

El Reglamento de la Unión Europea sobre el marco para las inversiones financieras sostenibles («Reglamento de Taxonomía»)

Blanca Lozano Cutanda

Catedrática de Derecho Administrativo

Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

Eduardo Orteu Berrocal

Abogado del Área de Derecho Público

de Gómez-Acebo & Pombo

Carlos Vázquez Cobos

Abogado, socio coordinador del Área de Público

de Gómez-Acebo & Pombo

El nuevo «Reglamento de Taxonomía» de la Unión Europea establece las bases para determinar si una actividad es sostenible desde el punto de vista ambiental, a los efectos de fijar el grado de sostenibilidad ambiental de una inversión financiera.

El Reglamento (UE) 2020/852, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, conocido como «Reglamento de Taxonomía», tiene por objeto establecer un marco para facilitar las inversiones sostenibles.

Fue en 2018, con la publicación por la Comisión de su «Plan de Acción: Financiar el crecimiento sostenible», cuando se inició una estrategia ambiciosa respecto de las finanzas sostenibles. Con esta estrategia se pretenden corregir las tendencias negativas de la actividad económica desde el punto de vista ambiental por la vía de orientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles.

La primera norma que se aprobó para ello fue el Reglamento (UE) 2019/2088, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (conocido como «Reglamento de divulgación»). En este Reglamento, que ha venido a completar el que aquí nos ocupa, se establecen

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

normas armonizadas sobre la transparencia que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros deben aplicar respecto a la integración de los riesgos de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones de inversión o de asesoramiento. Estas obligaciones de información se aplicarán desde el 18 de marzo de 2021.

Ahora, el Reglamento de Taxonomía viene a adoptar una de las medidas que en el citado plan de acción para financiar el crecimiento sostenible se consideraron urgentes e importantes: la determinación de un sistema de clasificación unificado de las «actividades medioambientalmente sostenibles».

1. Las inversiones medioambientalmente sostenibles y la importancia de establecer un marco unificado

Las «inversiones medioambientalmente sostenibles» se definen por el Reglamento como aquellas que financien una o varias actividades económicas que puedan, a su vez, considerarse medioambientalmente sostenibles.

Por ello, con el fin de establecer un marco armonizado de las inversiones sostenibles, el Reglamento sienta las bases para que se fijen criterios unificados a nivel europeo que permitan determinar si una actividad económica es sostenible desde el punto de vista ambiental, a los efectos de fijar el grado de sostenibilidad medioambiental de una inversión. Se encomienda a la Comisión que concrete, mediante actos delegados, los criterios técnicos de selección de las actividades económicas sostenibles para cada objetivo y cada sector ambiental pertinente.

Este sistema de clasificación unificado resulta importante, en primer lugar, para mejorar el funcionamiento del mercado interior. Actualmente, algunos Estados miembros establecen requisitos o conceden etiquetas ecológicas a determinados productos financieros, que difieren entre unos Estados y otros, con lo que pueden crearse obstáculos al funcionamiento del mercado único en lo que respecta a la captación de fondos para proyectos de sostenibilidad.

En segundo lugar, este sistema de clasificación unificado permite invertir con mayor confianza en productos financieros ambientalmente sostenibles, evitando el «blanqueo ecológico» («*green washing*»), entendido como la práctica por la que se obtiene una ventaja competitiva desleal comercializando un producto financiero como respetuoso con el medio ambiente cuando, en realidad, no cumple los requisitos medioambientales básicos.

El Reglamento establece, para ello, que tanto la Unión como los Estados miembros aplicarán los criterios que fija para determinar si una actividad económica tiene la consideración de medioambientalmente sostenible a efectos de cualesquiera medidas públicas, normas o etiquetas.

Y, en tercer lugar, al incentivarse las inversiones financieras en productos ecológicos, se promueve al tiempo que las empresas participadas aumenten la sostenibilidad medioambiental de sus modelos empresariales para hacerlos más atractivos a los inversores.

2. **Ámbito de aplicación del Reglamento**

El Reglamento se aplicará a:

- a) la Unión o los Estados miembros cuando adopten medidas que impongan a los agentes que participan en los mercados financieros cualquier requisito para que los productos se ofrezcan bajo la calificación o etiqueta de «medioambientalmente sostenibles»;
- b) los participantes en los mercados financieros que ofrezcan productos financieros.
- c) Y las empresas sujetas a la obligación legal de publicar estados no financieros o estados no financieros consolidados

3. **Requisitos para la consideración de una actividad económica como «medioambientalmente sostenible»**

Para que una actividad económica pueda ser considerada medioambientalmente sostenible a los efectos de que la inversión que la financie revista este carácter, el Reglamento exige que cumpla cuatro requisitos:

- a) que contribuya de modo sustancial a la consecución de uno o más de los seis objetivos ambientales que enuncia y desarrolla el Reglamento;
- b) que no ocasione un daño significativo a alguno de los citados objetivos ambientales (como dice el Reglamento en sus considerandos, se pretende así evitar que una inversión se considere medioambientalmente sostenible cuando las actividades económicas a las que beneficia provoquen en el medio ambiente daños más importantes que la contribución que aportan a un objetivo medioambiental).
- c) que la actividad se lleve a cabo aplicando los procedimientos necesarios para garantizar su conformidad con las Líneas Directrices de la OCDE para las empresas Multinacionales y los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos, y con los ocho Convenios fundamentales a que se refiere la Declaración de la OIT sobre Principios y Derechos Fundamentales del Trabajo, y la Declaración Internacional sobre Derechos Humanos;
- d) y que se juste a los criterios técnicos de selección que establezca la Comisión en desarrollo del Reglamento.

4. Objetivos ambientales

Seis son los objetivos ambientales a cuya consecución pueden contribuir las actividades económicas como condición para poder ser calificadas como actividades medioambientalmente sostenibles:

- a) Mitigación del cambio climático.
- b) Adaptación al cambio climático.
- c) Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos.
- d) Transición hacia la economía circular.
- e) Control y prevención de la contaminación, y
- f) Protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

5. Determinación de cuándo una actividad contribuye de «manera sustancial» a los objetivos ambientales. El ejemplo de la economía circular

Pero, para que una actividad económica pueda ser calificada como medioambientalmente sostenible, no basta con que contribuya a la consecución de estos objetivos, sino que, además, su contribución debe ser «sustancial». Es éste un concepto jurídico indeterminado que el Reglamento trata de describir normativamente concretando, para cada objetivo, cuáles son los medios o las condiciones necesarias para considerar que una actividad contribuye de manera sustancial a su consecución (arts. 10 a 14).

La Comisión debe elaborar, además, para cada uno de los objetivos, una serie de criterios técnicos que persiguen identificar elementos objetivos que sirven para acreditar que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la consecución del objetivo, y también para determinar cuándo se le causa un perjuicio significativo. Para fijar estos criterios, la Comisión tendrá que tener en cuenta los requisitos que establece el Reglamento, y se asesorará por dos órganos que crea esta norma: la «Plataforma sobre Finanzas Sostenibles» (presidida por la Comisión Europea e integrada por representantes de distintas instituciones europeas de los sectores financiero, ambiental y de derechos humanos, así como por expertos y por representantes del sector financiero y de la sociedad civil); y un grupo de expertos de los Estados miembros en materia de finanzas sostenibles.

No podemos detenernos aquí a enunciar las condiciones que establece el Reglamento para determinar esta contribución sustancial en los seis objetivos, pero citaremos, a modo de ejemplo, las condiciones relativas al objetivo, hoy tan en boga, de la transición a una economía circular.

En efecto, la hoja de ruta que marca el «Pacto Verde Europeo» («*European Green Deal*») presentado por la Comisión en 2019, se orienta hacia «una economía circular climáticamente neutra, en la que el crecimiento económico esté disociado del uso de los recursos». Para ello, en marzo de 2020 la Comisión ha adoptado el nuevo «Plan de acción para la economía circular». Este Plan de acción consta de medidas dirigidas a: hacer que los productos sostenibles sean la norma en la UE; empoderar a los consumidores (mediante información fidedigna y el reconocimiento de un «derecho a reparación»); centrarse en los sectores que utilizan más recursos y que tienen un elevado potencial de circularidad (tales como electrónica y TIC, baterías y vehículos, y plásticos); y garantizar que se produzcan menos residuos.

Pues bien, el Reglamento considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la transición hacia una economía circular, en particular a la prevención, la reutilización y el reciclaje de residuos, cuando dicha actividad:

- use los recursos naturales en la producción de modo más eficiente, mediante, entre otras acciones: la reducción la cantidad de materias primas primarias o el aumento del uso de subproductos y materias secundarias, o medidas de eficiencia energética y de los recursos;
- aumente la durabilidad, la reparabilidad, o las posibilidades de actualización o reutilización de los productos, incluyendo la de los componentes que lo integran mediante la sustitución o reducción en el uso de productos o materiales no reciclables, en particular en las actividades de diseño y fabricación de productos.
- reduzca sustancialmente el contenido de sustancias peligrosas y sustituyan las extremadamente preocupantes a todo lo largo de su ciclo de vida;
- prolongue el uso de productos, por medio de, entre otras medidas, la reutilización, el diseño para su durabilidad, las actualizaciones, la reparación y el uso compartido;
- aumente el empleo de materias primas recicladas y su calidad;
- prevenga o reduzca la generación de residuos, especialmente los procedentes de la extracción de minerales y los residuos de la construcción y demolición de edificios, e incremente la preparación para la reutilización y el reciclado de residuos;
- aumente el desarrollo de instalaciones de gestión de residuos necesarias para la prevención, para la preparación para la reutilización y para el reciclado, al tiempo que se garantiza que los materiales recuperados se reciclan como materias primas secundarias de alta calidad en la producción;
- reduzca al mínimo la incineración de residuos y eviten su vertido, incluida la descarga en vertederos, de acuerdo con el principio de jerarquía de los residuos;

- evite y reduzca la dispersión («*littering*») de residuos en el medio ambiente;
- las actividades que facilitan o permiten las demás actividades enunciadas, siempre que no conlleven la retención de activos que socaven los objetivos medioambientales a largo plazo, y que tengan un efecto medioambiental sustancialmente positivo, teniendo en cuenta el ciclo de vida.

6. Modificaciones de las obligaciones de transparencia del Reglamento de Divulgación en la información precontractual y los informes periódicos

El Reglamento de Taxonomía modifica algunos preceptos del Reglamento 2019/2088 para reforzar, de acuerdo con sus previsiones, las obligaciones de divulgación de información precontractual y de los informes periódicos.

Cuando un producto financiero de los descritos en el art. 8 del Reglamento de Divulgación promocióne características medioambientales o cuando un producto financiero de los descritos en su artículo 9 invierta en una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental (en el sentido del Reglamento de Taxonomía), deberá incluir:

- información sobre el objetivo o los objetivos medioambientales del Reglamento a los que contribuye la inversión subyacente al producto financiero, y
- una descripción de la manera y medida en que las inversiones subyacentes se destinan a actividades económicas que tengan la consideración de medioambientalmente sostenibles con arreglo al Reglamento.

En el caso de los productos financieros que promocionan características medioambientales, se añade la obligación suplementaria de que esta información vaya acompañada de una leyenda con la que se persigue certificar si la inversión en cuestión cumple o no cumple con los requisitos establecidos en el Reglamento en relación con el concepto de «no causar un perjuicio significativo al medio ambiente», cuya observancia es condición para calificar una actividad económica como medioambientalmente sostenible.

Interesa señalar que, con el fin de garantizar la coherencia entre el Reglamento de Taxonomía y el Reglamento 2019/2088, las disposiciones finales del primero modifican diversos preceptos del segundo para encomendar a las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) la función de elaborar conjuntamente normas técnicas de regulación en las que se especifique de modo pormenorizado el contenido y la presentación de la información relativa al principio consistente en «no causar un perjuicio significativo».

Asimismo, se modifica el Reglamento 2019/2088 para encomendar a las AES la elaboración, por medio del Comité Mixto, de proyectos de normas técnicas de regulación que complementen

las normas sobre transparencia de la promoción de las características medioambientales y de las inversiones medioambientalmente sostenibles en la divulgación de información precontractual y en los informes periódicos.

Cuando se trate de productos financieros que no estén sujetos ni al art. 8 ni al 9 del Reglamento 2019/2088, pero que si deben cumplir obligaciones de divulgación no financiera conforme al mismo, deberán incorporar una leyenda que indique que «las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles».

7. Modificación de las obligaciones de transparencia de las empresas en los estados no financieros

El Reglamento amplía también las obligaciones de divulgación de información no financiera reguladas en la Directiva 2013/34/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas (transpuesta a nuestro Derecho por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre).

En concreto, las empresas sujetas a esta normativa quedan obligadas a incluir en sus informes sobre información no financiera una descripción sobre cómo y en qué medida las actividades desarrolladas por la empresa guardan relación con actividades económicas que puedan ser clasificadas como medioambientalmente sostenibles con arreglo al Reglamento de Taxonomía. En particular, las empresas divulgarán la siguiente información:

- a) la proporción de la cifra de negocio de la empresa derivada de productos financieros asociados a actividades económicas que puedan calificarse como medioambientalmente sostenibles según el Reglamento de Taxonomía, y
- b) la proporción del total de su activo fijo y la proporción de sus gastos de explotación relacionadas con activos o procesos asociados a actividades económicas que se consideren medioambientalmente sostenibles.

8. Entrada en vigor y aplicación

El Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el DOUE (esto es, el 12 de julio de 2020).

Sin embargo, los preceptos del Reglamento que imponen a los poderes públicos utilizar en medidas públicas, normas y etiquetas los criterios que fija para determinar si una actividad es medioambientalmente sostenible (art. 4), y los que refuerzan las obligaciones de información no financiera (arts. 5 a 8), entrarán en vigor más tarde:

- por lo que respecta a los objetivos medioambientales de mitigación y de adaptación al cambio climático, a partir del 1 de enero de 2022, y
- por lo que respecta a los demás objetivos medioambientales, el 1 de enero de 2023.

Ha de tenerse en cuenta, además, que, conforme al considerando 57 del Reglamento, sus obligaciones deben comenzar a aplicarse, respecto de cada objetivo medioambiental, doce meses después del establecimiento por la Comisión de los correspondientes criterios técnicos de selección.

El Reglamento precisa, por último, que el deber de los poderes públicos de utilizar los criterios del Reglamento para determinar si una actividad es medioambientalmente sostenible no se aplicará a aquellos regímenes de incentivos fiscales basados en certificados que ya existían antes de su entrada en vigor y que imponen requisitos para los productos financieros destinados a financiar proyectos sostenibles.