



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA



Trabajo final de grado

Lanzamiento de un servicio de
asesoramiento de finanzas sostenibles en
el despacho Linares Abogados

Clara María Gutiérrez Máñez
Grado en Administración y Dirección de Empresas
Tutorizado por: Tomás Baviera Puig
Curso académico 2020-2021

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, me gustaría agradecer a mi tutor, Tomás Baviera Puig, por haberme mostrado el camino de la sostenibilidad, un nuevo camino profesional y vital. También quiero agradecerle su comprensión y entusiasmo durante la elaboración de este trabajo, para mí ha sido un maestro inagotable. También le quiero agradecer el haberme facilitado el contacto del despacho donde he realizado mis prácticas, y de esta forma lograr el objetivo que nos propusimos de abordar este Trabajo de Final de Grado de manera práctica. Por todo esto, y mucho más, Tomás, siempre te estaré muy agradecida.

Asimismo, también quiero agradecer a mi tutora de las prácticas, Ana Irlán. Le agradezco la pasión y paciencia con la que me han enseñado el mundo de la sostenibilidad desde su positividad y sensibilidad. También quiero agradecerle haberme enseñado el mundo laboral de una forma tan cercana.

Finalmente, quiero agradecer el apoyo incondicional de mi familia, que, a pesar de mis limitaciones personales, me han inculcado el deber del estudio y el buen hacer profesional. Y en concreto, a mi madre, por haber sido mi pilar durante este periodo concreto de realización del TFG.

¡Una vez más, muchísimas gracias a todos de corazón!

Índice de contenidos

Índice de tablas	4
Índice de ilustraciones	5
Lista de acrónimos.....	6
Capítulo 1: Introducción	7
1.1. Resumen del Trabajo Final de Grado.....	8
1.2. Motivación personal	9
1.3. Objetivos	10
1.4. Metodología	11
1.5. Asignaturas de la titulación relacionadas con el TFG	12
1.6. Orden documental.....	12
Capítulo 2: Antecedentes.....	14
2.1.- Despacho Linares Abogados	15
2.1.1.- Datos básicos del despacho	15
2.1.2.- Integración de la RSC en Linares Abogados	18
2.2.- Sostenibilidad.....	21
2.2.1.- Definición	21
2.2.2.- Historia	22
2.2.3.- Los Objetivos de Desarrollo Sostenible	23
2.2.4.- Razones de la evolución de la RSC	25
2.2.5.- Sostenibilidad y COVID.....	26
2.2.6.- Aspectos clave de la Sostenibilidad.....	27
2.2.7.- Normativa/estándares	31
2.3.- Finanzas sostenibles	35
2.3.1.- Definición	36
2.3.2.- Aspectos clave de las finanzas sostenibles.....	36
2.3.3.- Hitos normativos globales.....	39
2.3.4.- Regulación	41
2.3.5.- Estado actual de la ISR	45
Capítulo 3: Propuesta de actuación para integrar la sostenibilidad en una gestora ..	49
3.1.- Descripción del perfil del cliente	50
3.2.- Hoja de ruta para la interacción con el cliente	51
3.3.- Propuesta de trabajo para el cliente	52
3.4.- Priorización de asuntos.....	53
3.5.- Protocolo de actuación para la oferta del servicio.....	55
3.6.- Negociación e implementación del servicio	72
Capítulo 4: Conclusiones	74
Referencias.....	77
ANEXO.....	84
Objetivos de Desarrollo Sostenible	84

Índice de tablas

Tabla 1 Resumen: Finalidad RSC y obligaciones entidades	30
Tabla 2 Aplicación Real Decreto 901/2020 y 902/2020	35
Tabla 3 Criterios para la clasificación de productos financieros	39
Tabla 4 Resumen normativa europea	42
Tabla 5 Características de la entidad a la que se le va a realizar el servicio.....	50
Tabla 6 Índice de la priorización de asuntos	53
Tabla 7 Paso 1: Actualización de folletos para la CNMV	55
Tabla 8 Paso 2: Aplicación del Reglamento de divulgación.....	56
Tabla 9 Paso 3: Aplicación del Reglamento de divulgación.....	57
Tabla 10 Paso 4: Aplicación de la Ley sobre los derechos de los accionistas	59
Tabla 11 Paso 5: Periodo para la integración de la sostenibilidad en la entidad	60
Tabla 12 Paso 6: Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación	62
Tabla 13 Paso 7: Aplicación del Reglamento (UE) 2020/852 - Taxonomía.....	64
Tabla 14 Paso 8: Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación	65
Tabla 15 Paso 9: Aplicación del Reglamento de Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID II).....	66
Tabla 16 Paso 10: Aplicación de la Directiva de Empresas de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios (UCITS).....	67
Tabla 17 Paso 11: Aplicación del Reglamento de Gestión de Fondos Alternativos (AIFMD).	68
Tabla 18 Paso 12: Aplicación de la Directiva de integración de los factores de sostenibilidad en la gobernanza de productos.	69
Tabla 19 Paso 13: Aplicación del Reglamento (UE) 2020/852 - Taxonomía.....	70
Tabla 20 Paso 14: Integración del estándar de bonos verdes.....	71
Tabla 21 Paso 15: Integración de la Ecoetiqueta para productos financieros	71

Índice de ilustraciones

Ilustración 1 Mapa de la cultura organizacional de Linares Abogados	16
Ilustración 2 Reconocimientos de Linares Abogados.....	17
Ilustración 3 Logo actual de Linares Abogados	18
Ilustración 4 Mapa conceptual del logo	18
Ilustración 5 Felicitación de navidad de Linares Abogados en el año 2010	19
Ilustración 6 Objetivos de Desarrollo del Milenio	22
Ilustración 7 Objetivos de Desarrollo Sostenible	24
Ilustración 8 Elementos de la sostenibilidad	28
Ilustración 9 Universo de la sostenibilidad.....	28
Ilustración 10 Grupos de stakeholders.....	29
Ilustración 11 Los 10 principios de Pacto Mundial.....	31
Ilustración 12 Diagrama de árbol para conocer si hay obligación de elaborar el EINF ..	33
Ilustración 13 Criterios ASG.....	36
Ilustración 14 Diagrama de árbol para la clasificación del producto financiero	38
Ilustración 15 Cronograma con los hitos para el desarrollo de las Finanzas sostenibles.	41
Ilustración 16 MSCI SRI ACWI vs Índices Tradicionales, a nivel Mundial y Europeo	46
Ilustración 17 Crecimiento de las inversiones sostenibles en el periodo de 2016-2020	47
Ilustración 18 Gráfico del proceso de interacción de Linares Abogados con el cliente .	52
Ilustración 19 Relación entre los objetivos de taxonomía y los Objetivos de Desarrollo Sostenible.....	85

Lista de acrónimos

AIFMD/GFIA	<i>Alternative Investment Fund Managers Directive /</i> Gestión de Fondos de Inversión Alternativos
ASG	Ambiental, Social y Gobernanza
BofA	Bank of América
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CSRD	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive /</i> Directiva del informe de sostenibilidad corporativo
DIRSE	Directivo en Responsabilidad Social Empresarial
EINF	Estado de Información No Financiera
EIP	Empresa de Interés Público
ESAs	<i>European Supervisory Authorities /</i> Autoridades de supervisión europeas
ESIs	Empresas que ofrecen Servicios de Inversión
FP	Fondos de Pensiones
FTJ	Fondo de Transición Justa
GGII	Grupos de Interés
GRI	<i>Global Reporting Initiative /</i> Iniciativa de Reporte Global
IIC	Instituciones de Inversión Colectiva
ISO	<i>International Organization for Standardization /</i> Organización Internacional de Normalización
ISR	Inversión Socialmente Responsable
MiFID II	Reglamento de Mercados de Instrumentos Financieros
MITECO	Ministerio de Transición Ecológica y reto demográfico
ODM	Objetivos de Desarrollo del Milenio
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
PIAs	Principales Incidencias Adversas
PLCCTE	Ley de Cambio Climático y Transición Energética
PRI	<i>Principles for Responsible Investment /</i> Principios de inversión responsable
RSC	Responsabilidad Social Corporativa
RTS	<i>Regulatory Technical Standards /</i> Normas Técnicas de Regulación
SFDR	Reglamento de divulgación
SGEIC	Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado
SGIIC	Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva
TEG	<i>Technical Expert Group on sustainable finance /</i> Grupo de expertos técnicos en finanzas sostenibles
UCITS/OICVM	Directiva de Empresas de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios
WCED	<i>World Commission on Environment and Development /</i> Comisión mundial sobre el medio ambiente y desarrollo

Capítulo 1: Introducción

1.1. Resumen del Trabajo Final de Grado

El presente Trabajo Final de Grado (TFG) desarrolla una propuesta para integrar las finanzas sostenibles en una sociedad gestora de valores. Esta propuesta se plantea como un nuevo servicio ofertado por el despacho de abogados donde he realizado las prácticas, el Despacho Linares Abogados de Madrid. Este proyecto ha constituido la mayor parte de mi dedicación como becario de sostenibilidad en este despacho.

Por un lado, el TFG estudia la sostenibilidad en la empresa. La sostenibilidad ha dejado de ser un factor ajeno y voluntario, ha incrementado su demanda por parte de los consumidores, del mercado y de los reguladores. Incluso está llegando a adquirir un carácter estratégico, se elaboran planes directores de sostenibilidad y estados de información no financiera. La concienciación que venía notándose en los últimos años ha crecido de forma exponencial durante la pandemia COVID, ya que la crisis social, económica y sanitaria ha puesto de relieve la necesidad de un cambio en el sistema.

Por otro lado, se tratan las finanzas sostenibles. Estas son impulsadas por la Comisión Europea (CE en adelante), con el objetivo de lograr el Acuerdo de París y la Agenda 2030. Para conseguir este ambicioso objetivo se ha elaborado en el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la CE que será necesaria una inversión estimada de 260.000 millones de euros hasta el año hasta 2030 (Spainsif, 2020a; Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020). Para lograr alcanzar esta cifra de inversión, se requiere tanto la inversión pública como la privada. Por este motivo se está desarrollando un marco regulatorio que ofrezca a los inversores confianza, transparencia y seguridad de tal forma que se financien proyectos eficaces para alcanzar los objetivos de la Agenda 2030. Esta normativa ha sido la base para la elaboración de la propuesta de este TFG.

No estamos hablando únicamente de una nueva estrategia de inversión, la cual conllevará un nuevo nicho de mercado y una mejor gestión de riesgos. En realidad, nos encontramos ante un cambio de paradigma. Hasta antes de la integración de las finanzas sostenibles, las inversiones se medían fundamentalmente con criterios de rentabilidad. Ahora también se tienen en cuenta cuestiones sociales, ambientales y de gobernanza (también conocidos como ASG). No solo eso, también se han creado productos financieros nuevos y revolucionarios, como, por ejemplo, las inversiones de impacto que se miden mediante la contribución a Objetivos de Desarrollo Sostenible concretos.

Para lograr este cambio de mentalidad, la normativa se despliega de manera transversal, desde obligaciones de transparencia, como la política de remuneraciones de los consejeros o la política de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, hasta la gobernanza de productos, como la obligación de preguntar por las preferencias de sostenibilidad al inversor. El presente TFG elabora un protocolo de actuación que integra la normativa vigente en relación a las finanzas sostenibles. La propuesta se ha planteado para un hipotético cliente del Despacho. Se ha elegido el caso genérico de una sociedad gestora de valores porque supone un ejemplo complejo en el que se aplican la mayoría de las nuevas normas relativas a este tipo de servicios financieros. El protocolo se estructura en 15 pasos. En cada uno se detalla la normativa de la que

depende, el objetivo que se busca y el plan de acción concreto que habría que implementarse.

Palabras clave: sostenibilidad; finanzas sostenibles; Agenda 2030; ODS; Acuerdo de París

1.2. Motivación personal

Para mí el tema de la sostenibilidad, y en concreto, las finanzas sostenibles, es crucial. Crecí en un colegio ecologista en el que desde pequeñitos te enseñaban el significado de las tres erres; reducir, reutilizar y reciclar. Además, no era una práctica que únicamente tuviese en el colegio, mis padres también han contribuido a educarme en esa mentalidad.

Por otro lado, soy una amante de los animales. Desde pequeña hemos tenido muchos animales en casa: perros, gatos, periquitos, canarios, etc. También he montado a caballo durante mucho tiempo, y esto, aparte de generar relaciones muy estrechas con estos animales, te permite disfrutar de la naturaleza. Poco a poco he ido sintiendo una mayor necesidad de estar en la naturaleza, es por ello que en los últimos años me he dedicado a hacer senderismo. Y he tenido la suerte de relacionarme con gente interesada en la fauna y la vegetación, e ir generando conocimientos que me permiten comparar con lo que se considera la sostenibilidad corporativa.

En el verano de 2018 realicé un voluntariado con la Asociación Jarit en el Riff de Marruecos. Fue una experiencia extraordinaria el poder compartir tiempo con gente que le da valor a lo que de verdad importa, y tener el lujo de poder decir que les ayudamos en cosas como pintar una guardería, cuando en realidad nosotros aprendimos muchas cosas de ellos.

Pero la pena es que al volver a tu rutina, a los horarios atropellados y las múltiples obligaciones de nuestro mundo primermundista, se te olvidan las lecciones aprendidas en un plazo de tiempo relativamente corto.

Mi intención fue hacer mi segundo voluntariado el verano de 2020, en Camboya con la Asociación Por la Sonrisa de un Niño. En este voluntariado el objetivo de los monitores es estar en la escuela de verano de los niños. Fui seleccionada para ir pero por motivos de COVID se aplazó al próximo mes de noviembre.

Por todo este conjunto de experiencias personales pienso que la sostenibilidad no es una moda, ni una manera de ganar reputación por parte de las empresas, es una necesidad de la sociedad el evolucionar a un sistema más igualitario y diverso en los aspectos sociales, medioambientales y de buen gobierno. Y las finanzas sostenibles son el mejor vehículo para conseguirlo.

Este TFG me ha dado la oportunidad de aplicar los conocimientos que he adquirido en el Grado de ADE a un proyecto que conecta mucho con esta sensibilidad por hacer un mundo mejor y que no he dejado de alimentar desde que era pequeña.

1.3. Objetivos

El objetivo principal del presente TFG consiste en proponer un protocolo de actuación para ser implementado por parte de un despacho de abogados cuando reciba clientes interesados en incorporar las finanzas sostenibles en la entidad y su cartera de valores. Se ha tomado como perfil de cliente una sociedad gestora de valores. Esta propuesta contempla no solo el cumplimiento de las normativas relativas a las finanzas sostenibles, sino que también pretende contribuir a integrar la sostenibilidad en la empresa cliente tanto a nivel de estrategia y modelo de negocio como en los productos que ofrece y la información que divulga sobre los mismos.

Para poder lograr esta meta, planteamos los siguientes objetivos secundarios:

- Comprender la historia y distribución del despacho de abogados Linares Abogados.
- Estudiar la vinculación y el compromiso del despacho Linares Abogados con la sostenibilidad.
- Entender la definición de la sostenibilidad y su evolución.
- Establecer la relación que existe entre la sostenibilidad y los Objetivos de Desarrollo Sostenible.
- Estudiar el impacto que ha tenido un planteamiento sostenible de empresa en la crisis derivada del COVID.
- Comprender la manera en que se integra la sostenibilidad en la empresa en la forma de Responsabilidad Social Corporativa.
- Revisar la normativa vigente que regula la sostenibilidad en las empresas.
- Entender qué son las finanzas sostenibles.
- Conocer la historia y desarrollo de las finanzas sostenibles.
- Analizar las principales normas que regulan las finanzas sostenibles.

Dada la alta frecuencia de novedades en el sector de las finanzas sostenibles, debí elegir una fecha en la que dejar de introducirlas en el presente TFG. Las novedades aparecidas a partir del 1 de mayo de 2021 que no se han integrado en el trabajo son las siguientes:

- El 4 de junio se aprueba el borrador de actividades que aportan sustancialmente a los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático. Ahora falta que sea publicado el documento final en el Diario Oficial de la Unión Europea (Comisión Europea, 2021e).
- El 6 de julio la Comisión Europea propone una nueva estrategia de finanzas sostenibles y un estándar de bonos verdes. La CE en esta misma fecha emite un

acto delegado de taxonomía, en el cual se concreta la información a divulgar, por empresas financieras y no financieras, a los inversores (Comisión Europea, 2021f).

- El 8 de julio la Comisión Europea emite una carta comunicando un retraso de 6 meses en la aplicación del Reglamento 2019/2088 (Comisión Europea, 2021g).

1.4. Metodología

La metodología principal que se ha empleado para la elaboración de este trabajo es el análisis de fuentes secundarias. Estas fuentes se han basado fundamentalmente en las normas que conforman el marco normativo de las finanzas sostenibles.

Para poder estar informada de las novedades relativas a la sostenibilidad y a las finanzas sostenibles, así como para recoger bibliografía para los antecedentes del TFG, me suscribí en las alertas de Google con las palabras: sostenibilidad, *sustainability*, taxonomía, ASG, ESG, herramienta ASG e inversión socialmente responsable. También me suscribí en la *newsletter* de: CNMV, FundsPeople, Spainsif y Asofin. Estas entidades emiten su *newsletter* de manera semanal.

También he empleado fuentes primarias. Durante el periodo de mis prácticas en el despacho Linares Abogados he podido hablar de manera directa con expertos del sector. Por ejemplo, gracias a mi tutor Tomás Baviera me reuní con Luís Hernández Guijarro, Asesor del Fondo de Inversión en AWM SGIIC, y tuve la oportunidad de entrevistarle sobre las finanzas sostenibles.

Además, el **proceso de trabajo** y mi integración en el equipo del Despacho han requerido diferentes fases. La elaboración de la propuesta de actuación ha exigido un estudio meticuloso de cada norma, y su respectiva aplicación. Este proceso lo ha llevado a cabo el departamento de sostenibilidad de Linares Abogados, en donde me encontraba realizando mis prácticas. Además, también ha colaborado en este proyecto un becario del departamento de regulatorio y un socio colaborador. El primer paso fue identificar todas las normas que trataban el tema de las finanzas sostenibles. A continuación, las analizamos individualmente intentando encontrar cuales estaban interconectadas. En este momento realizamos una reunión con el socio para evaluar el conocimiento extraído, y nos indicó que el siguiente paso debía ser *bajarlo a tierra*, es decir, concretar cómo le afecta a cada tipo de entidad y a cada tipo de producto. En el momento en el que tuvimos la información ordenada de esta forma, hicimos una presentación al resto de compañeros del despacho para que lo integrasen en su trabajo, en la medida de lo posible.

Este procedimiento interno se sigue realizando cada vez que se emite una norma nueva, ya que al ser un tema tan reciente y que aún no ha llegado a su madurez, no es extraño que al menos una vez al mes emitan alguna novedad.

1.5. Asignaturas de la titulación relacionadas con el TFG

Las asignaturas de la carrera de Administración y Dirección de Empresas en la Universidad Politécnica de Valencia que me han ayudado de alguna manera en la elaboración del TFG son las siguientes:

- **Derecho mercantil:** Fue una asignatura del principio de la carrera que tenía como finalidad conocer las bases legales de las entidades. Esta asignatura me ha sido útil para entender los conceptos que se emplean en la jerga legal.
- **Derecho del trabajo:** Esta fue la segunda asignatura de derecho de la carrera. En ella nos enseñaron la responsabilidad del empresario para con el empleado, lo cual representa una parte importante de la gobernanza de la empresa. También nos enseñaron a buscar las leyes en el BOE, como saber si la ley había sido actualizada y dónde encontrar la nueva ley.
- **Introducción a las Finanzas:** Esta introducción me permitió tener conocimientos para comprender y analizar las relaciones financieras y sistemas de inversión.

Durante mi estancia Erasmus en la Czech University of Life Sciences Prague, pude cursar varias asignaturas que me aportaron conocimientos para la realización del TFG:

- **Human Resource Management:** Esta asignatura me ayudó a comprender el vínculo que existía entre la gestión de los recursos humanos, con la consecución de los objetivos de la entidad. Concretamente en la sostenibilidad, es importante encontrar un equipo motivado, con ganas de trabajar de manera transversal, para que se propague la sostenibilidad en todos los departamentos.
- **Managerial Finance:** Con esta asignatura profundicé más en las finanzas. Nos enseñaron a saber tomar decisiones financieras.

También cabe destacar que realicé el grado en el grupo de alto rendimiento académico, en el cual realizamos la gran mayoría de asignaturas en inglés. Esta circunstancia me ha sido de gran utilidad para el TFG ya que la mayoría de normativa en la que me he apoyado está publicada en inglés.

1.6. Orden documental

En este epígrafe se detalla la estructura del contenido del TFG. En el segundo capítulo desarrollamos el marco teórico del trabajo, en concreto, se analiza lo siguiente:

- **Presentación del despacho Linares Abogados:** En este apartado conoceremos cómo ha evolucionado y crecido el despacho a lo largo de los años, y su manera de integrar la RSC en el modelo de negocio.
- **Sostenibilidad:** Se introduce su definición, y se desarrollan sus diferentes significados desde los principios del siglo XX hasta la actualidad. También se relaciona con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el COVID. Además, analizaremos las razones de su evolución exponencial, sus aspectos clave y la normativa y estándares empleados para su integración en las entidades.
- **Finanzas sostenibles:** Se introduce su definición, y se explican los diferentes hitos que han sucedido desde el 2015. Después se estudia cada norma de las finanzas sostenibles. Finalmente se hace un recorrido de su crecimiento en los últimos tiempos.

En el tercer capítulo se desarrolla la propuesta de actuación para la integración de las finanzas sostenibles en una sociedad gestora. Este capítulo sigue los siguientes pasos:

- **Descripción del perfil del cliente.** En este apartado se detallan las características que va a tener el cliente ficticio al que se le realiza la propuesta de actuación.
- **Hoja de ruta de la interacción con el cliente.** La finalidad de este punto es plasmar cuál va a ser la relación entre Linares Abogados y el cliente.
- **Propuesta de trabajo.** La información elaborada en este punto consta como el contrato entre el Despacho y el cliente.
- **La priorización de asuntos.** Se indica el listado del orden en que se van a abordar las exigencias normativas de la sociedad gestora de valores.
- **El protocolo de actuación.** En el listado anterior se detalla norma a norma que número de paso es, su fecha de entrada en vigor, por qué le afecta, qué información o políticas son necesarias, y como vamos a actuar; qué se va a integrar y cómo se va a publicar.
- **Negociación e implementación del servicio.** Esta es la fase final, conlleva llevar a la práctica el apartado anterior, encontrando la solución que más se amolde al cliente.

En el cuarto capítulo se presentan las conclusiones del TFG. Después se indican las referencias utilizadas. Finalmente, se incluye un anexo que amplía la información de la relación del trabajo con los ODS.

Capítulo 2: Antecedentes

2.1.- Despacho Linares Abogados

2.1.1.- Datos básicos del despacho

Linares Abogados, S.L.P. es un despacho de abogados. Actualmente está formado por un equipo de diez personas, y se encuentra situado en la Calle Alcalá 75 de Madrid. Cabe destacar que este es su décimo primer año de trayectoria.

Linares Abogados, al contrario que la gran mayoría de despachos, no dispone de un modelo jerárquico. Más bien vela por un modelo integrado, donde los empleados dialogan con los socios y viceversa. La plantilla se conforma por: socio fundador, socios colaboradores, abogados, administración y RSE, así como por el equipo de gestión del mantenimiento.

Linares Abogados, como despacho, tiene unas señas de identidad claras y sólidamente establecidas, que se proyectan tanto en el ámbito interno del despacho, como en la relación y compromiso con todos sus grupos de interés. Estas señas de identidad se concretan en su misión, visión, principios y valores.

Como podemos observar en la página web de Linares Abogados (2010):

La **misión** del despacho es:

“somos una incubadora de talentos y un acelerador de habilidades de los profesionales que integran el equipo, lo que revierte en un servicio excelente, prestado desde una cultura responsable y ética.”

La **visión** pone su objetivo en:

“queremos ser referentes en nuestras áreas de especialización, en nuestro compromiso con la comunidad que nos rodea y en el crecimiento profesional del equipo. Nunca dejar de aprender.”

Los **principios** que rigen el Despacho son los siguientes:

Especialización: Desde el conocimiento jurídico, la experiencia práctica y la involucración en los proyectos

Excelencia: Personalización de clientes, mejora de la calidad, responsabilidad y constante innovación

Eficacia: Para un servicio competente.

Linares Abogados está especializado en cuatro áreas diferentes:

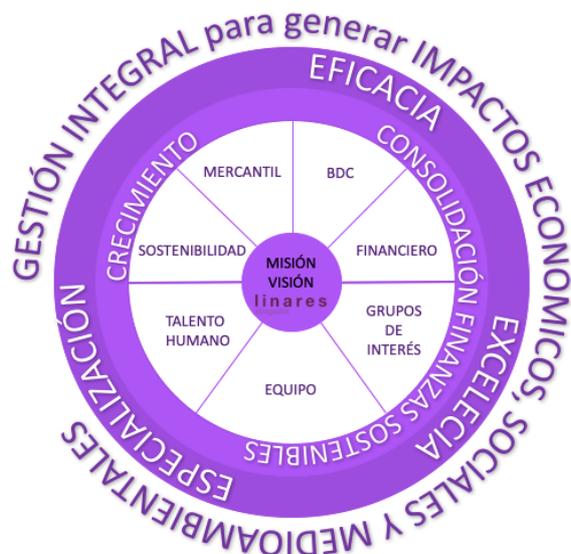
- Derecho Financiero
- Derecho Mercantil
- Prevención del Blanqueo de Capitales
- Sostenibilidad

En este apartado nos vamos a fijar en el departamento de sostenibilidad ya que es donde he realizado las prácticas. Este departamento, además de tener un crecimiento continuo, y encargarse tanto de la consultoría de sostenibilidad externa (de clientes) como de la interna, ha iniciado el proyecto de consultoría de finanzas sostenibles.

Este es el motivo por el que el despacho necesitaba una becaria en sostenibilidad. Así, desde que me incorporé en septiembre de 2020, hemos realizado diferentes trabajos: la memoria de sostenibilidad de la empresa del año 2019, un folleto explicativo de los servicios de finanzas sostenibles que oferta el Despacho, la participación en el distintivo de igualdad para la empresa, la publicación del informe *Sostenibilidad post-COVID* (Linares Abogados & HelpUp, s.f.), etc.

En la Ilustración 1 se puede observar cómo está diseñada la estrategia del despacho. En el centro se encuentra la misión y la visión, a su alrededor se despliegan las diferentes áreas del despacho. La siguiente capa son los objetivos: el crecimiento y la consolidación de la sección de Finanzas Sostenibles. La penúltima capa muestra los valores del despacho, y la externa, indica la gestión sostenible teniendo en cuenta los impactos económicos, sociales y medioambientales en la estrategia de negocio.

Ilustración 1 Mapa de la cultura organizacional de Linares Abogados



Fuente: Información interna de la empresa.

Linares Abogados cuenta con los siguientes reconocimientos (ver Ilustración 2):

1. En el 2012 el despacho participó como ponente en el prestigioso evento del *International Money Transfer Conferences* de Los Ángeles.
2. El Ranking de BestLawyers del año 2012 sitúa a Linares Abogados como uno de los despachos líderes en asesoramiento legal de empresas.
3. La organización británica Women in Compliance en su edición de 2015, premió a Beatriz Delgado, antigua socia de Linares Abogados, en la categoría Anti-Money Laundering (AML) Compliance Officer of the Year.

4. Linares Abogados es reconocido en los XX Premios de La Fundación Codespa en el año 2019, por su labor en el proyecto de “Becas para las niñas” en la categoría “Pyme Solidaria”. La organización destacó el papel del despacho como entidad responsable y sostenible, así como su consultoría de RSC.
5. El constante trabajo de Miguel Linares Polaino, socio fundador de Linares Abogados, y de su equipo, mereció el reconocimiento a la excelencia desde 2012 por Chambers & Partners, que la considera una de las firmas punteras en materia de regulación de entidades financieras.

Chambers and Partners es una compañía británica que crea guías sobre las empresas que se dedican al sector legal. En el año 2020, esta entidad tuvo en cuenta tanto al socio fundador, Miguel Linares Polaino, como al despacho en su totalidad. Y este reconocimiento, lo fue tanto a nivel global como europeo y también en la categoría Fintech.

En cuanto a los premios en Fintech ofrecidos por Chambers and Partners consisten en reconocer el mérito de bufetes de abogados nacionales e internacionales en determinadas áreas de práctica en los últimos 12 meses. Estos premios se dividen en 4 bandas, siendo la 4 la más baja y la 1 la más elevada. El Despacho en la categoría de Fintech se encuentra en banda 4 y el socio fundador, Miguel Linares Polaino, en banda 2. Y a nivel europeo y global tanto el despacho como el socio fundador se encuentran en banda 2.

Ilustración 2 Reconocimientos de Linares Abogados



Fuente: Elaboración propia

Para concluir con la descripción del Despacho, me gustaría mencionar su participación en la red del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y la incorporación de sus diez principios como algo propio de la entidad (estos principios se explicarán posteriormente en el apartado de “Normativa/estándares” de sostenibilidad). Aparte,

se considera que el despacho tiene una posición activa dentro de la asociación de Pacto Mundial, apoyando diferentes proyectos, entre ellos “Business for the Rule of Law”.

2.1.2.- Integración de la RSC en Linares Abogados

El Despacho de Linares Abogados fue creado para ofrecer un servicio excelente, cercano y completo a empresas de elevado prestigio tanto nacionales como multinacionales. Desde el inicio, el Despacho contó con un equipo de abogados altamente cualificados en derecho financiero.

El Despacho nació con valores de hábitos responsables, con la intención del buen hacer y con una predisposición por la ética y la excelencia profesional. En las siguientes ilustraciones se puede observar la evolución del logo del despacho:

Ilustración 3 Logo actual de Linares Abogados



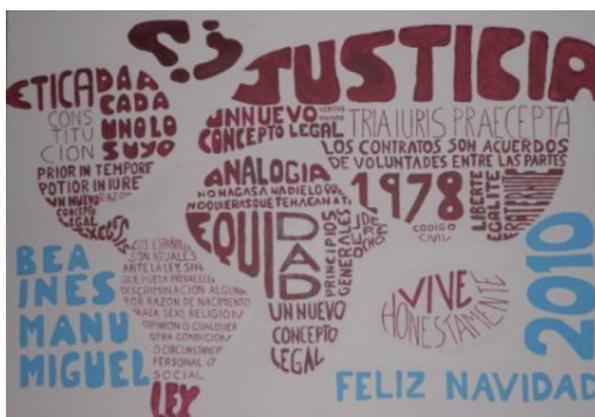
Fuente: Información interna de la empresa.

Ilustración 4 Mapa conceptual del logo



Fuente: Información interna de la empresa.

Ilustración 5 Felicitación de navidad de Linares Abogados en el año 2010



Fuente: Información interna de la empresa.

Como podemos observar en la Ilustración 3, el logo de Linares Abogados es un mapamundi, donde los continentes tienen una forma más suave, redonda y cercana que la real, con el objetivo de transmitir armonía, cercanía e igualdad. De esta forma, se pone de manifiesto su vocación global y labor internacional.

La Ilustración 4 transforma y convierte los continentes en los principios básicos del derecho, entre los que encontramos términos sencillos como: justicia, ética, equidad,... También encontramos otros que provienen del latín como: *honeste vivere* (vivir honestamente), *alterum non laedere* (no dañar a otro) y *suum cuique tribuere* (dar a cada uno lo suyo). Podemos observar que estos tres principios van más allá de la ley, siendo inspiradores de la actual RSC y de la misión y visión de Linares Abogados.

Todos estos conceptos son parte del ADN del despacho. Así lo plasmó Miguel Linares en la felicitación de Navidad del año de creación del Despacho, esto es 2010, como se puede ver en la Ilustración 5. Es destacable el hecho de que un despacho de abogados tuviera en cuenta estos aspectos antes de que se crease lo que ahora se conoce como *responsabilidad social corporativa*.

Linares Abogados cree en un mundo de mercados cada vez más cercanos como representa el logo. Prueba de ello es su involucración en proyectos estratégicos que van desde la regulación de entidades financieras, al comercio exterior o la prevención del blanqueo de capitales, hasta la protección de datos de carácter personal. En estas líneas estratégicas no faltó la preocupación por los más desfavorecidos. Dicho interés resultaba natural dados los presupuestos éticos con los que nació el Despacho.

El primer proyecto que apoyó el Despacho fue “Becas para las Niñas” de la ONG FUNDAP, en el año 2013. Linares Abogados comenzó su participación como recaudador de fondos con el objeto de reducir la deserción o abandono escolar en las niñas de escasos recursos que viven en zonas rurales del Occidente de Guatemala. Estas niñas provienen de familias que viven en extrema pobreza, y el 85 % de estas niñas son indígenas.

Cada beca de este proyecto tiene un precio de 75 euros. Con este dinero se le ofrece a una niña la opción de continuar con su educación. Esta ayuda se materializa en: la matrícula del curso escolar, material escolar, en algunos casos transporte para poder atender a las clases (ya que muchas de ellas viven en zonas rurales lejanas a las urbes), tutorías individuales a las niñas, y sensibilización para las familias sobre la importancia de la educación para sus hijas.

Para la recaudación de becas, Linares Abogados realizó diferentes actividades. Por ejemplo, un año organizó un concierto, contactó con un cantante y un servicio de catering. Todos ellos estuvieron dispuestos a ofrecer sus bienes y servicios de manera gratuita, y el importe cobrado por las entradas al concierto se destinó al proyecto de Becas para las Niñas.

Pero en el año 2020 la pandemia obligó a dejar distancia social, y no pudimos realizar una actividad como se solía hacer. Aun así, no nos quedamos quietos. No podíamos dejar pasar este año sin apoyar una vez más a este maravilloso proyecto. Así que tuvimos que innovar: estudiamos las diferentes plataformas de crowdfunding que existían y nos decantamos por iHelp (<https://www.ihelp.org.es/es>). En esta plataforma se crean retos para financiar proyectos sociales. Nuestra intención era crear un reto, pero para ello previamente debe haber un proyecto, y estos solo pueden ser creados por una ONG. Por ello pedimos ayuda para la creación del proyecto a la Fundación del Valle (esta ONG nos tramita los certificados de donaciones). A partir del proyecto que ellos organizaron para Becas para las Niñas, nosotros creamos nuestro reto de dos meses, desde el 24 de noviembre de 2020 hasta el 24 de enero de 2021 (Día Internacional de la Educación), con el objetivo de conseguir 7.500 euros, es decir, 100 becas. Finalmente conseguimos recaudar 4.905 euros, por tanto, el equivalente a unas 65 becas para las niñas.

Al año siguiente de haber integrado el proyecto Becas para las Niñas en la estrategia de la entidad, esto es, el año 2014, se comenzó a plantear la necesidad de incorporar al despacho un departamento de sostenibilidad.

El año 2015, Ana Irlán, graduada en periodismo por la Universidad CEU Cardenal Herrera, y habiendo ejercido como periodista, Delegada en la Comunidad Valenciana de Fundación del Valle y colaboradora del Despacho desde 2013, comenzó su formación en el Máster de Responsabilidad Social Corporativa (RSC, de aquí en adelante) de la Universidad de Alcalá. Al finalizar su Máster el año 2016, Linares Abogados creó el departamento de Sostenibilidad e incorporó a Ana como responsable. Ana Irlán también ha sido mi tutora durante mis prácticas en el Despacho.

Tras el inicio de Ana en el sector de RSC, resultó gratificante encontrar que la actividad de la abogacía está estrechamente relacionada con los diferentes aspectos de la responsabilidad social, desde la redacción de códigos de ética, la realización de la debida diligencia con terceros, la intervención en cuestiones anticorrupción, antimonopolio o de relaciones con los inversores, hasta la gestión de empresas de riesgo y la orientación de sus departamentos de ética o cumplimiento.

En concreto, la mayor práctica ética de la abogacía es el trabajo pro bono, esto es, la realización de trabajos de abogacía de manera gratuita o casi gratuita a fundaciones o empresas sin ánimo de lucro. Desde el Despacho Linares Abogados se ha trabajado de esta manera con la asociación DIRSE (Asociación Española de Directivos de Responsabilidad Social) y la fundación RAIS (Red de Apoyo a la Integración Sociolaboral), entre otras.

Por todo lo dicho hasta ahora, podemos afirmar que Linares Abogados lleva en su ADN la sostenibilidad. Según palabras de los propios clientes, este despacho se “sale de la norma y va más allá”, y “hace cosas diferentes”. El despacho busca de forma constante la generación del mejor ambiente de trabajo para el pleno desarrollo de sus profesionales, ya que los considera como su activo más relevante. Esta línea de trabajo, junto con las actividades de voluntariado antes mencionadas, constituyen la manera en que el despacho Linares Abogados quiere contribuir a mejorar la sociedad.

2.2.- Sostenibilidad

En este apartado vamos a conocer qué es la sostenibilidad, para luego poder entender de donde surgen las finanzas sostenibles. Analizaremos la definición de sostenibilidad y su historia, su vínculo con los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y la Agenda 2030, así como, la relación que ha tenido con el COVID, los motivos de su crecimiento y sus aspectos clave. Y finalmente, la normativa que existe al respecto y sus estándares.

2.2.1.- Definición

El concepto de sostenibilidad proviene del campo de la biología. Se entiende por sostenibilidad la manera en que los sistemas biológicos se mantienen productivos con el paso del tiempo, el equilibrio entre la explotación y la renovación de recursos. La explotación siempre debe de ser inferior al nivel de renovación de los recursos (MAPFRE, 2018).

Dicho de otra manera, según Naciones Unidas (1987) la sostenibilidad consiste en satisfacer las necesidades de la generación actual, sin comprometer la capacidad de satisfacer las necesidades de generaciones futuras.

2.2.2.- Historia

Los primeros movimientos hacia la sostenibilidad fueron de carácter **filantrópico**. Comenzaron a principios del siglo XX. Las entidades que la impulsaron consideraban como su *letí motiv* el realizar una acción voluntaria fruto de un impulso por hacer el bien.

El año 1953 supone un hito en el desarrollo de la RSC cuando Howard Bowen publicó *Social Responsibilities of the Businessman*. Bowen ilustra de diversas formas los impactos que una empresa puede tener en la sociedad. Estos impactos pueden ser positivos o negativos. Bowen va a abogar para que la empresa y el empresario se hagan responsables de estas consecuencias que revierten a la sociedad (Bowen, 1953).

Es por ello, que el término **Responsabilidad Social Corporativa** representa la toma de conciencia de las corporaciones empresariales en cuanto a la gestión de riesgos de su entorno.

Según Bazan, De la morena y Cortes (2016), la RSC debe cumplir estos tres objetivos en las áreas que intervenga: debe de respetar, debe de proteger y debe de proporcionar acceso a vías de reparación.

Años más tarde, nació el concepto de sostenibilidad en el informe *Nuestro Futuro Común*, elaborado por la Comisión Mundial sobre Medio Ambiente y Desarrollo” (Naciones Unidas, 1987). Este informe acuñó el concepto de “**desarrollo sostenible**”.

En el año 2000, se celebró la Cumbre del Milenio, en la cual se establecieron 8 Objetivos de Desarrollo del Milenio, también conocidos como ODM. Se pueden observar en la Ilustración 6:

Ilustración 6 Objetivos de Desarrollo del Milenio



Fuente: (Naciones Unidas, 2000)

Los ODM tenían fecha de caducidad en el año 2015. Estos 8 objetivos se dividían en tres categorías: los seis primeros correspondían a la mejora de la situación de las personas (erradicar la pobreza extrema y el hambre, lograr la enseñanza primaria universal, promover la igualdad de género y la autonomía de la mujer, reducir la mortalidad infantil, mejorar la salud materna y avanzar en la lucha contra el VIH/SIDA, malaria y otras enfermedades); el objetivo 7 correspondía al apoyo del planeta (garantizar la sostenibilidad del medioambiente) y, por último, el objetivo 8, a las asociaciones (fomentar una alianza global para el desarrollo).

Este plan de 73 metas fue un éxito por su planteamiento novedoso de establecer objetivos para la consecución de un bienestar global. No se consiguieron muchos de ellos, a pesar de no ser muy ambiciosos, además de no lograr una concienciación social general (Mateos, 2014).

2.2.3.- Los Objetivos de Desarrollo Sostenible

Tras la finalización en el año 2015 de los ODM, llegaron sus sucesores, los ODS. Estos últimos tuvieron su inicio el 25 de septiembre de 2015 en la Cumbre del Desarrollo Sostenible, la cual tuvo lugar en la sede neoyorquina de las Naciones Unidas. Esta vez se plantearon 17 objetivos, los Objetivos de Desarrollo Sostenible, o también conocidos como la Agenda 2030.

Para concretar estos 17 objetivos y las 169 metas en que se desarrollan los primeros, se reunieron expertos sobre la materia múltiples veces, para desarrollar el debate teórico y diálogo político necesario con el fin de crear una hoja de ruta, con fecha de finalización en el año 2030.

Al ser mayor número de objetivos que sus predecesores, también abarca más categorías, en concreto cinco. Los 6 primeros objetivos corresponden a la mejora de la situación de las personas, del 8 al 12 buscan la prosperidad, los objetivos 7, 13, 14 y 15 persiguen el apoyo al planeta, el objetivo 16 desea lograr la paz y el 17 propulsar las asociaciones. En la Ilustración 7 se encuentran los 17 ODS tal y como los presenta Naciones Unidas.

Ilustración 7 Objetivos de Desarrollo Sostenible



Fuente: Naciones Unidas (2015)

En el siguiente listado, podemos encontrar los ODS desarrollados (Naciones Unidas, 2015):

- **Objetivo 1:** Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo.
- **Objetivo 2:** Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible.
- **Objetivo 3:** Garantizar una vida sana y promover el bienestar para todas las edades.
- **Objetivo 4:** Garantizar una educación inclusiva, equitativa y de calidad y promover oportunidades de aprendizaje durante toda la vida para todos.
- **Objetivo 5:** Lograr la igualdad entre los géneros y empoderar a todas las mujeres y las niñas.
- **Objetivo 6:** Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos.
- **Objetivo 7:** Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos.
- **Objetivo 8:** Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno, productivo y el trabajo decente para todos.
- **Objetivo 9:** Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación.
- **Objetivo 10:** Reducir la desigualdad en y entre los países.
- **Objetivo 11:** Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles.
- **Objetivo 12:** Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles.
- **Objetivo 13:** Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.
- **Objetivo 14:** Conservar y utilizar en forma sostenible los océanos, los mares y los recursos marinos para el desarrollo sostenible.
- **Objetivo 15:** Gestionar sosteniblemente los bosques, luchar contra la desertificación, detener e invertir la degradación de las tierras y detener la pérdida de biodiversidad.
- **Objetivo 16:** Promover sociedades justas, pacíficas e inclusivas.
- **Objetivo 17:** Revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible.

A partir de aquí han seguido creciendo las obligaciones, responsabilidades y beneficios del desarrollo sostenible por las exigencias del mercado y consumidores. Por ejemplo, se han creado obligaciones de elaborar planes de sostenibilidad para grandes empresas, debiendo ser más transparentes mediante el reporting de sus actos y actividades.

Tres meses más tarde del lanzamiento de los ODS, tuvo lugar el Acuerdo de París en el cual se pactó lograr que la temperatura global del planeta no superase los 2 grados de los niveles preindustriales, y tratar de limitar el aumento a 1,5 grados.

Como cuenta Spainsif (2020b), la Unión Europea ha creado una hoja de ruta, el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles. Este Plan busca lograr los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el Acuerdo de París. Para la consecución de los ODS, las Finanzas Sostenibles son necesarias, ya que se estima que se necesita una inversión privada de entre 5 y 7 billones de dólares anuales (Pacto Mundial, 2021).

Pero la preocupación de la UE no se queda ahí, también han creado el Pacto Verde de la UE. Su objetivo es que “Europa tenga una **economía limpia, con cero emisiones, y proteger nuestro hábitat natural** para mejorar el bienestar de las personas, de las empresas y que tome el liderazgo en la acción climática en todo el planeta” (Comision Europea, 2019c).

Los ODS han tenido mayor repercusión mediática que los ODM, son capaces de ofrecernos un marco global para medir las acciones de las empresas y ciudadanos. En este sentido, actualmente las empresas estudian y evalúan su contribución a los ODS, y la propia Universidad exige vincular el TFG de su alumnado con los ya mencionados ODS.

2.2.4.- Razones de la evolución de la RSC

La ambición desmedida y afán desproporcionado en la búsqueda de beneficios económicos por parte de determinadas corporaciones empresariales tiene en muchas ocasiones repercusiones negativas en el respeto a los Derechos Humanos y Medio ambientales.

Tenemos el caso Nike. Tal como cuenta *El País* (1996), una revista estadounidense denunció que la marca hacía uso de trabajo infantil en los países donde producía. En aquel entonces no se vio afectada la marca, incluso incrementó sus beneficios en años siguientes (Riera, 2013). Con el paso del tiempo, Nike renunció a prácticas perversas de subcontratación y actualmente se posiciona como una de las entidades del sector textil más sostenibles.

También hay otros casos como la fábrica textil Bangladesh (BBC News, 2013), la farsa de Volkswagen (BBC Mundo, 2015) o las etiquetas de auxilio de Primark (Smoda El País, 2014).

Estos escándalos no han sido suficiente para propulsar un cambio de hábitos en la población, pudiendo afirmar que no somos sostenibles a nivel global, no respetamos la regla de consumir por debajo del umbral de renovación, ni tenemos en cuenta la biodiversidad ni los ecosistemas terrestres, ... (Iberdrola, s.f.)

El World Economic Forum (2021) nos muestra mediante fuentes confiables y precisas los principales riesgos. Los mayores cinco riesgos globales por probabilidad son: Clima extremo, fracaso de la acción climática, daño ambiental humano, enfermedades infecciosas y pérdida de biodiversidad. Y los mayores cinco riesgos globales por impacto: Enfermedades infecciosas, fracaso de la acción climática, armas de destrucción masiva, pérdida de biodiversidad y crisis de recursos naturales.

Como podemos observar en estas listas, la gran mayoría de los grandes riesgos a escala global son medioambientales. Solo la explosión de la pandemia del coronavirus ha situado a las enfermedades infecciosas en el primer riesgo global de impacto.

Podemos concluir que el comportamiento humano con el medio ambiente compromete nuestra supervivencia, y que necesitamos un cambio basado en parámetros de sostenibilidad para el desarrollo de una sociedad más resiliente, innovadora y tecnológica que ofrezca estabilidad a las generaciones futuras.

2.2.5.- Sostenibilidad y COVID

A posteriori de toda esta concienciación y creación de planes, ha llegado la pandemia mundial por la COVID. Una de las lecciones que nos ha enseñado la pandemia está muy relacionada con la sostenibilidad (OCU, 2020). Durante este periodo, se ha constatado la estrecha relación que existe entre la salud humana y la del Planeta. Por primera vez se ha invertido la curva de contaminación en las grandes ciudades. También ha hecho valorar a la población la importancia de la cercanía de los servicios esenciales, reduciendo el impacto negativo que el transporte de personas y mercancías tiene sobre el Planeta. En otras palabras, la COVID nos ha demostrado que la sostenibilidad es el camino a seguir.

Según Linares Abogados y HelpUp (s.f.) las empresas con planes de sostenibilidad han demostrado que han sabido capear la crisis más fácilmente que las que no los tenían. Las que no tenían un propósito estratégico alineado con la sostenibilidad han debido ir descubriendo sus posibilidades de crear valor para la sociedad, y demostrándose a sí mismas las oportunidades que ofrece la sostenibilidad. En conclusión, la COVID nos ha mostrado lo importante que es tener claros los riesgos y las capacidades de la empresa, que debemos priorizar lo que es realmente importante, la salud y seguridad de los empleados y los clientes.

Este posicionamiento frente al cambio necesario se ve corroborado en el campo científico tal como se desprende de la siguiente cita:

Los científicos han advertido insistentemente que las interacciones entre los seres humanos, el ganado y la fauna y flora silvestres provocarían cada vez con mayor frecuencia la aparición de patógenos con los que no estamos familiarizados. Dichas interacciones han ido aumentando sin cesar tanto en escala como en intensidad, ejerciendo en última instancia una presión tan elevada sobre los ecosistemas locales que ha dado lugar a la propagación de virus mortales. Es posible que el nuevo coronavirus sea el más reciente, pero a menos que mejoremos nuestra relación con la naturaleza, no será el último (United Nations Development Programme, 2020, pág. 3).

Por lo que los acuerdos para lograr cambios previos a la pandemia, más las exigencias de los consumidores, de los mercados y reguladores, la necesidad de prevenir y mitigar futuros riesgos, han quedado constatados por la COVID. Por todo ello, podemos concluir que **la sostenibilidad ha llegado para quedarse**, tal y como cuentan María Padrón y Patricia Daimiel (2020).

2.2.6.- Aspectos clave de la Sostenibilidad

Para el cumplimiento de la Responsabilidad Social, previamente la empresa debe colaborar estrechamente con sus partes interesadas, con la finalidad de integrar los criterios sociales, medioambientales y éticos en la actividad de la empresa y en su estrategia, para:

- Generar el máximo valor compartido para el entorno de la empresa, entendiendo por entorno los accionistas y propietarios, las partes interesadas y la sociedad en general.
- Determinar, prevenir y mitigar las posibles consecuencias adversas (Bazan, De la morena, & Cortes, 2016, pág. 34).

Ya sabemos que la RSC es la toma de conciencia de las organizaciones de sus impactos en el entorno. Al hablar de “entorno”, nos referimos a todos los aspectos en los que la empresa tiene capacidad de impactar, como puede ser el medioambiente, el liderazgo y la gobernanza, el capital humano y social, o el modelo de negocio e innovación. Para hacernos una idea de qué acciones concretas de cada área, podemos observar la Ilustración 8.

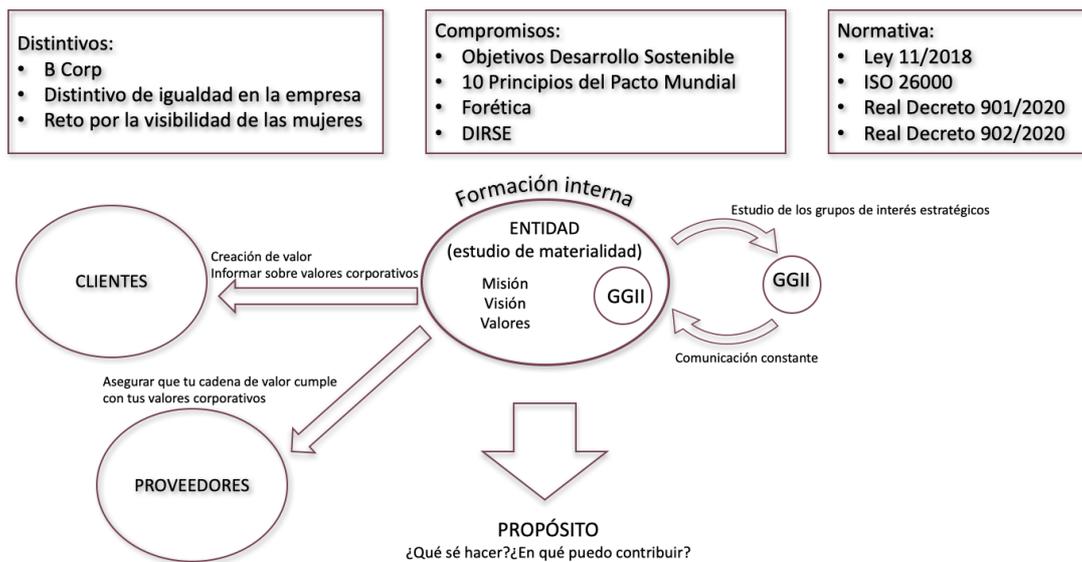
Ilustración 8 Elementos de la sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia a partir de Domingo (2020)

La Ilustración 8 nos muestra algunos de los elementos de que integrar, pero hay que saber integrar estos dentro de la empresa. La Ilustración 9 nos muestra la relación de la empresa con su entorno, teniendo en cuenta los elementos anteriormente mencionados, y otros que también son igualmente necesarios.

Ilustración 9 Universo de la sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia

Analizando la Ilustración 9, podemos ver que en el centro está la empresa, que se relaciona con sus clientes, proveedores y grupos de interés. La entidad debe configurar su misión, visión y valores conforme a como se quieran relacionar con dichos agentes. De la misma manera debe buscar su propósito para contribuir con su *know how* a la sociedad.

Una vez definido el modo de actuación de la empresa, ésta deberá transmitir a sus clientes los valores corporativos y su manera de crear valor. Y deberá comprobar que todos sus proveedores cumplan con los valores corporativos de la empresa.

Entre los personajes principales en la Responsabilidad Social Corporativa encontramos a los grupos de interés (GGII) o stakeholders, con los que la empresa debe mantener un contacto constante, tal y como podemos observar en la Ilustración 9.

Dentro de estas partes encontramos una división. Por un lado, tenemos los stakeholders primarios que son aquellos indispensables para poder llevar a cabo la actividad de la empresa, y por el otro lado, tenemos a los secundarios, que son todos aquellos que se ven afectados por la actividad de la empresa.

En el grupo de stakeholders encontramos a empleados, accionistas o propietarios, gerentes, proveedores, clientes, competidores, sociedad, bancos, gobierno, comunidad. Los tres primeros son internos en la empresa y el resto son externos. En realidad, todos los stakeholders están interconectados (ver Ilustración 10).

Ilustración 10 Grupos de stakeholders



Fuente: Elaboración propia

La importancia de los grupos de interés radica en que la empresa está interesada en conocer su opinión, y se les tiene informados y actualizados sobre los resultados de la entidad. Es importante hacer el estudio pertinente dentro de la empresa para evaluarlos por niveles de relevancia, y conocer la situación de la relación, con objeto de poder aprovechar las oportunidades que ofrece una buena comunicación.

Tan importante es el estudio de los GGII estratégicos como el de la materialidad (tal y como podemos observar en la Ilustración 9). El estudio de la materialidad consiste en determinar qué factores o áreas de práctica son determinantes para la empresa, con la finalidad de poder invertir los recursos necesarios para su correcto progreso, y tener detallada la prevención y mitigación de riesgos para los temas materiales.

Es por ello, que la primera parte de la Tabla 1 se resume la finalidad de la RSC, y la segunda parte de la Tabla 1 resume las medidas que debe tomar para lograrlo.

Tabla 1 Resumen: Finalidad RSC y obligaciones entidades

Finalidad de la Responsabilidad Social Corporativa:
Maximizar el valor compartido con los grupos de interés, tanto accionistas como propietarios, la sociedad... Su propia estrategia de negocio debe buscar el desarrollo de la comunidad en la que opera, tanto social como económicamente.
Identificar, prevenir y mitigar los impactos de posibles situaciones adversas, mediante la gestión de riesgos y oportunidades.
Para lograr la finalidad de la RSC, la organización deberá:
Realizar un estudio de los grupos de interés, para determinar cuáles son estratégicos y priorizarlos.
Establecer canales de comunicación que permita la participación de los grupos de interés estratégicos, para la correcta identificación de preocupaciones y expectativas medioambientales, sociales y éticas.
Identificar, integrar y gestionar los temas materiales del negocio.
Respetar la legislación y los convenios colectivos.
Implementar un plan de acción que permita observar el progreso de los objetivos fijados.

Fuente: Elaboración propia a partir de Bazan, De la Morena, y Cortes (2016).

El directivo encargado de la RSC de la empresa también es conocido como DIRSE. Esta persona debe tener una actitud proactiva y transversal, ya que está en contacto con todos los departamentos de la empresa. Así mismo, debe de inspirarle un constante ánimo de mejora, que deberá transmitir a las personas más adversas al cambio.

El directivo de RSC debe tener un perfil facilitador, conector, ejemplificador y catalizador para poder llegar a ser la figura clave de la entidad que establezca la nueva estrategia sostenible y transversal (Bazan, De la morena, & Cortes, 2016, pág. 11).

2.2.7.- Normativa/estándares

En relación a la normativa reseñada en la Ilustración 9, cabe destacar:

➔ Los 10 Principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas.

La Red Española es la red local con mayor número de firmantes del Pacto Mundial de las Naciones Unidas (Pacto Mundial, s.f.). El Pacto Mundial inició su camino en España en el año 2002, con el mandato de Naciones Unidas. Su finalidad fue sensibilizar sobre el desarrollo sostenible, en concreto sobre los ODM y posteriormente, sobre los ODS y la agenda 2030.

Las empresas que deciden formar parte de este pacto se obligan a integrar los principios que se recogen en la Ilustración 11 en su modus operandi.

Ilustración 11 Los 10 principios de Pacto Mundial

1.- Las empresas deben apoyar y respetar la protección de los derechos humanos fundamentales, reconocidos internacionalmente, dentro de su ámbito de influencia		2.- Las empresas deben asegurarse de que sus empresas no son cómplices en la vulneración de los Derechos Humanos	
3.- Las empresas deben apoyar la libertad de afiliación y el reconocimiento efectivo del derecho a la negociación colectiva		4.- Las empresas deben apoyar la eliminación de toda forma de trabajo forzoso o realizado bajo coacción	
5.- Las empresas deben apoyar la erradicación del trabajo infantil		6.- Las empresas deben apoyar la abolición de las prácticas de discriminación en el empleo y la ocupación	
7.- Las empresas deberán mantener un enfoque preventivo que favorezca el medio ambiente		8.- Las empresas deben fomentar las iniciativas que promuevan una mayor responsabilidad ambiental	
9.- Las empresas deben favorecer el desarrollo y la difusión de las tecnologías respetuosas con el medioambiente		10.- Las empresas deben trabajar contra la corrupción en todas sus formas, incluidas extorsión y soborno	

Fuente: Elaboración propia a partir de Pacto Mundial (2002)

Las empresas que suscriban estos diez principios deben integrarlos de manera independiente y voluntaria, ya que no hay un órgano certificador que corrobore dicha integración. No obstante, anualmente es recomendable que envíen la memoria de sostenibilidad al Pacto Mundial para que sea evaluada.

→ Por otro lado, tenemos la **ISO 26000**. El organismo emisor es la **Organización Internacional de Normalización**, o también conocida como ISO (2010).

Esta norma internacional fue creada en el año 2010 por numerosos expertos de diferentes tipos de entidades y países. La finalidad de esta norma es ayudar a las organizaciones a comprender lo que es la RSC, orientar sobre los principios que subyacen en ella, involucrar a los grupos de interés, identificar cuáles son las materias fundamentales y los asuntos que las constituyen, e indicar la relevancia de los resultados.

Esta norma abarca todo tipo de entidades, públicas, privadas o sin ánimo de lucro, grandes o pequeñas, se ubiquen en países desarrollados o subdesarrollados.

Establece como materias fundamentales de la responsabilidad social:

- ❖ Derechos humanos.
- ❖ Prácticas laborales.
- ❖ El medio ambiente.
- ❖ Prácticas justas de operación.
- ❖ Asuntos de consumidores.
- ❖ Participación activa y desarrollo de la comunidad.

La norma trata los siguientes temas:

- ❖ Gobierno de la organización.
- ❖ Personas que forman la organización.
- ❖ Clientes.
- ❖ Proveedores y cadena de suministro.
- ❖ Entorno social e impacto en la comunidad.
- ❖ Entorno ambiental.
- ❖ Competencia.
- ❖ Inversores.
- ❖ Administraciones públicas.

La norma se puede aplicar a cualquier tipo de organización, y actualmente ya son más de 150 entidades que han empleado la norma para la integración de su RSC.

→ Los **Objetivos de Desarrollo Sostenible** son un estándar más a los que se pueden acoger las empresas para demostrar su impacto.

Cada empresa, según su actividad, tiene más facilidad para impactar en determinados ODS. Este impacto puede encontrarse en la memoria de sostenibilidad o los informes integrados en el apartado de “vinculación con los ODS”, o similares. En este apartado la empresa muestra de qué manera aporta con su actividad principal, además de actividades emprendidas con única finalidad de impactar en algunos de los 17 objetivos.

Los ODS ofrecen un marco de comparación, ya que la problemática en el ámbito de la sostenibilidad se encuentra en la dificultad de cuantificar la aportación o resultados de

la entidad en los proyectos. Pero los ODS ofrecen un marco internacional, en el cual se pueden comparar de manera más comprensible las acciones tomadas. Podemos ver los 17 objetivos resumidos en la Ilustración 7.

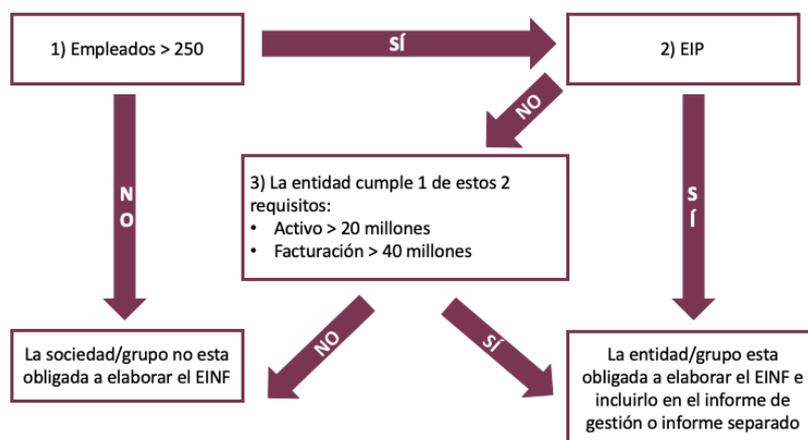
Otras iniciativas se encuentran en: La Declaración tripartita de principios sobre las empresas multinacionales y la política social de la OIT (2006), las líneas directrices de la OCDE para empresas multinacionales (2011), los principios de Ecuador, etc.

➔ A nivel normativo español tenemos la **Ley 11/2018**, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. Esta ley transpone la Directiva 2014/95/UE.

La Ley 11/2018 establece qué entidades están obligadas a reportar el **estado de información no financiera**, también conocido como **EINF**. Según el informe de Spainsif (2020a) la finalidad del EINF se encuentra en el establecimiento de una metodología de reporte que genere comparabilidad, y a la vez confianza.

A partir del año 2021, las entidades que están obligadas a realizar el reporte son las que tienen más de 250 empleados y que sean de interés público, o que tenga un activo superior a 20 millones de euros o una facturación superior a 40 millones de euros. Con el diagrama de árbol de la Ilustración 12, se puede detectar rápidamente si una entidad está obligada o no a elaborar el estado de información no financiera.

Ilustración 12 Diagrama de árbol para conocer si hay obligación de elaborar el EINF



Fuente: Elaboración propia

Las entidades consideradas de Interés Público son:

- Entidades de crédito.
- Entidades aseguradoras.
- Entidades emisoras de valores admitidos en mercados secundarios y alternativos.

- Empresas de servicios de inversión (ESIs) > 5.000 clientes.
- Instituciones de inversión colectiva (IIC) > 5.000 participantes/accionistas.
- Fondos de pensiones (FP) > 10.000 participantes.
- Fundaciones bancarias.
- Entidades de pago.
- Entidades de dinero electrónico.
- Entidades > 2.000 millones de facturación y > 4.000 empleados.
- Grupo de sociedades en los que la sociedad dominante haya sido nombrada anteriormente.

Los contenidos que se deben publicar en el EINF son:

- Cuestiones no financieras:
 - Medioambientales y sociales.
 - De personal.
 - Derechos humanos.
 - Lucha contra la corrupción y el soborno.

- Cuestiones sobre diversidad:
 - Edad, género, discapacidad o formación y experiencia profesional de sus miembros.
 En concreto se debe realizar una política de diversidad para los integrantes del consejo de administración, señalando objetivos y procedimientos, con el fin de alcanzar un equilibrio entre mujeres y hombres.

Para reportar toda esta información existen determinadas guías con el objeto de generar una información más comparable y transparente. La guía más generalizada para el reporte de la información no financiera es el Global Reporting Initiative, también conocido como GRI.

Asimismo, las entidades obligadas a realizar el EINF deben someterse a una comprobación por un verificador independiente.

En el mes de abril, la Comisión Europea emitió un paquete de normas. Un apartado se dedicaba a la nueva propuesta de Directiva de informes de sostenibilidad corporativa (CSRD por sus siglas inglesas) (Comisión Europea, 2021a). Esta amplía el rango de las entidades afectadas, ya no se limitaría a la información que encontramos en la Ilustración 12. Su objetivo es ofrecer más transparencia y armonía entre los informes de sostenibilidad.

➔ Durante el año 2020 se publicaron dos reales decretos sobre la igualdad de género en el empleo. En concreto, el **Real Decreto 901/2020**, de 13 de octubre, por el que se regulan los planes de igualdad y su registro y se modifica el Real Decreto 713/2010, de 28 de mayo, sobre registro y depósito de convenios y acuerdos colectivos de trabajo (BOE, 2020a), y el **Real Decreto 902/2020**, de 13 de octubre, de igualdad retributiva entre mujeres y hombres (BOE, 2020b).

Estos dos reales decretos se complementan entre ellos. Su aplicación es en modo cascada; como se observa en la Tabla 2. Desde su entrada en vigor, cada año se reduce el número de empleados para estar obligado a su cumplimiento.

Tabla 2 Aplicación Real Decreto 901/2020 y 902/2020

Empresas de 150 a 250 trabajadores	A partir de 08/03/2020
Empresas de 100 a 150 trabajadores	A partir de 08/03/2021
Empresas de 50 a 100 trabajadores	A partir de 08/03/2022

Fuente: Elaboración propia

El plan de igualdad que deben elaborar las empresas que conforme a la normativa antes citada estén obligadas a ello, debe constar de 5 fases, tal y como indica la Guía elaborada por el Instituto de las Mujeres (2021). Estas fases son:

- Fase 1: Puesta en marcha del proceso de elaboración del plan de igualdad.
- Fase 2: Realización del diagnóstico.
- Fase 3: Diseño, aprobación y registro del plan de igualdad.
- Fase 4: Implantación y seguimiento del plan de igualdad.
- Fase 5: Evaluación del plan de igualdad.

La finalidad de este plan es fijar objetivos concretos de igualdad, establecer estrategias y buenas prácticas, y establecer sistemas de seguimiento y evaluación de la consecución del plan.

Por otro lado, todas las empresas deberán realizar un registro retributivo para estudiar la brecha salarial, en su caso. Éste tiene como objetivo garantizar la transparencia retributiva y siendo accesible tanto para trabajadores como para sus representantes legales. Consiste en realizar la media aritmética de los salarios con los complementos salariales y extrasalariales entre trabajos iguales o de mismo valor. Además, las empresas deben auditar el registro retributivo. Por el momento (a 8 de julio de 2021) no deben ser auditores certificados.

2.3.- Finanzas sostenibles

En este apartado vamos a conocer qué son las finanzas sostenibles a partir de esta información se elaborará la propuesta para la integración de las finanzas sostenibles para una sociedad gestora de valores. Analizaremos la definición, los aspectos clave, los hitos que la han desarrollado, la regulación que la conforma, y el estado de actualidad.

2.3.1.- Definición

Las **finanzas sostenibles** son la manera de integrar las consideraciones de sostenibilidad en las normas financieras con la finalidad de movilizar financiación privada hacia el crecimiento sostenible, disminuyendo las presiones sobre el medioambiente. Abarca la sensibilización y mayor transparencia sobre los riesgos que podrían afectar a la inversión, teniendo en cuenta las cuestiones sociales, medioambientales y de buen gobierno (Comisión Europea, s.f.).

2.3.2.- Aspectos clave de las finanzas sostenibles

Los **criterios ASG** (más conocidos en inglés como ESG) corresponden a las siglas de ambiental, social y gobernanza. En la Ilustración 13 mostramos algunos de los aspectos de cada uno de los criterios ASG. No obstante, resulta conveniente señalar que no se trata de listas cerradas, que los aspectos indicados de cada uno de estos criterios son meramente indicativos.

Ilustración 13 Criterios ASG

 AMBIENTALES	 SOCIALES	 BUEN GOBIERNO
<ul style="list-style-type: none">○ Gestión ambiental:<ul style="list-style-type: none">• Efectos actuales y previsibles de las actividades de la empresa en el medio ambiente;• Salud y seguridad;• Evaluación y/o certificación ambiental; y• Riesgos ambientales○ Contaminación atmosférica, acústica y lumínica○ Economía circular, prevención y gestión de residuos y acciones para combatir el desperdicio de alimentos○ Recursos básicos: uso sostenible del agua, eficiencia energética y uso de energías renovables○ Cambio climático: reducción de emisiones de gas de efecto invernadero○ Protección de la biodiversidad	<ul style="list-style-type: none">○ DDHH○ Relaciones con la comunidad○ Bienestar del cliente○ Seguridad de los datos y privacidad del cliente○ Comunicación de información y etiquetado adecuados○ Relaciones laborales○ Prácticas laborales justas○ Normas de trabajo en la cadena de suministro, subcontratación y proveedores○ Salud, seguridad y bienestar de los empleados○ Gestión del talento: selección, desarrollo y engagement○ Diversidad e inclusión, accesibilidad○ Retribución y prestaciones○ Brecha salarial	<ul style="list-style-type: none">○ Gestión de los riesgos financieros y no financieros○ Ética empresarial○ Retribuciones. Estructuras de incentivos○ Cumplimiento normativo○ Políticas internas○ Controles internos○ Anticorrupción○ Influencia política○ Transparencia fiscal○ Conductas anticompetitivas

Fuente: Elaboración propia

El análisis de estos criterios supone estudiar como impacta la empresa en la sociedad, el medioambiente y la gobernanza, es decir, una perspectiva *inside-out*, de dentro a fuera. Estos criterios han crecido de manera exponencial tanto a nivel producto como a nivel entidad. Esto se debe a que, por un lado, lo exigen los reguladores, y por otro, porque hacen más atractiva la inversión para los inversores. De tal forma que obtener un buen rating ASG, haría que se valorara positivamente la inversión que lo haya

obtenido. Cabe destacar que este rating ASG es independiente de la actividad que ejerza la empresa, ya que lo que se está valorando son los esfuerzos de la empresa por cumplir los criterios ASG (Triana, 2021).

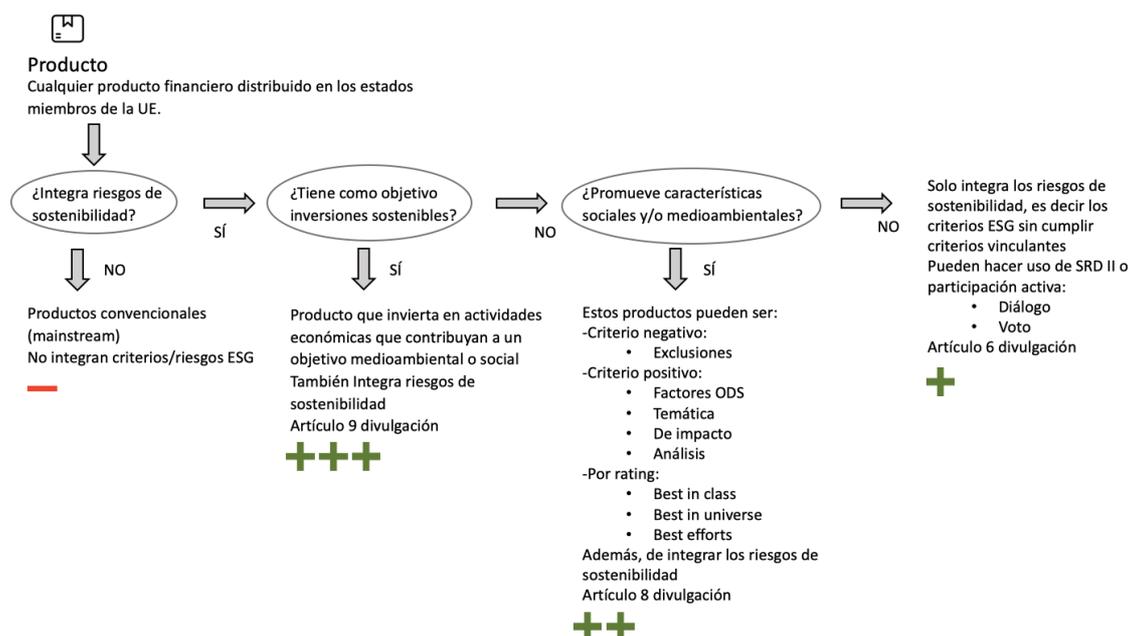
Por el contrario, la perspectiva *outside-in*, es decir, como pueden afectar circunstancias externas a la rentabilidad de la cartera o al funcionamiento de la empresa, es conocida como las **Principales Incidencias Adversas** o PIAs.

El vehículo que permite llevar a cabo esta canalización de financiación al crecimiento sostenible es la **Inversión Social y Responsable (ISR)**. La ISR es aquella filosofía de inversión que desde una aproximación a largo plazo integra criterios ambientales, sociales y de gobernanza, en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de una cartera de inversión. Aparte de los criterios tradicionales de riesgo, rentabilidad y liquidez, es una combinación del análisis fundamental y de gestión activa, *engagement*, con una evaluación de los factores ASG, a fin de lograr una mejor rentabilidad a largo plazo para los inversores, beneficiando a la sociedad a través de la influencia en el comportamiento de las empresas (Eurosif, 2016, pág. 9).

Los **productos de inversión sostenible**, según el Reglamento 2019/2088, también conocido como “divulgación”, se dividen en dos categorías. Unos son los productos que promueven características medioambientales y/o sociales; en las empresas en las que se invierte deberán cumplir con buenas prácticas de gobernanza y perseguir inversiones sostenibles o que tengan en cuenta las incidencias adversas en materia de sostenibilidad. Y los otros son los productos con objetivos sostenibles, es decir, que realizan una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental contemplado en el Reglamento 2020/852; siempre y cuando las inversiones no perjudiquen significativamente a alguno de estos objetivos y las empresas beneficiarias sigan prácticas de buena gobernanza (Comisión Europea, 2019a).

Para poder conocer más fácilmente en qué categoría de las mencionadas anteriormente se encuentra el producto financiero, hemos elaborado un diagrama de árbol. Si analizamos la Ilustración 14, hay cuatro grupos de productos. Los primeros que podemos observar son los que no realizan ningún cambio tras la incorporación de la nueva normativa. A continuación, encontramos los productos con inversiones sostenibles. Estos serán los que estarán relacionados con los objetivos del Reglamento 2020/852, que más adelante se analizarán, y que también tendrán en cuenta los riesgos ASG (artículo 9 divulgación). Luego, tenemos los productos que promueven características sociales y/o medioambientales, los cuales deben demostrar su aportación a características sociales o medioambientales y tener en cuenta los riesgos ASG (artículo 8 divulgación). Y, por último, tenemos los productos tradicionales que exclusivamente integran los riesgos ASG (artículo 6 divulgación).

Ilustración 14 Diagrama de árbol para la clasificación del producto financiero



Fuente: Elaboración propia

Para crear las carteras de estos grupos de productos, en la actualidad hay cinco criterios (Spainsif, 2020a; Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020), tal como se muestra en la Tabla 3.

El primero, el criterio negativo o las exclusiones, trata de eliminar de la cartera, los productos con actividades que no cumplen con unos valores o normas predeterminadas. Un ejemplo podría ser excluir el sector de armas o tabaco.

La siguiente columna nos muestra los productos que independientemente de su actividad (controvertida o no) tiene un buen rating en ASG, es decir, se preocupa en impactar lo mínimo posible en el medioambiente, la sociedad o la gobernanza. Las agencias de calificación de la sostenibilidad o de rating ASG, conceden el *rating best efforts* a las entidades que se esfuerzan en tener una buena progresión en ASG. El *rating best in class* se otorga a la empresa del sector que mejor rating ASG tenga y el *rating best in universe* se adjudica a la empresa que tenga el mejor rating ASG independientemente de su sector.

La tercera columna nos muestra los criterios positivos, esto es, empresas que tengan una actividad sostenible, centralizada en una de las siguientes categorías: ODS, temática, impacto o de análisis.

La columna de participación activa está relacionada con la Directiva (UE) 2017/828 o fomento de implicación de los accionistas a largo plazo, ofreciéndoles derechos de diálogo y voto.

Finalmente encontramos los bonos (partes alícuotas de un préstamo). Este tipo de activo financiero es ideal dada la característica a largo plazo que implica la sostenibilidad. Los bonos que figuran en la última columna están clasificados conforme a su índice de demanda. Además, también encontramos los bonos azules que están en fase incipiente, pero tienen la finalidad de proteger los océanos.

Tabla 3 Criterios para la clasificación de productos financieros

Criterio negativo	Rating	Criterio positivo	Participación activa	Bonos
Exclusiones	Best efforts	Factores ODS	Diálogo	Verdes
	Best in class	Temática	Voto	Sostenibles
	Best in universe	Impacto		Sociales
		Análisis		ODS

Fuente: Elaboración propia a partir de Spainsif (2020a) y Afi, Finreg360 y Allianz (2020)

Por otro lado, conviene señalar que la Ilustración 14 y la Tabla 3 guardan relación ya que los productos que se encuentran en el artículo 6 de divulgación son los que integran los criterios ASG. Por consiguiente, este tipo de producto puede obtener algún tipo de rating. Asimismo, para los productos de los artículos 8 y 9 de divulgación, no basta únicamente con los ratings o exclusiones, deben tener alguna característica que impacte positivamente. En concreto, los productos del artículo 8 (inversiones con objetivos sostenibles) son más exigentes que los del artículo 9 (inversiones que promueven características sociales y/o medioambientales).

2.3.3.- Hitos normativos globales

El primer hito que marcó la necesidad del cambio de la economía tradicional a una sostenible fue la **Agenda 2030** y sus 17 objetivos de desarrollo sostenible, en septiembre de 2015 (Spainsif, 2020a; Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020).

Es reseñable la importancia que han ganado estos objetivos en las finanzas sostenibles. El documento de *Finanzas sostenibles y Agenda 2030* del Pacto Mundial (2021), comenta como la iniciativa “Principios de Inversión Responsable” señala puntos por los que los ODS deben estar en el centro de la estrategia de las inversiones:

1. Los ODS como marco de referencia global. Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible surgen de un pacto global a largo plazo, por lo que es perfecto para las inversiones sostenibles. También establece un lenguaje común para todos los inversores.
2. Riesgos a nivel macro, ODS para “propietarios universales”. Los agentes financieros con carteras a largo plazo y altamente diversificadas se verán

afectados si no se logra la Agenda 2030 ya que esto repercutiría en la salud de la economía global.

3. Oportunidades a nivel macro, los ODS impulsan el PIB. Se ha demostrado en diferentes estudios que pueden contribuir al incremento de ganancias e ingresos corporativos.
4. Riesgos a nivel micro, ODS como gestores de riesgos. Como los ODS crean un marco comparativo universal, son una fuente de lenguaje de los criterios ASG útil para diferentes activos, geografías y sectores.
5. Oportunidades a nivel micro, ODS como guía de la distribución del capital. En este caso, los ODS permiten que se dirijan las inversiones privadas hacia productos financieros sostenibles, lo que genera que estos sean innovadores, además de generar un cambio social.

En noviembre de 2015 tuvo lugar el **Acuerdo de París**. Este acuerdo fue firmado por 195 países para lograr limitar el aumento de la temperatura global 2 grados por encima de los niveles pre-industriales, invirtiendo todos los recursos posibles para limitarlo a 1,5 grados con la finalidad de reducir los efectos de cambio climático. Asimismo, acordaron medidas de mitigación, adaptación y resiliencia del cambio climático, mediante la redirección de financiación hacia esos aspectos (Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020).

En el año 2018 se presentó el **Plan de Acción de Finanzas Sostenibles** de la Comisión Europea. Este plan pretende lograr los objetivos de la Agenda 2030 y el Acuerdo de París mediante diez acciones con la intención de redirigir los flujos de capital privado hacia la inversión sostenible, la integración de los riesgos de sostenibilidad en la gestión, e impulsar la transparencia y la visión largoplacista. Se han estimado que se necesitarán aproximadamente 260.000 millones de euros al año hasta 2030 para lograr estos ambiciosos objetivos (Spainsif, 2020a; Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020).

En noviembre de 2019, la Comisión Europea creó el **Pacto Verde Europeo** (también conocido como *Green Deal*) en el cual se declara la emergencia climática. Se trata de una política de crecimiento que aúna a los ciudadanos, ciudades y regiones en la lucha contra el cambio climático, basada en objetivos medioambientales y climáticos (Comision Europea, 2019c).

En este pacto, se creó el Fondo de Transición Justa (FTJ) que “se centra en la diversificación económica de los territorios más afectados por la transición climática, el reciclaje y la inclusión activa de sus trabajadores y demandantes de empleo” (Spainsif, 2020a, pág. 11). El FTJ constituyó el Mecanismo de Transición Justa (MTJ) con un presupuesto de 320.000 millones de euros. Este MTJ se centra en el estudio de los territorios más afectados en cuanto a pérdida de empleo y declive económico, por estar sus economías basadas en la producción con modelos contaminantes (Spainsif, 2020a; Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020).

Durante el año 2020 se ha desarrollado el **Plan de Recuperación para Europa**, que consiste en:

El presupuesto a largo plazo de la UE, junto con NextGenerationEU, instrumento temporal concebido para impulsar la recuperación, será el mayor paquete de estímulo jamás financiado a través del presupuesto de la UE. Un total de 1,8 billones de euros ayudará a reconstruir la Europa posterior a la COVID-19, que será más ecológica, digital y resiliente (Unión Europea, 2020).

El 20 mayo de 2021 se aprobó **Ley del Cambio Climático y Transición Energética** (PLCCTE). Esta Ley vincula a España con el objetivo de lograr la neutralidad de emisiones en 2050, para ello el Gobierno deberá aprobar quinquenalmente una Estrategia de Transición Justa con la colaboración de CCAA y agentes sociales. (Spainsif, 2020a).

Para poder hacernos una idea de estos hitos como han ido sucediendo a lo largo del tiempo podemos observar el cronograma de la Ilustración 15.

Ilustración 15 Cronograma con los hitos para el desarrollo de las Finanzas sostenibles.



Fuente: Elaboración propia.

2.3.4.- Regulación

Los hitos que observamos en la Ilustración 15 hablan de la creación de un marco para la efectiva redirección de los flujos de capital privado hacia las inversiones sostenibles. Para que esto suceda, se debe evitar el *greenwashing*; esto ocurre cuando se trata de hacer parecer que un producto es medioambientalmente sostenible, cuando realmente no lo es (Kenton, 2021).

La Unión Europea ha creado numerosos reglamentos y directivas que detallamos en la Tabla 4.

Tabla 4 Resumen normativa europea

Norma:	A qué / quién afecta:	Obligaciones:	Fecha de entrada en vigor:
Reglamento (UE) 2019/2088 Divulgación	<ul style="list-style-type: none"> •SGIIC •ESI •Aseguradoras 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Política de remuneraciones alineada con ASG ➢ Política de integración de riesgos ASG ➢ Declaración de Principales Incidencias Adversas (o su no consideración) ➢ Información precontractual y periódica ➢ Publicar en un sitio visible de la web 	10/03/2021 01/01/2022
Reglamento (UE) 2020/852 Taxonomía	Impacto indirecto en entidades con productos sostenibles	Establece el marco de las actividades de se consideran sostenibles desde el punto de vista medioambiental, también establece la definición de "no causar un perjuicio significativo".	01/01/2022 01/01/2022
Propuesta de Reglamento MIFID II	<ul style="list-style-type: none"> •SGIIC •Aseguradoras •ESI 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Consideración de las preferencias ESG de los clientes ➢ Incorporación de los riesgos de sostenibilidad en los requisitos organizativos y la gestión de riesgos y de conflictos de interés. ➢ Inclusión de los "factores de sostenibilidad" en target market 	Sin fecha
Propuesta Modificación UCITS y AIFMD	• SGIIC	<ul style="list-style-type: none"> ➢ Integrar los riesgos de sostenibilidad en: <ul style="list-style-type: none"> ○ los requisitos organizativos de las SGIIC ○ la identificación y gestión de conflictos de intereses ○ los procedimientos de gestión de riesgos ○ los procesos de due diligence de inversiones ➢ Considerar las preferencias ESG en LA gobernanza de producto e identificación del target market 	Sin fecha
Reglamento (UE) 2019/2089 Índices de Referencia	Impacto indirecto, gestión pasiva	Se crean los índices: -EU Climate Transition Benchmark (EU CTB) -EU Paris-Aligned Benchmark (EU PAB) Para reportar cuantitativamente de manera comparable	En vigor

Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar en la Tabla 4 existen 6 normas principales en el universo de las finanzas sostenibles.

La primera norma es el **Reglamento (UE) 2019/2088 de Divulgación** (2019a). Su objetivo fue establecer mecanismos de divulgación de información de sostenibilidad antes del 10 de marzo de 2021, con el fin de crear transparencia y confianza en los inversores a la hora de la elección inversiones, así como entre los participantes y asesores financieros.

Esta norma define dos tipos de productos sostenibles:

- Los productos que promuevan características medioambientales y/o sociales.
- Productos que tengan como objetivo inversiones sostenibles.

El Reglamento de divulgación afecta tanto a las entidades que quieran ofrecer productos sostenibles, como a las que quieran seguir con su actividad tradicional. Si las empresas no tienen la intención de ofrecer al mercado productos sostenibles, los únicos requisitos que deberían cumplir es la Política de integración de riesgos ASG, la Política de remuneraciones de los consejeros alineada con ASG y la Declaración de PIAs (o, en caso contrario, su no consideración), además de la publicación de esta información en sus páginas webs. En el caso de que se quisiesen empezar a ofrecer productos sostenibles se debería actualizar el folleto de los productos, la información precontractual y periódica, y las PIAs a nivel producto.

A fecha de 2 de febrero de 2021, las ESAs (las tres autoridades de supervisión europeas por sus siglas en inglés, la bancaria, la de valores y mercados y la de seguros y

pensiones de jubilación) emitieron un reporte final que modificaba la aplicación de divulgación (o SFDR) que se denominó Normas Técnicas Regulatorias (RTS). Los nuevos RTS ofrecen plantillas para la información precontractual, la periódica y la declaración de Principales Incidencias Adversas. Aparte de ofrecer estas plantillas, los RTS proporcionan una nueva fecha de aplicación, el 1 de enero de 2022 (Autoridad Europea de Valores y Mercados, 2021a).

También las entidades deben publicar las características de sostenibilidad que tienen las inversiones en los folletos de los participantes financieros. Es por eso, que a fecha 18 de febrero de 2021, la CNMV emitió un modelo simplificado con el objeto de actualizar los folletos de los productos financieros integrando las novedades sobre sus características de sostenibilidad (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2021).

A fecha de 25 de febrero de 2021, las ESAs vuelven a realizar una comunicación en la que fijan cómo quedarán las fechas de la aplicación de SFDR y de los RTS. Podemos destacar como principal aplicación para el 10 de marzo de 2021, la política de riesgos de sostenibilidad, la política de remuneraciones alineada con ASG y la declaración de PIAs o su no consideración. A partir del 1 de enero de 2022 se debe reportar la información precontractual, la periódica y las PIAs conforme a los RTS (Autoridad Europea de Valores y Mercados, 2021b).

Además de las actualizaciones nombradas, existen otras menos relevantes, pero que nos permiten vislumbrar el constante cambio de este sector, y su etapa de crecimiento.

En el segundo lugar de la Tabla 4 encontramos el **Reglamento (UE) 2020/852 también conocido como Taxonomía** o Taxonomía verde creada por un Grupo de Expertos Técnicos (también conocido como TEG). El objetivo de esta norma es establecer un marco que determine qué actividades se consideran medioambientalmente sostenibles, así como fijar el grado de sostenibilidad de una inversión (Comisión Europea, 2020c).

Las 7 actividades que se consideran medioambientalmente sostenibles deben tener como objetivo alguno de los siguientes puntos:

1. Mitigación del cambio climático.
2. Adaptación al cambio climático.
3. Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos.
4. Transición hacia una economía circular.
5. Prevención y control de la contaminación.
6. Protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

Para considerarse una actividad medioambientalmente sostenible, debe contribuir de manera sustancial a uno o más de los objetivos anteriores mencionados alcanzando unos umbrales de rendimiento, además de no perjudicar significativamente ninguno de los objetivos medioambientales o sociales expuestos en dicho Reglamento.

Igualmente, este Reglamento ofrece algunas guías para divulgar información sobre estas actividades medioambientalmente sostenibles en la información precontractual y periódica, así como en el Estado de Información No Financiera.

Por ahora ésta es la única Taxonomía que ha creado la Unión Europea, pero se prevé que crearán una Taxonomía social (en la cual se creará una lista de actividades socialmente sostenibles) y otra Taxonomía marrón (esta será una lista de actividades que no se considerarán sostenibles bajo ninguna circunstancia) (Ruiz, 2021).

En el mes de abril de 2021 la Comisión Europea emitió un paquete de normas de finanzas sostenibles. Entre ellas un acto delegado de Taxonomía, en el cual se encontraban dos anexos. Estos anexos definen las actividades concretas que se consideran que contribuyen sustancialmente a los objetivos de adaptación y mitigación del cambio climático. Finalmente, el 4 de junio fue aceptado el acto delegado (Comisión Europea, 2021c).

Esta norma también establece una serie de requisitos para los productos verdes, como los Bonos Verdes y la Ecoetiqueta. Éstos son distinciones para productos financieros que cumplan con los más altos requisitos de sostenibilidad.

Los bonos verdes son emisiones cuyo único objetivo es la financiación de proyectos o actividades verdes relacionadas con el cuidado del medioambiente o la lucha contra el cambio climático (Spainsif & Afi, 2019).

Como dice el Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (s.f.), la Etiqueta Ecológica Europea tiene como objetivo promover los productos que tengan mejores características ambientales que otros de su misma categoría. Asimismo, deben contribuir a un uso eficiente de los recursos y a una alta protección del medioambiente; ofreciendo información no engañosa, exacta y con base científica de los mencionados productos. Esta etiqueta será entregada a los emisores y no a los productos financieros.

La tercera novedad que encontramos en la Tabla 4 es la modificación en *Markets in Financial Instruments Directive II*, o más conocida como **MiFID II** (2020b). Esta norma obliga a las entidades que presten asesoramiento de inversión y gestionen carteras, a considerar las “preferencias ASG” de los inversores cuando realicen la evaluación de la idoneidad, en que los clientes deben decidir si quieren que sus carteras tengan:

- Productos promuevan características sociales y/o medioambientales.
- Productos que tengan como objetivo inversiones sostenibles.
- Productos que consideren PIAs.

Además, deben integrar los riesgos de sostenibilidad en los requisitos organizativos, en la gestión de riesgos y conflictos de intereses, así como en la definición de “target market” sobre los factores de sostenibilidad. (FinReg360, 2020)

Estas nuevas medidas establecidas por la norma MiFID II son obligatorias para todas las entidades que presten asesoramiento de inversión y gestión de carteras,

independientemente de si pretenden incluir entre sus productos financieros los calificados como productos sostenibles.

La siguiente novedad en la Tabla 4 son las modificaciones introducidas por la norma **UCITS**, Inversión colectiva de valores mobiliarios (Comisión Europea, 2020a) y por la **AIFMD**, Administradores de Fondos de Inversión Alternativa (Comisión Europea, 2020d).

El objetivo de estas modificaciones es:

- La integración de los riesgos de sostenibilidad en: requisitos organizativos, gestión e identificación de los conflictos de intereses, gestión de riesgos y procesos de *due diligence*.
- Consideración de las preferencias ASG en la gobernanza del producto y en la identificación del mercado objetivo (FinReg360, 2020).

Cabe destacar que el 21 de abril de 2021 la Comisión Europea sacó un paquete de normas. Una parte de ese paquete fueron seis actos delegados. Entre todos los actos delegados, dos de ellos fueron de UCITS (2021d) y AIFMD (2021b). Estos aún no han sido aprobados, pero se espera que no haya muchas modificaciones.

Por último, encontramos el **Reglamento (UE) 2019/2089 de índices de referencia (2019b)**. Este Reglamento crea dos índices:

- UE Climate Transition Benchmark (EU CTR). Es un índice para carteras alineadas con la descarbonización, además de tener requerimientos de ASG.
- UE Paris-Aligned Benchmark (EU PAB), este índice es para carteras que tienen como objetivo el logro del Acuerdo de París, además de tener requerimientos de ASG.

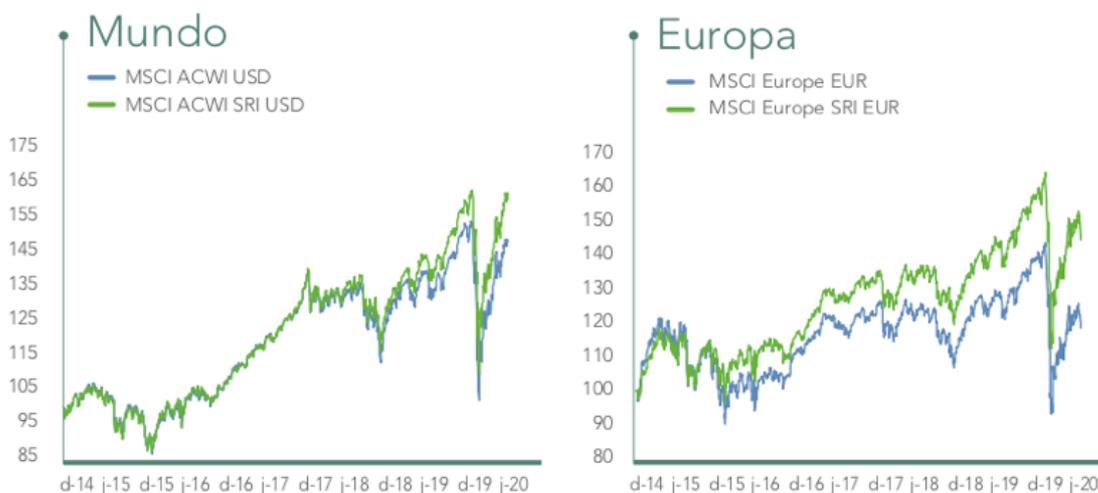
Estos índices requieren de un reporte cuantificable en la metodología y medición de los factores ASG para ofrecer transparencia y comparabilidad en el mercado de índices.

2.3.5.- Estado actual de la ISR

La integración de los criterios ASG en la toma de decisiones permite una gestión más eficiente de los riesgos y una inversión en empresas con mejor comportamiento a largo plazo. De hecho, desde hace unos años las empresas más sostenibles y responsables generan mayor rentabilidad que las tradicionales (Renfrigo, 2020).

La Guía “Sostenibilidad y Gestión de Activos” II Edición (Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020, págs. 20-25), ha realizado un estudio comparando una familia de tres índices de sostenibilidad con otros tradicionales en momentos clave de crisis. En general, ofrecen mejores resultados los fondos sostenibles que los tradicionales, como podemos observar en la Ilustración 16. La evolución de los índices sostenibles (línea verde) es mayoritariamente superior a los tradicionales (línea azul), y también podemos observar que la diferencia cada vez es mayor.

Ilustración 16 MSCI SRI ACWI vs Índices Tradicionales, a nivel Mundial y Europeo



Fuente: Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors (2020).

Este comportamiento se repite en el caso español. “En 2019, el volumen en activos en España con criterios ASG era de unos 285.454 millones de euros, un 700% más que los 35.710 millones de 2009” (Espallargas, 2020).

Este incremento en activos con criterios ASG se debe a una mayor demanda de ellos por parte de los clientes. Un 88,6% de los inversores españoles desearían invertir en activos sostenibles. Además, el 73,3% invertiría sin que se viese afectada su rentabilidad, el 15,2% invertirían en inversiones sostenibles bajo cualquier circunstancia y, por último, el 11,4% no integraría inversiones sostenibles en su cartera (Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors, 2020).

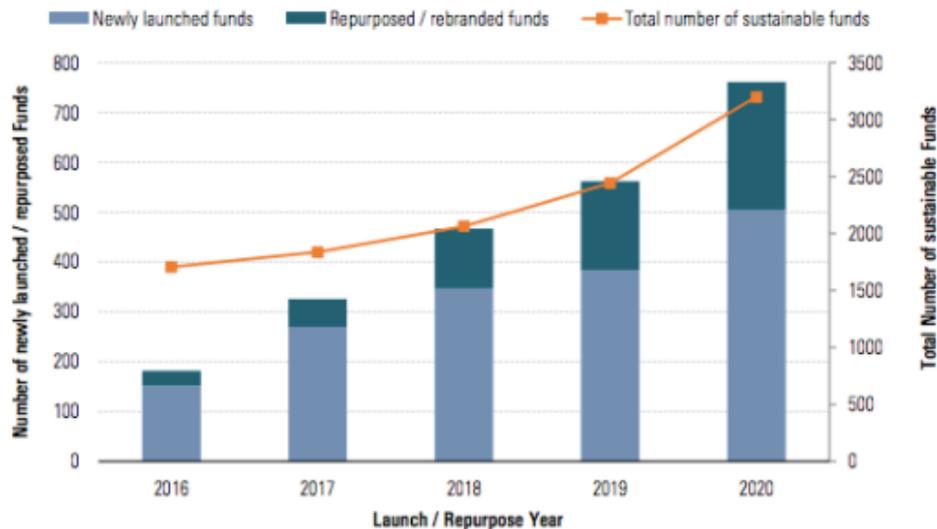
Un informe del Bank of America (BoFA) ha demostrado que si en alguna ocasión se ha producido una burbuja en las inversiones con criterios ASG, ya no la hay. Si bien es cierto que inversiones en energías renovables han incrementado su precio, el resto de inversiones sostenibles se mantienen en un precio similar. Éstas últimas, se encuentran en un diferencial de cotización de un 5% (Domínguez, 2021).

La pandemia ha realzado la importancia de la emergencia climática y sanitaria. La población es consciente de que hay que reconstruir la sociedad para poder detener estas emergencias, creando una sociedad más sostenible, resiliente y digital. Es por esto, que la inversión sostenible se plantea como el mejor vehículo para lograrlo, por ofrecer soporte a iniciativas de digitalización, transición energética, transición justa, etc. (Garayoa, 2021).

Es por el cambio en la demanda, el cambio en la situación social, la emergencia climática y las exigencias de los reguladores, que la inversión sostenible es la tendencia del futuro, y las gestoras de activos lo saben. En 2020 en España creció un 63% la emisión de activos bajo los criterios ASG. Así, se calcula que en 2021 se emitirán

52.000 millones de euros en bonos verdes, y entre 75.000 y 100.000 millones de euros en bonos corporativos sostenibles (Rivas, 2021). Este crecimiento lo podemos observar en la Ilustración 17.

Ilustración 17 Crecimiento de las inversiones sostenibles en el periodo de 2016-2020



Fuente: Palomares (2021)

El gran incremento de emisión de inversiones sostenibles ha supuesto que las gestoras que los emiten se responsabilicen. Tanto es así, que en España, el 75% de las firmas de capital riesgo tienen una política de inversión responsable, y el 50% ha integrado un compromiso público de sostenibilidad. Si buscamos estos porcentajes en las empresas internacionales se elevan al 91% y al 79%, respectivamente (Álvarez, 2021).

A día de hoy, otro aspecto relevante, es la entrada de Biden como presidente de Estados Unidos. En este sentido cabe destacar, que en su primer día de mandato, volvió a incorporar a EEUU como firmante del Acuerdo de París (Elcacho, 2021), y ha prometido poner en marcha un plan por 1,6 millones de euros para incrementar el uso de energías limpias en sectores como los medios de transporte, las infraestructuras eléctricas y la construcción (ABC Economía, 2020).

A pesar de este impresionante crecimiento, sigue siendo un desarrollo demasiado lento para conseguir limitar el crecimiento de la temperatura a 1,5 grados por encima de los niveles preindustriales. Además, se han aportado 760.000 millones de dólares por parte de los bancos europeos a la industria de combustibles fósiles desde 2016 (Asofin, 2021).

Tras todo lo analizado, la conclusión se reduce a que “el camino hacia la nueva normalidad es la Recuperación Verde”. Para salir de esta crisis climática, ambiental y social se necesita una regulación legislativa que aúne un sistema fiscal que favorezca los sectores verdes, políticas ambiciosas que aborden estos temas y las taxonomías de

la UE (Sostenibilidad para todos, s.f.). Afortunadamente, la regulación se está desarrollando por parte del legislador. Lo que se necesita ahora es que las carteras de inversiones incorporen estas medidas a los productos financieros que contribuyen más directamente a promocionar los avances en la Agenda 2030. Este va a ser el foco del siguiente capítulo.

Capítulo 3: Propuesta de actuación para integrar la sostenibilidad en una gestora

3.1.- Descripción del perfil del cliente

Esta propuesta tiene como objetivo el establecimiento de un protocolo útil para el despacho Linares Abogados, que permita realizar una propuesta de servicio a una sociedad gestora de activos financieros con el fin de integrar la sostenibilidad en su actividad y en su oferta de productos.

Para llevar a cabo dicho protocolo, se ha asumido que la solicitud de servicio provendría de una sociedad ficticia que tendría las características indicadas en la Tabla 5.

Tabla 5 Características de la entidad a la que se le va a realizar el servicio

Tipo de entidad	Sociedad Gestora
Sede del proyecto	Madrid
Nº de empleados en la entidad	< 50
Nº de empleados requeridos para el proyecto y conocimientos	Mínimo 1 empleado con conocimiento sobre la gobernanza de productos, y la gestión de la entidad
Es una entidad que cotiza en bolsa	Sí
Activo	< 20 millones de euros
Facturación	< 40 millones de euros
Objetivo de la propuesta	Integración de la sostenibilidad, mediante; el cumplimiento de la regulación, oferta de productos sostenibles y la alineación de esta con la estrategia

Fuente: Elaboración propia

Se ha elegido este tipo de cliente ya que las sociedades gestoras pueden, según el artículo 40 de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, producir y gestionar productos financieros, a la vez que ofrecer asesoramiento en materia de inversión. Esto supone crear una propuesta de sostenibilidad para un cliente complejo, con la ventaja de que el Despacho podrá adaptar este protocolo con facilidad si tiene que asesorar a clientes que pidan servicios más sencillos.

Se elige una entidad que no se vea obligada todavía a realizar el Estado de Información No Financiera (no supera los 20 millones de euros en activo, ni los 40 millones de euros de facturación o los 250 empleados). Además, suponemos que este cliente ficticio se vea obligado a elaborar el Informe de Sostenibilidad Corporativo al ser una entidad que cotiza en bolsa. Cabe señalar que esta norma todavía se encuentra en estado de propuesta.

Por lo tanto, se propone un método en el cual la meta primordial sea cumplir con la nueva regulación de finanzas sostenibles, priorizando las novedades regulatorias con entrada en vigor más temprana, para evitar posibles sanciones. A pesar de ello, no se

va a tomar la integración de la sostenibilidad como un mero trámite obligatorio. Teniendo en cuenta que la sostenibilidad está siendo cada vez más demandada por el mercado, los clientes y los reguladores, se deberá integrar de manera duradera en la empresa. Es decir, se elaborará un estudio de la entidad, con la finalidad de integrar la sostenibilidad de manera transversal en la empresa, que esté presente en la estrategia y en cada una de sus decisiones. Estas características nos permiten elaborar un caso muy completo en cuanto a la integración de las finanzas sostenibles.

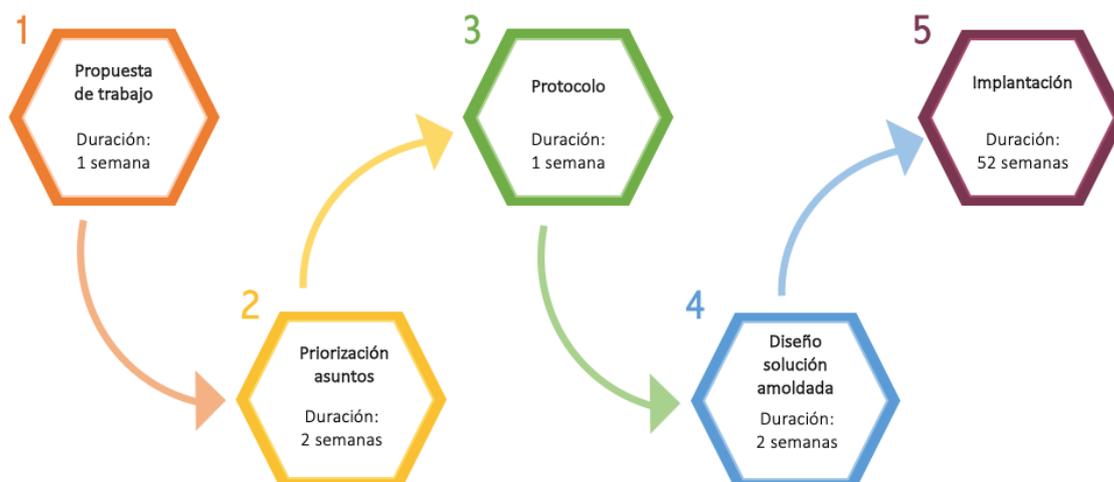
3.2.- Hoja de ruta para la interacción con el cliente

La hoja de ruta se elaborará conforme a los valores de Linares Abogados, esto es, con la mayor sencillez y claridad posible. Así pues, la interacción entre Linares Abogados y el cliente seguiría las siguientes fases:

- 1.- Elaboración de una propuesta para el cliente. Esta fase conlleva una gran búsqueda de información sobre la empresa cliente y se determina el volumen de trabajo que supondrá. Esta propuesta se considera el contrato entre el Despacho y el cliente.
- 2.- Suponiendo que la propuesta sea aceptada por el cliente se procederá a la determinación de la urgencia de los diferentes asuntos para la entidad cliente. Esta priorización se basaría en la fecha de aplicación y exigibilidad de las normas, unido a la integración transversal de la sostenibilidad en la entidad.
- 3.- Elaboración del protocolo. Lo afrontaremos mediante la creación de un protocolo de actuación en que, cada paso se corresponda con cada fecha de aplicación de las normas y se desarrolle en cuanto a contenidos, políticas e información necesarias y modo de actuación.
- 4.- Diseño de una solución que se amolde al cliente.
- 5.- Implementación, publicación y seguimiento.

Para lograr una mejor comprensión de estas fases, podemos observar la Ilustración 18. Este gráfico muestra mediante bloques encadenados el proceso que seguirá la interacción de Linares Abogados con el cliente, y la duración de cada fase.

Ilustración 18 Gráfico del proceso de interacción de Linares Abogados con el cliente



Fuente: Elaboración propia

3.3.- Propuesta de trabajo para el cliente

La propuesta de trabajo es el documento que realiza Linares Abogados de manera personalizada y detallada para cada cliente, con los siguientes apartados:

- **Antecedentes:** En este apartado se estudia la situación presente de la empresa en cuanto a la materia que se va a tratar. Tiene la intención de ofrecer un contexto histórico. En nuestro caso, se darían los datos de la sociedad gestora de valores de la Tabla 5, y su intención y deseo de integrar la sostenibilidad, ya que en este caso teórico no ha habido trabajo previo en la materia.
- **Objeto de la propuesta:** En este punto se aborda la materia por la que se va a establecer el contrato entre el Despacho y el cliente, se busca destacar el valor diferencial que ofrecemos. En este caso, se elaboraría una lista de los puntos solicitados por el cliente, y explicando a grandes rasgos el procedimiento que se llevará a cabo.
- **Exclusiones:** Mediante este apartado se muestra al cliente que no se debe tomar el objeto de la propuesta en un sentido amplio. Ya que en caso de solicitar asesoramiento en alguna materia que no esté expresamente incluida, se elaborará una propuesta de servicios nueva. Concretamente, en nuestro caso, podríamos excluir la introducción de novedades regulatorias no relacionadas con los puntos incluidos en el objeto de la propuesta.
- **Honorarios:** Este apartado es el que más dificultades genera. Para cada cliente se debe hacer una propuesta económica adecuada y atractiva. Esto supone determinar el tipo de trabajo y el tiempo que la presentación del servicio va a

conllevar para el despacho, al igual que conviene considerar el tamaño de la empresa cliente y su relación previa con el despacho.

La cuestión de la carga de trabajo concreta será abordada en el punto 3.6.- Negociación e implementación del servicio, con la finalidad de estimar el número de horas de trabajo que supondrá para el despacho. Esta estimación será realizada después de presentar el protocolo de actuación para este servicio de finanzas sostenibles.

- **Facturación:** El pago total se realiza en dos partes, la primera al aceptar la propuesta, y la segunda al finalizar el trabajo.
- **Gastos específicos:** En caso de que el equipo de profesionales incurra en gastos, necesarios o convenientes para llevar a término el trabajo (viajes, desplazamientos, mensajeros, traducciones, etc.) serán facturados a coste del cliente a medida que se realicen.
- **Aceptación:** En este apartado se ruega que si aceptan la propuesta firmen al final del documento, en el sitio que se ha dejado especialmente para ello.

También cabe destacar que se debería poner la información de contacto de ambas empresas, la fecha y lugar al principio del documento, y en caso de que la propuesta fuese aceptada, las firmas de los representantes de ambas empresas al final.

3.4.- Priorización de asuntos

La segunda fase de nuestra hoja de ruta supone la elaboración de una priorización de los asuntos a desarrollar según la urgencia de la entrada en vigor de cada norma. Esta priorización seguiría el índice de la Tabla 6:

Tabla 6 Índice de la priorización de asuntos

Paso 1	Actualización de folletos para la CNMV.
Paso 2	Aplicación del Reglamento de divulgación. a. Revisión de la política de remuneraciones. b. Elaboración de la política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión. c. Revisión de la información precontractual de productos financieros tradicionales.
Paso 3	Aplicación del Reglamento de divulgación. a. Cumplir o explicar las Principales Incidencias Adversas – Diligencia debida.

Paso 4	<p>Aplicación de la Ley sobre los derechos de los accionistas.</p> <p>a. Elaboración de la política de implicación.</p> <p>b. Elaboración del reporte anual.</p> <p>c. Elaboración de informe de los asesores de voto.</p>
Paso 5	Integración de la sostenibilidad en la entidad
Paso 6	<p>Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación (RTS según sus siglas inglesas, Regulatory Technical Standards).</p> <p>a. Elaboración de la información precontractual para productos financieros sostenibles.</p> <p>b. Actualización de la información en los sitios web.</p> <p>c. Elaboración de información periódica.</p>
Paso 7	Aplicación de los dos primeros objetivos de la Taxonomía verde (mitigación y adaptación al cambio climático).
Paso 8	<p>Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación.</p> <p>a. Cumplir o explicar las Principales Incidencias Adversas – Diligencia debida.</p>
Paso 9	<p>Aplicación del Reglamento de Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID II).</p> <p>a. Integración de factores ASG en el test de idoneidad y elaboración del informe de recomendación.</p> <p>b. Revisión de conflictos de interés que afecten al cliente.</p> <p>c. Integración de los riesgos de sostenibilidad en la política de gestión de riesgos.</p>
Paso 10	Aplicación de la Directiva de Empresas de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios (UCITS).
Paso 11	Aplicación del Reglamento de Gestión de Fondos Alternativos (AIFMD)
Paso 12	Aplicación de la Directiva de integración de los factores de sostenibilidad en la gobernanza de productos.
Paso 13	Aplicación de los cuatro restantes objetivos de la Taxonomía verde (agua, economía circular, biodiversidad y contaminación).
Paso 14	Integración del estándar de bonos verdes.
Paso 15	Integración de la Ecoetiqueta.

Fuente: Elaboración propia

3.5.- Protocolo de actuación para la oferta del servicio

Según la tercera fase de la Ilustración 18, se debe desarrollar a continuación el protocolo para el cliente. En este paso se analizará cada punto del índice, indicando: el nombre de la norma, la fecha de entrada en vigor o su aproximación, el resumen del objetivo de la norma, por qué le afectará, políticas o información necesaria y cómo se va a proceder. Esta información la encontramos para el Paso 1: Actualización de folletos para la CNMV en la Tabla 7.

Tabla 7 Paso 1: Actualización de folletos para la CNMV

Paso 1: Actualización de folletos para la CNMV.	
Entrada en vigor	18 de febrero de 2021.
Objetivo	Se trata del procedimiento simplificado para la introducción de información de sostenibilidad en los folletos previamente registrados.
Por qué le afecta	Al ser una sociedad gestora que produce sus propios productos financieros, y cada producto financiero debe tener su propio folleto informativo para el cliente. Se exige la actualización de estos en materia de sostenibilidad.
Políticas/ información necesaria	Folletos informativos de todos los fondos de inversión propios.
Cómo vamos a actuar	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Qué vamos a integrar: Incluir en la información precontractual: <ul style="list-style-type: none"> a. Manera en que se integran los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión. b. Resultado de las posibles repercusiones en la rentabilidad del producto. <p>*En caso de que estos riesgos no fuesen significativos, se requiere explicación de ello.</p> <p>De qué manera se tienen en cuenta las Principales Incidencias Adversas.</p>
	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Cómo lo vamos a presentar: Mediante los diferentes anexos ofrecidos en el link de la comunicación de la CNMV http://www.cnmv.es/portal/Gpage.aspx?id=ProcFolletoIIC.

Fuente: Elaboración propia

Cabe destacar que los folletos que se deben actualizar son los ya existentes. Los folletos de futuros productos no deberán ser actualizados, ya que esta información deberá ser integrada con su emisión.

Tal y como observamos en la Tabla 6, el segundo paso del índice de priorización de asuntos es la aplicación del Reglamento (UE) 2019/2088. Esta información la podemos encontrar en la Tabla 8.

Tabla 8 Paso 2: Aplicación del Reglamento de divulgación

Paso 2: Aplicación del Reglamento (UE) 2019/2088 – divulgación.	
Entrada en vigor	10 de marzo de 2021.
Objetivo	Establecer las normas armonizadas para los participantes en mercados financieros y asesores financieros sobre la integración de riesgos de sostenibilidad, las PIAs y la información en materia de sostenibilidad en los productos financieros.
Por qué le afecta	Este reglamento afecta tanto a los participantes en mercados financieros como a asesores financieros, y una sociedad gestora entra en ambos grupos.
Políticas/ información necesaria	<ul style="list-style-type: none"> a. Política de remuneraciones. b. Política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión. c. Información precontractual de productos financieros tradicionales.
Cómo vamos a actuar	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Qué vamos a integrar: <ul style="list-style-type: none"> a. Establecer una política de remuneraciones siguiendo alguna de las siguientes posibilidades: <ul style="list-style-type: none"> - Vincular las métricas de la retribución variable anual y plurianual a la consecución de objetivos sostenibles relacionados con la estrategia empresarial. - Vincular los incentivos con la consecución de objetivos sostenibles relacionados con la estrategia empresarial. - Declaración de la conciliación del interés social y medioambiental con la estrategia empresarial. - Apartados abordables: brecha salarial, igualdad, compromiso, medioambiente, social, diversidad, inclusión, buen gobierno, ASG/ESG, no financieros, conflictos de interés, largo plazo y beneficios sociales, entre otros. b. Identificación de los riesgos ESG mediante el sistema de: identificación, evaluación y acción. Creación de la política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión, siguiendo el siguiente orden: <ul style="list-style-type: none"> - Introducción. - Factores de inversión ESG. - Políticas de inversión ESG. - Políticas relacionadas con la inversión de ESG. - Enfoque de gestión de inversiones ESG. - Componentes ESG a nivel entidad. c. Actualización de la información precontractual de productos

	<p>financieros tradicionales:</p> <ul style="list-style-type: none"> - La manera en que se integran los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión. - Los resultados de la evaluación de las posibles repercusiones de los riesgos de sostenibilidad en la rentabilidad de los productos financieros que ofrecen.
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <p>a. Política de remuneraciones: Publicación en la página web de la entidad.</p> <p>b. Política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones de inversión: Publicación en la página web de la entidad.</p> <p>c. Información precontractual de productos financieros tradicionales: Insertar en la información precontractual.</p>

Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar la Tabla 8 y la Tabla 9, las obligaciones establecidas por el Reglamento de divulgación entran en vigor en dos fechas diferentes. En la Tabla 9 podemos encontrar la información sobre el segundo paso del Reglamento de divulgación, que es la aplicación de las principales incidencias adversas.

Tabla 9 Paso 3: Aplicación del Reglamento de divulgación

Paso 3: Aplicación del Reglamento (UE) 2019/2088 – divulgación.	
Entrada en vigor	30 de junio de 2021.
Objetivo	Establecer las normas armonizadas para los participantes en mercados financieros y asesores financieros sobre la integración de riesgos de sostenibilidad, PIAs y la información en materia de sostenibilidad en los productos financieros.
Por qué le afecta	Este reglamento afecta tanto a los participantes en mercados financieros como a asesores financieros, y una sociedad gestora entra en ambos grupos. Los sujetos obligados a reportar sobre las PIAs son los participantes en mercado financieros con más de 500 empleados.
Políticas/ información necesaria	Reporte de Principales Incidencias Adversas.
Cómo vamos a actuar	❖ Qué vamos a integrar: a. Los participantes en mercados financieros que tengan más de 500 empleados se verán obligados a reportar las PIAs, si tienen menos deberán elegir entre una de las siguientes opciones:

	<ul style="list-style-type: none"> - Obligados/voluntarios a integrar PIAs : <ul style="list-style-type: none"> ➤ Información sobre sus políticas de identificación y fijación de prioridades de las PIAs en materia de sostenibilidad y de los principales indicadores al respecto. ➤ Descripción de las PIAs en materia de sostenibilidad y de cualquier acción emprendida en relación con este. ➤ Síntesis de las políticas de implicación. ➤ Referencia a los códigos de conducta empresarial responsables y normas internacionalmente reconocidas en materia de diligencia debida y de elaboración de informes y, cuando proceda, a su nivel de alineación con los objetivos a largo plazo del Acuerdo de París. - No reporte de PIAs: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Justificación clara de por qué no lo tienen en cuenta. ➤ Incluyendo en su caso, información sobre si, y cuándo, prevén tener en cuenta dichas incidencias adversas. b. Los asesores financieros deberán elegir: <ul style="list-style-type: none"> - Integración de las PIAs de manera voluntaria: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Información sobre si se tienen en cuenta las PIAs en materia de asesoramiento en materia de inversión o de seguros. ➤ Integración de manera proporcional a su tamaño, naturaleza, escala de sus actividades y tipos de productos financieros. - No reporte de PIAs: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Justificación clara de por qué no lo tienen en cuenta. ➤ Incluyendo en su caso, información sobre si prevén tener en cuenta dichas incidencias adversas, y en caso afirmativo, cuándo lo llevarían a cabo.
	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Cómo lo vamos a presentar: En caso de que se vayan a tener en cuenta las PIAs, se publicará en su página web, en un apartado llamado “Declaración sobre principales impactos adversos en la sostenibilidad”. En caso opuesto, es decir, la entidad no tendrá en cuenta las PIAs, deberá publicar la justificación de por qué no las tienen en cuenta, en un apartado llamado “No consideración de las principales incidencias adversas”.

Fuente: Elaboración propia

Entre el paso anterior y el siguiente, tenemos un mes para preparar la información relativa a los derechos de los accionistas. Podemos encontrar la información relativa a estos derechos en la Tabla 10.

Tabla 10 Paso 4: Aplicación de la Ley sobre los derechos de los accionistas

Paso 4: Aplicación de la Ley 5/2021, que transpone Directiva (EU) 2017/828 sobre los derechos de los accionistas (SRD II).	
Entrada en vigor	3 de agosto de 2021.
Objetivo	Establecer la obligación de la elaboración de una política de implicación, informes anuales y la definición de asesores de voto.
Por qué le afecta	Estos requerimientos únicamente afectan a las sociedades gestoras (SGIIC y SGEIC).
Políticas/ información necesaria	<ul style="list-style-type: none"> a. Política de implicación de los accionistas a largo plazo. b. Reporte anual. c. Asesores de voto.
Cómo vamos a actuar	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Qué vamos a integrar: <ul style="list-style-type: none"> a. Política de implicación de los accionistas a largo plazo: <ul style="list-style-type: none"> - Estrategia de inversión. - Rendimiento financiero y no financiero. - Riesgos. - Estructura del capital. - Impacto social y medioambiental y el gobierno corporativo. - Mecanismos empleados para desarrollar el diálogo con las sociedades invertidas. - Cómo deben de ejercitar los derechos de voto y otros derechos asociados a las acciones. - Cómo cooperan con otros accionistas. - Gestión de conflictos de interés, tanto reales como potenciales, atendiendo a medidas para detectar, impedir, gestionar y controlar dichos conflictos. b. Reporte anual: <ul style="list-style-type: none"> - Descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto. - Explicación de las votaciones más importantes y, en su caso, del recurso a los servicios de asesores de voto. - Sentido de su voto en las juntas generales de las sociedades en que poseen acciones. c. Asesores de voto: <ul style="list-style-type: none"> - Informe anual con la finalidad de que sus clientes estén debidamente informados acerca de sus actividades relacionada con sus investigaciones, su asesoramiento y las recomendaciones de voto que emitan. — En caso de que la sociedad gestora invierta en nombre de entidades aseguradoras o planes y fondos de pensiones de empleo, reportarán anualmente la forma en que su estrategia de inversión y su aplicación se ajustan a lo acordado con estas y contribuyen al rendimiento a medio y largo plazo de sus activos.

	<p>— En el informe anual también incluirán información sobre los principales riesgos a medio y largo plazo asociados a las inversiones, la composición de la cartera, la rotación y los costes de rotación y, si procede, el uso de asesores de voto.</p>
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <p>a. Política de implicación de los accionistas a largo plazo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Publicación en página web. <p>b. Reporte anual:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Publicación en página web *dicha publicación podrá excluir los votos que no sean significativos debido al objeto de la votación o a la dimensión de la participación en la sociedad. <p>c. Asesores de voto:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Comunicación previa a la elaboración a la CNMV.

Fuente: Elaboración propia

Como desde la entrada en vigor de la Ley de los derechos de los accionistas, hasta la siguiente entrada en vigor de los RTS existe un plazo de 6 meses, podemos utilizar este periodo para integrar la sostenibilidad en la sociedad gestora, tal y como indica la Tabla 6. Esta información la encontramos en Tabla 11.

Tabla 11 Paso 5: Periodo para la integración de la sostenibilidad en la entidad

Paso 5: Integración de la sostenibilidad en la entidad	
Entrada en vigor	Aplicación voluntaria.
Objetivo	Integrar la sostenibilidad de manera profunda y transversal de la sostenibilidad en la entidad.
Por qué le afecta	<p>De momento no le afecta el Estado de Información No Financiera, pero está en periodo de propuesta la Directiva de informes de sostenibilidad corporativa, CSRD, que afectará a todas las entidades que coticen en bolsa.</p> <p>Con esta nueva directiva sí que se verá obligado a laborar informes anuales relacionados con la sostenibilidad.</p>
Políticas/ información necesaria	<p>a. Plan estratégico de sostenibilidad.</p> <p>b. Índices de sostenibilidad.</p> <p>c. Iniciativas globales.</p>
Cómo vamos a actuar	<p>❖ Qué vamos a integrar:</p> <p>a. El plan estratégico de sostenibilidad, mediante el siguiente índice:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Formación/compromiso de la gerencia. ii. Evaluación impactos de la entidad. iii. Estudio de materialidad. iv. Estudio de grupos de interés estratégicos. v. Comunicación/análisis de las expectativas de los grupos de interés.

	<ul style="list-style-type: none"> vi. Evaluación de la cadena de valor. vii. Priorizar acciones. viii. Elaborar el plan de acción. ix. Comunicar y hacer partícipe a la organización. <p>b. Índices de sostenibilidad – Estudiar el índice más ineteresante para medir la sostenibilidad de la entidad. Se revisarán los siguientes índices:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dow Jones Sustainability Index. - FTSE4Good. - MSCI ESG. - Ethibel Sustainability Excellence Europe. - Ethibel Sustainability Excellence Global. <p>c. Estudio de la selección de qué iniciativas globales seguir o aportar:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Los 10 principios del Pacto Mundial. - Objetivos de Desarrollo Sostenible. - El Acuerdo de París. - Principles for Responsible Investment, PRI. <p>d. Como se prevé que en un futuro esta empresa se vea obligada a reportar su sostenibilidad por una normativa que actualmente esta en proceso, deberá plantearse a que índice se alineará, para establecer los indicadores necesarios para recoger la información.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Índice más empleado: Global Reporting Initiative, GRI. Este se compone de un índice de información numerado, en el que se debe indicar las partes del informe de sostenibilidad que se corresponden con el establecido en este índice.
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <p>Por el momento nada de este apartado es exigible para la entidad, por lo que no existe requisito alguno de presentarlo a una organización o en un lugar determinado, aun así, lo apropiado sería:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Plan estratégico de sostenibilidad: <ul style="list-style-type: none"> - Publicado en la página web. b. Índices de sostenibilidad: <ul style="list-style-type: none"> - Publicado en la página web. c. Iniciativas globales: <ul style="list-style-type: none"> - Publicado en la página web. d. Índice de reporte: <ul style="list-style-type: none"> - Empleado en la memoria de sostenibilidad, y esta publicada en la página web.

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 12 encontramos la primera fecha de aplicación de la Normas Técnicas de Regulación, que figuran como paso 6 en la Tabla 6.

Tabla 12 Paso 6: Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación

Paso 6: Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación.	
Entrada en vigor	1 de enero de 2022.
Objetivo	El informe final de RTS ofrece plantillas para la divulgación de información precontractual y periódica, también crea una plantilla para el reporte de PIAs, clarifica la definición de “no realizar daño significativo” y concreta la información que debe de ser publicada en el sitio web.
Por qué le afecta	El informe final afecta tanto a los participantes en mercados financieros ya que son los elaboradores de productos, y una sociedad gestora entra en este grupo.
Políticas/ información necesaria	<ul style="list-style-type: none"> a. Información precontractual. b. Información en los sitios web. c. Información periódica.
Cómo vamos a actuar	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Qué vamos a integrar: <ul style="list-style-type: none"> a. Información precontractual: <ul style="list-style-type: none"> - Para productos que promueven características sociales y/o medioambientales (podemos encontrar la plantilla ofrecida en el anexo II del informe final): <ul style="list-style-type: none"> i. Qué características ambientales y / o sociales promueve ii. Qué estrategia de inversión sigue. iii. Cuál es la asignación de activos planificada. iv. Si tiene en cuenta los principales impactos adversos sobre los factores de sostenibilidad. v. Se puede encontrar más información sobre productos específicos en línea. vi. En caso de que se designe un índice de referencia para medir el alcance de los objetivos, es este un índice específico para determinar si este producto financiero está alineado con el medio ambiente y / o características sociales que promueve. - Para productos con objetivos de inversión sostenible (podemos encontrar la plantilla ofrecida en el anexo III del informe final): <ul style="list-style-type: none"> i. Cuál es el objetivo de inversión sostenible. ii. Qué estrategia de inversión sigue. iii. Cuál es la asignación de activos planificada. iv. Consideración de los principales impactos adversos sobre los factores de sostenibilidad. v. Además, deberán dejar la opción de poder encontrar más información sobre estos productos específicos en línea. vi. Indicar si se ha designado un índice específico como índice de referencia para alcanzar el objetivo de

	<p>inversión sostenible.</p> <p>vii. Indicar si tiene el objetivo de reducir las emisiones de carbono.</p> <p>b. Información que publicar en los sitios web:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Para productos que promueven características sociales y/o medioambientales: <ul style="list-style-type: none"> i. Resumen. ii. Sin objetivo de inversión sostenible. iii. Características ambientales o sociales del producto financiero. iv. Estrategia de inversión. v. Proporción de inversiones. vi. Seguimiento de las características ambientales o sociales. vii. Metodologías. viii. Fuentes y procesamiento de datos. ix. Limitaciones a las metodologías y los datos. x. Diligencia debida. xi. Políticas de participación. xii. En caso de designar un índice, "índice de referencia designado". - Para productos con objetivos de inversión sostenible: <ul style="list-style-type: none"> i. Resumen. ii. Ningún daño significativo al objetivo de inversión sostenible. iii. Objetivo de la inversión sostenible del producto financiero. iv. Estrategia de inversión. v. Proporción de inversiones. vi. Seguimiento del objetivo de inversión sostenible. vii. Metodologías. viii. Fuentes y procesamiento de datos. ix. Limitaciones a las metodologías y los datos. x. Diligencia debida. xi. Políticas de participación. xii. Consecución del objetivo de inversión sostenible. <p>c. Información periódica:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Para productos que promueven características sociales y/o medioambientales (podemos encontrar la plantilla ofrecida en el anexo IV del informe final): <ul style="list-style-type: none"> i. En qué medida se cumplieron las características ambientales y / o sociales promovidas por este producto financiero. ii. Cuáles fueron las principales inversiones. iii. Cuál fue la proporción de inversiones relacionadas con la sostenibilidad. iv. Qué acciones se han tomado para cumplir con las características ambientales y / o sociales durante el
--	--

	<p>período de referencia.</p> <p>v. En caso de haberse designado un índice de referencia, cómo se comportó este producto financiero en comparación con el punto de referencia designado.</p> <p>- Para productos con objetivos de inversión sostenible (podemos encontrar la plantilla ofrecida en el anexo V del informe final):</p> <p>i. En qué medida se cumplió el objetivo de inversión sostenible.</p> <p>ii. Cuáles fueron las principales inversiones.</p> <p>iii. Cuál fue la proporción de inversiones relacionadas con la sostenibilidad.</p> <p>iv. Qué acciones se tomaron para alcanzar el objetivo de inversión sostenible durante el período de referencia.</p> <p>v. Cuál fue el rendimiento de este producto financiero en comparación con el índice de referencia sostenible de referencia.</p> <p>vi. Cómo se alineó el objetivo de reducción de las emisiones de carbono con el Acuerdo de París.</p>
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <p>a. Información precontractual:</p> <p>- Presentar el anexo cumplimentado a los clientes.</p> <p>b. Información en los sitios web:</p> <p>- Publicado en la página web.</p> <p>c. Información periódica:</p> <p>- Presentar el anexo cumplimentado a los clientes.</p>

Fuente: Elaboración propia

La primera fecha de aplicación de los RTS (Tabla 12) coincide con la primera fecha de aplicación de los objetivos de taxonomía. Podemos observar el desarrollo de la aplicación del Reglamento de Taxonomía en la Tabla 13.

Tabla 13 Paso 7: Aplicación del Reglamento (UE) 2020/852 - Taxonomía

Paso 7: Aplicación del Reglamento (UE) 2020/852 – Taxonomía.	
Entrada en vigor	1 de enero de 2022 – aplicación para los objetivos de mitigación del cambio climático y adaptación al cambio climático.
Objetivo	Establece los criterios comunes que determinan si una actividad se considera medioambientalmente sostenible y fija su grado de sostenibilidad.
Por qué le afecta	Afecta tanto a los participantes en mercados financieros que ofrezcan productos considerados como medioambientalmente sostenibles, y también afecta a todos los participantes financieros que ofrezcan

	productos sostenibles.
Políticas/ información necesaria	Información sobre los productos financieros ofrecidos por la sociedad gestora.
Cómo vamos a actuar	❖ Qué vamos a integrar: Estudio de qué productos cumplen con las características necesarias para ser considerados sostenibles en los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático. Ahora se puede averiguar este punto analizando los anexo 1 y anexo 2 del acto delegado de taxonomía.
	❖ Cómo lo vamos a presentar: Modificación de los productos financieros tradicionales a productos financieros sostenibles.

Fuente: Elaboración propia

Al igual que el Reglamento (UE) 2019/2088, los RTS tienen dos fechas de aplicación. Su segundo paso es la explicación de las PIAs. En la Tabla 14 se encuentra detallada esta información.

Tabla 14 Paso 8: Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación

Paso 8: Aplicación de las Normas Técnicas de Regulación.	
Entrada en vigor	30 de junio de 2022.
Objetivo	El informe final de RTS ofrece plantillas para la divulgación de información precontractual y periódica, también crea una plantilla para el reporte de PIAs , clarifica la definición de “no realizar daño significativo” y concreta la información que debe de ser publicada en el sitio web.
Por qué le afecta	El informe final afecta tanto a los participantes en mercados financieros ya que son los elaboradores de productos, y una sociedad gestora entra en este grupo.
Políticas/ información necesaria	Información sobre las Principales Incidencias Adversas sobre los factores de sostenibilidad.
Cómo vamos a actuar	❖ Qué vamos a integrar: Cumplimentación del anexo I del informe final de RTS. Consta de tres tablas: <ul style="list-style-type: none"> - Tabla 1: Declaración de principales impactos adversos de sostenibilidad. - Tabla 2: Indicadores adicionales relacionados con el clima y el medio ambiente. - Tabla 3: Indicadores adicionales en materia social y laboral, respeto a los derechos humanos, anticorrupción y antisoborno. Se deben cumplimentar un mínimo de 14 indicadores, aparte de los

	<p>adicionales, que como mínimo uno debe de ser de la tabla 2 y otro de la tabla 3, además de añadir cualquier otro indicador utilizado.</p> <p>Los indicadores se deben medir 4 veces al año: el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada año. Se debe emitir el informe final como tarde el 30 de junio en relación con el año anterior.</p>
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <p>En caso de que se vayan a tener en cuenta las PIAs, se publicará en su página web, en un apartado llamado “Declaración sobre principales impactos adversos en la sostenibilidad”.</p> <p>En caso opuesto, es decir, la entidad no tendrá en cuenta las PIAs, deberá publicar la justificación de por qué no las tienen en cuenta, en un apartado llamado “No consideración de las principales incidencias adversas”.</p>

Fuente: Elaboración propia

Siguiendo la Tabla 6, el siguiente paso es la aplicación del Reglamento de MIFID II. Esta información se encuentra en la Tabla 15. Cabe señalar que esta norma se encuentra todavía en estado de borrador, ya que fue emitida en el paquete de normas de finanzas sostenibles de la Comisión Europea del mes de abril de 2021.

Tabla 15 Paso 9: Aplicación del Reglamento de Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID II)

Paso 9: Reglamento delegado de 21.4.2021 - Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID II).	
Entrada en vigor	Segundo trimestre de 2022 (aproximada).
Objetivo	El objetivo de este Reglamento Delegado es contribuir al Pacto Verde Europeo mediante la integración de los riesgos y factores de sostenibilidad en los requisitos organizacionales generales, y la evaluación de preferencias de sostenibilidad del cliente, entre otros.
Por qué le afecta	MIFID II afecta tanto a participantes en mercados financieros como a asesores financieros, y una sociedad gestora entra en ambos grupos.
Políticas/ información necesaria	<p>a. Test de idoneidad.</p> <p>b. Política de gestión de riesgos.</p>
Cómo vamos a actuar	<p>❖ Qué vamos a integrar:</p> <p>a. Test de idoneidad:</p> <p>En el test de idoneidad del cliente se deberá evaluar la preferencia de sostenibilidad, dejándole seleccionar alguna de las siguientes categorías:</p> <p>A. Actividades económicas medioambientalmente sostenibles (artículo 3 reglamento 2020/852).</p> <p>B. Inversiones sostenibles (artículo 2 (17) Reglamento 2019/2088, el porcentaje de alineación lo decide el cliente).</p> <p>C. Producto que tenga en cuenta PIAs.</p> <p>Además, deberá dar ejemplos de cómo estas carteras pueden</p>

	<p>estar organizadas.</p> <p>La empresa también deberá elaborar un “informe de recomendación”, en el cual se debe argumentar por qué se le ha recomendado ese producto a cada determinado cliente.</p> <p>b. También deberá tener en cuenta todos los posibles conflictos de interés que puedan surgir hacia las preferencias del cliente, incluyendo las de sostenibilidad.</p> <p>c. Introducción de los riesgos de sostenibilidad en la política de gestión de riesgos. Igualmente indica que los riesgos de sostenibilidad deben ser integrados mediante el principio de proporcionalidad.</p>
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <p>a. Integración de las preferencias de sostenibilidad en el test de idoneidad.</p> <p>b. Integración de los riesgos de sostenibilidad en la política de gestión de riesgos.</p>

Fuente: Elaboración propia

Al estar elaborando el caso de una sociedad gestora, ésta puede producir fondos de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios (también conocidos como UCITS). La normativa referente a los UCITS fue actualizada en modo de borrador en el mismo paquete de medidas que ha sido nombrado anteriormente. En la Tabla 16 se encuentra como integrar estas normas en la sociedad gestora. Se debe señalar que esta información es susceptible de cambiar en el proceso de aprobación.

Tabla 16 Paso 10: Aplicación de la Directiva de Empresas de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios (UCITS).

Paso 10: Aplicación de la Directiva de Empresas de Inversión Colectiva de Valores Mobiliarios (UCITS).	
Entrada en vigor	Segundo trimestre de 2022 (aproximada).
Objetivo	El objetivo de esta Directiva es la integración de los riesgos y factores de sostenibilidad en la gestión de los fondos de inversión colectiva de valores mobiliarios.
Por qué le afecta	Afecta a las sociedades gestoras que ofrezcan fondos de inversión colectiva de valores mobiliarios.
Políticas/ información necesaria	Política de gestión de riesgos.
Cómo vamos a	<p>❖ Qué vamos a integrar:</p> <p>a. Integración de los riesgos de sostenibilidad en los requisitos</p>

actuar	<p>generales de procedimientos y organización.</p> <p>b. La sociedad gestora deberá invertir los recursos necesarios para la integración de los riesgos de sostenibilidad.</p> <p>c. Deben de integrar los riesgos de sostenibilidad según el principio de proporcionalidad.</p> <p>d. La alta dirección se debe hacer responsable de la integración de los riesgos de sostenibilidad.</p> <p>e. Se deben tener en cuenta los posibles conflictos de interés que surjan por los riesgos de sostenibilidad.</p> <p>f. Inclusión de los riesgos de sostenibilidad en la política de gestión de riesgos.</p>
	<p>❖ Cómo lo vamos a presentar:</p> <ul style="list-style-type: none"> • No se concreta en el acto delegado, pero al igual que el resto de información de finanzas sostenibles, es de esperar que la política de gestión de riesgos deba ser publicada en la página web.

Fuente: Elaboración propia

Al igual que en los dos pasos anteriores, y con mucha similitud al paso de los UCITS, la entrada en vigor de AIFMD que se encuentra en la Tabla 17, fue emitido en el mismo paquete ya referenciado. Así mismo, se encuentra en estado de borrador.

Tabla 17 Paso 11: Aplicación del Reglamento de Gestión de Fondos Alternativos (AIFMD).

Paso 11: Aplicación del Reglamento de Gestión de Fondos Alternativos (AIFMD).	
Entrada en vigor	Segundo trimestre de 2022 (aproximada).
Objetivo	El objetivo de este Reglamento es la integración de los riesgos y factores de sostenibilidad en la Gestión de Fondos Alternativos.
Por qué le afecta	Afecta a las sociedades gestoras que ofrezcan gestión de fondos alternativos.
Políticas/ información necesaria	Política de gestión de riesgos.
Cómo vamos a actuar	<p>❖ Qué vamos a integrar:</p> <p>a. Integración de los riesgos de sostenibilidad en los requisitos generales de procedimientos y organización.</p> <p>b. La sociedad gestora deberá invertir los recursos necesarios para la integración de los riesgos de sostenibilidad.</p> <p>c. La alta dirección se debe hacer responsable de la integración de los riesgos de sostenibilidad.</p> <p>d. Se deben tener en cuenta los posibles conflictos de interés que surjan por los riesgos de sostenibilidad.</p> <p>e. Inclusión de los riesgos de sostenibilidad en la política de gestión de riesgos.</p>

	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Cómo lo vamos a presentar: <ul style="list-style-type: none"> • No se concreta en el acto delegado, pero al igual que el resto de información de finanzas sostenibles, es de esperar que la política de gestión de riesgos deba ser publicada en la página web.
--	---

Fuente: Elaboración propia

El siguiente paso, el cual ocupa el décimo tercer lugar en el índice de la Tabla 6, es también del pack de normas de finanzas sostenibles de abril de la Comisión Europea. Este paso trata de la integración de los factores de sostenibilidad en la gobernanza de los productos. Podemos encontrar la información desarrollada en la Tabla 18.

Tabla 18 Paso 12: Aplicación de la Directiva de integración de los factores de sostenibilidad en la gobernanza de productos.

Paso 12: Aplicación de la Directiva de integración de los factores de sostenibilidad en la gobernanza de productos.	
Entrada en vigor	Segundo trimestre de 2022 (aproximada).
Objetivo	El objetivo de este Reglamento es la integración factores de sostenibilidad en la gobernanza de los productos financieros.
Por qué le afecta	Afecta a todos los participantes financieros que gestionen productos financieros.
Políticas/ información necesaria	Política de gestión de riesgos.
Cómo vamos a actuar	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Qué vamos a integrar: <ol style="list-style-type: none"> a. Se deben tener en cuenta los posibles conflictos de interés que surjan por los riesgos de sostenibilidad. b. Si se ofrecen productos sostenibles, se deberá determinar a qué target market va dirigido y las características, necesidades y objetivos del cliente al que va dirigido. c. Deben emitir la información de los productos sostenibles de manera transparente para que el cliente o posible cliente tenga una comprensión suficientemente granular de las preferencias individuales de sostenibilidad. d. Test de idoneidad: <p>En el test de idoneidad del cliente se deberá evaluar la preferencia de sostenibilidad, dejándole seleccionar alguna de las siguientes categorías:</p> <ol style="list-style-type: none"> A. Actividades económicas medioambientalmente sostenibles (artículo 3 reglamento 2020/852). B. Inversiones sostenibles (artículo 2 (17) Reglamento 2019/2088, el porcentaje de alineación lo decide el cliente). C. Producto que tenga en cuenta PIAs. <p>Además, deberá dar ejemplos de cómo estas carteras pueden estar organizadas.</p>

	e. También se deberán revisar periódicamente los productos sostenibles para determinar que siguen cumpliendo con las necesidades, características y objetivos de los clientes.
	❖ Cómo lo vamos a presentar: <ul style="list-style-type: none"> • No se concreta en el acto delegado, pero al igual que el resto de información de finanzas sostenibles, es de esperar que la política de gestión de riesgos deba ser publicada en la página web.

Fuente: Elaboración propia

A continuación, tenemos la segunda aplicación del Reglamento de taxonomía. En fecha 1 de enero de 2023 se aplicarán los cuatro objetivos restantes, es decir, los objetivos de uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos, transición hacia una economía circular, prevención y control de la contaminación, y protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas. Esta información la podemos encontrar en la Tabla 19.

Tabla 19 Paso 13: Aplicación del Reglamento (UE) 2020/852 - Taxonomía

Paso 13: Aplicación del Reglamento (UE) 2020/852 – Taxonomía.	
Entrada en vigor	1 de enero de 2023 – aplicación para los objetivos de uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos, transición hacia una economía circular, prevención y control de la contaminación, protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.
Objetivo	Establece los criterios comunes que determinan si una actividad se considera medioambientalmente sostenible y fija el grado de sostenibilidad de una inversión.
Por qué le afecta	Afecta tanto a los participantes en mercados financieros que ofrezcan productos considerados como medioambientalmente sostenibles, así como a todos los participantes financieros que ofrezcan productos sostenibles.
Políticas/ información necesaria	Información sobre los productos financieros ofrecidos por la sociedad gestora.
Cómo vamos a actuar	❖ Qué vamos a integrar: Estudio de qué productos cumplen con las características necesarias para ser considerados sostenibles en los objetivos de uso sostenible y de protección de los recursos hídricos y marinos, transición hacia una economía circular, prevención y control de la contaminación, protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas. Por ahora no están definidas las actividades que contribuyen sustancialmente a los 4 siguientes objetivos. Se espera que esta información sea emitida a lo largo del año 2022.
	❖ Cómo lo vamos a presentar:

	Modificación de los productos financieros tradicionales a productos financieros sostenibles.
--	--

Fuente: Elaboración propia

Nos encontramos en el paso 11 según el índice de la Tabla 6. Este paso está dedicado al estándar de bonos verdes. Esta información está desarrollada en la Tabla 20.

Tabla 20 Paso 14: Integración del estándar de bonos verdes

Paso 14: Integración del estándar de bonos verdes.	
Entrada en vigor	Aproximadamente a partir de 2022.
Objetivo	El estándar de bonos verdes se propone de manera no legislativa y voluntaria, para mejorar la transparencia, eficacia, comparabilidad y credibilidad en el mercado de bonos verdes, es decir, evitar el <i>greenwashing</i> e incrementar la confianza entre los clientes.
Por qué le afecta	Se trata de un estándar voluntario, por lo que cualquier participante en mercados financieros que produzca bonos puede utilizarlo.
Políticas/ información necesaria	Información sobre la actividad que financia el bono. El estándar creará requisitos para que los emisores publiquen: ⇒ O un Marco de Bonos Verdes. ⇒ O informes de asignación e impacto. ⇒ O la obligación de verificación de la información.
Cómo vamos a actuar	❖ Qué vamos a integrar: El Estándar de Bonos Verdes de la UE requiere que las inversiones verdes financiadas sigan criterios taxonómicos.
	❖ Cómo lo vamos a presentar: Cabe esperar que el Bono Verde se trate como cualquier otro tipo de bono.

Fuente: Elaboración propia

El paso final consiste en la integración de la Ecoetiqueta. Esta etiqueta voluntaria aún está en desarrollo. Falta mucha información todavía sobre sus requerimientos y aplicación. La escasa información disponible se puede encontrar resumida en la Tabla 21.

Tabla 21 Paso 15: Integración de la Ecoetiqueta para productos financieros

Paso 15: Integración de la Ecoetiqueta para productos financieros.	
Entrada en vigor	Aun no planeado.

Objetivo	La ecoetiqueta se empleará para distinguir los mejores productos financieros con mejor desempeño ambiental.
Por qué le afecta	Se trata de una etiqueta voluntaria, por lo que afectará a los que estén interesados en obtenerla.
Políticas/ información necesaria	Información sobre la actividad que realiza el emisor.
Cómo vamos a actuar	❖ Qué vamos a integrar: La etiqueta se le entrega al emisor y no al producto, por lo que se deberá llevar a cabo un estudio en profundidad del comportamiento y actividades de este.
	❖ Cómo lo vamos a presentar: Aún no hay datos.

Fuente: Elaboración propia

3.6.- Negociación e implementación del servicio

Este protocolo, nacido del análisis de las normas, es un modelo genérico; por lo que ahora se debería pasar a la fase 4 de la Ilustración 18, es decir, a la solución ajustada a las necesidades del cliente.

Esta fase consistiría en mantener una serie de conversaciones con el cliente para determinar la mejor manera de integrar la sostenibilidad en su sociedad gestora. Estas sesiones de trabajo estarían guiadas por las pautas de actuación señaladas en el apartado “Cómo vamos a actuar” de las tablas anteriores. Se complementaría la información de cada tabla con la solución elegida en común entre Linares Abogados y el cliente.

Tal y como hemos comentado en el apartado de honorarios del punto 3.3.- Propuesta de trabajo para el cliente, el despacho debe estimar la carga de trabajado que supondrá la elaboración e implantación de la solución elegida en común. Esta estimación será un elemento clave para estimar los honorarios que se pedirían al cliente.

Este punto va a ser abordado mediante las horas de trabajo que exige cada paso o grupo de pasos del protocolo de actuación. He decidido crear grupos de normas, ya que las normas que ya han entrado en vigor son más fáciles de aproximar, que las que aún no están definidas.

No se van a tratar las cuestiones de honorarios en términos monetarios, ya que se trata de información confidencial del despacho. Basada en mi experiencia como becario del departamento de sostenibilidad, he planteado una estimación de las horas

de trabajo que requeriría implementar los pasos definidos en el apartado 3.5.- Protocolo para la propuesta de servicio. Por supuesto, esta estimación deberá ser revisada a medida que se presten servicios a futuros clientes. Esta experiencia de cliente permitirá ajustar esta carga de trabajo de forma más realista. No obstante, dadas las circunstancias de este TFG, la siguiente propuesta pretende ser un punto de partida para facilitar la organización del trabajo en el despacho. Los grupos de trabajo y la estimación de su duración de trabajo se explican a continuación:

- Grupo 1: Pasos 1 y 2. Unifico estos dos pasos ya que son las primeras normas en ser exigidas. Sugiero un total de 21 horas, correspondiendo 5 horas al primer paso (el cual supone la gestión con la CNMV de la actualización de folletos) y 16 horas al segundo (elaboración de la política de riesgos ESG y modificar la de remuneraciones).
- Grupo 2: Paso 3. El cumplimiento o explicación de las PIAs (este documento requiere un estudio minucioso de cómo pueden afectar los riesgos externos a la sociedad gestora y sus inversiones). En este caso sugiero considerar un mínimo de 20 horas en este paso.
- Grupo 3: Paso 4. Cumplimiento de la Ley sobre los derechos de los accionistas. Sugiero contemplar unas 9 horas (para la elaboración de la política de derechos de los accionistas completa).
- Grupo 4: Paso 5. Propongo establecer un mínimo de 30 horas, ya que se trata de la integración de la sostenibilidad en la empresa, realizando el estudio de materialidad, el de los grupos de interés, e integrado un Plan Director.
- Grupo 5: Paso 6 y 8. Este grupo supondría cumplimentar los anexos del informe final de las Normas Técnicas de Regulación. Considero que podrían ser apropiadas 15 horas de trabajo.
- Grupo 6: Paso 7 y 13. Aplicación de la taxonomía. Actualmente ya tenemos conocimiento de cómo se debe divulgar la información para el paso 7, por lo que en 13 será igual, pero con actividades diferentes. Por ello, propongo 18 horas de trabajo para estos pasos.
- Grupo 7: Pasos 9, 10, 11 y 12. Estas normas están aun en borrador, lo que significa que no tenemos seguridad del trabajo que puede suponer su elaboración. Pero considero que puede ser similar cada paso, al paso 2, por lo que propongo 16 horas por cada una de estas normas.
- Grupo 8: Pasos 14 y 15. Estos pasos son los más incipientes, por lo que la información fiable que tenemos de ellos es muy escasa. Pero teniendo en cuenta que son un tipo de producto en el que hay que cumplir unos determinados requisitos. Sugiero 5 horas de trabajo para cada paso.

Posteriormente se daría inicio a la fase 5 de la Ilustración 18, la “implantación”. Esta fase supondría la puesta en práctica de todo lo trabajado previamente, así como la elaboración y modificación de los documentos y su posterior publicación.

Capítulo 4: Conclusiones

El objetivo de este trabajo de final de grado es la elaboración de una propuesta trabajo para la integración de las finanzas sostenibles para una sociedad gestora de valores, incluyendo también los aspectos de sostenibilidad de la propia sociedad gestora. Esta propuesta debe tener en cuenta la determinación de las normas que le afectan, la urgencia del cumplimiento normativo y cómo cumplir con cada una de ellas.

Esta propuesta se ha realizado en el marco de las prácticas que he realizado en el Despacho Linares Abogados, como un protocolo de actuación que sirviera para guiar el proceso de elaboración del proyecto. La propuesta del presente TFG ha tenido en cuenta toda la normativa vigente publicada hasta el 1 de mayo.

Para poder establecer el procedimiento y el contenido del servicio hemos analizado en el capítulo de antecedentes tres puntos necesarios. Primero, el modelo de despacho de Linares Abogados, su historia y la evolución de su RSC. Segundo, hemos obtenido los conocimientos básicos del desarrollo de la RSC y de la sostenibilidad y como se relacionan con la empresa. Finalmente, hemos conocido lo que son la inversión responsable y las finanzas sostenibles, y qué normas las forman, con un análisis individualizado de cada una de ellas.

A partir de aquí, se seleccionó el caso de la sociedad gestora de valores para abarcar el máximo número de normas posibles. Es cierto que determinadas normas explicadas en la propuesta únicamente le afectarán si tiene determinados productos financieros, pero el caso engloba todos los tipos de productos.

Tras la selección del tipo de cliente con el que se iba a realizar la propuesta de actuación, se debía determinar cómo sería la relación entre Linares Abogados y la entidad cliente. De esta manera se crea la hoja de ruta para la actuación de Linares Abogados, la cual consta de 5 fases.

En la primera fase, se desarrolla la propuesta de servicio con sus diferentes apartados. En esta se trata la información de: antecedentes, objeto de la propuesta, exclusiones, honorarios, facturación, gastos específicos y aceptación.

La segunda fase de la hoja de ruta, la priorización de asuntos, termina resolviéndose mediante una tabla de 15 pasos en la que se organizan por orden de urgencia los asuntos a tratar, encontrando el momento indicado para integrar la sostenibilidad en la entidad cliente.

La tercera fase de la hoja de ruta desarrolla cada paso de la priorización de asuntos, tratando cada uno de los siguientes puntos: la norma que se va a tratar, su fecha de entrada en vigor o aproximada, el objetivo del paso, por qué le afecta a la entidad cliente, las políticas o la información necesaria para poder cumplir con lo exigido, y cómo vamos a actuar, por un lado, qué vamos a integrar, y por el otro, cómo lo vamos a presentar.

En estos 15 pasos se pueden observar normas que ya han entrado en vigor, y otras que aún no están definidas. También hay un apartado de la integración de la sostenibilidad en la entidad cliente.

La cuarta fase supondría la puesta en común del protocolo elaborado por el despacho de Linares Abogados y acordando de qué manera se abordará cada paso.

Finalmente queda la fase de negociación e implementación del servicio. Esta fase es la parte práctica, supone realizar todo el trabajo previamente preparado y acordado con el cliente, publicarlo de la manera pertinente, y determinar cómo se realizará el seguimiento apropiado.

Una vez realizada la propuesta de valor, esta se puede emplear para futuros clientes, y emplearla a modo de archivo de Información. Además, el protocolo que aquí se propone se debe ir actualizando mediante la incorporación de las normas nuevas que se publiquen.

El desarrollo de este protocolo de actuación ha cumplido el objetivo principal propuesto para este TFG, así como el resto de objetivos secundarios.

Referencias

- Álvarez, R. B. (5 de febrero de 2021). *Sostenibilidad y rentabilidad, cada vez más unidas*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de La Vanguardia: <https://www.lavanguardia.com/economia/20210205/6211242/inversion-sostenible-rentabilidad-mercados.html>
- ABC Economía. (22 de diciembre de 2020). *Los mercados entienden el mensaje*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de ABC Economía: https://www.abc.es/economia/abci-mercados-entienden-mensaje-202012191700_noticia.html
- Afi, FinReg360, & Allianz Global Investors. (11 de noviembre de 2020). *Guía "Sostenibilidad y Gestión de Activos" II Edición*. Recuperado el 2 de diciembre de 2020, de Afi, consultoría y formación independiente en economía, finanzas y tecnología: <https://www.afi.es/webAfi/secciones/1413281/Estudios-e-informes-para-clientes.html>
- Asufin. (22 de enero de 2021). *Taxonomía verde: Europa Debe Penalizar La Financiación Contaminante*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de Asufin: <https://www.asufin.com/taxonomia-verde-europa-debe-penalizar-la-financiacion-contaminante/>
- Autoridad Europea de Valores y Mercados. (2 de febrero de 2021a). *Final Report on draft Regulatory Technical Standards*. Recuperado el 18 de abril de 2021, de ESMA. European Securities and Markets Authority: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_03_joint_esas_final_report_on_rts_under_sfdr.pdf
- Autoridad Europea de Valores y Mercados. (25 de febrero de 2021b). *Joint ESA Supervisory Statement on the application of the Sustainable Finance Disclosure Regulation*. Recuperado el 18 de abril de 2021, de ESMA. European Securities and Markets Authority: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_06_joint_esas_supervisory_statement_-_sfdr.pdf
- Bazan, C., De la morena, J., & Cortes, H. (2016). *Guía para la integración de la responsabilidad social corporativa*. Barcelona: Bosch.
- BBC Mundo. (25 de septiembre de 2015). *Así se descubrió el engaño que tiene a Volkswagen en la peor crisis de su historia*. Recuperado el 8 de diciembre de 2020, de BBC News: https://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/09/150924_tecnologia_volkswag_en_como_medir_emisiones_autos_il
- BBC News. (26 de abril de 2013). *El derrumbe que desnuda a la industria de la ropa*. Recuperado el 7 de abril de 2021, de BBC News:

- https://www.bbc.com/mundo/noticias/2013/04/130426_bangladesh_colapso_ropa_debate_empresas_nm
- BOE. (14 de octubre de 2020a). *Real Decreto 901/2020, de 13 de octubre, por el que se regulan los planes de igualdad y su registro y se modifica el Real Decreto 713/2010, de 28 de mayo, sobre registro y depósito de convenios y acuerdos colectivos de trabajo*. Recuperado el 8 de julio de 2021, de BOE: <https://www.boe.es/eli/es/rd/2020/10/13/901/dof/spa/pdf>
- BOE. (13 de octubre de 2020b). *Real Decreto 902/2020, de 13 de octubre, de igualdad retributiva entre mujeres y hombres*. Recuperado el 8 de julio de 2021, de BOE: <https://www.boe.es/buscar/pdf/2020/BOE-A-2020-12215-consolidado.pdf>
- Bowen, H. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. New York: Harper.
- Castelló, V. (27 de enero de 2021). *Avanza la inversión temática y alternativa en banca privada*. Recuperado el 4 de febrero de 2021, de CincoDías El País: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/01/26/fondos_y_planes/1611655840_125366.html
- Comision Europea. (12 de diciembre de 2019c). *Green Deal: El camino para una Europa neutra climáticamente*. Recuperado el 5 de enero de 2021, de Web oficial de la Unión Europea representada en España: https://ec.europa.eu/spain/news/20191212_Europe-climate-neutral-2050_es
- Comisión Europea. (9 de diciembre de 2019a). *Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros*. Recuperado el 16 de abril de 2021, de eur-lex.europa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=ES>
- Comisión Europea. (9 de diciembre de 2019b). *Reglamento (UE) 2019/2089 Del parlamento europeo y del consejo de 27 de noviembre de 2019 por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo relativo a los índices de referencia de transición climática de la UE, los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París y la divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia*. Recuperado el 19 de abril de 2021, de eur.lex.eu: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&from=ES>
- Comisión Europea. (8 de junio de 2020a). *Commission Delegated Directive (EU) .../... of XXX amending Directive 2010/43/EU as regards the sustainability risks and sustainability factors to be taken into account for Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS)*. Recuperado el 19 de abril de 2021, de Finreg 360: <https://finreg360.com/wp-content/uploads/2020/06/BORRADOR-DIRECTIVA-DELEGADA-UCITS.pdf>
- Comisión Europea. (8 de junio de 2020b). *Commission delegated regulation (EU) .../... of XXX amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the integration of sustainability factors, risks and preferences into certain organisational requirements and operating conditions for investment firms*. Recuperado el 19 de abril de 2021, de Finreg 360: <https://finreg360.com/wp-content/uploads/2020/06/BORRADOR-RGTO-DELEGADO-565-MIFD-II.pdf>
- Comisión Europea. (22 de junio de 2020c). *Reglamento (UE) 2020/852 del parlamento europeo y del consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un*

- marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088.* Recuperado el 18 de abril de 2021, de Eur-lex.Europa: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/es/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>
- Comisión Europea. (8 de junio de 2020d). *Commission Delegated Regulation (EU) .../... of XXX amending Delegated Regulation (EU) No 231/2013 as regards sustainability risks and sustainability factors to be taken into account by Alternative Investment Fund Managers.* Recuperado el 19 de abril de 2021, de Finreg 360: <https://finreg360.com/wp-content/uploads/2020/06/BORRADOR-DIRECTIVA-DELEGADA-AIFMD.pdf>
- Comisión Europea. (21 de abril de 2021a). *Eur-lex.europa.* Recuperado el 21 de abril de 2021, de Propuesta de Directiva del parlamento europeo y del consejo, por la que se modifican la Directiva 2013/34/UE, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y el Reglamento (UE) n.º 537/2014, por lo que respecta a la información corporativa en materia de sostenibilidad: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0189&from=EN>
- Comisión Europea. (21 de abril de 2021b). *Reglamento delegado (UE) .../... de la comisión de 21.4.2021 por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tener en cuenta los gestores de fondos de inversión alternativos.* Recuperado el 21 de abril de 2021, de eur-lex.europa: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=PI_COM:C\(2021\)2615&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=PI_COM:C(2021)2615&from=EN)
- Comisión Europea. (4 de junio de 2021c). *Reglamento delegado (UE) .../... de la comisión de 4.6.2021 por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo y por el que se establecen los criterios técnicos de selección para determinar las condiciones en las que se considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la mitigación del cambio climático o a la adaptación al mismo, y para determinar si esa actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos ambientales.* Recuperado el 4 de junio de 2021, de eur-lex.europa: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:d84ec73c-c773-11eb-a925-01aa75ed71a1.0007.02/DOC_1&format=PDF
- Comisión Europea. (24 de abril de 2021d). *Directiva delegada (UE) .../... de la comisión de 21.4.2021 por la que se modifica la Directiva 2010/43/UE en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tenerse en cuenta en relación con los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).* Recuperado el 24 de abril de 2021, de eur-lex.europa: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=PI_COM:C\(2021\)2617&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=PI_COM:C(2021)2617&from=EN)
- Comisión Europea. (4 de 6 de 2021e). *Implementing and delegated acts.* Recuperado el 7 de 7 de 2021, de European Commission: https://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_en
- Comisión Europea. (6 de 7 de 2021f). *Commission puts forward new strategy to make the EU's financial system more sustainable and proposes new European Green*

- Bond Standard*. Recuperado el 7 de 7 de 2021, de European Comission: https://ec.europa.eu/cyprus/news/20210706_1_en
- Comisión Europea. (7 de julio de 2021g). *Carta de la Comision Europea sobre los RTS de SFDR*. Recuperado el 12 de julio de 2021, de Finreg260: <https://finreg360.com/wp-content/uploads/2021/07/Carta-de-la-Comision-Europea-sobre-los-RTS-de-SFDR.pdf>
- Comisión Europea. (s.f.). *Descripción general de las finanzas sostenibles*. Recuperado el 9 de abril de 2021, de Comisión Europea: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_es
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (18 de febrero de 2021). *Procedimiento simplificado para actualizar los folletos de los fondos de inversión para dar cumplimiento al Reglamento (UE) 2019/2088 sobre divulgación de información relativa a sostenibilidad en el sector financiero*. Recuperado el 18 de abril de 2021, de CNMV. Comisión Nacional del Mercado de Valores: https://cnmv.es/docportal/otrosdocumentos/Regl20192088_ProcSimplificadoFI.pdf
- Correa, J. (2017). Evolución histórica de los conceptos de Responsabilidad Social Empresarial y Balance Social. *Semestre Económico*, 10(20), 87-102.
- Domingo, I. (28 de diciembre de 2020). *Francia y Países Bajos reclaman a la UE una regulación de criterios ESG que añadan transparencia al mercado*. Recuperado el 4 de enero de 2021, de Estrategias de inversión: <https://www.estrategiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/informes/francia-y-paises-bajos-reclaman-a-la-ue-una-regulacion-n-464119>
- Domínguez, M. (16 de junio de 2021). *El Economista*. Recuperado el 17 de junio de 2021, de BofA: "Si en algún momento se produjo una burbuja en ESG, ya no la hay": <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11275023/06/21/BofA-Si-en-algun-momento-se-produjo-una-burbuja-en-ESG-ya-no-la-hay.html>
- El País. (7 de junio de 1996). *Acusan a Nike de fabricar calzado de lujo explotando a niños de 11 años*. Recuperado el 8 de diciembre de 2020, de El País: https://elpais.com/diario/1996/06/07/sociedad/834098402_850215.html
- Elcacho, J. (21 de enero de 2021). *Biden reincorpora a Estados Unidos al Acuerdo de París sobre cambio climático*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de La vanguardia : <https://www.lavanguardia.com/natural/cambio-climatico/20210121/6186332/biden-reincorpora-estados-unidos-acuerdo-paris-sobre-cambio-climatico.html>
- Espallargas, A. (22 de diciembre de 2020). *Los mercados entienden el mensaje*. Recuperado el 17 de enero de 2021, de ABC economía: https://www.abc.es/economia/abci-mercados-entienden-mensaje-202012191700_noticia.html
- Eurosif. (2016). *European SRI Study*. Recuperado el 9 de abril de 2021, de European SRI Study: <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2016/11/SRI-study-2016-HR.pdf>
- Fernández , P. (12 de junio de 2014). *Cinco razones para entender por qué la sostenibilidad llegó para quedarse*. Recuperado el 2 de diciembre de 2020, de

- Open mind BBVA:
<https://www.bbvaopenmind.com/ciencia/medioambiente/cinco-razones-para-entender-por-que-la-sostenibilidad-llego-para-quequedarse/>
- FinReg360. (6 de junio de 2020). *La Comisión Europea somete a consulta los cambios para integrar los factores ESG en las normativas MiFID II, UCITS y AIFMD*. Recuperado el 7 de marzo de 2021, de FinReg360: <https://finreg360.com/alerta/la-comision-europea-somete-a-consulta-los-cambios-para-integrar-los-factores-esg-en-las-normativas-mifid-ii-ucits-y-aifmd/>
- Friends of the Earth Europe, Friends of the Earth Australia, & Sustainable Europe Research Institute. (7 de abril de 2010). *¿Consumimos demasiado?* Recuperado el 12 de febrero de 2021, de Informe sobre consumo: https://www.tierra.org/wp-content/uploads/2015/03/Consumimos_demasiado-2.pdf
- Garayoa, F. (5 de enero de 2021). *2021 será el año de la inversión sostenible*. Recuperado el 8 de marzo de 2021, de CincoDías El País: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/01/04/opinion/1609791821_824774.html
- Iberdrola. (s.f.). *¿Cuáles son las consecuencias de la sobreexplotación de los recursos naturales?* Recuperado el 15 de enero de 2021, de Iberdrola: <https://www.iberdrola.com/medio-ambiente/sobreexplotacion-de-los-recursos-naturales>
- iHelp. (s.f.). *iHelp*. Recuperado el 8 de noviembre de 2020, de iHelp: <https://ihelp.org.es/es>
- Instituto de las Mujeres. (21 de enero de 2021). *Guía para la elaboración de planes de igualdad en las empresas*. Recuperado el 8 de abril de 2021, de Instituto de la Mujer: https://www.igualdadenaempresa.es/asesoramiento/diagnostico/docs/Guia_pdi.pdf
- ISO 26000. (1 de noviembre de 2010). <https://documentation.lastradainternational.org/>. Recuperado el 8 de julio de 2021, de Organización Internacional de Normalización.
- Kenton, W. (23 de enero de 2021). *Greenwashing*. Recuperado el 4 de marzo de 2021, de Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/g/greenwashing.asp>
- Linares Abogados. (2010). *El despacho*. Recuperado el 4 de noviembre de 2020, de Linares Abogados: <https://www.linaresabogados.es/principios-valores-de-linares-abogados/>
- Linares Abogados, & HelpUp. (s.f.). *Sostenibilidad post-covid19*. Recuperado el 28 de enero de 2021, de Blog HelpUp: http://blog.helpup.com/wp-content/uploads/2020/12/Sostenibilidad_postcovid_HelpUP_Linares.pdf
- MAPFRE. (7 de diciembre de 2018). *¿Qué es la sostenibilidad, o desarrollo sostenible?* Recuperado el 10 de 11 de 2020, de El blog de MAPFRE: <https://blogmapfre.com/responsabilidad-social/que-es-la-sostenibilidad-o-desarrollo-sostenible/>
- Mateos, R. (21 de septiembre de 2014). *Logros y fracasos de los Objetivos de Desarrollo del Milenio a tres meses del año límite*. Recuperado el 23 de junio de

- 2021, de elDiario.es: https://www.eldiario.es/desalambre/logros-objetivos-desarrollo-milenio-enfrenta_1_4636956.html
- Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico. (s.f.). *¿Qué es la Etiqueta Ecológica Europea?* Recuperado el 7 de marzo de 2021, de Ministerio para la Transición Ecológica y el reto demográfico: https://www.miteco.gob.es/es/calidad-y-evaluacion-ambiental/temas/etiqueta-ecologica-de-la-union-europea/etiqueta-ecologica-europea/que_es.aspx
- Naciones Unidas. (1987). *Our Common Future*. Recuperado el 22 de Febrero de 2021, de sustainabledevelopment.un.org: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>
- Naciones Unidas. (2000). *Objetivos de Desarrollo del Milenio*. Recuperado el 4 de enero de 2021, de Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo: https://www.undp.org/content/undp/es/home/sdoverview/mdg_goals.html
- Naciones Unidas. (2015). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Recuperado el 4 de enero de 2021, de Objetivos de Desarrollo Sostenible: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/>
- OCU, L. (19 de noviembre de 2020). *¿La pandemia nos ha hecho más sostenibles?* Obtenido de OCU La fuerza de tus decisiones: <https://www.ocu.org/consumo-familia/derechos-consumidor/noticias/coronavirus-sostenibilidad>
- Pacto Mundial. (2002). *Diez Principios*. Recuperado el 27 de diciembre de 2020, de Pacto Mundial Red Española: <https://www.pactomundial.org/category/aprendizaje/10-principios/>
- Pacto Mundial. (9 de abril de 2021). *Finanzas sostenibles y la agenda 2030: Invertir en la transformación del mundo*. Recuperado el 13 de abril de 2021, de Finanzas sostenibles y la agenda 2030: Invertir en la transformación del mundo: https://www.pactomundial.org/wp-content/uploads/2020/04/white-paper_PACTO_20200428.pdf
- Pacto Mundial. (s.f.). *Quiénes somos*. Recuperado el 23 de junio de 2021, de Pacto Mundial Red España: <https://www.pactomundial.org/quienes-somos/>
- Padrón, M., & Daimiel, P. (20 de septiembre de 2020). *Compartir Cómo ha cambiado el consumo tras el confinamiento: más atentos a los precios y a la sostenibilidad*. Recuperado el 14 de diciembre de 2020, de Estardondeestés: <https://estardondeestés.com/movi/es/articulos/como-ha-cambiado-el-consumo-tras-el-confinamiento-mas-atentos-a-los-precios-y-a-la-sostenibilidad>
- Palomares, A. (11 de febrero de 2021). *Los fondos ASG europeos superan la barrera del billón de euros*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de FundsPeople: <https://fundspeople.com/es/los-fondos-asg-europeos-superan-la-barrera-del-billon-de-euros/>
- Renfrigo, G. (17 de diciembre de 2020). *ESG, un mercado de inversión con más de 20 años*. Recuperado el 8 de marzo de 2021, de Social Investor: <https://www.socialinvestor.es/industria/esg-un-mercado-de-inversion-con-mas-de-20-anos/>
- Riera, S. (3 de mayo de 2013). *Ética y moda: el caso Nike*. Recuperado el 23 de junio de 2021, de modaes.es: <https://www.modaes.es/entorno/etica-y-moda-el-caso-nike.html>

- Rivas, S. M. (2 de enero de 2021). *La inversión sostenible se revela como la apuesta del futuro*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de CincoDías El País: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/12/28/mercados/1609194802_679854.html
- Ruiz, C. (10 de marzo de 2021). *El enfoque social dará un nuevo color a la taxonomía europea*. Recuperado el 10 de marzo de 2021, de El Economista: <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11206381/05/21/El-enfoque-social-dara-un-nuevo-color-a-la-taxonomia-europea.html>
- Smoda El País. (24 de junio de 2014). *El mensaje oculto de explotación que una clienta encontró en un vestido de Primark*. Recuperado el 2 de diciembre de 2020, de Smoda El País: <https://smoda.elpais.com/moda/el-mensaje-oculto-de-explotacion-que-una-clienta-encontro-en-un-vestido-de-primark/>
- Sostenibilidad para todos. (s.f.). *La recuperación verde es el camino para salir de la crisis económica y climática*. Recuperado el 9 de marzo de 2021, de Sostenibilidad para todos: <https://www.sostenibilidad.com/desarrollo-sostenible/recuperacion-verde-para-salir-de-la-tesis-economica-y-climatica/>
- Spainsif. (7 de junio de 2016). *Bonos verdes y bonos sociales*. Recuperado el 7 de domingo de 2021, de Spainsif: <https://www.spainsif.es/events/bonos-verdes-y-bonos-sociales/>.
- Spainsif. (2020a). *La dimensión social de la inversión sostenible*. Recuperado el 28 de 12 de 2020, de La dimensión social de la inversión sostenible: https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2021/01/AF_Dimensio%CC%81n_Social_Inversio%CC%81n_Sostenibleweb-1.pdf
- Spainsif. (2020b). *PLAN DE ACCIÓN SOBRE FINANZAS SOSTENIBLES*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de Spainsif: <https://www.spainsif.es/pa-finanzas-sostenibles/>
- Spainsif, & Afi. (18 de octubre de 2019). *La renta fija sostenible más allá de los bonos verdes*. Recuperado el 7 de marzo de 2021, de Spainsif: <https://www.spainsif.es/la-renta-fija-sostenible-mas-alla-de-los-bonos-verdes/>
- Triana, C. (14 de enero de 2021). *La S gana terreno a la E en la lista de prioridades de la inversión responsable*. Recuperado el 17 de enero de 2021, de Social Investor: <https://www.socialinvestor.es/industria/la-s-gana-terreno-a-la-e-en-la-lista-de-prioridades-de-la-inversion-responsable/>
- United Nations Development Programme. (2020). *Informe sobre Desarrollo Humano 2020*. Recuperado el 20 de febrero de 2021, de Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo: http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr_2020_overview_spanish.pdf
- Unión Europea. (2020). *Plan de recuperación para Europa*. Recuperado el 17 de enero de 2021, de Web Oficial de la Unión Europea: https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_es
- World Economic Forum. (19 de enero de 2021). *The Global Risks Report 2021*. Recuperado el 14 de febrero de 2021, de World Economic Forum: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2021.pdf

ANEXO



Objetivos de Desarrollo Sostenible

Reflexión sobre la relación del TFG con los ODS en general y el/los ODS más relacionados.

La finalidad de este Trabajo de Final de Grado es la integración de las finanzas sostenibles en una sociedad gestora de valores. Esta acción, obviamente dependiendo de la intención de la sociedad interesada, tiene como finalidad contribuir a la sostenibilidad planetaria en general, y en determinados casos, directamente a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Las finanzas sostenibles tienen como objetivo principal la financiación de la Agenda 2030, es decir, de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y del Acuerdo de París, tal y como dice el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea. Para lograrlo buscan incentivar y ofrecer confianza a los inversores sobre la inversión socialmente responsable. Esta engloba inversiones de criterio positivo, como por ejemplo, los factores ODS, es decir, que esa inversión se mide su impacto conforme a la contribución a uno o varios ODS.

Pero en general, aunque se trate de otro tipo de inversión, como podría ser temática o de impacto, también terminan contribuyendo a la mejora de algún aspecto englobado en los 17 ODS, ya que una inversión de impacto podría ser de emprendimiento social o de impacto social positivo, y estaría repercutiendo en diferentes ODS. Es decir, las finanzas sostenibles se pueden entender como el vehículo para la financiación de la Agenda 2030 mediante el capital privado.

Por ejemplo, podemos encontrar una relación muy estrecha entre los objetivos del reglamento de taxonomía con los ODS. Ya que los dos primeros objetivos son *adaptación al cambio climático* y *mitigación del cambio climático*, eso quiere decir todas las entidades que ofrezcan productos sostenibles alineados con la taxonomía estarán contribuyendo al ODS 13; Acción por el clima, como mínimo. Aparte de estos productos, están los productos que promueven características sociales y/o medioambientales, los cuales dejan abierta la posibilidad de cualquier ODS.

Para poder observar mejor la estrecha relación que existe entre los ODS y la taxonomía he laborado la Ilustración 19. En esta no se encuentran todas las relaciones posibles entre los objetivos de taxonomía y los ODS, pero si los más obvios.

Ilustración 19 Relación entre los objetivos de taxonomía y los Objetivos de Desarrollo Sostenible

Objetivos de taxonomía:

1. Mitigación del cambio climático.
2. Adaptación al cambio climático.
3. Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos.
4. Transición hacia una economía circular.
5. Prevención y control de la contaminación.
6. Protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.



Fuente: Elaboración propia.

Cabe señalar que, si ya las finanzas sostenibles y los ODS se encuentran estrechamente relacionados, todavía se espera que lo estén más, ya que para el año que viene se espera que emitan una taxonomía social (Ruiz, 2021).

Como ya se ha comentado en el marco teórico, podemos encontrar un cuaderno elaborado por Pacto Mundial con el título “Finanzas sostenibles y agenda 2030: Invertir en la transformación del mundo”, en el cual enumera la importancia de la ISR para la consecución de los ODS.