los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, modificando la intensidad de estos requerimientos en atención a parámetros medioambientales (81).

##### **A) Las exigencias de solvencia de las entidades de crédito**

La supervisión bancaria, y las concretas potestades o técnicas a través de las que opera, se caracterizan por la orientación al cumplimiento de unos determinados fines, como son el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero. A la promoción de estas finalidades se encamina la regulación a la que se encuentran sometidas las entidades bancarias, pivotando la misma sobre una serie de ámbitos concretos: solvencia, liquidez, riesgos, transparencia... (82).

Partiendo de esta base, es particularmente relevante la regulación prudencial de las entidades de crédito, que se encarga, básicamente, de asegurar que las mismas operan en el mercado con unos recursos propios suficientes para asumir los riesgos derivados de la actividad financiera (83). Es decir, se

---

(79) Lo poderoso y restrictivo de esta medida se refiere por SCHOENMAKER y VAN TILBURG (2016: p. 9).

(80) Por lo que se refiere a la Unión Europea, no se ha planteado todavía el recurso a los límites a estas grandes exposiciones para incidir en la sostenibilidad de las finanzas.

(81) Así, esta posibilidad se plantea por el HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 47) y se desarrolla en COMISIÓN EUROPEA (2018: p. 11). Asimismo, se refieren a estas medidas SCHOENMAKER y VAN TILBURG (2016: p. 9).

(82) Nos referimos a la regulación cuyo control se encuentra encomendado al supervisor, y no a toda la normativa (fiscal, laboral...) a la que se hallan sometidos los bancos en cuanto operadores económicos.

(83) En este ámbito la normativa es numerosa y de diversa fuente, tratando de incorporarse los requisitos establecidos en Basilea III. Así, por ejemplo, por lo que respecta a

pretende que las entidades de crédito cuenten con una solvencia suficiente para cumplir con sus obligaciones y compromisos.

En este sentido, se entenderá por solvente aquel que merece crédito o confianza y es capaz de satisfacer sus deudas (84). Partiendo de esta meta, los reguladores han sido pragmáticos y han utilizado al menos dos factores cuantificables que, pese a no garantizar por sí mismos la solvencia de una determinada entidad, sí ayudan a favorecerla. Me refiero a la existencia de una estructura y composición patrimonial sana, incluyendo unos recursos propios mínimos para hacer frente a las obligaciones en supuestos críticos, y de unas reglas que impongan límites o desincentivos a la asunción de riesgos que se consideren excesivos (85).

En lo que se refiere a la capacidad de un determinado banco para absorber pérdidas, y sin perjuicio de la relevancia de la gestión de los riesgos, que ya se ha analizado anteriormente, el coeficiente de solvencia tiene un papel protagonista (86). Este coeficiente es un ratio que identifica los recursos propios mínimos que se requerirían para absorber las pérdidas inesperadas que tuviera que afrontar una entidad y, además, para tener la capacidad de seguir funcionando después del reconocimiento y asunción de dichas pérdidas.

La regulación ha venido a establecer unos requerimientos mínimos para este coeficiente de solvencia (87), que han de satisfacerse con recursos propios de diversa condición y calidad, complementados por unos requerimientos

---

las normas de la Unión, la normativa vigente se recoge básicamente en el Reglamento (UE) n° 575/2013 (Parte Segunda: Fondos propios y Título I de la Parte Tercera: Requisitos de capital) y en la Directiva 2013/36/UE (Título III: Requisitos de acceso a la actividad de las entidades de crédito). En cuanto a la regulación española, destacan la Ley 10/2014 (Título II: Solvencia de las entidades de crédito), el Real Decreto 84/2015 (Título II: Solvencia de las entidades de crédito) y la Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia (Capítulo III: Colchones de capital).

(84) De acuerdo con las acepciones 3° y 4° del Diccionario de la lengua española, 23ª edición.

(85) Según GÓMEZ DE MIGUEL, José Manuel (2013: p. 524).

(86) Sin perjuicio de la imposición tradicional de otro tipo de medidas para controlar los riesgos y la adecuación de la estructura patrimonial, la utilización del coeficiente de solvencia se impuso entre los reguladores desde los años 80. Resulta fundamental, en este sentido, el Acuerdo de Basilea I, sobre Convergencia Internacional de Medidas y Normas de Capital de julio de 1988 (accesible desde: <https://www.bis.org/publ/bcbsc111fr.pdf>).

(87) Los umbrales de los distintos ratios, atendiendo a la mayor o menor calidad de los recursos propios contemplados, se recogen en el artículo 92.1 del Reglamento (UE) n° 575/2013, estableciéndose: un ratio de capital de nivel 1 ordinario, expresado en porcentaje sobre el importe total de la exposición en riesgo, del 4,5%; un ratio de capital de nivel 1, expresado en porcentaje sobre el importe total de la exposición en riesgo, del 6%, y un ratio total de capital, expresado en porcentaje sobre el importe total de la exposición en riesgo, del 8%.



adicionales, denominados colchones, que pretenden mejorar estos umbrales mínimos atendiendo a circunstancias y finalidades concretas (88).

### **B) Medidas a aplicar en materia de solvencia y eventuales limitaciones**

Teniendo en cuenta esta estructura, y la existencia de los referidos coeficientes de solvencia y colchones, las medidas para la promoción de la financiación ambientalmente sostenible podrían incidir en dos sentidos distintos. Todo ello al margen de la directa incidencia que, en términos de recursos propios, tendría la inclusión del riesgo medioambiental en el conjunto de riesgos a ponderar en el denominador del coeficiente de solvencia.

Por una parte, cabría aplicar recargos o requisitos más exigentes a las entidades que no financien actividades sostenibles o, por el contrario, sería posible conceder ventajas, aplicando requisitos más laxos, a las entidades de crédito que inviertan en activos verdes.

El enfoque tradicional adoptado por los reguladores ha sido el de incrementar las exigencias de capital a las entidades con activos relacionados con negocios en los que la exposición al riesgo es superior. Sin embargo, a la hora de determinar la aproximación al ámbito medioambiental, el enfoque es el inverso, previéndose la inclusión de exigencias de solvencia más laxas para la financiación de operaciones ambientalmente sostenibles (89). Esta minoración de requisitos podría arbitrase de las más diversas maneras como, por ejemplo, reduciendo la ponderación o excluyendo de los activos a ponderar por el riesgo las posiciones verdes, o imponiendo coeficientes más bajos a entidades que alcancen concretos umbrales de financiación sostenible.

En este sentido, desde instancias europeas, se ha considerado una reducción de las exigencias de capital para determinadas inversiones y activos relacionados con actividades sostenibles, como sería el caso de la financiación de coches eléctricos, los préstamos para instalaciones generadoras de energía renovable o los préstamos hipotecarios sobre inmuebles que optimizan el consumo de recursos (90). Sin embargo, nos movemos todavía en una situación

---

(88) Las disposiciones relativas a los distintos colchones (colchón de conservación de capital, colchón de capital anticíclico específico de cada entidad, colchón para Entidades de Importancia Sistémica Mundial (EISM), colchón para Otras Entidades de Importancia Sistémica (OEIS), colchón contra riesgos sistémicos) se contienen en el Capítulo IV, del Título VII de la Directiva 2013/36/UE.

(89) Así, por ejemplo, adopta este enfoque de fomento el HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 68-69).

(90) Sobre la vocación de establecer medidas en este sentido se pronunciaría el vicepresidente de la Comisión Europea, VALDIS DOMBROVSKIS en la One Planet Summit, que tuvo lugar en París en diciembre de 2017.

preliminar, pues todavía no existe una concreción de las medidas a adoptar, la cuantía de los incentivos, sus destinatarios o los activos a considerar.

En cualquier caso, para hacer frente a los problemas que pudieran plantearse a la hora de definir los incentivos para promover la financiación de actividades ambientalmente sostenibles, sí se han enunciado una serie de factores que deberían tenerse en cuenta (91).

En primer lugar, sería necesario que los activos considerados se clasificaran de forma consistente entre activos verdes y activos relacionados con actividades no respetuosas con el medio ambiente. Además, dicha clasificación debería partir de los reguladores, y no del sector, para evitar la tentación de que las entidades bancarias relajaran de forma ficticia sus exigencias de solvencia (92). En tal sentido, conviene destacar que, para cumplir con este requisito, habría de avanzarse, como se había dejado apuntado, en una taxonomía de las distintas actividades económicas según su impacto en el entorno.

Al mismo tiempo, se requeriría una evidencia empírica de que las actividades que se clasifiquen como ambientalmente sostenibles generan un menor riesgo y tienen una afección clara y directa en el valor de los activos que las financian. Además, este diferencial de riesgo debería poder estimarse de manera fiable para una concreción de los efectos en la valoración de las posiciones.

De igual modo, se considera que, para evitar una focalización súbita y desmedida en los productos financieros verdes, generándose una eventual burbuja de esta clase de activos, habría de establecerse un límite máximo a las reducciones en los requerimientos de capital por inversión en actividades sostenibles. Límite máximo que podría evolucionar a lo largo del tiempo para asegurar un tránsito gradual y evitar una infracapitalización del sector (93).

Vistos estos caracteres, ha de incidirse sobre los límites y problemas que plantea la inclusión de este tipo de medidas. Sobre este aspecto, el sector ha expresado su temor a que los nuevos requisitos de capital vayan acompañados de un marco regulatorio demasiado extenso y complejo que, uniéndose a una ya de por sí enmarañada regulación, genere dudas en la aplicación, afectando a la seguridad jurídica.

Al margen de las cuestiones de complejidad regulatoria, el problema más relevante a la hora de afrontar exigencias de capital específicas relacionadas

---

(91) Elementos clave proporcionados por HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 68-69).

(92) Según apunta HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 68).

(93) Propuesta del HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 68).

con el medio ambiente es el de detectar y valorar de forma fiable los riesgos presentes, de modo que la reducción de los requisitos de solvencia responda a la efectiva presencia de un menor riesgo. El hecho es que, además de ser verdaderamente complicado identificar todos los riesgos a los que puede estar expuesta una determinada posición, incluso con una identificación total existirían limitaciones técnicas para proceder a una medición de consenso del nivel de riesgo (94).

La estabilidad financiera es un requisito previo e insoslayable que antecede a la sostenibilidad, por lo que, como se ha apuntado, los cambios en las exigencias de solvencia por incidencia de aspectos medioambientales deberían, en todo caso, basarse en evidencias de diferencia de riesgos entre los activos analizados (95).

De lo contrario, si se abandonara el enfoque del riesgo, y se redujeran los requerimientos de solvencia para entidades de crédito por el mero hecho de orientar sus inversiones a actividades verdes, sin constatarse menores posibilidades de pérdida, se estaría produciendo una infracapitalización de dichas entidades. Y ello porque las mismas tendrían una menor cobertura para atender a unas exposiciones con características de riesgo similares, afectándose de lleno a los principios rectores del régimen de control sobre la banca.

Así, como primer paso para la implementación de un factor verde en materia de capital, se exigiría la existencia del referido diferencial de riesgo entre actividades ambientalmente sostenibles y no sostenibles. No obstante, de no poder obtenerse todavía una evidencia fuerte en tal sentido, y si urgiera la implantación de medidas de solvencia, podría pensarse en un aseguramiento o aval público que supliese y cubriera la reducción de capital aun sin mediar un patente menor riesgo.

Sea como fuere y, pese a que sea comprensible la voluntad de actuar sobre los requisitos de capital (96), en atención a la enorme movilización de fondos que ello supondría, puede que, por el momento, sea necesario consolidar etapas previas antes de emprender dicha andadura.

---

(94) Se hace eco de las limitaciones para la medición de riesgos, en general, GÓMEZ DE MIGUEL (2013: p. 551).

(95) En este sentido, HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018: p. 68).

(96) Se refieren a esta voluntad de reforma de Basilea III para incluir elementos ambientales ROBINS y ZADEK (2016: p. 9).

## VI. CONCLUSIONES Y VALORACIÓN

Acto seguido se procede a la plasmación de unas breves conclusiones, acompañadas de una sucinta valoración personal.

Es posible afirmar, sin temor a equivocarse, que cada vez existe una mayor conciencia sobre el impacto ambiental de la actuación humana, así como de la repercusión del cambio climático y de las modificaciones en el entorno sobre las actividades económicas.

Asimismo, esta conciencia se ha trasladado al ámbito financiero, incidiéndose en la importancia del papel que pueden desempeñar las entidades financieras, y más concretamente las entidades de crédito, como encargadas de la canalización de los recursos hacia las distintas inversiones. De este modo, se ha entendido que la introducción de criterios de sostenibilidad ambiental en los procesos de toma de decisiones de financiación podría servir para orientar los fondos hacia alternativas con un menor impacto sobre el medio ambiente.

Desde estas posiciones, en los últimos años, se han puesto en marcha una serie de iniciativas para avanzar hacia un sistema financiero ambientalmente sostenible, particularmente en determinados países en proceso de desarrollo. Finalmente, dichas preocupaciones también alcanzarían a la Unión Europea, que ha presentado recientemente un Plan de Acción para alcanzar unas finanzas sostenibles en el que se contienen concretas medidas y plazos para su implementación.

En este sentido, los instrumentos y herramientas a aplicar pueden ser de lo más diverso, existiendo una suerte de gradación en la oportunidad de las mismas. Todo ello, al margen de la aplicación de otras medidas, no específicamente relacionadas con el sistema financiero, como serían la fijación de tributos de tipo medioambiental o la financiación pública de actividades verdes mediante subvenciones.

Así, en primer lugar, habría de actuarse sobre la información disponible y su fiabilidad mediante la creación de una taxonomía que marque una clara divisoria entre actividades ambientalmente sostenibles y las que no lo son, a través del etiquetado de los activos en atención a las actividades que van a financiarse, por medio del asesoramiento a los inversores en materias medioambientales, o vía publicación y difusión en el mercado de información relativa a los tipos de exposiciones mantenidas.

De igual manera, podría plantearse la inclusión del riesgo medioambiental como un riesgo más a valorar en los procedimientos supervisores, a los efectos de determinar el perfil de riesgo de la empresa y adoptar medidas correctoras. O, también en el ámbito del riesgo, podrían arbitrarse pruebas de resistencia específicas que analizaran las consecuencias de la concurrencia de diversos factores ambientales sobre los balances y resultados de las entidades de crédito.

Por último, y probablemente con una mayor incidencia práctica, cabría prever limitaciones a las exposiciones en las actividades que se clasifiquen como ambientalmente no sostenibles, o bien imponer requisitos prudenciales específicos, en términos de capital regulatorio, según sea la estructura y composición de los balances mantenidos por dichas entidades de crédito.

En cualquier caso, y pese a que las anteriores medidas supongan un avance bienintencionado en la dirección correcta, debe realizarse un análisis riguroso y sensato de la conveniencia y concreción de las herramientas a emplear. De este modo, la finalidad de movilizar financiación a favor de actividades ambientalmente sostenibles debe cohonestarse con la de evitar un incremento cualitativo en la complejidad de la regulación, que genere problemas de seguridad jurídica.

A su vez, debe respetarse el enfoque del riesgo, que impregna toda la arquitectura de control de las entidades de crédito, garantizando que las medidas que se vayan a adoptar se basan en la constatación de la existencia de diferentes niveles de riesgo entre las actividades económicas sostenibles y no sostenibles.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

- ACHETA, Emmanuel y WEBER, Olaf (2014): «The Equator Principles: ten teenage years of implementation and a search for outcome», en *CIGI Papers*, núm. 24, (accesible desde: [https://www.cigionline.org/sites/default/files/no24\\_0.pdf](https://www.cigionline.org/sites/default/files/no24_0.pdf)).
- ADVISORY SCIENTIFIC COMMITTEE OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (2018): *Too late, too sudden: Transition to a low-carbon economy and systemic risk* (accesible desde: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf)).
- AIZAWA, Motoko y CHAOFEI, Yang (2010): «Green Credit, Green Stimulus, Green Revolution? China's Mobilization of Banks for Environmental Cleanup», en *The Journal of Environment & Development*, núm. 19, pp. 119-144.
- AMANN, Markus; AYEB-KARLSSON, Sonja; BELESOVA, Kristine; BOULEY, Timothy; WATTS, Nick, et al. (2017): «The Lancet Countdown on health and climate change: from 25 years of inaction to a global transformation for public health», en *The Lancet*, Vol. 391, pp. 581-630 (accesible desde: [http://www.thelancet.com/pdfs/journals/lancet/PIIS0140-6736\(17\)32464-9.pdf](http://www.thelancet.com/pdfs/journals/lancet/PIIS0140-6736(17)32464-9.pdf)).
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2014): *Guía de Supervisión bancaria del Banco Central Europeo* (accesible desde <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409es.pdf>).
- (2016): *Folleto informativo sobre la metodología del PRES del MUS* (accesible desde: [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/srep\\_methodology\\_booklet\\_2016.es.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/srep_methodology_booklet_2016.es.pdf)).

- BANCO DE ESPAÑA (2011): *Modelo de Supervisión del Banco de España* (accesible desde: [https://www.bde.es/f/webbde/COM/Supervision/regulacion/ficheros/es/modelo\\_de\\_supervision.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/COM/Supervision/regulacion/ficheros/es/modelo_de_supervision.pdf)).
- BATTISTON, Stefano; MANDEL, Antoine; MONASTEROLO, Irene; SCHUETZE, Franziska y VISENTIN, Gabriele (2016): «A Climate Stress-Test of the EU Financial System», en *SSRN Working Paper*.
- BISWAS, Nigamananda (2011): «Sustainable Green Banking Approach: The Need of the Hour» en *Business Spectrum*, núm. 1, pp. 32-38.
- BLACCONIERE, Walter y PATTEN, Dennis (1993): «Environment Disclosure, regulatory costs and changes in firm values», en *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, Issue 3, pp. 112-125.
- BOUMA, Jan Jaap y JEUCKEN, Marcel (1999): «The Changing Environment of Banks», en *Greener Management International*, núm. 27, pp. 21-35.
- BOUMA, Jan Jaap; JEUCKEN Marcel y KLINKERS, Leon (2000): *Sustainable Banking: The Greening of Finance*, Austin, Greenleaf Publishing.
- CHAMOCHÍN, Miguel (2017): «El nexo entre finanzas, sostenibilidad y energía», en *Documento Marco del Instituto Español de Estudios Estratégicos*, núm. 7/2017 (accesible desde: [http://www.ieee.es/Galerias/fichero/docs\\_marco/2017/DIEEEM07-2017\\_Finanzas\\_Energia\\_M.Chamochin.pdf](http://www.ieee.es/Galerias/fichero/docs_marco/2017/DIEEEM07-2017_Finanzas_Energia_M.Chamochin.pdf)).
- CIERCO SEIRA, César (2004): «El principio de precaución: reflexiones sobre su contenido y alcance en los Derechos comunitario y español», en *Revista de Administración Pública*, núm. 163, pp. 73-126.
- (2013): «Algunas reflexiones sobre la evolución del principio de precaución y su transformación en principio estructural de la actuación administrativa» en Leticia Alejandra BOURGES (Coord.), *UE, Sociología y Derecho alimentarios estudios jurídicos en honor de Luis González Vaqué*, Cizur Menor, Aranzadi, pp. 195-212;
- COMISIÓN EUROPEA (2018): *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible* (accesible desde: [https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/180131-sustainable-finance-report_en)).
- EHLERS, Torsten (2014): «Understanding the Challenges for Infrastructure Finance», en *Bank for International Settlements Working Paper*, núm. 454 (accesible desde: <http://www.itic.org/images/work454.pdf>).
- ENTIDADES FINANCIERAS DE LOS PRINCIPIOS DEL ECUADOR (EPFI) (2013): *Los Principios del Ecuador: una referencia del sector financiero para determinar, evaluar y gestionar los riesgos ambientales y sociales de los proyectos* (accesible desde [http://equator-principles.com/wp-content/uploads/2018/01/equator\\_principles\\_spanish\\_2013.pdf](http://equator-principles.com/wp-content/uploads/2018/01/equator_principles_spanish_2013.pdf)).

- ESTEVE PARDO, José (2009): *El desconcierto del Leviatán. Política y Derecho ante las incertidumbres de la ciencia*, Barcelona, Marcial Pons.
- FORO ECONÓMICO MUNDIAL (2018): *Informe de Riesgos Globales 2018* (accesible desde: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GRR18\\_Report.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GRR18_Report.pdf)).
- GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, Jorge (2013): «Fundamento y características de la regulación bancaria», en Santiago MUÑOZ MACHADO y Juan Manuel VEGA SERRANO (Dir.), *Derecho de la Regulación Económica, X. Sistema Bancario*, Madrid, Iustel, pp. 15-142.
- GOEL, Ankit; NATH, Vikas y NAYAK, Nitin (2014): «Green Banking Practices – A Review», en *IMPACT: International Journal of Research in Business Management*, Vol. 2, Issue 4, pp. 45-62.
- GÓMEZ DE MIGUEL, José Manuel (2013): «La solvencia de los bancos», en Santiago MUÑOZ MACHADO y Juan Manuel VEGA SERRANO (Dir.), *Derecho de la Regulación Económica, X. Sistema Bancario*, Madrid, Iustel, pp. 523-597.
- GREGORIOU, Greg N. y RAMIAH, Vikash (2015): *Handbook of environmental and sustainable finance*, Amsterdam, Elsevier.
- HAMILTON, James (1995). «Pollution as News: Media and Stock markets Reactions to the toxics release inventory data», en *Journal of Environmental Economics and management*, Vol. 28, Issue. 1, pp. 28-37.
- HIGH-LEVEL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE SECRETARIAT (2018): *Final Report by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance Secretariat*, Comisión Europea (accesible desde: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf)).
- JEUCKEN, Marcel (2001): *Sustainable Finance and Banking, The finance Sector and The Future of the Planet*, London, Earthscan.
- JIN, Duan y MENGQI, Niu (2011): «The Paradox of Green Credit in China», en *Energy Procedian*, núm. 5, pp. 1979-1986.
- KPMG (2012): *Expect the Unexpected: Building business value in a changing world*.
- KUEPPER, Barbara; VAN GELDER, Jan Willem; VAN TILBURG, Rens y WEYZIG, Francis (2014): «The price of doing too Little too late; the impact of the carbon bubble on the European financial system», en *Green New Deal Series*, Vol. 11 (accesible desde: <http://reinhardbuetikofer.eu/wp-content/uploads/2014/03/GND-Carbon-Bubble-web1.pdf>).
- MARQUÉS SEVILLANO, José Manuel y ROMO GONZÁLEZ, Luna (2018): «El riesgo de cambio climático en los mercados y las entidades financieras: retos, medidas e iniciativas internacionales», en *Revista de Estabilidad Financiera*, núm. 34, pp. 115-140.

- MOODY'S (2015): *Cross Sector- Global: Moody's approach to assessing the credit impacts of environmental risks*, Informe de 30 de noviembre de 2015.
- NIETO, María J. (2017): «Banks and Environmental Sustainability: Some reflections from the perspective of financial stability», en *CEPS Policy Brief*, núm. 2017/01 (accesible desde: [https://www.ceps.eu/system/files/PBNo%202017-01%20Nieto\\_BanksEnvironmentalSustainability.pdf](https://www.ceps.eu/system/files/PBNo%202017-01%20Nieto_BanksEnvironmentalSustainability.pdf)).
- OYEGUNLE, Adebayo y WEBER, Olaf (2015): «Development of sustainability and green banking regulations existing codes and practices», Centre for International Governance Innovation (CIGI) Papers, núm. 65 (accesible desde [https://www.cigionline.org/sites/default/files/cigi\\_paper\\_no.65\\_4.pdf](https://www.cigionline.org/sites/default/files/cigi_paper_no.65_4.pdf)).
- PANEL INTERGUBERNAMENTAL DEL CAMBIO CLIMÁTICO (IPCC) (2014): *Quinto Informe de Evaluación del IPCC, Resumen para responsables de políticas*, Nueva York (accesible desde: [https://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/wg3/WG3AR5\\_SPM\\_brochure\\_es.pdf](https://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/wg3/WG3AR5_SPM_brochure_es.pdf)).
- REXHEPI, Gadaf (2016): «The Architecture of Social Finance», en Othmar M. LEHNER (Dir.), *Routledge Handbook of Social and Sustainable Finance*, London, Routledge, pp. 35-49.
- ROBINS, Nick y ZADEK, Simon (2016): «Imagining a sustainable financial system», en *Inquiry Working Paper*, núm. 16/02, (accesible desde: [https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/7441/-Imagining\\_a\\_sustainable\\_financial\\_system\\_-2016Imagining\\_a\\_Sustainable\\_Financial\\_System.pdf?sequence=3](https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/7441/-Imagining_a_sustainable_financial_system_-2016Imagining_a_Sustainable_Financial_System.pdf?sequence=3)).
- SCHMIDHEINY, Stephan y ZORRAQUÍN, Federico J.L. (1996): *Financing Change: The Financial Community, Eco-Efficiency and Sustainable development*, Cambridge, MIT Press,
- SCHOENMAKER, Dirk y VAN TILBURG, Rens (2016): «What role for the financial supervisors in addressing environmental risks?», en *Comparative Economic Studies*, Vol. 58, Issue 3, pp. 317-334.
- STANDARD & POOR'S (2014): «Climate Change Is a Global Mega-Trend For Sovereign Risk», en *Standards and Poor's note* (accesible desde: [www.maalot.co.il/publications/GMR20140518110900.pdf](http://www.maalot.co.il/publications/GMR20140518110900.pdf)).
- STERN, Nicholas (2015): *Why Are We Waiting? The Logic, Urgency, and Promise of Tackling Climate Change*, Cambridge, MIT Press.
- SUSTAINABLE BANKING NETWORK (2017): «Greening the Banking System – Experiences from the Sustainable Banking Network (SBN)», en *Input Paper for the G20 Green Finance Study Group* (accesible desde: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/da980744-987e-496d-82e8-e5f146895165/SBN\\_PAPER\\_G20\\_updated+08312016.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/da980744-987e-496d-82e8-e5f146895165/SBN_PAPER_G20_updated+08312016.pdf?MOD=AJPERES)).



UNIVERSITY OF CAMBRIDGE/UNEP FINANCE INITIATIVE (2014): *Stability and Sustainability in Banking Reform: Are Environmental Risks Missing in Basel III?*, Cambridge, Cambridge Institute for Sustainability Leadership (accessible desde: <http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/StabilitySustainability.pdf>).

WEBER, Olaf (2012): «Sustainable Banking – History and Current Developments», *Working Paper*, Waterloo University.