



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas
y Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección de
Empresas**

**Finanzas sostenibles y banca
en la Unión Europea**

Presentado por:

Jaime Mambrilla Lago

Tutelado por:

Dr. José Miguel Rodríguez Fernández

Valladolid, julio de 2023

RESUMEN

El objetivo principal del presente trabajo es el estudio de las finanzas sostenibles, especialmente en el marco de las acciones propuestas por la Unión Europea. El estudio se complementa con el análisis empírico de la sostenibilidad en un conjunto de importantes bancos europeos, con sede principal en España, Alemania, Italia y Francia, partiendo de información no financiera referente a los años 2021-2022. Ante todo, el estudio efectuado permite constatar la importancia de las finanzas sostenibles y el gran compromiso y esfuerzo al respecto de la Unión Europea, con el desarrollo de numerosas regulaciones. Por otro lado, se pone en evidencia el camino que falta por recorrer, principalmente en lo relacionado con la calidad de información no financiera a proveer al mercado, así como en cuanto al establecimiento de métricas útiles y estandarizadas en el sector.

PALABRAS CLAVE: Responsabilidad social corporativa, finanzas sostenibles, instituciones financieras.

CLASIFICACIÓN JEL: M14, Q56, G20

ABSTRACT

The main objective of this paper is to study of sustainable finance, especially within the framework of the actions proposed by the European Union. The study is complemented by the empirical analysis of sustainability in a set of major European banks, headquartered in Spain, Germany, Italy and France, based on non-financial information for the years 2021-2022. First of all, the study carried out allows us to confirm the importance of sustainable finance and the great commitment and effort made in this respect by the European Union, with the development of numerous regulations. On the other hand, it shows that there is still a long way to go, mainly in terms of the quality of non-financial information to be provided to the market, as well as the establishment of useful and standardized metrics in the sector.

KEYWORDS: Corporate social responsibility, sustainable finance, financial sector.

JEL Classification: M14, Q56, G20

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	5
A. Ámbito del trabajo e importancia	5
B. Objetivos del análisis	5
C. Metodología aplicada	6
D. Estructura del trabajo	6
CAPÍTULO 1: LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) Y LAS FINANZAS SOSTENIBLES	7
1.1 Concepto y evolución de la responsabilidad social corporativa	7
1.2 Tipos de responsabilidad social y dimensiones	10
1.3 Finanzas sostenibles y criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG en inglés)	15
1.4 Finanzas sostenibles en la Unión Europea (UE): cronología general de la regulación	21
CAPÍTULO 2: PLAN DE ACCIÓN DE LA UE Y SECTOR BANCARIO: ANÁLISIS	26
2.1 Objetivos	27
2.2 Actuaciones	29
2.3 Desarrollo de la taxonomía	29
2.3.1 Introducción.....	29
2.3.2 Indicadores.....	30
2.3.3 Desarrollo de la taxonomía	32
2.3.4. Mecánica de aplicación.....	35
2.3.5. Normas de divulgación.....	36
2.3.6. Extensiones.....	38
CAPÍTULO 3: LA SOSTENIBILIDAD EN LA BANCA EUROPEA: ALGUNOS CASOS	41
3.1 Banco Santander	41
3.2 UniCredit	46
3.3 Deutsche Bank	48
3.4 Tres bancos franceses	51
3.4.1 Société Générale.....	51
3.4.2 Crédit Agricole.....	54

3.4.3 BNP Paribas.....	56
3.4.4 Controversias de los tres bancos franceses.....	58
3.5 Comparación.....	59
CONCLUSIONES.....	62
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	64

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1.1. Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).....	20
Cuadro 1.2. Iniciativas regulatorias en materia ESG (hasta junio 2021).....	22
Cuadro 1.3. Nuevas iniciativas en materia ESG (desde junio 2021).....	24
Cuadro 2.1. Indicadores de empresas no financieras.....	31

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1. Coordinadas de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC)...	10
Gráfico 1.2. Pirámide de Carroll.....	13
Gráfico 2.1. Plan de finanzas sostenibles: Visualización de las interacciones.....	28
Gráfico 3.1. Objetivos ESG del Banco Santander.....	43
Gráfico 3.2. Análisis puntuaciones ESG del Banco Santander.....	44
Gráfico 3.3 Financiación por parte del Santander a sectores contaminantes...	45
Gráfico 3.4. Objetivos en materia ESG de UniCredit.....	47
Gráfico 3.5. Análisis de puntuaciones ESG de UniCredit.....	48
Gráfico 3.6. Análisis de puntuaciones ESG de Deutsche Bank.....	50
Gráfico 3.7. Análisis puntuaciones ESG de Société Générale.....	53
Gráfico 3.8. Análisis de puntuaciones ESG de Crédit Agricole.....	55
Gráfico 3.9. Análisis de puntuaciones ESG de BNP Paribas.....	58
Gráfico 3.10. Comparativa puntuación ESG.....	60

INTRODUCCIÓN

En este trabajo se va a realizar un análisis de la responsabilidad social corporativa y, sobre todo, de las finanzas sostenibles en el marco de la UE (Unión Europea), examinando cómo actúan al respecto determinadas entidades financieras. A estos efectos, en las líneas siguientes se va a presentar el ámbito del estudio y su importancia, los objetivos del presente trabajo, la metodología utilizada y la estructura del contenido.

A. Ámbito del trabajo e importancia.

El campo de investigación hacia el cual se orienta el trabajo está en relación con todo lo referente a las finanzas sostenibles a nivel europeo, la importancia que tienen actualmente y cómo han ido evolucionando en la sociedad en diferentes empresas y entidades financieras. Para empezar a tratar este tema, se efectúa una alusión a la Responsabilidad Social Corporativa como concepto clave para entender todo lo que lo continúa.

Dada la importancia en la actualidad de las dimensiones medioambientales, sociales y de gobierno corporativo -conocidas en inglés por la sigla ESG- del comportamiento de las organizaciones, podemos afirmar que las finanzas sostenibles han adquirido progresivamente una gran relevancia. Con anterioridad, el objetivo determinante tanto de empresas no financieras como de entidades del sector financiero era maximizar su beneficio, sin importar los impactos negativos que pudieran causar en sus actuaciones. En cambio, hoy en día, nos preocupa tanto el beneficio que se obtenga como la manera en la que se llega a ese resultado, siendo este tan importante que el propio resultado.

B. Objetivos del análisis.

Los objetivos a los que trataremos de alcanzar son dos, el primero principal y el segundo complementario:

- Estudio del contenido de finanzas sostenibles en la Unión Europea, desde su definición, medidas y plan de acción, partiendo del concepto previo de Responsabilidad Social Corporativa.
- Estudio empírico de la sostenibilidad en algunos bancos europeos sistémicos.

C. Metodología aplicada.

La parte teórica del trabajo comprende los dos primeros capítulos. Se basa en un repaso de la literatura previa disponible al respecto, recopilada de distintas fuentes, junto con diferentes estudios y normativas relevantes, en especial en el marco de la Unión Europea.

El estudio empírico ha resultado de analizar seis bancos europeos sistémicos a partir de las informaciones publicadas por ellos, sus puntuaciones ESG de cero (peor) a 100 (mejor) en la base de datos de Refinitiv y un análisis de las correspondientes controversias, todo lo cual permite perfilar su comportamiento y destacar algunos elementos interesantes en materia de sostenibilidad.

D. Estructura del trabajo.

La estructura en la cual se organiza este Trabajo de Fin de Grado es:

En primer lugar, comenzamos con dos capítulos de carácter teórico donde, en el primero de ellos, intentamos dar una definición de la RSC y de las finanzas sostenibles y, en el segundo, analizamos el Plan de Acción sobre finanzas sostenibles puesto en marcha por la UE. Después, pasamos a una parte empírica, examinando seis bancos europeos sistémicos, desde sus actuaciones en el ámbito sostenible hasta sus puntuaciones ESG y controversias. La última parte del trabajo está destinada a presentar las conclusiones alcanzadas y las correspondientes referencias bibliográficas.

CAPÍTULO 1: LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA (RSC) Y LAS FINANZAS SOSTENIBLES

Para poder abordar el tema, en primer lugar, nos vamos a centrar en el marco teórico de la responsabilidad social corporativa y las finanzas sostenibles para de este modo, tener ideas fundamentales de todo el trabajo.

1.1 Concepto y evolución de la responsabilidad social

Hoy en día podemos encontrar diferentes definiciones de responsabilidad social corporativa, cada uno en un contexto social y económico diferente. Por ello, trataremos de resumir las más destacadas de autores y entidades:

- Bowen (1953): “Son obligaciones de los hombres de empresa a seguir aquellas políticas, tomar aquellas decisiones, o seguir las líneas de acción que resulten deseables en función de objetivos y valores de nuestra sociedad” (p. 6).
- Frederick (1960): La responsabilidad social implica que los empresarios tienen la responsabilidad de supervisar el funcionamiento del sistema económico para asegurarse de que satisfaga las expectativas del público. Es importante utilizar los medios de producción para promover el bienestar de la economía en su conjunto. Además, es esencial tener una posición pública sobre cómo se utilizan los recursos humanos y económicos de la sociedad, para que no se vean comprometidos exclusivamente por intereses privados. En definitiva, la atención se centra en una perspectiva pública de los recursos.
- Walton (1967): A través de la definición de responsabilidad social, destacó una relación íntima entre sociedad y empresa. Esa relación debe ser entendida por todos, desde altos directivos a determinados grupos de interés que persiguen sus objetivos.
- Carroll (1979, p. 500): “La responsabilidad social corporativa abarca las expectativas económicas, legales, éticas y discrecionales que la sociedad tiene de las empresas en un momento dado.”

- Jones (1980): Para este autor la responsabilidad social corporativa surge de la noción de que las empresas tienen obligaciones no solo con sus accionistas, sino también con los diferentes grupos sociales más allá de las exigencias legales establecidas. En primer lugar, se debe reconocer que estas obligaciones deben ser aceptadas de manera voluntaria, sin presiones para cumplir con las normas establecidas. En segundo lugar, estas obligaciones son las relaciones con diversos grupos sociales, como clientes, empleados, proveedores y otros. En resumen, la responsabilidad social corporativa implica que las empresas deben asumir una responsabilidad amplia y consciente con respecto a su impacto en la sociedad en general.
- Freeman (1984): Desde el punto de vista de este autor, se debe tener en cuenta y velar por los intereses de todas las personas o grupos de personas que estén afectados de un modo u otro por la actividad empresarial, no solo los accionistas.
- Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) (2004): La responsabilidad social corporativa implica que las empresas se comprometen voluntariamente a contribuir al progreso de la sociedad y la protección del medio ambiente, a través de conductas responsables hacia los diferentes grupos sociales y personas con los que interactúan. Además, esta visión no limita la responsabilidad de las empresas al cumplimiento de la legalidad vigente, sino que se extiende hacia una perspectiva más amplia y proactiva en cuanto a la contribución a la sociedad y al medio ambiente. Asimismo, se enfatiza en la necesidad de adoptar una estrategia a largo plazo para lograr la sostenibilidad tanto de las organizaciones como del entorno en el que operan, lo que a su vez puede generar ventajas duraderas.
- Comisión Europea (2011): Para que se pueda hablar de responsabilidad social, la empresa tiene que colaborar con todas las partes interesadas para tener cierto control en temas sociales, medioambientales y éticos, además de los derechos humanos con el objetivo de, por un lado, aumentar la capacidad que tiene la empresa de generar utilidad y, por otro lado, mitigar y prevenir los efectos negativos causados por tomar ciertas decisiones.

Para analizar la evolución de la RSC, comenzamos diciendo que, según Lozano (1999), el concepto se remonta a los años 20 del siglo pasado, relacionado con la filantropía empresarial. En esta época, las empresas comenzaron a darse cuenta de que su objetivo no era solo obtener beneficios, sino también considerar las consecuencias de sus decisiones y actuar como administradoras de recursos sociales.

Es importante destacar que Adam Smith (2013) ya hizo referencias indirectas a la responsabilidad social, al afirmar que los intereses propios que impulsan los negocios no pueden separarse de la moralidad, lo que implica considerar las acciones sociales.

Después del colapso de los mercados bursátiles en 1929, siguió un debate ideológico sobre las responsabilidades de los directivos empresariales. Mientras que algunos argumentaron que estos solo respondían ante los accionistas, otros destacaron la responsabilidad hacia la sociedad en general (Moreno *et al.*, 2010).

Realmente, fue en la década de los 50 cuando se abre el debate entre la relación empresa y sociedad. Pues es en este momento cuando se empieza a tener en consideración y se empieza a debatir sobre como las empresas debido a su gran peso pueden impactar en la sociedad.

De otro modo, y según De la Cuesta (2010), la evolución sería la siguiente:

En primer lugar y con la ya mencionada definición de Bowen (1953), como el deber de los empresarios para impulsar políticas corporativas a la hora de la toma de decisiones.

Durante las décadas de los 60 y 70, el desarrollo del concepto de RSC fue constante, en los 60 tratando temas como el debate para saber cuáles son realmente los objetivos de las empresas y sus directivos, y en los 70, cuando se empieza a poner en práctica y se realizan los primeros estudios empíricos.

En los años 80 se vio frenado debido al auge del neoliberalismo, comienza una etapa estratégica, pues es en este momento cuando empiezan a cobrar cierta importancia los conceptos de grupos de interés y códigos éticos y la implantación de determinadas medidas sociales para anunciar y destacar la RSC.

Fue en los años 90 cuando resurgió el interés por la RSC, impulsado por diversos escándalos económicos y una creciente preocupación por el medio ambiente.

A lo largo del tiempo, se han llevado a cabo numerosos pactos, acuerdos, foros e informes sobre la RSC en diferentes entornos, como organizaciones, empresas, ONG, universidades y sindicatos. Además, los gobiernos también han promovido la RSC, como se evidencia en la publicación del Libro Verde por parte de la Comisión Europea (2001), fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas.

1.2 Tipos de responsabilidad social y dimensiones

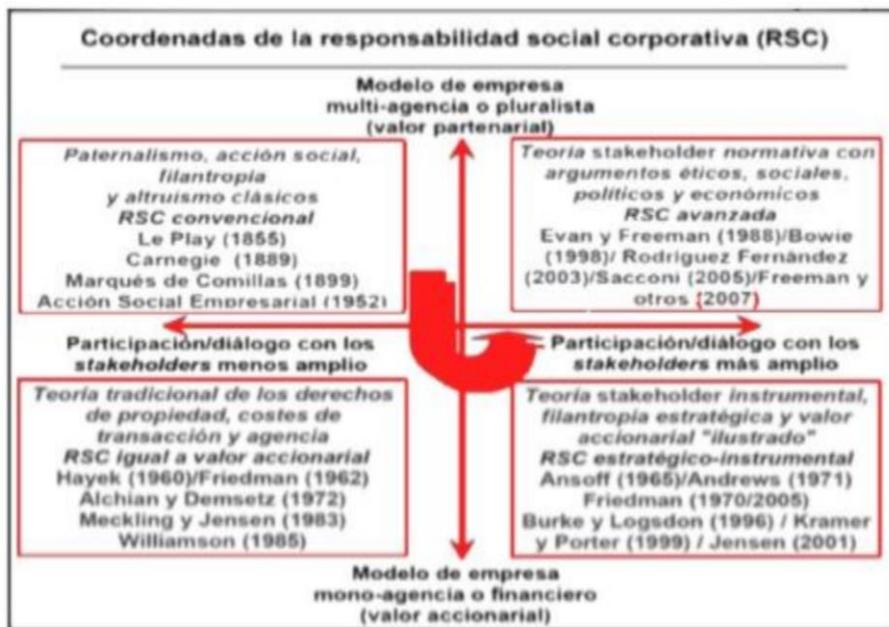
Según Rodríguez (2007), podemos tener dos aproximaciones del concepto RSC en relación con el gobierno corporativo:

1. Modelo financiero y accionarial: en este modelo el único objetivo será maximizar la creación de valor para los accionistas, teniendo en cuenta exclusivamente la relación existente entre directivos y accionistas (donde los primeros están ligados a los segundos) y sin considerar otros grupos de interés.
2. Modelo pluralista o stakeholder: de otro modo, este modelo sí que tiene consideración en los distintos grupos de interés, pues en la toma de decisiones por parte de la empresa, todos tienen un papel importante. Se toman decisiones basadas en criterios de eficiencia y equidad, pues los *stakeholders* son compensados con relación al riesgo que asumen. Se tiene una visión económica, social y medioambiental.

Analizados estos dos modelos, podemos diferenciar diferentes tipos de RSC, dependiendo hacia donde nos inclinemos más.

En el gráfico 1.1. podemos observar los modelos básicos de la empresa y su relación con la tipología RSC que permite su clasificación según su grado de participación/diálogo con los *stakeholders* y la orientación de la creación de valor. Este puede ser multi-agencia, valor partenarial para todos los grupos de interés o mono-agencia, donde cobran importancia los accionistas.

Gráfico 1.1. Coordenadas de la responsabilidad social corporativa (RSC)



Fuente: Rodríguez Fernández (2007, p.31)

- I. RSC Convencional: destacamos un modelo multi-agencia, donde la participación de los *stakeholders* no accionariales en la toma de decisiones es escasa. De ahí la situación de paternalismo clásico, donde la RS se reduce a la caridad de los accionistas de forma voluntaria.
- II. RSC igual al valor accionarial: en este modelo la participación por parte de los *stakeholders* no accionariales en la toma de las decisiones por parte de la empresa es prácticamente nula, pues está orientado a la creación de valor para los accionistas a través de un modelo mono-agencia.
- III. RSC estratégico-instrumental: destacamos un modelo de empresa mono-agencia, donde hay una mayor participación en la toma de decisiones de

las partes interesadas no accionariales. El principal objetivo es la creación de valor para los accionistas y sus acciones socialmente responsables no buscan un cambio profundo del sistema.

- IV. RSC avanzada: destacamos un modelo multi-agencia, donde los *stakeholders* no accionariales tienen una mayor participación en la toma de decisiones. Presenta un modelo pluralista en el cual diversas partes interesadas tienen importancia y son relevantes para la empresa, donde se persigue maximizar la creación de valor tanto para los accionistas como para los *stakeholders*.

La autora De la Cuesta (2010) explica el modelo tridimensional de Carroll (1979). Este modelo incluye las diferentes dimensiones incluidas en el concepto de RSC para la gestión empresarial, y son las siguientes:

- Actitud de la empresa ante la RSC.
- Los niveles de responsabilidad que tiene una empresa.
- Actividades sociales que son influenciadas con la introducción de dicho concepto.

La primera dimensión está compuesta por una serie de filosofías (concretamente cuatro), las cuales puede adoptar la empresa de cara a la RSC y determinará su actitud hacia determinadas actividades sociales. Son las siguientes:

- Filosofía reactiva: hace referencia a la reacción que puede tener una organización ante cualquier elemento externo que exigirá la toma de una decisión o medida para en consecuencia, favorecer las cuestiones sociales (nueva legislación).
- Filosofía defensiva: las mencionadas fuerzas externas, que podrían ser nuevas leyes, normativas, ... Ejercen cierta presión a las empresas para que se adecuen y sean más afines al concepto de responsabilidad social corporativa.
- Filosofía acomodaticia: se produce cuando una empresa con anterioridad a ser obligada empieza a realizar una serie de acciones y políticas de RSC con carácter voluntario. Puesto que saben que están haciendo lo correcto.

- Filosofía proactiva: las organizaciones anticipan sus movimientos y estrategias, de manera que sus políticas van por delante de planteamientos considerados responsables por la sociedad.

La segunda dimensión, trata las diferentes responsabilidades que tiene una organización (véase gráfico 1.2).

Gráfico 1.2. Pirámide de Carroll.



Fuente: Carroll (1991)

- Responsabilidad económica: hay que tener en cuenta que el objetivo prioritario para cualquier empresa es la rentabilidad, alcanzar beneficios, aunque toda actividad sea la producción de bienes y servicios. Si queremos seguir en el mercado, hay que obtener ciertas ganancias, para de este modo poder perdurar en el tiempo y ser más competitivos. Poder ser sostenibles económicamente.
- Responsabilidad legal: ante todo, una organización debe velar por el buen cumplimiento de las normas y leyes tanto a nivel internacional como nacional. De esta forma, se tienen que cumplir los objetivos sociales, pero teniendo en cuenta el marco jurídico.
- Responsabilidad ética: realizar comportamientos entendidos por la sociedad como correctos y apropiados, estén a favor o en contra.
- Responsabilidad social o filantrópica: esta es la asumida con carácter voluntario por parte de las empresas con el objetivo de mejorar en sociedad. Cuando se asume esta responsabilidad es porque las

empresas piensan que son parte de la sociedad y su deber es ayudar a mejorarla.

Finalmente, la tercera dimensión hace alusión a determinadas actividades que se realizan en las organizaciones, pero siguiendo una serie de criterios socialmente responsables. Estas son comunes la inmensa mayoría para todas las empresas, pero algunas pueden cambiar dependiendo el sector de actividad en el que se encuentren.

Sin embargo, este modelo fue criticado por algunos autores, dentro de los que se encontraban Kang y Wood (1995), pues afirmaban que la forma de ordenar esas responsabilidades no era la correcta y había que considerarlas de otra forma, pues así, carecían de sentido. Por ello, las clasificaban así:

- Bases morales.
- Responsabilidades éticas y morales.
- Responsabilidades económicas.
- Responsabilidades filantrópicas .

Esto nos hace ver que no hay uniformidad al ver las dimensiones del concepto RSC, ya que hay otros autores que las clasifican del siguiente modo, según Ceupe (2023):

- Social: se refiere a todo lo que tiene cierto interés con las personas, presta especial atención a la sociedad en general, y es por ello, la importancia que se da al capital humano de las empresas, considerándolo como un activo más.
- Económica: se busca maximizar el beneficio de la empresa, muy centrado en los accionistas.
- Medioambiental: se centra mucho en el impacto medioambiental que pueda causar la empresa y por ello la cantidad de control medioambiental existente para intentar reducir vertidos, contaminación, emisiones... de este modo se controla todo esto ya mencionado y se informa a la sociedad en su conjunto para que tengan conocimiento sobre ello.

- Gobierno corporativo: es el conjunto de estructuras, reglas y procedimientos institucionales que determinan el ejercicio del poder de control. Entran en juego los incentivos de los diversos partícipes, *stakeholders* o partes interesadas para la realización de inversiones y la distribución de riesgos, así como la generación y el posterior reparto del excedente logrado por la empresa. Constituye el gobierno propiamente de la empresa.

Esta explicación de los términos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo nos dan paso a poder explicar los criterios ESG puesto que estos lo constituyen. El término ESG proviene del inglés y este hace referencia a:

- *Environmental*
- *Social*
- *Governance*

1.3 Finanzas sostenibles y criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG en inglés)

Una vez explicada la primera parte del capítulo, comenzamos a analizar lo que son las finanzas sostenibles y los criterios ESG.

Aunque parezca que este concepto surge en la actualidad, las finanzas sostenibles llevan más de dos décadas entre nosotros. Sin embargo, estos últimos años está evolucionando de una manera muy rápida, ya que cuenta con ciertos valores muy demandados por la sociedad.

La economía y la sociedad están muy interrelacionadas entre sí, por eso la economía debe estar pendiente y no se puede alejar de la sociedad. Uno de los objetivos y desafíos a los que nos enfrentamos es la sostenibilidad, es decir, reducir al máximo el impacto negativo de la crisis climática y la brecha que sufren los más desfavorecidos, pero sin dejar de crecer. Por ello, destacamos la gran importancia que el sector financiero ha dado a las finanzas sostenibles,

considerándolas una clave fundamental para conseguir un futuro más responsable.

Desde una perspectiva ética, podemos definir las finanzas sostenibles como aquellas decisiones de inversión que se toman valorando factores sociales, ambientales y de gobierno corporativo. Todos estos criterios se conocen como ESG (Banco Santander, 2021).

También, Domínguez Martínez y López Jiménez (2021) entran de lleno con el moderno paradigma de las finanzas sostenibles, afirmando que se encuentra en pleno auge no solo por profesionales del sector financiero, si no también, por representantes institucionales y por los ciudadanos.

La Comunicación de la Comisión Europea sobre el Plan de Acción define las finanzas sostenibles como aquel proceso en el que las cuestiones de carácter ambiental y social cobran especial importancia a la hora de invertir y es por ello, que se invierte más en actividades sostenibles a largo plazo.

Entre los distintos problemas económicos y sociales, parece fuera de discusión que el aumento de la temperatura media del planeta y el deterioro ambiental son el foco de atención, aunque hay una opción clara por abordar diversos problemas actuales que se encuentran interrelacionados entre sí.

Actualmente, las empresas se encuentran frente a un doble reto: por un lado, ver más allá de la satisfacción exclusiva de los accionistas mediante la maximización de beneficio a corto plazo, y, de otro, optimizar la inversión a largo plazo teniendo en cuenta los factores que acabamos de mencionar (Schoenmaker, 2018).

Cabe mencionar, una vez llegados a este punto, el paso intermedio entre un enfoque más suave de la RSC tradicional y uno más exigente como el de finanzas sostenibles, integrándose ambos en la estrategia del modelo de negocio de las entidades financieras. Por ello, surge el concepto de valor compartido (Porter *et al.*, 2011), por el que se deben unificar los intereses de la sociedad y de los negocios. Este principio no deja de lado la creación de valor económico,

sino que también tiene en cuenta lo que quiere la sociedad, atendiendo sus necesidades y desafíos.

Por ello, que las autoridades exigen al sector privado que dejen de proporcionar fondos a aquellas industrias que dañan el planeta con sus inversiones; y que inviertan en desarrollo sostenible (Lagarde, 2019).

Tener una buena información es fundamental para que los flujos de capital se puedan orientar a inversiones que permitan encontrar el equilibrio entre lo económico y lo medioambiental,

Para Hernández de Cos (2020, p.7), “el papel de los reguladores y de los supervisores debería ser, gran medida, asegurarse de que las entidades financieras incorporan adecuadamente el impacto de dichas medidas en sus análisis de riesgos”.

Roldán (2018, p.17) asegura que el sistema financiero, particularmente los bancos , “va a ser la palanca que van a utilizar las autoridades para garantizar una transición hacia una economía más sostenible y que sea compatible con la preservación de la estabilidad financiera”.

Como hemos dicho al principio de este apartado, relacionamos las finanzas sostenibles con criterios ambientales, sociales y de gobernanza, más bien conocidos como criterios ESG. A continuación, los explicamos en detalle:

Ambiental (A)

Domínguez Martínez y López Jiménez (2021) recuerdan que se empezó a vincular las finanzas sostenibles con el medioambiente a través del estudio de diversos desastres naturales extendidos por todo el planeta y el impacto que tenían en el sistema financiero. En especial en las compañías aseguradoras, dando la cifra de 140.000 millones de dólares de indemnizaciones en 2017 por diversas calamidades.

Dadas estas circunstancias es normal que entidades bancarias estén tratando riesgos asociados al cambio climático como riesgos financieros tradicionales y se estén incluyendo a marcos generales de identificación y gestión de riesgos.

Como muestra de que lo financiero y la sostenibilidad van de la mano, destacamos el Proyecto de Ley de cambio climático y transición energética. Se prevé que las distintas entidades emitan un informe anual sobre estimación de riesgos financieros asociados al cambio climático y a la transición a una economía más sostenible (Cortes Generales, 2020). En el caso específico de las entidades bancarias, “un informe de carácter anual en el que se haga una evaluación del impacto financiero sobre la sociedad de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición a este de su actividad, incluyendo los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas que se adopten para hacer frente a dichos riesgos. Asimismo, publicarán objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamos e inversión alineados con el Acuerdo de París a partir de 2023”, como dice el art 28.2 del Proyecto de Ley.

Social (S)

En el mundo globalizado en el que vivimos, la movilidad social y los intercambios comerciales cobran mucha importancia y es por ello por lo que hay que buscar referencias a nivel universal para cumplimentar derechos y dignidades a las personas independientemente de donde se encuentren. El compromiso social de toda empresa queda recogido en la “Declaración Universal de los Derechos Humanos” de las Naciones Unidas (1948), como un ideal compartido por todos. Sus 6 primeros principios son:

1. Respetar y apoyar la protección de los derechos humanos fundamentales
2. No ser cómplices de su vulneración
3. Libertad de sindicación y derecho de negociación colectiva
4. No sacar partido de trabajos forzados
5. No beneficiarse del trabajo infantil
6. Eliminar prácticas discriminatorias

En los principios 7, 8, 9 y 10, además de hacer referencia a prácticas respetuosas con el medioambiente, las empresas tienen que luchar contra la corrupción, extorsión y el soborno.

No solo hay que centrarse en la mera actividad. Hay que tener un control de todo el proceso para que se cumplan estos derechos fundamentales que se consideran básicos.

Dada la importancia de esto, los inversores y clientes tienen entre sus preferencias el respeto de los derechos humanos y de los trabajadores en todas las esferas, igualando la importancia que presentan los problemas medioambientales.

Gobernanza (G)

Aunque pudiera considerarse como el elemento menos conocido de los tres, un buen trabajo en este ámbito permitiría a las entidades financieras llevar a cabo todos sus objetivos tanto medioambientales como sociales de una manera más sencilla.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (2015, p.7) la considera un “factor esencial para la generación de valor en las empresas, la mejora de la eficiencia económica y el refuerzo de la confianza de los inversores”.

Cabe destacar los “Principios de gobierno corporativo para los bancos” del Banco de Pagos Internacionales (2015) y las “Directrices sobre gobierno interno” de la Autoridad Bancaria Europea (2018).

Se pretende que las normas de funcionamiento interno de entidades financieras estén desarrolladas de manera sencilla y que se conozcan por el público exterior.

Otro aspecto importante es que el modelo de gobierno que presente cada empresa sea amplio y flexible para satisfacer las demandas de todos los grupos de interés.

La relación entre administradores, accionistas y grupos de interés es un medio para saber qué es lo que buscan las entidades financieras. La parte de gobierno corporativo constituye un medio para asegurar una correcta armonía y poder conseguir objetivos económicos sociales y medioambientales, pero también es un fin en sí mismo.

Cuadro 1.1. Factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG)

Ambientales	Sociales	Gobernanza
<ul style="list-style-type: none"> - Cambio climático - Huella de carbono - Gestión eficiente del agua - Emisiones tóxicas - Energía limpia - Contaminación - Deforestación - Control de las emisiones de CO2 - Impacto en la biosfera - Energías renovables 	<ul style="list-style-type: none"> - Condiciones de trabajo: esclavitud, trabajo infantil - Impacto sobre las comunidades locales - Salud - Nutrición - Riesgos demográficos - Seguridad - Diversidad e igualdad laboral - Derechos humanos - Acceso a las finanzas - Acceso a la información 	<ul style="list-style-type: none"> - Retribución de los ejecutivos - Malversación de fondos y corrupción - Lobbies políticos - Estructura de gobierno - Influencia política - Ética empresarial - Conductas anticompetitivas - Transparencia fiscal

Fuente: Afi, finReg360 y Allianz (2020)

El cuadro 1.1 nos proporciona alguno de los aspectos más específicos de los que intentamos poner solución luchando contra ellos.

1.4. Finanzas sostenibles en la Unión Europea (UE): cronología general de la regulación

Para García Tejerina *et al.* (2021a), en Europa se está poniendo en marcha la transformación hacia un modelo económico sostenible, pues se encuentra a la vanguardia.

El principal pilar del crecimiento va a ser la sostenibilidad y a través de ella, se van a crear políticas transversales con claro impacto sobre las demás. Destacamos el año 2015, en el cual se entendieron a la perfección los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el Acuerdo de París por parte de la UE.

Todo este cambio está provocando una avalancha regulatoria en materia de sostenibilidad de tal magnitud que va a provocar un cambio sistémico en la manera de gestionar las empresas en Europa.

El cuadro 1.2. nos proporciona información de las primeras medidas que se adoptaron en la UE en materia ESG de acuerdo con los datos de García Tejerina *et al* (2021).

En materia medioambiental analizamos algunos de ellos que posteriormente no tratamos:

- *Pacto Verde Europeo* (2019): considerado el pilar de inversión. Tiene 3 objetivos: A) aumentar la financiación para la transición B) creación de un marco propio C) Ayudar para la ejecución de proyectos sostenibles.
- *Informe de 2020 sobre el estado de la Unión de la Energía de conformidad con el Reglamento (UE) 2018/1999 sobre la gobernanza de la Unión de la Energía y la acción por el clima* (2020): destaca la importancia de las instituciones a la hora de impulsar la transición ecológica y lucha contra el cambio climático

Cuadro 1.2. Iniciativas regulatorias de la UE en materia ESG (hasta junio 2021)

MEDIOAMBIENTAL	SOCIAL	GOBIERNO CORPORATIVO
1. Plan de acción: Financiar el desarrollo sostenible (2018), con frecuencia denominado Plan de acción de Finanzas Sostenibles (PAFS)	1. Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre Cadenas de suministro sostenibles y trabajo digno en el comercio internacional (2020)	1. Directiva sobre divulgación de información no financiera (2014), conocida por sus siglas en inglés NFDR.
2. Pacto Verde Europeo (2019)	2. Plan de acción del pilar europeo sobre derechos sociales (2021)	2. Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (2019), conocido por sus siglas en inglés SFDR.
3. Guía sobre el Estándar de los Bonos Verdes de la UE (2020)	3. Propuesta de resolución del Parlamento Europeo con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa (2021)	3. Iniciativa UE sobre Gobierno Corporativo Sostenible (2020)
4. Reglamento (UE) 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles (2020) (denominado habitualmente Reglamento de Taxonomía)	4. Propuesta de directiva brecha salarial de género (2021)	4. EFRAG: Propuestas para establecer las directrices de un marco común europeo relevante y dinámico para los informes de sostenibilidad (2021)
5. Estrategia de crecimiento sostenible (2021)	5. Propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la directiva 2013/34/UE relativa a la divulgación de información sobre el impuesto sobre la renta por determinadas empresas y sucursales (2021)	5. Propuesta de directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) (2021)
6. Informe de 2020 sobre el estado de la Unión de la Energía de conformidad con el Reglamento (UE) 2018/1999 sobre la gobernanza de la Unión de la Energía y la acción por el clima (2020)		

Fuente: Elaboración propia a partir de García Tejerina et al (2021)

Las iniciativas regulatorias en materia social que no tratamos después:

- *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre Cadenas de suministro sostenibles y trabajo digno en el comercio internacional (2020):* recomendaciones para las empresas europeas para conseguir una cadena de suministros sostenibles, resilientes, diversificada y responsable.
- *Propuesta de resolución del Parlamento Europeo con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa (2021):* medidas para respetar los derechos humanos, medio ambiente o gobernanza en sus cadenas de valor.
- *Propuesta de directiva brecha salarial de género (2021):* transparencia en la remuneración de hombres y mujeres.
- *Propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la directiva 2013/34/UE relativa a la divulgación de información sobre el impuesto sobre la renta por determinadas empresas y sucursales (2021):* se fija un mínimo del 15% de tributación para las empresas.

Finalmente, las iniciativas en materia de gobierno corporativo que posteriormente no tratamos son:

- *Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (2019):* se establecen normas sobre la transparencia que deberán tener en cuenta las personas involucradas
- *Iniciativa UE sobre Gobierno Corporativo Sostenible (2020):* su principal objetivo es mejorar el marco regulador de la UE sobre derecho de sociedades y gobierno corporativo, lo cual permitiría a las empresas centrarse en mayor medida en las inversiones financieras a largo plazo para llevar a cabo mejor la creación de valor sostenible. Se alinearían mejor los intereses de empresas, accionistas, gerentes, grupos de interés y sociedad.

- *EFRAG: Propuestas para establecer las directrices de un marco común europeo relevante y dinámico para los informes de sostenibilidad (2021):* estableciendo un marco común para los reportes de sostenibilidad y un paquete de indicadores para categoría. De esta forma, se compararán los a escala europea de una mejor manera.

Según García Tejerina *et al* (2021), para abordar las nuevas medidas, tendremos en consideración desde junio de 2021 en adelante.

Destacamos la importancia y el gran cambio que ha supuesto la invasión rusa en Ucrania, que ha llevado a la UE, a revisar su política energética, para depender de esta forma menos de Rusia en lo referente al gas y al petróleo.

Cuadro 1.3. Nuevas iniciativas de la UE en materia ESG (desde junio 2021)

MEDIOAMBIENTE	SOCIAL	GOBIERNO CORPORATIVO
1. <i>Tres reglamentos delegados (junio y julio del 2021 y febrero de 2022) para desarrollar el reglamento de Taxonomía y el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles.</i>	1. <i>Propuesta de directiva sobre Diligencia Debida de las empresas en materia de sostenibilidad (2022)</i>	1. <i>Publicación de EFRAG de los estándares en materia de sostenibilidad (2022)</i>
2. <i>Programa Fit for 55 (2021)</i>	2. <i>Informe final sobre la Taxonomía social (2022)</i>	2. <i>Aprobación de la directiva sobre Información de sostenibilidad por las empresas (2022), conocida por sus siglas en inglés CSRD.</i>
3. <i>REPowerEU (2022)</i>		

Fuente: Elaboración propia a partir de García Tejerina *et al* (2021)

Este cuadro 1.3. nos muestra las más determinantes iniciativas reguladoras desde junio de 2021. Posteriormente no tratamos las siguientes:

En el ámbito medioambiental:

- *Programa Fit for 55 (2021)*: presenta un paquete que refuerza ocho actos legislativos y activa cinco nuevas legislativas. Con el objetivo prioritario de alcanzar una neutralidad climática, la Comisión Europea presentó un paquete de medidas para alcanzar la reducción del 55% de GEI para 2030. Sus medidas están interconectadas, y todas ellas tratan de garantizar una transición justa, competitiva y ecológica.
- *Plan REPowerEU (2022)*: el todavía actual problema de la invasión de Ucrania por parte de Rusia supuso un incremento de los precios a nivel energético. De esta forma, la UE está trabajando para eliminar la dependencia de los combustibles fósiles rusos y tener menos dependencia de ellos. En 2022 el carbón y para 2030, si no es posible hoy en día, el gas natural. Un plan de 270 millones de euros para liberar a la UE de su mayor proveedor de energía y al mismo tiempo acelerar la transición energética.

La iniciativa a tener más en cuenta en materia social sería:

- *Propuesta de directiva sobre Diligencia Debida de las empresas en materia de sostenibilidad (2022)*: cuyo objetivo fundamental es el fomento de un comportamiento empresarial que sea sostenible y responsable a lo largo de todas las cadenas de suministro a nivel mundial

CAPÍTULO 2: PLAN DE ACCIÓN DE LA UE Y SECTOR BANCARIO: ANÁLISIS

La Comisión Europea (2018) elaboró el mencionado Plan de Acción para financiar el desarrollo sostenible, conocido como Plan de Acción de Finanzas Sostenibles (PAFS), utilizando el Acuerdo de París sobre el Cambio Climático y la Agenda 2030 como elementos fundamentales para su elaboración. Ambos fueron aprobados en 2015.

Como paso previo a esta estrategia, la Comisión intentó recabar información de diferentes grupos de interés sobre una serie de cuestiones que tenían cierta relación con aspectos sostenibles.

2.1. Objetivos del Plan de Acción

Según Arbizu Lostao (2023), es el sistema financiero quien tiene que adoptar un papel clave para poder llevar a cabo todos los objetivos, pues puede ser parte de la solución hacia una economía más sostenible. Para que la UE pueda desarrollar un crecimiento económico sostenible, se pueda garantizar la estabilidad del sistema financiero y se fomente la transparencia y el largoplacismo es requisito prioritario reorientar los flujos de capital privado hacia inversiones más sostenibles. Y para eso se requiere un cambio del funcionamiento del sistema financiero.

Por ello, son tres los objetivos prioritarios del Plan de Acción:

1. Como hemos ya mencionado, si queremos alcanzar un crecimiento sostenible e inclusivo, hay que reorientar los flujos de capital.
2. Hay que gestionar los riesgos financieros del cambio climático, el agotamiento de recursos, la degradación del medioambiente y los problemas sociales.
3. Hacer que las actividades de carácter financiero y económico sean más transparentes y que estén pensadas para el largo plazo.

Para la Comisión Europea (2018), cuando hablamos de finanzas sostenibles, nos referimos al proceso de tener debidamente en cuenta a la hora de invertir factores sociales y ambientales. Por ello, se invierte en actividades sostenibles y a largo plazo.

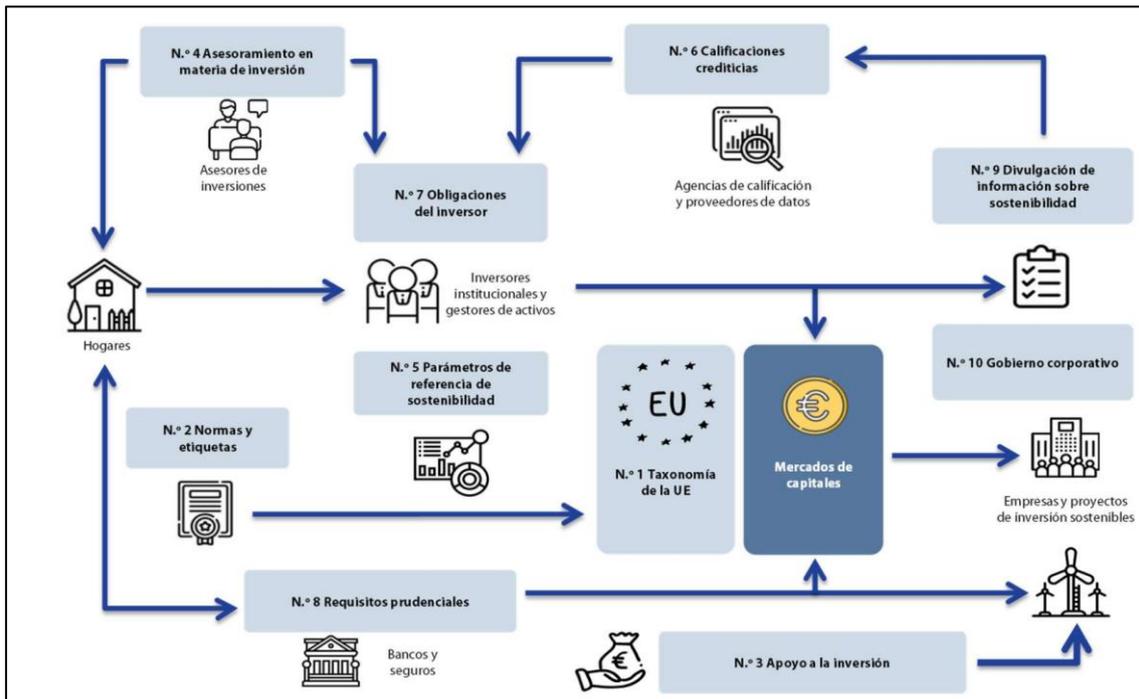
2.2 Actuaciones

El Plan de Acción de la Comisión Europea (2018), está formado por 10 acciones específicas, que dan una mayor amplitud al fenómeno de la sostenibilidad, pues la definición de finanzas sostenibles se queda algo escasa y poco material, ya que no nombra diferentes facetas de la oferta de servicios financieros ni los diferentes clientes de las entidades. Las acciones son las siguientes:

1. Elaborar un sistema de clasificaciones en la UE para determinar qué actividades son consideradas como sostenibles.
2. Creación de una norma para bonos verdes y etiquetas para los productos financieros ecológicos.
3. Fomentar la inversión en proyectos sostenibles.
4. Incorporar la sostenibilidad en el asesoramiento financiero.
5. Desarrollar puntos de referencia de sostenibilidad.
6. Mejor integración de la sostenibilidad en las calificaciones y la investigación de mercado.
7. Aclarar los deberes de los gestores de activos y de los inversores institucionales con respecto a la sostenibilidad.
8. Introducción de un factor de apoyo verde en las normas prudenciales de la UE para bancos y compañías de seguros
9. Fortalecimiento de la divulgación de la sostenibilidad y la elaboración de normas contables.
10. Fomentar la gobernanza corporativa sostenible y mitigar el corto plazo en los mercados de capitales.

La visualización del plan permite comprender de una mejor forma su enfoque y como se interrelaciona, pues todas las acciones tienen una gran coherencia interna e interaccionan entre sí (véase gráfico 2.1.).

Gráfico 2.1. Plan de finanzas sostenibles: Visualización de las interacciones



Fuente: Comisión Europea (2018)

“Las diez acciones guardan una gran coherencia interna e interaccionan entre sí. Por tanto, es necesario un buen acompañamiento entre la configuración de la pieza más importante: la nueva taxonomía de las actividades sostenibles (acción 1); su consideración por parte de las agencias de calificación de riesgos (acción 6) para la elaboración de los sistemas de puntuación, a partir de información fidedigna emitida por las empresas (acción 9); que complementaria a las etiquetas (acción 2) y *benchmarks* de sostenibilidad (acción 5). Así, los actores del sistema financiero contarían con una base fiable para incluir los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en sus decisiones de inversión (acción 7), a partir del asesoramiento previo y la interacción proactiva con sus clientes (acción 4). Todo ello se llevará a cabo bajo el velo de la obligación fiduciaria de actuar en el mejor interés de los inversores o beneficiarios” (Comité Económico y Social Europeo, 2019, p.15).

Cabe destacar la importancia de la acción 1, el desarrollo de una taxonomía. Dada su importancia, la explicamos a continuación.

2.3 Taxonomía europea

A continuación, se presenta la denominada Taxonomía verde de la UE, que tiene un enfoque medioambiental. Comenzamos con una introducción a la misma, seguida de sus indicadores, una visión de su desarrollo hasta la fecha, su mecánica de aplicación y sus normas de divulgación. Completamos este apartado con una presentación de sus extensiones en forma de la Taxonomía semáforo y la Taxonomía social.

2.3.1. Introducción

Garrigues (2022) analiza los reglamentos de la UE relacionados con la taxonomía europea y cierta información relativa a la sostenibilidad. Afirma que la taxonomía tiene la misión de alinear el sector financiero con los objetivos de descarbonización de la economía europea y con el cumplimiento de los ODS de las Naciones Unidas. Por ello, el habitualmente denominado Reglamento de Taxonomía (RT)¹ pretende articular un concepto común de inversión medioambiental sostenible aplicable a todos los países de la UE reorientando los flujos de capital hacia actividades sostenibles.

Definimos como sostenible aquella actividad económica que contribuya sustancialmente a la consecución de uno o más de los seis objetivos medioambientales establecidos (establecidos en el artículo 9 de ese Reglamento):

- Mitigación del cambio climático.
- Adaptación al cambio climático.
- 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.

¹ Recuérdese que es el Reglamento 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles.

Además de cumplir al menos uno de los objetivos anteriores, es obligatorio que la actividad no cause perjuicio al resto de ellos.

2.3.2. Indicadores

Cuatrecasas (2022) nos introduce las normas técnicas del Reglamento de Taxonomía, en desarrollo del citado artículo 8, que indican de qué manera las empresas deben informar sobre las actividades económicas medioambientalmente sostenibles que llevan a cabo.

A estos efectos, distinguimos dos tipos de empresas, las no financieras y las financieras (Arbizu Lostao, 2023; De Paz Arias y Gil-Casares Milans del Bosch, 2023).

La información para divulgar de las empresas no financieras consiste en tres indicadores:

- El indicador relativo al volumen de negocios (*turnout*) representa la parte del volumen de negocios neto de la compañía derivado de productos o servicios asociados con actividades que se ajustan a la taxonomía, dividido por el volumen de negocios neto total.
- Los otros dos indicadores se reflejan en el cuadro 2.1.

Por un lado, el volumen de negocios refleja en qué medida las actividades de una compañía se ajustan a la taxonomía y cómo lo hacen. Por otro lado, los indicadores que acabamos de mencionar (*CapEx* y *OpEx*) reflejan los planes de la compañía para alcanzar un mejor desempeño en relación con los criterios establecidos.

Las empresas no financieras deberán determinar la proporción de sus actividades acorde a la taxonomía y, dentro de cada actividad, la que se ajuste a ella.

Cuadro 2.1. Indicadores *CapEx* y *OpEx* de empresas no financieras

<i>CapEx</i>	<i>OpEx</i>
Representa la proporción de inversiones en activos fijos que:	Representa la proporción gastos en activos o procesos:
A) tengan relación con activos que se ajustan a la taxonomía.	A) con relación a actividades económicas recogidas en la taxonomía.
B) forme parte de un plan para ampliar las actividades recogidas (plan <i>CapEx</i>)	B) formen parte del plan <i>CapEx</i>
C) tenga cierta relación con la compra de producción obtenida a partir de actividades económicas que se ajustan a la taxonomía y medidas individuales para obtener menores emisiones de carbono.	C) estén relacionados con la compra de la producción obtenida a partir de actividades económicas que se ajustan a la taxonomía y medidas individuales que posibiliten que las actividades objetivo pasen a tener bajas emisiones de carbono.
El plan <i>CapEx</i> tiene una duración máxima de cinco años, pudiendo llegar en ciertos casos hasta los diez.	

Fuente: elaboración propia a partir de Cuatrecasas (2022).

Además, estas empresas deberán aportar información cualitativa sobre el cálculo de estos indicadores, habitualmente denominados KPI (*key performance indicators*), su evolución y los cambios que se produzcan en ellos.

Las empresas no obligadas presentan un carácter voluntario.

Por otra parte, las empresas financieras (entre ellas las entidades de crédito):

- El indicador principal es la ratio de activos verdes (en inglés, GAR), la cual muestra la proporción de exposiciones en balance relacionadas con actividades que se ajustan a la taxonomía, en comparación con el total de activos de la entidad financiera.
- Esa ratio hace referencia a las principales exposiciones (actividades) de préstamo e inversión de la entidad.
- El segundo indicador o KPI es una ratio complementaria al GAR, que muestra la proporción de actividades que se ajustan a la taxonomía en los

activos subyacentes que gestiona o en las obligaciones cuyo rendimiento garantiza.

- Finalmente, las empresas financieras también deben informar de la proporción de sus ingresos por honorarios y comisiones.

2.3.3. Desarrollo de la taxonomía

Gutiérrez del Arroyo (2022) trata los detalles de la taxonomía, a la vista de la importancia del nuevo objetivo climático de la UE, la cual debe reducir sus emisiones un 55% en 2030, en comparación con los valores de 1991, para lo que será necesario canalizar 500.000 millones de euros al año hasta 2030 en inversiones sostenibles.

Como se ha dicho ya, la taxonomía es recogida en la acción 1 del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles (PAFS). Puesto que otras medidas se basan en ella, esta ha tenido cierta prioridad.

Destacamos dos grupos de actos delegados que conforman el Reglamento de Taxonomía. El primero de ellos, adopta los reglamentos delegados I, III y IV, que desarrollan las condiciones medioambientales de cada actividad para ser clasificada cómo sostenible. El segundo, incluye los reglamentos delegados II y V, desarrollando los requerimientos de divulgación sobre la alineación de las principales variables financieras y la alineación de los productos financieros “sostenibles” con la Taxonomía, respectivamente. Además, este segundo grupo está relacionado con las acciones 7, 8 y 9 del PAFS. De este modo, los actos delegados mencionados son los siguientes:

- *Reglamento delegado I* sobre el clima (junio 2021), donde se establecen los detalles de los dos primeros objetivos ambientales.
- *Reglamento delegado III* sobre el clima para ciertas actividades (marzo 2022), el cual amplía determinados aspectos del primer objetivo (mitigación), reconociendo actividades relacionadas con la energía nuclear y gas como de transición.

- *Reglamento delegado IV* sobre medioambiente. Concreta determinados aspectos de los cuatro objetivos medioambientales restantes (agua, economía circular, prevención de la contaminación y biodiversidad).
- *Reglamento delegado II* sobre divulgación de estados no financieros (julio 2021). Establece el contenido y la presentación de la información que deben divulgar las empresas sujetas a las ya mencionadas directivas NFRD y CSRD (*Non-Financial Reporting Directive* y *Corporate Sustainability Reporting*) de actividades económicas alineadas con la Taxonomía.
- *Reglamento V* sobre inversiones sostenibles (abril 2022), el cual fija la divulgación de sostenibilidad que deben realizar los actores sujetos al ya citado Reglamento (UE) 2019/2088, conocido por sus siglas en inglés SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*).

La taxonomía responde a distintos objetivos, siendo el fundamental el de contribuir al incremento y redirección de los flujos financieros hacia inversiones sostenibles, para reducir brechas de inversión y alcanzar otros objetivos climáticos asentados por la UE.

Sin embargo, el desarrollo obedece a demás razones de peso, tales como (Gutiérrez del Arroyo, 2022):

- Desarrollo de una base transversal y homogénea al PAFS, como punto en común para toda la regulación financiera.
- Mejorar los parciales, discordantes y desiguales marcos de mercado que nos encontramos en la actualidad.
- Evitar inversiones transfronterizas.
- Necesidad de construir un lenguaje ambicioso sobre sostenibilidad.
- Facilitar la emisión de información.

Además, la taxonomía aporta una gran serie de ventajas, tales como:

- Claridad en los mercados mediante la estandarización de la información y procesos.
- Creación de nuevas oportunidades a los inversores, gracias a lo que nos ofrece la sostenibilidad a través de ecoetiquetas o bonos verdes.
- Valorar adecuadamente activos y carteras por el uso de determinados indicadores.
- Reducir el riesgo de blanqueo ecológico.

Por otro lado, no todo lo que reluce es positivo, pues el desarrollo deriva también en algunos inconvenientes, como son:

- Coste de los datos.
- Falta de información cuantitativa.
- Complejidad e incertidumbre.
- Costes de aprendizaje.
- Organización para cumplir con los requerimientos del *reporting*.

Para terminar con las consideraciones generales de la taxonomía, hacemos alusión a las características que presenta, siendo (Gutiérrez del Arroyo, 2022):

- *Voluntaria*: las empresas pueden usarla si quieren. Sería obligatoria en tres casos: a) que se impongan determinados requisitos sobre productos financieros o emisiones de renta fijada privada por parte de participantes en mercados financieros, emisores de estados miembros o la UE; b) participantes en mercados financieros que ofrecen productos financieros; c) empresas que estén sujetas a cierta obligación para publicar estados no financieros o estados no financieros consolidados.
- *Flexible*: es compatible con todas las estrategias de inversión, pues busca clarificar su grado de sostenibilidad.
- *Basada en la evidencia científica*.
- *Inclusiva*: se tendrá en cuenta las opiniones de distintos colectivos.
- *Dinámica*: se va a adaptar de manera periódica para alterar la intensidad de la transición e incorporar cierto conocimiento científico y demás avances existentes.

- *Neutral*: solo hace hincapié en los indicadores, criterios y umbrales que ha de cumplir para considerarse sostenible, sin tener en cuenta tecnología.
- *Binaria (hasta este momento)*: actividades sostenibles cuando cumplen sus requisitos y no sostenibles cuando no los cumplen.
- *Circunscrita a actividades*, pues esta circunscrita a actividades, pero no a activos o empresas.
- *Práctica*: sin errores, fácil de usar y clara.
- *Unificada*: presentada como forma de clasificación única en la UE.

2.3.4. Mecánica de aplicación

Como ya hemos mencionado, el objeto del Reglamento 2020/852 de Taxonomía es el establecimiento de ciertos criterios para de este modo poder determinar el grado de sostenibilidad de una actividad económica (art. 3).

Esta taxonomía describe cuatro condiciones que ha de poseer una actividad para poder determinarse como sostenible, que de acuerdo con el artículo 5, son las siguientes:

- Contribución de forma sustancial a alguno de los seis objetivos anteriormente fijados (arts. 10-15).
- No causar perjuicio a ninguno de los objetivos restantes (art.17).
- Cumplimiento de las garantías mínimas (art. 18) recogidas en: a) Directrices de la OCDE; b) principios Rectores de la ONU sobre empresas y derecho humanos; c) principios y derechos a los que se refiere la Declaración de la OIT sobre principios y derechos fundamentales; d) Carta Internacional de Derechos Humanos.
- Cumplimiento de los criterios técnicos de selección (art.19).

Las dos primeras condiciones están consideradas fundamentales, la tercera hace referencia a una garantía de respeto y la cuarta es condición instrumental para cumplir las dos primeras.

2.3.5. Normas de divulgación

El citado Reglamento de Taxonomía (RT) recoge aspectos relevantes sobre divulgación de la alineación con la Taxonomía vinculados a otras acciones del Plan de Acción de Finanzas Sostenibles (PAFS).

Dos son las normas sobre divulgación y transparencia que presenta el RT (Arbizu Lostao, 2023):

1. *La información de sostenibilidad a publicar por las empresas en sus estados anuales no financieros* (art. 8).
2. *La información de sostenibilidad a divulgar sobre los productos financieros* (sean o no denominados como “sostenibles”).

La información de ambos casos viene recogida en los Reglamentos delegados de la Taxonomía II y V, respectivamente. De este modo, se crea una conexión entre la divulgación sobre sostenibilidad de Taxonomía, de productos (SFDR) y de entidad (NFRD-CSR).

Sobre el punto 1, la información de sostenibilidad a publicar por las empresas en sus estados anuales no financieros, se busca proporcionar cierta información al mercado sobre el resultado medioambiental de determinados activos y actividades económicas de tanto empresas financieras como no financieras. Permite a los actores financieros desarrollar productos y carteras basadas en la divulgación, con el fin de ampliar el campo de las finanzas sostenibles.

El objetivo fundamental de las empresas financieras es una correcta y homogénea evaluación del rendimiento verde que están generando empresas y activos que están siendo financiados.

El artículo 8.1 del RT establece que las empresas sujetas a la NFRD han de divulgar en sus estados no financieros cierta información sobre cómo actividades de la empresa se pueden asociar a actividades económicas consideradas sostenibles con carácter medioambiental.

El artículo 8.2 del RT nos hace referencia a los indicadores clave de resultados de las empresas no financieras (en inglés, KPI), siendo estos los ya mencionados:

- *Turnout*, en función de la proporción de facturación.
- *CapEx* (proporción de activo fijo) y *OpEx* (proporción con los gastos de explotación).

El Reglamento delegado II especifica cual es la información concreta para divulgar, siendo esta:

- Las empresas no financieras deben calcular sus KPI (ratios de facturación, *CapEx* y *OpEx*).
- Los bancos deberán calcular los suyos (GAR y otras ratios).

En relación con el segundo punto, la información de sostenibilidad a divulgar sobre los productos financieros, antes de proceder con las reglas de divulgación es necesario conocer qué productos son denominados como “sostenibles”, aspecto crucial para el inversor para demostrar sus preferencias sostenibles y, de este modo, contratar estos tipos de productos y no otros.

Destacamos cuatro tipos de productos sostenibles, dos de la SFDR y otros del RT. Son los siguientes:

- *Light green* (art.8 SFDR). Es aquel producto que promociona características medioambientales o sociales. Permite que unas incidencias adversas mejoren en detrimento de otras.
- *Dark green* (art. 9 SFDR). Pretende alcanzar el objetivo de inversión sostenible, es más restrictivo y no permite que unas incidencias mejoren por otras.
- El producto art. 6 RT. Es como el *light green*, pero con inversión total o parcial en actividades alineadas con la Taxonomía.

- El producto art. 5 RT. Parecido al *dark green*, pero con inversión total o parcial en actividades alineadas con la Taxonomía.

Una vez establecido qué interpretamos como productos sostenibles de SFDR y RT, y sabiendo la vinculación que existe entre ellos (arts. de SFDR y arts. de RT), el siguiente paso es ver cómo interaccionan. Existe un procedimiento, llamado doble *check* e implica:

- Primer *check*: será considerado sostenible aquel producto que cumpla las condiciones del artículo 8 o 9 del SFDR.
- Segundo *check*: ese mismo producto será considerado sostenible si las actividades en las que se invierte tienen un grado suficiente de alineación con la Taxonomía.

A efectos de la Taxonomía podemos considerar sostenible dicho producto una vez que cumpla ambos *checks*.

Todo esto favorece a los creadores de distintas tipologías de producto “sostenibles”, tanto para ampliar la gama de productos como para dirigirse a diferentes tipos de inversores.

2.3.6. Extensiones

El PASF ha conseguido grandes avances a lo largo del 2022, perfilando dos ampliaciones:

Por un lado, la llamada Taxonomía semáforo (una Taxonomía verde o medioambiental más ampliada), puesto que una de las ya mencionadas características de la actual taxonomía es su carácter binario, lo que la hace algo limitada, pues no se distingue entre las que perjudican al medioambiente o no superan los requisitos de contribución sustancial.

La clasificación en otros grupos de actividades se adecuaría mejor a la filosofía de la Taxonomía y a la situación de cada actividad. De este modo, la clasificación que se propone es:

- Marrón I (actividades insostenibles a dismantelar): recoge actividades que tienen un desempeño significativamente dañino y no pueden iniciar una transición que reduzca su impacto adverso.
- Marrón II (actividades insostenibles que requieren una transición urgente para evitar un mayor daño): el objetivo es consolidarse en la zona intermedia, solucionando de manera rápida los problemas.
- Ámbar (actividades intermedias que requieren inversiones para no ser significativamente dañinas): se encuentra entre lo perjudicial y la contribución sustancial a algún objetivo. Las inversiones son necesarias para mejorar su desempeño.
- Blanca (actividades neutras que no se consideran verdes, ámbar o marrones): se incluyen actividades que no son verdes, pero tampoco generan una acción nociva ni ambiental ni social.

Otro aspecto para tener en cuenta es el social. La Taxonomía se ciñe, en principio, a las actividades medioambientales. Sin embargo, en el ya mencionado artículo 18 se tienen en cuenta consideraciones tanto sociales como de gobierno corporativo en la condición de garantías sociales mínimas, pero con carácter secundario a lo ambiental. La UE tiene especial interés en que se cumplan los ODS, se respeten los derechos humanos básicos y se incremente el potencial de la inversión social.

La Plataforma de Finanzas Sostenibles ha elaborado un informe en febrero de 2022 (PSF, 2022) cuyo objetivo prioritario es crear una clasificación de actividades consideradas socialmente sostenibles, similar a la Taxonomía verde. Con la mirada puesta en el futuro, se espera que estos criterios sirvan para promover inversiones que resuelvan problemas de carácter social.

La propuesta de Taxonomía Social está organizada en 5 pilares (Gutiérrez del Arroyo, 2022):

1. Definición de objetivos y subobjetivos sociales:
 - A) Trabajo digno (salario, seguridad, salud...).
 - B) Objetivo estándar de vida adecuado y bienestar (asistencia sanitaria, educación, vivienda social...).
 - C) Comunidades sostenibles e inclusivas (infraestructuras básicas, inclusión de grupos desaventajados...).
2. Contribución sustancial al objetivo:
 - A) Generar impactos positivos “adicionales” en bienes y servicios sociales y en infraestructuras económicas básicas.
 - B) Reducir el impacto negativo en términos sociales.
 - C) Fomentar actividades que generen beneficios sociales o reduzcan riesgos.
3. Definición del criterio de ausencia de perjuicio significativo (en inglés, DNSH): para no dañar otro objetivo por alcanzar uno.
4. Definición de garantías ambientales mínimas (en inglés, MES)
 - A) Conexión superficial entre la Taxonomía verde y social (incluyendo cada una de las garantías mínimas de la otra).
 - B) Conexión profunda entre la Taxonomía verde y social (una actividad tendría que contribuir al menos a un objetivo de alguna y cumplir todos los criterios DNSH ambientales y sociales).
5. Definición de exclusiones y criterios: ver qué actividades son dañinas.

CAPÍTULO 3: LA SOSTENIBILIDAD EN LA BANCA EUROPA: ALGUNOS CASOS

En este apartado trataremos diferentes casos de varias entidades bancarias para ver si van cumpliendo los objetivos de sostenibilidad tratados con anterioridad.

Nos centramos en concreto en algunos de los bancos europeos sistémicos, cogiendo las referencias de sus estados de información no financiera de diversos informes de sostenibilidad y banca responsable. También se procederá a dar una serie de puntuaciones a cada banco, medidas con el método *Refinitiv*, además de diversas controversias encontradas en distintos blogs.

3.1. Banco Santander

El Banco Santander (2022) mantiene un diálogo activo con todos sus grupos de interés para identificar los temas que les preocupan. Además, analiza de una forma periódica todo lo relevante con aspectos sostenibles, como el seguimiento a los ratings ESG y distintas iniciativas en las que se tomará parte.

Durante este año 2022, se ha contribuido a abordar los desafíos que tiene la sociedad en materia ESG, en lo referente al **medioambiente**. Alrededor de 28.800 millones de euros han sido desembolsados y facilitados en finanzas verdes en 2022 (58% reducción de emisiones generadas por actividad propia; gracias al uso del 88% de la electricidad utilizada procedente de energías renovables).

En lo **social**, más del 50% de la plantilla está compuesta por mujeres y se han invertido unos 100 millones para apoyar la educación superior, la empleabilidad y el emprendimiento. Se han tomado también medidas para solucionar el aumento del coste de vida provocado por la inflación, a través del establecimiento de precios máximos en productos financieros básicos, o medidas de inclusión financiera.

Sin embargo, esto es solo una pequeña muestra, puesto que en el año 2022 el progreso en materia ESG ha sido el siguiente:

Medioambiente (E): fijando el objetivo en una economía baja en carbono. Gracias a, entre otras cosas:

- Financiación de más de 150.000 vehículos eléctricos con un volumen cercano a 4.800 millones de euros.
- Creación de una nueva función para impulsar el negocio de *Green Finance* en todo el Grupo, aprovechando las sinergias creadas con la banca de inversión SCIB.
- Creación en Brasil, junto a otras cinco grandes empresas, de Biomás, una nueva empresa forestal con la ambición de proteger y restaurar 4 millones de hectáreas de vegetación autóctona.

El objetivo es alcanzar para el año 2050 emisiones netas cero de carbono. Para ello, las acciones prioritarias son: la descarbonización de las carteras alineados con los objetivos de París; y apoyar a los clientes en su transición a una economía baja en carbono, colaborando con ellos y desarrollando la mejor propuesta de inversión y financiación sostenible.

Social: fomentando el crecimiento inclusivo. A través de:

- Puntuación más alta del sector financiero y la segunda con mayor puntuación en el mundo en el índice *Bloomberg Gender Equality Index* (BGEI).
- Mejora del canal de "escucha activa" para empleados.
- Desarrollo de programas de accesibilidad para grupos vulnerables, especialmente personas mayores.
- Apoyo a la crisis humanitaria generada por la guerra en Ucrania, especialmente en Polonia, donde se ha colaborado con la agencia de la ONU para los refugiados (ACNUR) y con Cruz Roja. Reconocimiento por

parte de Euromoney como Mejor Banco de Europa Central y Oriental en Responsabilidad Corporativa.

Gobierno (G), con medidas como:

- Actualización del Código General de Conducta, haciéndolo más sencillo, accesible y didáctico.
- Creación de una nueva función de Talento y Cultura para impulsar la cultura y los nuevos comportamientos.
- Desarrollo de la regulación interna para definir funciones y responsabilidades en el desarrollo de la estrategia de Banca responsable.

A continuación, adjuntamos el gráfico 3.1. para poder ver cómo se van cumpliendo los objetivos y hasta donde se quiere llegar.

Gráfico 3.1. Objetivos ESG del Banco Santander

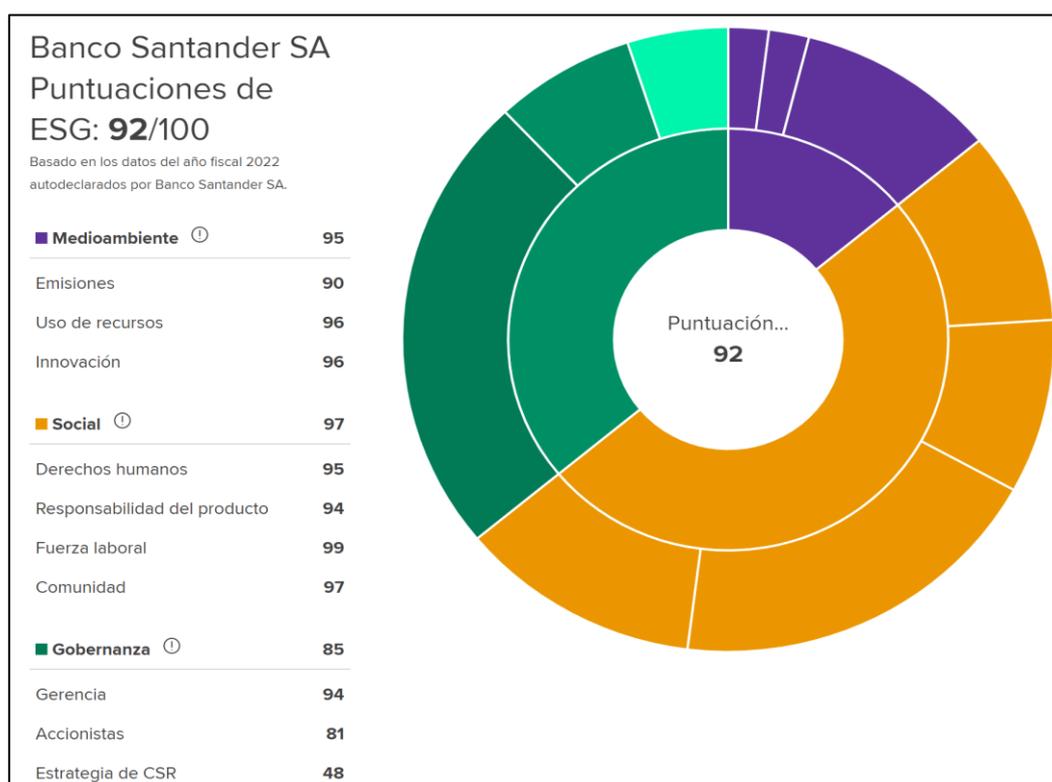
	2018	2019	2020	2021	2022	Objetivo
Financiación verde desembolsada y facilitada (acumulada)(miles de millones de euros) ^A		19	33,8	65,7	94,5	120 en 2025 220 en 2030
Activos bajo gestión en Inversión Socialmente Responsable (miles de millones de euros)				27,1	53,2	→ 100 en 2025
Electricidad utilizada procedente de fuentes de energía renovables ^B	43% →	50%	57%	75%	88%	→ 100% en 2025
Eliminación gradual de financiación de energía eléctrica y minería relacionadas con el carbón térmico (miles de millones de euros)				7,0	5,9	→ 0 euros en 2030
Intensidad de emisiones de la cartera de generación de energía eléctrica ^{CD}		0,21	0,17			→ 0,11 tCO ₂ e / MWh en 2030
Emisiones absolutas de la cartera de energía (petróleo y gas) ^E		23,84				→ 16,98 mtCO ₂ e en 2030
Intensidad de emisiones de la cartera del sector de la aviación ^C		92,47				→ 61,71 grCO ₂ e / RPK en 2030
Intensidad de emisiones de la cartera del sector del acero ^C		1,58				→ 1,07 tCO ₂ e / tS en 2030
Mujeres en puestos de alta dirección ^F (%)	20% →	22,7%	23,7%	26,3%	29,3 %	→ 30% en 2025
Equidad salarial de género ^F	3% →	2%	2%	1%	1%	→ -0% en 2025
Personas empoderadas financieramente (acumuladas)(millones) ^G		2,0	4,9	7,5	11,8	→ 10 en 2025

Fuente: Banco Santander (2022).

El gráfico 3.2 nos muestra la puntuación que obtiene el Banco Santander en cada uno de los apartados ESG, comparando cada uno de ellos con el máximo de cada apartado y con la media del sector. Vemos la gran implicación de esta entidad financiera en materia ESG, obteniendo una alta puntuación de 92 sobre 100, que hace que la coloquemos en el puesto 3 de 1.105 dentro de las compañías del mismo sector.

Un aspecto para mejorar es la estrategia de CSR. La puntuación dentro de este rango indica un excelente desempeño en materia de ESG y un alto grado de transparencia en los informes públicos de datos ESG.

Gráfico 3.2. Análisis de puntuaciones ESG del Banco Santander

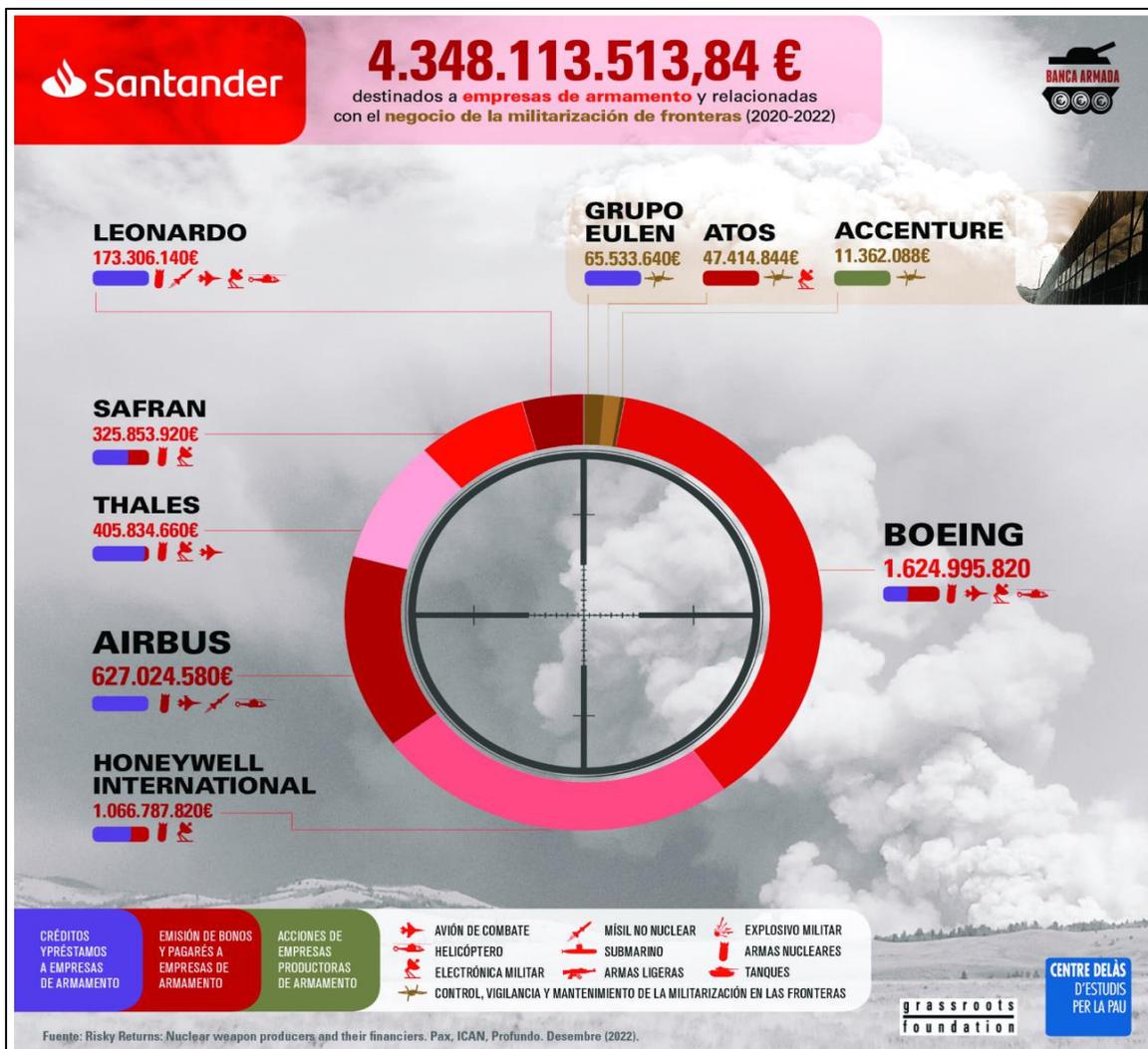


Fuente: Refinitiv (2022a).

Sin embargo, según Banca Armada (2022), el banco Santander también financia a empresas de armamento relacionadas con el negocio de la militarización de fronteras. En el gráfico 3.3 podemos ver cómo se reparte la financiación entre diferentes empresas de este sector tan perjudicial para la vida humana y el

medioambiente, destinándola a créditos y pagarés, así como a la compra de bonos y acciones de empresas productoras de armamento.

Gráfico 3.3. Financiación por parte del Santander a sectores contaminantes



Fuente: Banca Armada (2022).

También, el Centro de Información sobre Empresas y Derechos Humanos (2023) destaca al banco Santander, entre otras, como entidad que ayuda en cuanto a financiación y crecimiento a empresas como Frigorífico Concepción y la multinacional brasileña Minerva, empresas cárnicas acusadas de comprar ganado criado por ganaderos vinculados a la deforestación ilegal. Desgraciadamente, Paraguay ha perdido el 32% de sus bosques entre el año 2001 y 2021.

3.2. UniCredit

El propósito de UniCredit es el de empoderar a las comunidades para el progreso. Esto sería completamente imposible sin llevar a cabo los estándares más altos en materia ESG en todo el banco, impulsando de esta manera el crecimiento sostenible (UniCredit, 2022).

Por ello, esto se maneja a través de Unicredit Unlocked, una estrategia para llevar a los clientes a una transición justa y sostenible, teniendo de esta manera, una mejor sociedad.

La estrategia ESG está constituida entre elementos interrelacionados. Se destacan tres principios que han sido fundamentales a la hora de desarrollar las estrategias:

1. Tener en cuenta las normas más exigentes posibles para hacer las cosas correctas.
2. Apoyar a los clientes hacia una transición más limpia y justa.
3. Reflejar y respetar las opiniones de partes interesadas durante la toma de decisiones.

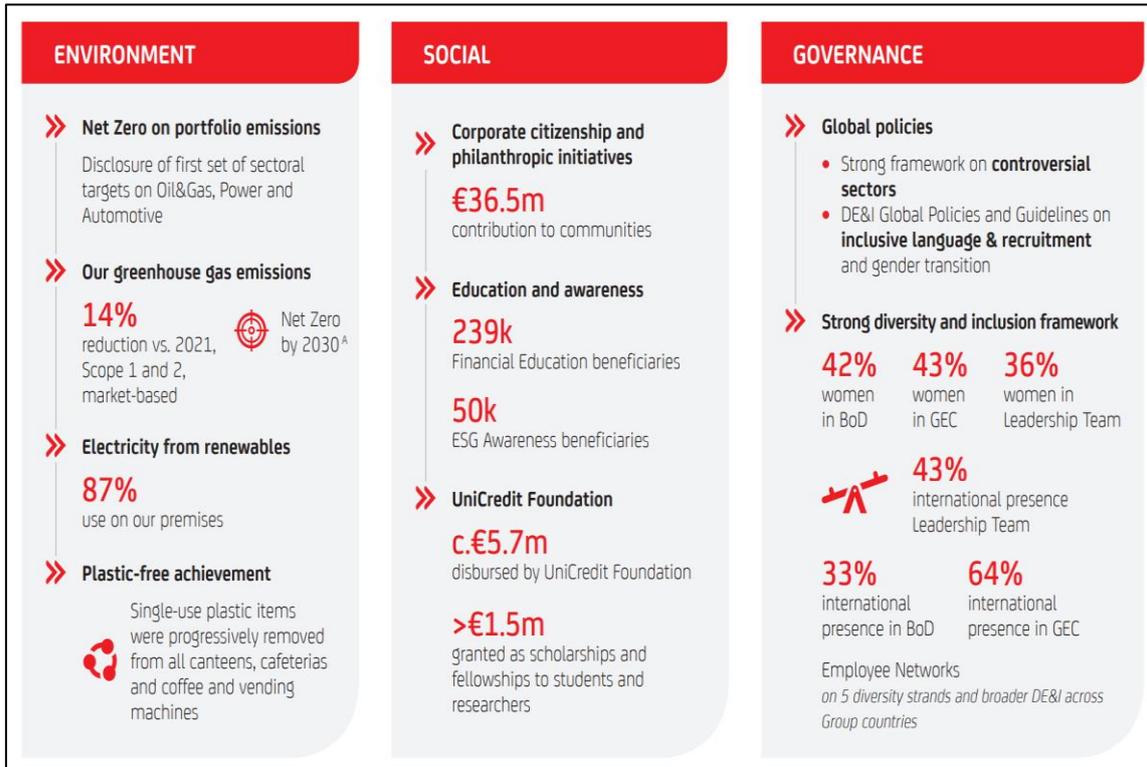
El gráfico 3.4. presenta los objetivos que ha ido logrando el banco durante esta etapa de sostenibilidad.

En materia medioambiental destacamos la reducción del 14% de emisiones de gases y el uso de 87% de energía renovable.

En aspectos sociales, la inversión de 36,5 millones de euros para contribuir con las comunidades y la conciencia en la educación, donando dinero a sus beneficiarios.

Finalmente, en materia de gobernanza vemos los porcentajes de su alta diversidad y como llevan a cabo políticas.

Gráfico 3.4. Objetivos en materia ESG de UniCredit

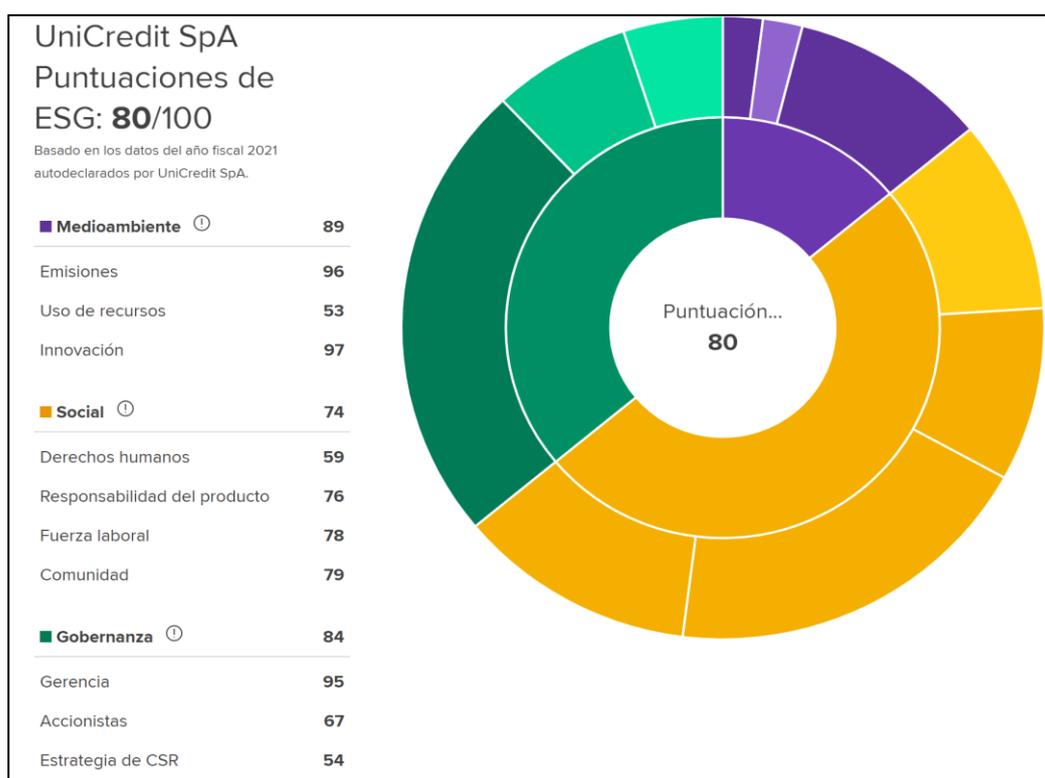


Fuente: UniCredit (2022).

UniCredit obtiene una puntuación de 80/100 en materia ESG (véase gráfico 3.5). Destacando en todos los aspectos, pero dentro de los cuales hay una gran mejoría en la utilización de los recursos, como actúa en favor de los derechos humanos y en la estrategia CSR llevada a cabo. Ocupa el lugar 66 de 1105 dentro de las compañías del mismo sector.

Sin embargo, en el año 2021 esta entidad bancaria tuvo un ligero traspis en materia medioambiental debido a la concesión de financiación a una empresa activa en carbón. Pinson (2021) en un artículo de la web “Recuperar finanzas” afirmó la pérdida de credenciales por parte de UniCredit por participar en una operación de financiación de mil millones de euros para la empresa europea adicta al carbón EPH, en el año 2021. Sorprendentemente, en el año 2020 esta UniCredit adoptó una política de carbón considerada de las mejores del momento, comprometiéndose a eliminar el carbón para 2028 y exigiendo a las empresas de carbón que proporcionasen un plan compatible al mismo.

Gráfico 3.5. Análisis de puntuaciones ESG de UniCredit.



Fuente: Refinitiv (2022b).

3.3. Deutsche Bank

Para Deutsche Bank (2022), la sostenibilidad es una oportunidad durante muchos años. La sostenibilidad es un componente central de la estrategia Global Hausbank. A raíz de esta estrategia, se ha centrado en reforzar el punto de la gobernanza sostenible, creando el puesto de director de sostenibilidad en septiembre de 2022. Este tiene la obligación de desarrollar estrategias de banca responsable e implementarlas.

Uno de los objetivos del banco en materia de sostenibilidad es ser fiables de manera financiera frente a sus clientes, para de esta forma poder contar con ellos y acompañarlos en esta transición

Implementando la estrategia de sostenibilidad, el objetivo del banco es maximizar su contribución con el Acuerdo de París y los Objetivos de Desarrollo Sostenible. El banco respalda marcos de sostenibilidad universal e iniciativas

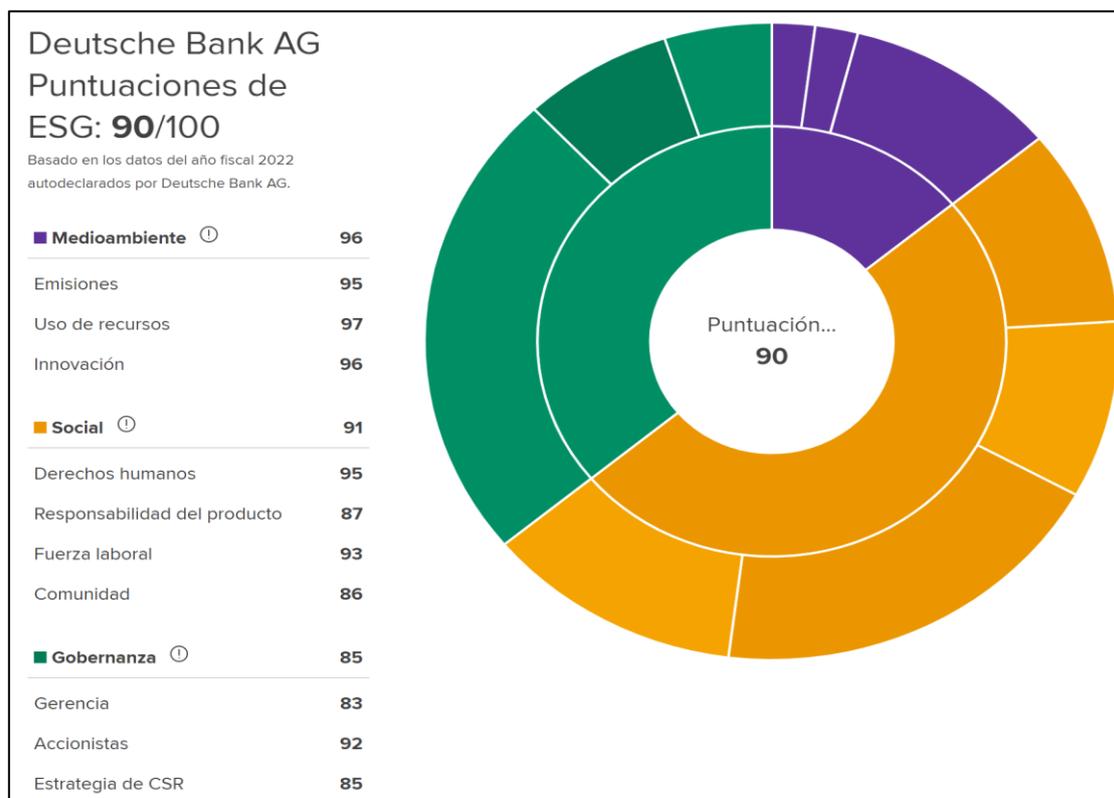
como la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, el Pacto Mundial de las Naciones Unidas y los Principios para una Banca Responsable.

Se han establecidos los siguientes objetivos:

- Alcanzar volúmenes de financiación e inversión sostenibles acumulados desde enero de 2020 de más de 200 000 millones de euros a finales de 2022 y 500 000 millones de euros hasta finales de 2025.
- Cumplir los compromisos de Deutsche Bank de cero emisiones netas en sectores clave intensivos en carbono acompañando a los clientes en su transformación (Diálogo de Transición).
- Reforzar las políticas y los controles para orientar la actuación del banco y garantizar su cumplimiento.
- Capacitar a los empleados y establecer la sostenibilidad como valor central de la cultura del banco.
- Publicó la huella de carbono de su cartera de préstamos a empresas y los objetivos alineados de cero emisiones netas para 2030 y 2050.
- Lanzamiento de "Cómo vivimos", un nuevo programa de Responsabilidad Social Corporativa para el impacto medioambiental, destinado a movilizar a las comunidades para proteger y restaurar el medio ambiente
- Ha anunciado la creación de una cátedra de Finanzas Sostenibles en colaboración con la Escuela Europea de Gestión y Tecnología de Berlín (Alemania).
- El banco tiene previsto que al menos el 30% de los puestos de uno y dos niveles inferiores al Consejo de Administración estén ocupados por mujeres para el 31 de diciembre de 2025.
- Integración sistemática de nuestros principios de "Diversidad, Igualdad e Inclusión" en los procesos de RRHH, incluidas las contrataciones, los ascensos.
- Y una amplia gama de oportunidades de formación e información para directivos de todos los niveles, desde los recién nombrados hasta los más experimentado.

El Gráfico 3.6. recoge la calificación ESG del Deutsche Bank.

Gráfico 3.6 Análisis de puntuaciones ESG de Deutsche Bank



Fuente: Refinitiv (2022c).

Este gráfico 3.6. nos muestra el nivel que obtiene esta entidad financiera en su sector, de acuerdo con cómo realmente actúa en materia sostenible, en función a los criterios ESG ya explicados.

Vemos que Deutsche Bank obtiene una puntuación de 90 dentro de su sector. Observamos la mejor puntuación en materia ambiental. Se encuentra en la posición 12 de 1.105.

Sin embargo, una noticia publicada por Recuperar finanzas (2022) afirma que, aunque se quiera eliminar gradualmente los combustibles fósiles, lograr que se detenga la financiación para su expansión no es tan fácil como se pensaba en un principio.

Desde una perspectiva negativa, el objetivo de reducción de petróleo y gas que plantea este banco afecta a las emisiones de CO₂ y no a sus emisiones equivalentes, según exige la NZBA (Net-Zero Banking Alliance), como sería el caso del metano.

Además, la Agencia Internacional de la Energía indica la reducción del 28% en las emisiones de CO₂, mientras que, lo estimado por Deutsche Bank para alcanzar en 2030 alinearse con la disminución de 1,5 grados de temperatura, era una reducción del 23%. Debido a esto, esta entidad obtiene una calificación baja en Oil and Gas Policy Tracker por el contenido de sus políticas (Recuperar Finanzas, 2022), pues ha continuado financiando a empresas de combustibles fósiles, incluso participando a través de acuerdos multimillonarios con ExxonMobil y Equinor. Las políticas de carbón de Deutsche Bank son deficientes en comparación con sus pares.

También en la industria siderúrgica los objetivos fijados son inferiores a los del sector, pues la OEMC (One Earth Climate Model) calcula una reducción del 59% para el año 2030, mientras que desde el banco se estima una reducción tan solo del 33%.

3.4 Tres bancos franceses

A continuación, y debido a su proximidad geográfica, vamos a estudiar el caso de tres bancos franceses: Société Générale, Crédit Agricole y BNP Paribas.

3.4.1. Société Générale

Se lleva cuidando el compromiso medioambiental durante estos últimos 20 años, con iniciativas como (Société Générale, 2022):

- Del 2001-2017, con una Iniciativa de Impacto Positivo y los Principios de Ecuador.
- En 2018, iniciativas de bonos climáticos y principios de bonos verdes.
- En 2020, el Consejo del hidrógeno.

- En 2021 con un grupo de trabajo sobre financiación.
- Finalmente, en 2022, principios de acero sostenible.

Además, se ha alineado de forma gradual su cartera de créditos con trayectorias compatibles con un escenario de 1.5 grados menos, siendo sus objetivos clave:

- Con el petróleo y el gas: reducir la exposición en un 20% (2019 a 2025); Reducir las emisiones absolutas de alcance 3 en 30% (2019 a 2030).
- Carbón: reducir a cero la exposición al carbón para 2030 en los países de la UE y la OCDE y para 2040 en el resto. Reducir la intensidad de carbono de su empresa filial ALD Automotive en un 40% entre 2019 y 2025.

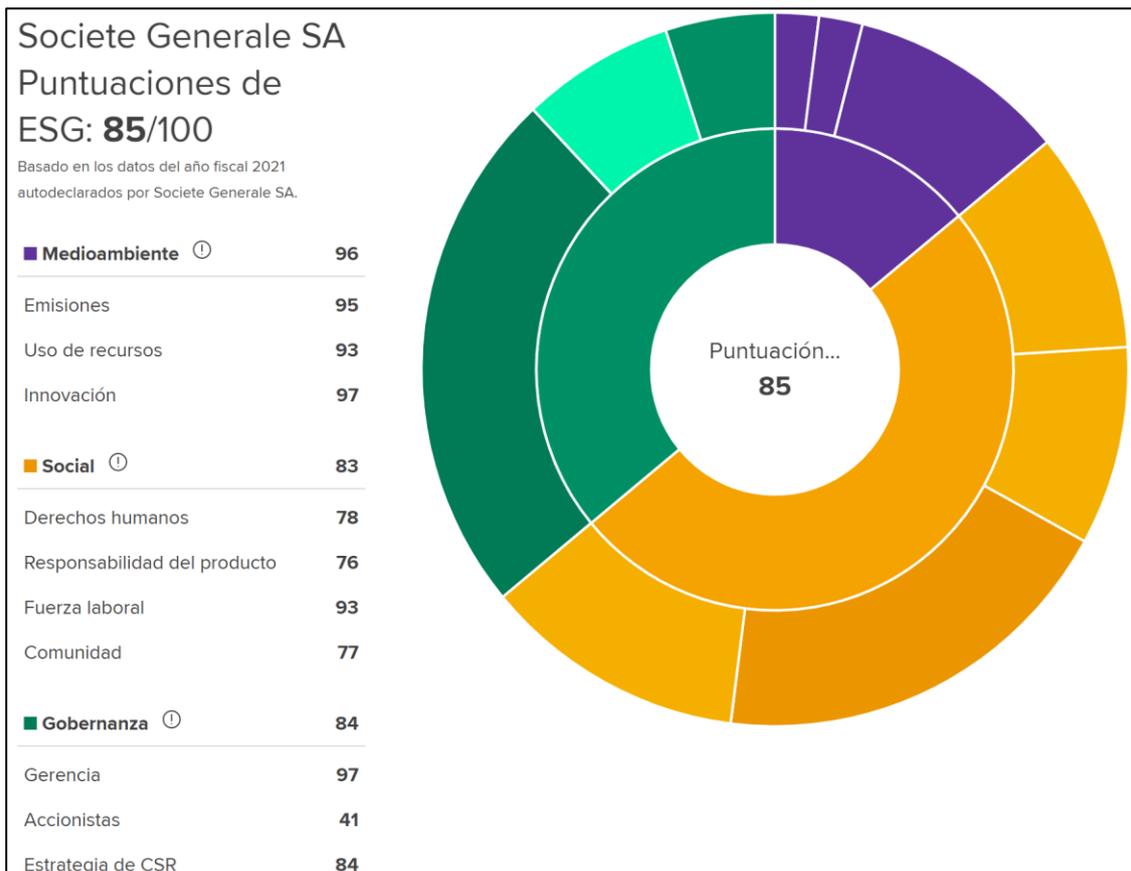
Según Société Générale (2022, p.3), el director general Frédéric Oud a afirma “Nuestra meta es liderar en el ámbito de las finanzas sostenibles. En conjunto con nuestros grupos de interés, hemos identificado cuatro prioridades en las que todas nuestras empresas y regiones actuarán en los próximos años. Debido a la urgencia de la transición ecológica, nos proponemos ser un impulsor clave para lograr la neutralidad de carbono global en nuestras carteras para el 2050, y apoyar de manera proactiva a nuestros clientes. Ya hemos asumido compromisos para reducir nuestra exposición a los sectores del carbón y del petróleo y gas, y estamos trabajando en el desarrollo de energías renovables. Como segunda prioridad, buscamos ser un catalizador para un impacto local positivo. En tercer lugar, nos enfocamos en ser un empleador responsable y atractivo, con equipos comprometidos. Finalmente, queremos ser un banco responsable, promoviendo una sólida cultura de responsabilidad interna, incorporando criterios ESG en los procesos y estándares en todos los niveles de nuestra organización, y brindando una capacitación mejorada a todo nuestro personal. El nuevo modelo bancario que estamos desarrollando está diseñado desde una perspectiva ESG.”

Con motivo de apoyar esta misión, se han creado dos programas para acelerar la implementación operativa de la transformación y desarrollar herramientas útiles para poder producir informes ESG.

- *ESG por Diseño*, que tiene como objetivo principal desarrollar procesos y herramientas consideradas necesarias para gestionar los compromisos estratégicos RSC del grupo, dando un enfoque especial a los riesgos climáticos y ambientales en la gestión de riesgos del grupo y en los criterios ESG en procesos ya existentes, como en la concesión de préstamos.
- *ESG Analytics*, creada para desarrollar informes como parte de las estructuras internas de supervisión y así cumplir con requisitos de informes regulatorios, con el doble objetivo de ampliar la producción y garantizar la calidad de los datos RSC.

Cabe destacar que en 2021 fue reconocido como el mejor banco en materia sostenible por *The Banker and Global Finance*.

Gráfico 3.7. Análisis de puntuaciones ESG de Société Générale.



Fuente: Refinitiv (2022d).

El gráfico 3.7 nos muestra la puntuación que obtiene Société Générale respecto a sus actuaciones ESG: 85 sobre 100, destacando sobre todo en ámbitos ambientales y teniendo puntuaciones muy bajas en gobernanza, como es el caso en relación con sus accionistas.

Se encuentra en el puesto 32 de 1.105 de las compañías de su mismo sector. Destacamos un excelente desempeño en materia de ESG y un alto grado de transparencia en los informes públicos de datos ESG.

3.4.2 Crédit Agricole

Para dirigir la estrategia ESG, se ha creado un comité al más alto nivel del Grupo. Este Comité está compuesto por 12 ejecutivos del Grupo Crédit Agricole. Emite recomendaciones sobre cuestiones sociales y medioambientales para las líneas de negocio (Crédit Agricole, 2022).

En materia ambiental, contribuir a la neutralidad global del carbono para 2050 y apoyar a los clientes en sus transiciones.

- Reducción del 40% de la necesidad de consumo de energía y, en consecuencia, aumentar las energías renovables, como la solar y la eólica.
- Entre 2015 y 2030, se ha exigido la descarbonización para todos los sectores económicos, transporte (-28%), industria (-35%), ...

Hay que remodelar nuestras economías, hacer frente al cambio climático y permitir mejores condiciones dentro de los límites establecidos. Requiere rigor, transparencia, determinación y discernimiento.

Crédit Agricole destaca tres palancas principales para alcanzar la neutralidad de carbono en 2050:

- Mayor diálogo y apoyo a todos los clientes.
- Grandes inversiones en energía renovable y sectores verdes.

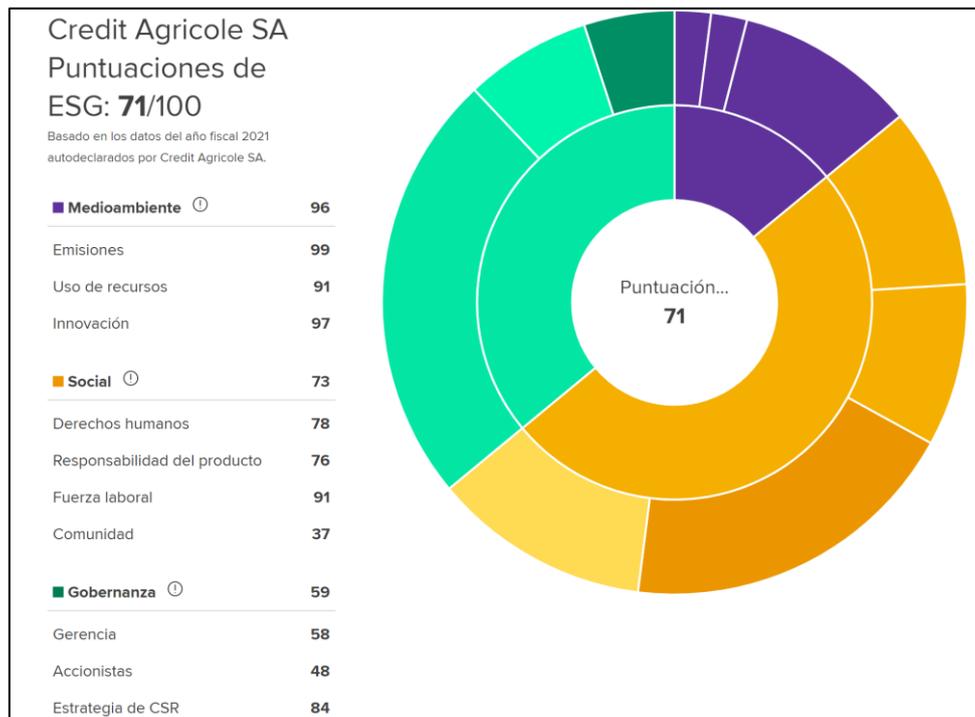
- Desvinculación progresiva de los combustibles fósiles.

En lo social, hay que actuar en favor del desarrollo económico y social de todos los territorios, en particular fomentando la inclusión de los jóvenes y la igualdad de acceso a los servicios sanitarios y asistenciales. Apoyando a todos los clientes a través de los territorios desde el más modesto hasta el más favorecido.

- Desarrollando soluciones de impacto social, la empresa filial Crédit Agricole CIB es líder mundial en la emisión de bonos sociales (más de 21.300 millones de euros en bonos sociales en 2021, lo que representa una cuota de mercado de alrededor del 8%).
- 10.700 familias subvencionadas en 2021 (clientes y no clientes).
- Fomento de la innovación a través de una red de aceleradoras de *start-ups*.

También se incluye un modelo de gobierno comprometido para construir un modelo de negocio sostenible fuerte.

Gráfico 3.8. Análisis de puntuaciones ESG de Crédit Agricole.



Fuente: Refinitiv (2022e).

El gráfico 3.8 nos aporta una puntuación ESG de 71 sobre 100, lo que coloca a Crédit Agricole en el número 145 de 1.105 de compañías de su mismo sector.

Observamos la gran diferencia que hay entre las acciones ambientales y lo demás, en especial las de gobernanza, donde solo obtiene una calificación de 59.

Destacamos un buen desempeño en materia de ESG y un grado de transparencia superior al promedio en los informes públicos de datos ESG.

3.4.3 BNP Paribas

El objetivo de BNP Paribas (2022) es colaborar con los clientes para ayudarles en la transición hacia una economía sostenible. Para ello, moviliza el modelo distintivo de la entidad, con cinco áreas prioritarias:

- Ahorros sostenibles, inversiones y financiación: Fomentar el ahorro sostenible y orientar decisiones de inversión de los clientes hacia actividades sociales y ambientales.
- Economía circular: Fomentar la transición de los clientes a modelos circulares financiando la adaptación de la cadena de suministro y producción.
- Transición hacia una neutralidad de carbono: Fomentar la transición de nuestros clientes hacia la reducción de carbono y más eficientes y abordar sus necesidades de financiación en este ámbito, en particular mediante el acceso a los mercados de capitales.
- Capitales naturales y biodiversidad: Orquestar y promover el desarrollo de soluciones contribuyendo a la conservación de la biodiversidad marina y terrestre.

Destacamos tres pilares estratégicos para acelerar la implementación de los compromisos del grupo:

1. Alinear la cartera con el compromiso de la neutralidad de carbono, alineando los objetivos de las líneas de negocio con objetivos compartidos por sectores teniendo en cuenta la transición del cliente.
2. Comprometerse con los clientes para acompañarlos en la transición hacia una economía sostenible y baja en carbono. Low Carbon Transition Group, una organización de 250 profesionales dedicados a ayudar a los clientes a acelerar su transición.
3. Reforzar la cultura y experiencia, dirección, herramientas, procesos e instalaciones. Industrialización acelerada y gobernanza reforzada directamente supervisada por el director general usando herramientas de dirección para necesidades (de clientes y reguladores) y normas.

Los indicadores de rendimiento ESG determinan parte de la remuneración variable de los directivos del Grupo y de más de 7.000 empleados clave.

Centrando el tema en lo ambiental, observamos ambiciosos objetivos de descarbonización para 2025 en los sectores de la energía, el petróleo y el gas y la automoción, con una gama completa de soluciones para acompañar a nuestros clientes en su transición hacia la neutralidad en carbono, como:

- Aumento del uso de las energías renovables en un 66%.
- Reducción de la exposición del crédito para 2025, del 12% en actividades con gas y derivados perjudiciales.
- Producción de más del 25% en coches menos contaminantes.

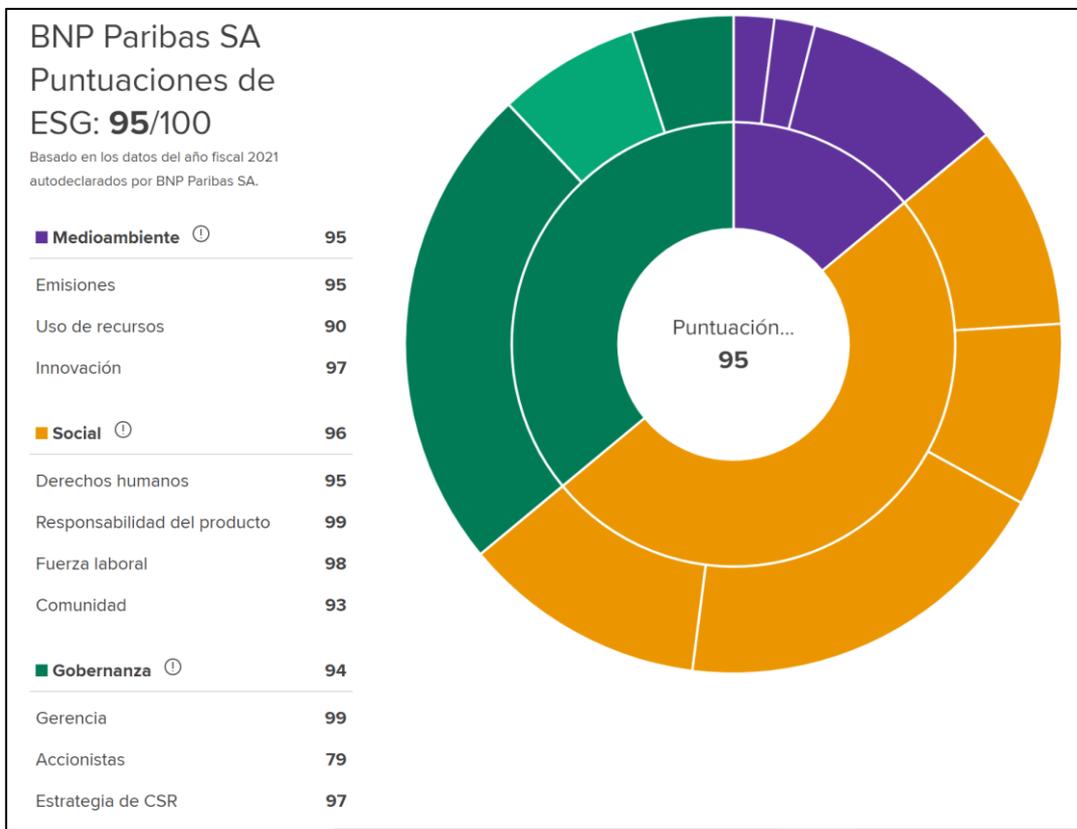
Con carácter social, la inclusión se basa en el desarrollo de productos y servicios considerados ampliamente accesibles, como:

- Apoyo a empresas que cumplen criterios sociales con la cantidad de 2,35 miles de millones de euros en préstamos.
- Concediendo préstamos desde 2021 a mujeres emprendedoras.
- Compromisos filantrópicos, como son las ayudas a refugiados, gente joven, ...

Observamos en el gráfico 3.9 una puntuación alta en esta entidad financiera, de 95 puntos sobre 100. Se encuentra en el número 1 de 1.105 compañías del mismo sector. Vemos que todas las puntuaciones son altas, en relación con lo explicado y todos los objetivos que quieren y van cumpliendo poco a poco.

Destacamos un excelente desempeño en materia de ESG y un alto grado de transparencia en los informes públicos de datos ESG.

Gráfico 3.9. Análisis de puntuaciones ESG de BNP Paribas



Fuente: Refinitiv (2022f).

3.4.4 Controversias de los tres bancos franceses

Siguiendo la línea de los primeros bancos, estos tres últimos bancos franceses, Société Générale, BNP Paribas y Crédit Agricole, presentan controversias en

relación con sus objetivos fijados de descarbonización según un artículo de Recuperar Finanzas (2023).

El gran déficit que presentan estos tres grandes bancos es que por sí solos no son capaces de asegurar en el corto plazo la realización de actividades necesarias para alcanzar los 1,5 grados de reducción de la temperatura, pues no consiguen detener la financiación a empresas del mundo del petróleo y producción de gas.

Se necesita más claridad a la hora de fijar ciertas metas por parte de los bancos citados, para poder de este modo compararlas con los de la NZE (Net Zero Emissions).

Además, tanto BNP Paribas y Crédit Agricole no han fijado objetivos claros en cuanto al metano, mientras que, Société Générale, no especifica sus objetivos de gas y petróleo, dando la opción a que sea CO₂ o CO₂e (es decir, equivalente).

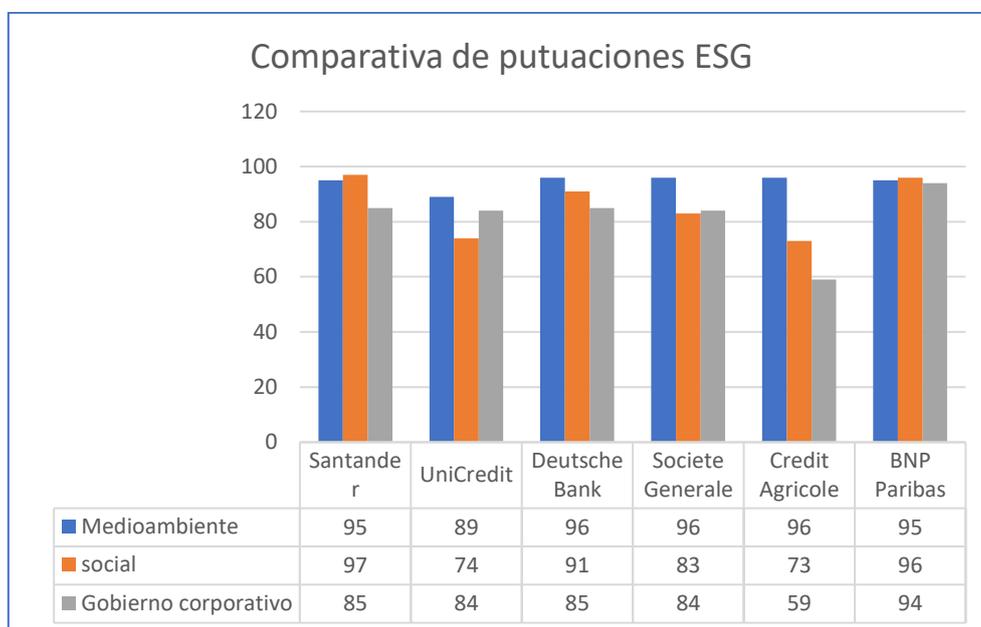
En el mismo artículo, se afirma lo siguiente (s.p.): “Para alinearse con 1,5 °C, los bancos franceses necesitan políticas sólidas de compromiso y exclusión, además de objetivos ambiciosos de descarbonización para todos los sectores de alta emisión. Estos objetivos deben incluir suscripción, deben ser detallados y claros, deben incluir métricas absolutas y de intensidad, deben tener objetivos separados de CO₂ y CH₄ (además de una métrica combinada de CO₂e) y deben ser ambiciosos, con metas para 2030 reducciones que ir más allá de las cifras globales establecidas en el escenario cero emisiones netas de la AIE (Agencia Internacional de la Energía).”

3.5. Comparación

Para acabar con el Capítulo 3, y de manera empírica, hacemos un gráfico comparativo con todas las puntuaciones asignadas a cada banco durante el periodo 2021-2022. De esta forma, vemos mejor los puntos fuertes y débiles de cada banco, dónde tienen poco margen de mejora y dónde tienen más.

El gráfico 3.10 nos muestra una comparativa de las puntuaciones ESG obtenidas para los diferentes bancos estudiados.

Gráfico 3.10. Comparativa de puntuaciones ESG



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Refinitiv (2022)

Podemos observar puntuaciones bastante altas en materia medioambiental, pues ninguna baja de los 89 puntos, calificación que obtiene UniCredit.

En cambio, vemos una mayor dispersión en las puntuaciones del ámbito social, puesto que van desde 97, la más alta (Banco Santander), hasta los 73 puntos que obtiene Crédit Agricole.

Finalmente, en la parte de Gobierno Corporativo no hay tanta diferencia como en la anterior, excepto en Crédit Agricole, donde se le otorga una calificación de 59, la más baja tanto de esta parte como del total de puntuaciones. Destacaríamos a BNP Paribas como entidad que mejor está llevando a cabo diversas iniciativas de sostenibilidad.

Podemos afirmar a raíz del gráfico 3.10 que es BNP Paribas la entidad que mejor puntuación tiene en general. De ahí que con anterioridad se la asignara la

primera posición, también es la que menos dispersión presenta en relación con las tres actividades estudiadas.

Por otra parte, hacemos hincapié en Crédit Agricole, banco que mayor dispersión presenta siendo su máximo 96 (medioambiente) y su mínima (59) gobierno corporativo.

CONCLUSIONES

El estudio realizado a lo largo del presente trabajo nos permite concluir lo siguiente:

Primero, los principios en los que se fundamenta la RSC son la base de un desarrollo sostenible, de fomento del bienestar social y defensa del medio ambiente.

Segundo, encontrar un equilibrio entre el beneficio empresarial y los daños colaterales que el mismo genera es una misión que los gobernantes y las élites empresariales deben priorizar.

Tercero, para lograr ese fin, los planes estratégicos de las empresas a medio y largo plazo deberán contener políticas proactivas para que, sin olvidar sus objetivos de rentabilidad, contribuyan al progreso de la sociedad y protección del medioambiente.

Cuarto, debemos continuar ampliando las diferentes directivas y regulaciones de la UE tratadas a lo largo del trabajo con el fin de alcanzar los objetivos de sostenibilidad fijados para el año 2030.

Quinto, se destaca una clara mejora del Reglamento de Taxonomía a raíz de las extensiones estudiadas, añadiendo a este una clasificación distintiva de las actividades medioambientales y tratando temas de carácter social.

Sexto, una vez estudiados los informes que nos proporcionan los bancos y analizadas sus puntuaciones ESG, podemos afirmar que en ocasiones se necesita un esfuerzo en lo referente a la parte de gobierno corporativo o a la parte de la dimensión social, dentro de los criterios de sostenibilidad.

Séptimo, para conseguir unas políticas eficientes que afronten la sostenibilidad a nivel europeo se precisa limitar de forma estricta la financiación a aquellas

empresas que no lleven a cabo actividades favorecedoras de unos impactos sociales o medioambientales favorables.

Por último, de los informes de sostenibilidad analizados, puede concluirse que todavía es mejorable nivel de información sobre sostenibilidad en las entidades financieras, así como su calidad y veracidad, lo cual, debe revertirse en un corto o medio plazo como objetivo para obtener la máxima sostenibilidad posible.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AFI, finReg360 y Allianz (2020): “Sostenibilidad y gestión de activos. Guía práctica II”. Disponible en:

https://media.afi.es/afi/libre/PDFS/Grupo/Documentos/2020/1111_20312_42.pdf [consulta: 10/04/2023].

Arbizu Lostao, E. (2023): “El rol del sistema financiero en la transición de una economía más sostenible”, en De Paz Arias, J.M (dir.), *Estudios jurídicos sobre sostenibilidad: cambio climático y criterios ESG en España y la Unión Europea*. Aranzadi, Cizur Menor, pp. 99-166.

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) (2004): *Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa*. AECA, Madrid.

Banca Armada (2023): “Financiación a empresas de armamento y relacionadas con el negocio de la militarización de fronteras (2020-2022)”. Disponible en: <https://bancaarmada.org/es/material-divulgativo/banco-santander-financiacion-a-empresas-de-armamento-y-relacionadas-con-el-negocio-de-la-militarizacion-de-fronteras-2020-2022/>[consulta: 22/06/2023]

Banco de Pagos Internacionales (2015): *Principios de gobierno corporativo para bancos: orientaciones*, Banco de Pagos Internacionales, Basilea.

Banco Santander (2021) “¿Qué son las finanzas sostenibles o ASG?”. Disponible en: <https://www.santander.com/es/stories/que-son-las-finanzas-sostenibles-o-asg> [consulta: 22/06/2023].

Banco Santander (2022): “Informe Anual”. Disponible en: <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-financiero-anual/2022/ifa-2022-informe-financiero-anual-consolidado-es.pdf#page17> [consulta 01/07/2023]

BNP Paribas (2022): "Technology & operational performance. Sustainable finance & CSR". Disponible en : <https://invest.bnpparibas/en/document/gts-2025-techno-and-esg-en> [consulta 04/04/2023].

Boletín Oficial de las Cortes Generales (2020): *Proyecto de ley de cambio climático y transición energética*. Congreso de los diputados, XIV legislatura, Serie A: Proyectos de Ley, núm. 19-1, 29 de mayo.

Bowen, H. (1953): *Social responsibilities of the businessman*. Editorial Harper and Row, Nueva York.

Carroll, A. (1979): "A three-dimensional conceptual model of corporate social performance", *Academy of Management Review*, 4, pp. 497-505.

Centro de Información sobre Empresas y Derechos Humanos (2023): "Paraguay: Las inversiones de bancos europeos y estadounidenses son motor de deforestación y ponen en riesgo la subsistencia del pueblo Ayoreo". Disponible en: <https://www.business-humanrights.org/es/%C3%BA%20ltimas-noticias/paraguay-las-inversiones-de-bancos-europeos-y-estadounidenses-son-motor-de-deforestaci%C3%B3n-y-ponen-en-riesgo-la-subsistencia-del-pueblo-ayoreo/> [consulta: 22/06/2023].

Ceupe (2023): "Responsabilidad Social Empresarial: dimensiones y grupos de interés". Disponible en: <https://www.ceupe.com/blog/responsabilidad-social-empresarial.html> [consulta: 22/06/2023].

Comisión Europea (2001): Libro Verde. "Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas". COM (2001) 366, 18 de julio. Bruselas. Disponible en: https://itemsweb.esade.edu/wi/research/iis/pdfs_web/Libro_Verde.pdf [consulta 01/05/2023].

Comisión Europea (2011). “Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 49 sobre la responsabilidad social de las empresas”. COM (681) final, 25 de octubre. Bruselas. Disponible en:

<https://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:ES:PDF> [consulta: 24/06/2023].

Comisión Europea (2018): “Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible”, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de Regiones, 11 de diciembre.

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2015): *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*, CNMV, Madrid.

Crédit Agricole (2022): “ESG strategy”. Disponible en: <https://www.credit-agricole.com/en/pdfPreview/195403> [consulta 14/05/2023].

Cuatrecasas (2022): “Acto delegado de la Taxonomía de la Unión Europea para el clima”. Disponible e.: <https://www.cuatrecasas.com/resources/legal-flash-esg-newsletter-acto-delegado-clima-de-la-taxonomia-61f0108d65550681486899.pdf?v1.1.10.202201191812> [consulta 27/06/2023].

De la Cuesta González, M. (2010): “La RSC: Una nueva forma de gestión”, en Saavedra Robledo, I. (coord.), *Introducción a la sostenibilidad y la RSC*. Netbiblo, La Coruña, pp. 30-55.

De Paz Arias, J.M. y Gil-Casares Milans del Bosch, B. (2023): “Los deberes de información de empresas no financieras en relación con aspectos de sostenibilidad”, en De Paz Arias, J.M (dir.), *Estudios jurídicos sobre sostenibilidad: cambio climático y criterios ESG en España y la Unión Europea*. Aranzadi, Cizur Menor, pp 205-232.

Deutsche Bank (2022): “Annual Report”. Disponible en: <https://investor-relations.db.com/files/documents/annual-reports/2023/Annual-Report-2022.pdf> [consulta 06/05/2023].

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el Plan de Acción (2019): “Financiar el desarrollo sostenible”. COM (2018) 97 final. Bruselas. Disponible en: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C_2019.062.01.0073.01.SPA [consulta 10/05/2023].

Domínguez Martínez, J.M. y López Jiménez, J.M. (2021): “El nuevo paradigma de las finanzas sostenibles”, en López Jiménez, J.M. y Zamarriego Muñoz, A. (dirs.) (2021): *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional*. Aranzadi, Cizur Menor, pp.71-165.

Freeman, R.E (1984): *Strategic management: a stakeholder approach*. Pitman, Boston.

Frederick, W. (1960): “The growing concern over business responsibility”. *California Management Review*, 2, pp. 54-61.

García Tejerina, I; Andreu, A. y Castilla, A. (2021a) “El tsunami regulatorio que viene” (primera edición). Disponible en: https://www.ey.com/es_es/rethinking-sustainability/sostenibilidad-tsunami-regulatorio. [consulta 01/06/2023].

García Tejerina, I; Andreu, A. y Castilla, A. (2021b) “El tsunami regulatorio que viene” (segunda edición). Disponible en https://www.ey.com/es_es/rethinking-sustainability/sostenibilidad-tsunami-regulatorio-ii. [consulta 01/06/2023].

Garrigues (2022): “¿Qué es la taxonomía europea de actividades sostenibles y por qué surge?”. Disponible en:

https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/es-taxonomia-europea-actividades-sostenibles-surge [consulta 27/06/2023].

Hernández de Cos, P. (2020): *La política económica y financiera ante los objetivos climáticos*, Club Español de la Energía, Madrid.

Jones, T.M. (1980): "Corporate social Responsibility revisited, redefined". *California Management Review*, 22, pp. 59-67.

Kang, Y. y Wood, D.J. (1995): "Before-profit social Responsibility-turning the economic paradigm upside-down", en Nigh, D y D. Collings (eds.), *Proceedings of the 6th Annual Meeting of the International Association for Business and Society (IABS)*, IABS, Viena, pp. 408-418.

Lagarde, C. (2020): "Climate change and the financial sector", discurso en el lanzamiento de la Agenda de Finanzas Privadas, 27 de febrero.

Lozano, J.M. (1999): *Ética y empresa*. Trotta, Madrid.

Moreno, A.; Uriarte, L.M. y Topa, G. (2010): *La Responsabilidad Social Empresarial. Oportunidades estratégicas, organizativas y de recursos humanos*, Pirámide, Madrid.

Pinson, L. (2021): "UniCredit: una estrella fugaz". Disponible en: https://www.banktrack.org/blog/unicredit_a_falling_star[consulta: 22/06/2023].

Platform on Sustainable Finance (2022): "Final Report on Minimum Safeguard". Disponible en: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-10/221011-sustainable-finance-platform-finance-report-minimum-safeguards_en.pdf. [consulta 26/05/2023].

Porter, M. y Kramer, M. (2011): “Creating shared value. How to reinvent capitalism-and unleash a wave of innovation and growth”, *Harvard Bussines Review*, enero-febrero.

Recuperar finanzas (2022): “Deutsche Bank reconoce la necesidad de eliminar gradualmente los fósiles, pero no logra detener la financiación para la expansión de los fósiles”. Disponible en: https://www.banktrack.org/blog/deutsche_bank_recognizes_the_need_to_phaseout_fossils_but_fails_to_halt_finance_for_fossil_expansion [consulta: 22/06/2023].

Recuperar Finanzas (2023): “Los bancos franceses necesitan mejores objetivos de descarbonización y políticas de combustibles fósiles”. Disponible en : https://www.banktrack.org/news/french_banks_need_better_decarbonization_targets_and_fossil_fuel_policies [consulta: 22/06/2023].

Refinitiv (2022a): “Banco Santander SA puntuaciones ESG”. Disponible en: <https://www.refinitiv.com/es/sustainable-finance/esg-scores?esg=Banco+Santander+SA#methodology> consulta [01/07/2023].

Refinitiv(2022b): “UniCredit SPA puntuaciones ESG”. Disponible en: <https://www.refinitiv.com/es/sustainable-finance/esg-scores?esg=UniCredit+SpA#methodology> consulta[05/06/2023].

Refinitiv (2022c): “Deutsche Bank AG puntuaciones ESG”. Disponible en: <https://www.refinitiv.com/es/sustainable-finance/esg-scores?esg=Deutsche+Bank+AG#methodology> consulta[06/05/2023].

Refinitiv (2022d): “Société Générale SA puntuaciones ESG”. Disponible en: <https://www.refinitiv.com/es/sustainable-finance/esg-scores?esg=Societe+Generale+SA#methodology> consulta [03/05/2023].

Refinitiv (2022e): “Crédit Agricole SA puntuaciones ESG”. Disponible en: <https://www.refinitiv.com/es/sustainable-finance/esg-scores?esg=Credit+Agricole+SA#methodology> consulta [14/05/2023].

Refinitiv (2022f): “BNP Paribas SA puntuaciones ESG”. Disponible en: <https://www.refinitiv.com/es/sustainable-finance/esg-scores?esg=BNP+Paribas+SA#methodology> consulta [04/05/2023].

Rodríguez Fernández, J. M. (2007): “Responsabilidad social corporativa: práctica frente a teoría”, *Ekonomiaz*, 65, pp. 12-49.

Roldán Alegre, J.M. (2018): “El papel del sector bancario en la transición hacia una economía sostenible y libre de emisiones de carbono”, conferencia para el curso APIE-UIMP 2018, Madrid, 20 de junio.

Schoenmaker, D. (2018): “Sustainable investing: How to do it”, *Bruegel Policy Contribution*, núm. 23, noviembre, pp. 1-12.

Smith, A. (2013 [1759]): *Teoría de los sentimientos morales*. Alianza editorial, Madrid.

Société Générale (2022): “Sustainable and responsible banking”. Disponible en: https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/2022-11/SG_Sustainable_and_Responsible_Banking_November_2022.pdf consulta [03/05/2023].

Unicredit (2022): “Integrated Report”. Disponible en: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/sustainability/sustainability-reports/2022/UC_INTEGRATO_2022_ENG.pdf [consulta 05/06/2023].

Walton, C. (1967): *Corporate Social Responsibilities*. Wadsworth, Belmont.