

Iniciativas innovadoras de productos financieros y de seguros sostenibles*

Enrique Castelló Muñoz

'Director del Foro "Sostenibilidad y Finanzas". Consejo General de Economistas

Universidad Complutense de Madrid

Socio de AECA n.º 387

En los sistemas financieros desarrollados emergen cuestiones conceptuales y de carácter práctico en torno a la cultura de la responsabilidad, centrada en el aprovechamiento de los recursos intangibles y en la defensa de los intereses de los *stakeholders* o grupos de interés. Hoy nos encontramos que va calando entre las entidades financieras el compromiso con la sociedad, mediante la puesta en práctica de iniciativas en el ámbito de la Inversión Sostenible y Responsable (ISR)¹, teniendo en cuenta su repercusión en la cuenta de resultados y en la reputación corporativa.

Nuevo enfoque de las finanzas sostenibles

En el proceso evolutivo de las teorías financieras hacia los nuevos modelos financieros, según se ilustra en la figura 1, las consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en las decisiones de inversión han dado lugar a las denominadas *finanzas sostenibles* o *socialmente responsables*. Este modelo de gestión amplía los objetivos de rentabilidad-riesgo de la teoría clásica.

La gestión de la inversión socialmente responsable cuenta con marcos de referencia institucionales, como el Pacto Mundial de Naciones Unidas, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para la Agenda 2030, los Principios de Ecuador o los Principios de Inversión Responsable.

Entendemos que la Unión Europea debería promover el desarrollo de la ISR con miras a facilitar la normalización y consolidación de los actuales sistemas de gestión de la inversión sostenible, promoviendo la transparencia de la información, la comparabilidad en el análisis de los inversores, la formación técnica y el intercambio de buenas prácticas. En 2011, la *Social Business Initiative* adaptada por la Comisión Europea establece como medidas principales: mejorar la financiación, incrementar la visibilidad del emprendimiento social y mejorar el marco legal.

En este sentido, la Comisión Europea ha lanzado en 2018 un *Plan de Acción en Finanzas Sostenibles* con el objetivo de alinear las políticas públicas y los mercados financieros para reorientar los flujos de capi-

tal hacia el desarrollo sostenible². Para alcanzar este objetivo se ha constituido un Grupo de Expertos Técnicos que ha elaborado tres iniciativas: una taxonomía de actividades verdes, un estándar de bonos verdes, y los índices de referencia de bajo carbono.

Asimismo, el mercado emergente de las llamadas «inversiones de impacto», puede convertirse en un medio importante para fomentar un crecimiento sostenible en Europa en el contexto de las finanzas sostenibles. En concreto, se han diseñado específicamente para financiar proyectos empresariales, sociales y medioambientales, y se basan en una asociación público-privada que permite a los gobiernos no aumentar el gasto público cuando fomentan estas inversiones.

Es importante que las disposiciones legislativas que afectan a las finanzas socialmente responsables (Castelló, 2018) se hagan con arreglo a un conjunto de principios y técnicas rigurosas, equilibradas y transparentes. El G20 es un foro adecuado para la puesta en marcha de regulaciones globales que garanticen la integridad del sistema y la estabilidad financiera. En todo caso, el impulso de la inversión con criterios de sostenibilidad sería el resultado de la interacción de múltiples factores (AECA, 2009), procurando que las finanzas se utilicen para promover los valores compartidos y el bien común.

Para la industria de la inversión en Europa, el aumento de las presiones regulatorias y la creciente demanda de los inversores están provocando una rápida transformación del sector. La carta de Larry Fink, la declaración de la Business Roundtable o el manifiesto de Davos son hitos que reclaman la necesidad de generar modelos de gestión empresarial, capaces de crear valor para los *stakeholders*. De otra parte, el nuevo Reglamento de Divulgación de las Finanzas Sostenibles (SFDR, por sus siglas

en inglés) del 10 de marzo de 2021, que establece lo que puede considerarse un fondo de inversión sostenible podría convertirse en la norma general³. Las gestoras de activos deberán publicar información sobre sus procesos de sostenibilidad y los legisladores se han mostrado dispuestos a ayudar a desviar capital hacia inversiones sostenibles con el fin de alcanzar los objetivos de reducción de las emisiones de CO₂.

La industria de la inversión colectiva en España ha puesto el foco en los fondos de inversión con criterios de sostenibilidad y en los fondos de pensiones socialmente responsables. A estas iniciativas innovadoras en el ámbito de la gestión de activos se añade la tendencia en los mercados financieros de las emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles. Cada vez más compañías deciden complementar la financiación bancaria tradicional con financiación alternativa. Esta fórmula de diversificación supone un medio eficiente de contribuir al desarrollo sostenible. A continuación nos ocupamos de los productos de inversión sostenible que ofrecen nuevas oportunidades de negocio y que se abren con fuerza en las organizaciones.

Fondos de inversión con criterios de sostenibilidad

Las instituciones de inversión colectiva captan fondos para invertirlos o gestionarlos de forma conjunta en activos financieros o no financieros. Los fondos de inversión son uno de los productos financieros más populares dentro del sistema financiero español.

La menor aversión al riesgo del inversor se traslada en cierta medida a la selección de productos de inversión. Los depósitos bancarios y las cuentas remuneradas, a pesar de que los tipos de interés están en mínimos históricos, siguen siendo la opción preferida (36,4 %). En cambio, crece el número de personas que asegura que invertirá en productos con mayor riesgo pero también más rentabilidad potencial, como los fondos de inversión, los planes o fondos de pensiones o la compra directa de acciones, tal como se recoge en la figura 2.

En la gestión de los fondos de inversión el régimen fiscal es relevante, dado que el «traspaso sin coste fiscal» permite la movilidad de inversiones entre fondos sin soportar costes fiscales de transacción. La venta generada en el reembolso de las participaciones se califica en el IRPF como plusvalía a efectos económicos y se integra en la base imponible del ahorro.

1 La ISR es la expresión más extendida del apoyo en los mercados financieros a las prácticas de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), potenciando sus estrategias de sostenibilidad.

2 El desarrollo sostenible (sostenibilidad) hace referencia al establecimiento de un objetivo y el de la responsabilidad social corporativa trata de orientar a la empresa en el logro de sus objetivos.

3 Los productos de inversión se dividen en sostenibles (verde oscuro, verde claro) y no sostenibles, dependiendo de su impacto social y sobre el clima.

Figura 1: Evolución de las Teorías Financieras

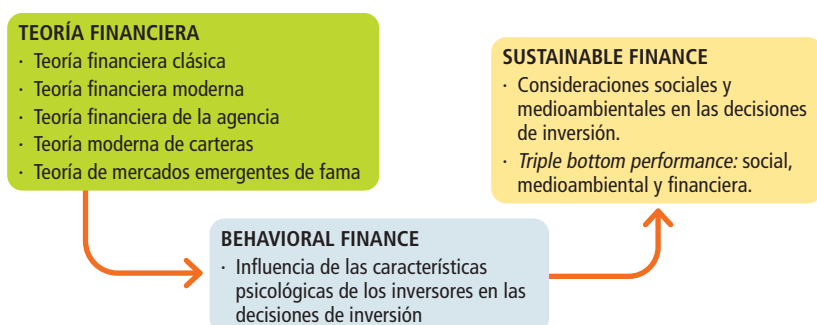
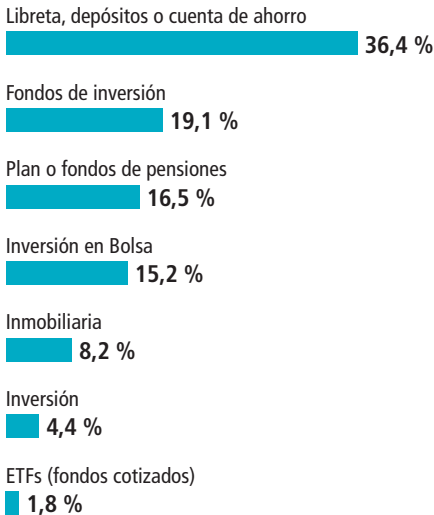


Figura 2. Preferencias del inversor español



Fuente: Morgan AM/GFK (2020).

El patrimonio del fondo de inversión es gestionado por un operador profesional (sociedad gestora), de acuerdo con unos principios generales y políticas de inversión establecidos en el reglamento del fondo y que se materializa en activos financieros que se encuentran custodiados (entidades depositarias). Ante los temores de un posible entorno internacional inflacionista las gestoras aconsejan revisar las carteras de fondos. El supervisor –CNMV– persigue aumentar la protección al inversor y mejorar la transparencia en la comercialización financiera, de acuerdo con la Directiva Europea de Mercados Mifid II.

Ahora bien, la sostenibilidad es clave para satisfacer las necesidades del mundo del mañana y exige una nueva manera de invertir. En este contexto, los fondos de inversión sostenibles se identifican con una gama de fondos en cuya gestión se aplican criterios ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo), con el objetivo de realizar una inversión que propicie el desarrollo sostenible, lo que refuerza el modelo de la Responsabilidad Social Corporativa (Rivero, 2020).

La inversión en los denominados «fondos temáticos» está orientada a las empresas involucradas en el sector de energías renovables (eólica, solar, hidroeléctricas, hidrógeno), la gestión del agua y los residuos, fundamentalmente. Se trata de inversiones respetuosas con el medio ambiente y que despiertan un gran interés entre los inversores a nivel global.

Es cierto, que productos financieros sostenibles se han asociado a veces a determinadas prácticas de *greenwashing* por parte de las gestoras de activos, pero actualmente tiene más sentido que nunca invertir en productos de esta naturaleza que se centran en sectores ecoeficientes con componentes específicos de las finanzas sostenibles.

Desde esta perspectiva, las entidades financieras, a través de sus gestoras de activos, se alzan como uno de los referentes en la oferta de fondos de inversión sostenibles en el mercado nacional e internacional. A título ilustrativo se exponen tres casos de grandes bancos españoles comprometidos con la inversión sostenible y responsable:

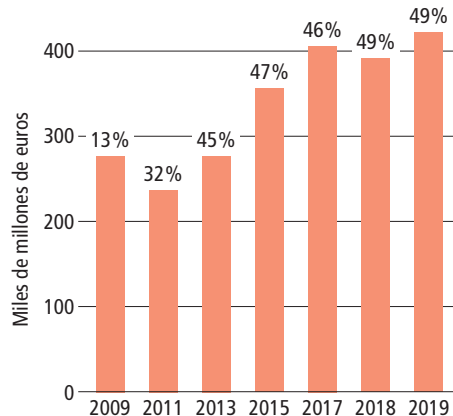
– **Santander Asset Management** se asienta sobre los principios de eficacia en la gestión, solidez y consistencia en los procesos de inversión, un estricto seguimiento y control del riesgo de inversiones, así como un servicio al cliente cercano de calidad. En los últimos años ha intensificado

su oferta con el lanzamiento de la primera gama de fondos sostenibles. En concreto, *Santander Sostenible*, con foco europeo, está compuesto por dos fondos de renta fija, dos fondos mixtos y un fondo de bolsa.

- **BBVA Asset Management** basa su filosofía de inversión en tres pilares: un proceso de inversión global, una gestión global de riesgos, y valoración y *performance* global. Ofrece un amplio abanico de productos en formato fondo de inversión. *BBVA Futuro Sostenible* es el fondo estrella.
- **CaixaBank Asset Management** sustenta la estrategia corporativa en la calidad, confianza y compromiso social. Ofrece vehículos de inversión que dan solución a las necesidades de los inversores, tanto en el ámbito local como global. *CaixaBank Selección Futuro Sostenible* es un fondo innovador que identifica cinco retos: Transición energética, optimización de recursos, cambio climático, alimentación sostenible y bienestar social.

En la figura 3 se muestra la evolución que ha seguido el peso relativo de los activos nacionales gestionados con estrategias ambientales, sociales y de gobierno corporativo (excluyendo activos internacionales) sobre el total de activos gestionados por entidades en el mercado nacional.

Figura 3. Inversión sostenible y responsable



Fuente: Spainsif (2020).

Los fondos globales que poseen activos ASG han aumentado más del 50 por ciento desde finales de 2019 y su valor total asciende a más de 1,3 billones de dólares, según el Instituto de Finanzas Internacionales. En 2020 los dos fondos de inversión estadounidenses más rentables invierten en empresas de energías renovables. Ambos fondos son de Invesco y han contribuido a la apreciación de la inversión sostenible.

Las compañías de energía verde atraen el interés de los inversores a través de los fondos temáticos a juzgar por los resultados y no hay ninguna razón para que esta tendencia disminuya, lo que se traduce en un mayor impulso de la inversión sostenible. Lo «verde» se ha convertido en un reclamo financiero, como lo «bio» en el consumo. El 57 por ciento de los inversores aceptan menor rentabilidad por saber que están contribuyendo a mejorar el planeta, según la consulta realizada por Micappital.

Bonos verdes, sociales y sostenibles

Conceptualmente son productos financieros similares a un bono convencional, con la diferencia de que el capital invertido se destina a financiar proyectos relacionados con la protección ambiental, el bienestar social o la sostenibilidad.

Reorientar el capital privado hacia inversiones más sostenibles requiere una revisión completa del funcionamiento del sistema financiero. Esto conlleva un cambio necesario si se quiere desarrollar un crecimiento económico más sostenible, garantizar la estabilidad del sistema financiero y fomentar una mayor transparencia, siguiendo estrategias económicas a largo plazo (Comisión Europea, 2018). La inversión sostenible y responsable es una filosofía de inversión aplicada a todos los productos financieros, que incluye a los bonos verdes y sociales, atendiendo al criterio de sostenibilidad (quedan excluidos los productos puramente solidarios y filantrópicos).

Como criterio de actuación, los inversores sostenibles y responsables tienen como objetivo fomentar la responsabilidad social de las empresas y la sostenibilidad de los países, a la vez que optimizar el binomio rentabilidad-riesgo. El inversor institucional es el principal actor a nivel mundial en las emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles.

Los bonos verdes –*green bonds*– es el instrumento relacionado con las finanzas climáticas que más crecimiento está experimentando, debido a que es un mecanismo atractivo tanto para las organizaciones del sector público como privado, permitiendo captar financiación para proyectos y actividades que benefician la economía, el medio ambiente y la sociedad (KPMG, 2015). Estos vehículos de inversión se diseñan específicamente para que el uso de los fondos se apliquen a un proyecto medioambiental concreto, y suele estar sujeto a la certificación de un tercero independiente. Es en este caso cuando se hace referencia a una «emisión verde» (Garayoa y García, 2018). Crear un sistema de certificación universal podría dar transparencia al mercado de bonos verdes.

Las primeras emisiones de bonos verdes comienzan en 2007 por parte de los bancos de desarrollo multilateral. Los bancos europeos se están sumando a los programas de sostenibilidad impulsados por la ONU (Pacto Mundial o la Iniciativa Financiera para el Medio Ambiente) y también están colaborando en plataformas sectoriales, como el Grupo de Estudio de Finanzas Verdes. Además, la mayoría de entidades han asumido los Principios de Ecuador⁴.

Para las empresas españolas el cambio climático es un asunto prioritario. Concretamente, nueve de cada diez han establecido objetivos para reducir las emisiones de CO₂, según el informe realizado por PwC y Ecodes. La anunciada Ley de Transición Energética y Cambio Climático es una oportunidad para establecer medidas que permitan a España cumplir con los objetivos marcados por la Unión Europea.

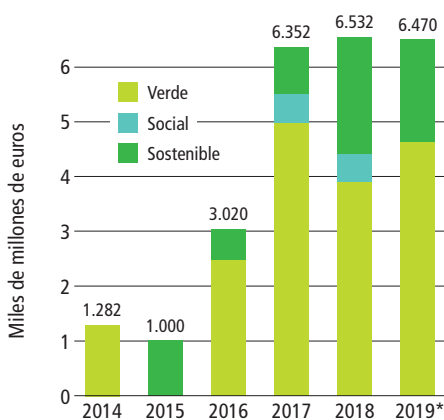
Como actores nacionales de emisiones de bonos verdes destacan Iberdrola, Repsol, ICO, BBVA, Santander etc., que juegan un papel principal en la financiación de proyectos que contribuyen a mitigar los efectos del cambio climático. Sería un error poner el foco de la sostenibilidad de forma exclusiva en la industria financiera. El sector asegurador también se ha acogido al compromiso de las finanzas

4 Un marco de gestión de riesgo que les permite asegurarse de que los proyectos que financian cumplen con todas las normativas medioambientales y sociales aplicables.

climáticas con el refrendo de los *Principios para la Sostenibilidad del Seguro* de Naciones Unidas⁵.

El mercado de bonos verdes y sus modelos complementarios emitidos por entidades españolas es creciente y empieza a acercarse al volumen de actividad de otros mercados europeos referentes en este ámbito (Finresp, 2019). La actividad de empresas energéticas, entidades financieras y administraciones públicas es la que marca la pauta, pero se echa en falta una mayor diversidad de agentes en ámbitos de actividad susceptibles de vincular su financiación con la sostenibilidad. En la figura 4 se representa el proceso evolutivo de la emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles en España durante el periodo 2014-2019.

Figura 4. Emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles en España



* Datos obtenidos a fecha 19-07-2019. Año 2019, solo acumulado hasta la fecha.

Fuente: AF Bloomberg.

El mercado de bonos sociales y sostenibles no está tan desarrollado como el de bonos verdes y surge como iniciativa ante la crisis financiera. En el caso de España destacan, dentro del sector público, las iniciativas del Instituto de Crédito Oficial, materializadas en emisiones de bonos sociales, destinadas a financiar proyectos de pymes de Comunidades Autónomas.

Otros emisores públicos son los gobiernos centrales, regionales y locales –Gobierno Vasco, Comunidad Autónoma de Madrid, Ayuntamiento de Barcelona–, además de las instituciones multilaterales de nivel supracional, cuya singularidad es que proporcionan financiación a impacto social (bonos sociales), y con impacto ambiental y social (bonos sostenibles). Por parte del sector privado tenemos a las empresas y entidades financieras.

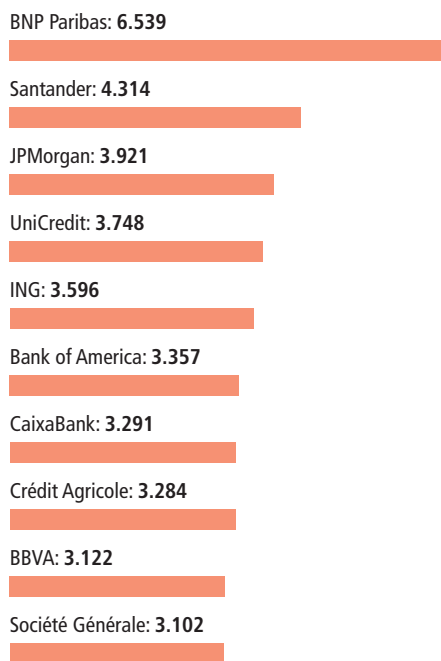
Un mercado que se ha desarrollado en paralelo es el de los «créditos verdes», en donde un elemento esencial sigue siendo la vinculación de la financiación a un propósito específico que se considera de beneficio ambiental. Diversas entidades financieras españolas también ofrecen «préstamos sostenibles» en ámbitos de mejora de la sostenibilidad (vivienda, compra de vehículos). Este abanico de opciones representa un catálogo creciente que facilita a las pequeñas empresas y particulares atender necesidades especiales de financiación vinculada a

la sostenibilidad en condiciones diferenciales positivas, lo cual promueve su desarrollo. Todo ello es una muestra del proceso continuo de mejora de la innovación financiera.

En 2020 tres entidades financieras españolas figuran entre las más activas en préstamos ligados a criterios sostenibles concedidos a las empresas según el *ranking* mundial (figura 5).

Figura 5. Líderes mundiales en crédito sostenibles

Clasificación global de 2020 de *bookrunners* o máximos directores de préstamos ligados a criterios sostenibles. En millones de euros



Fuente: Bloomberg (2020).

El análisis cuántico aplicado al diseño de productos de inversión y el análisis de riesgos son dos áreas en las que trabajan los perfiles científicos más experimentados en banca y finanzas. La iniciativa innovadora del «Sello de Sostenibilidad» del mercado evaluado por Aenor permite calificar a las pymes según los criterios ASG, con el objetivo de avanzar en su gestión. Los inversores institucionales y *proxy advisors* aumentan su interés por los aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, que serán uno de los focos en los próximos años.

La sostenibilidad y la generación de valor a largo plazo se han convertido en la mejor estrategia de futuro para las empresas. La mejora de la gobernanza requiere una evaluación en base a criterios tanto financieros como extrafinancieros (una de las formas de hacerlo es mediante el informe anual integrado), lo que se ha traducido en una mayor responsabilidad de los consejos de administración⁶. Diecinueve de las empresas cotizadas del IBEX-35 cuentan con un comité de sostenibilidad en la estructura de gobierno corporativo. Según un estudio de la Fundación Seres y KPMG (2020), la sostenibilidad se asienta en los consejos de administración. Por ejemplo, el bonus de la cúpula directiva de Santander incluye la sostenibilidad; BlackRock⁷

6 El supervisor financiero debe procurar que las inversiones estén bien asesoradas con información fiable y clara, para lo que solicita «auditores verdes».

7 Es el mayor fondo de inversión privado a nivel mundial.

votará en contra en las juntas de accionistas si sus participadas no informan de emisiones contaminantes; los reguladores financieros piden a la banca consejeros climáticos; el Dow Jones Sustainability Index (DJSI), es el referente mundial en gobierno y sostenibilidad. En definitiva, el auge de las finanzas sostenibles anima a los gestores de activos a interesarse por las cuestiones ambientales y sociales, así como por el buen gobierno corporativo.

Fondos de pensiones socialmente responsables

Los planes y fondos de pensiones son instrumentos de inversión colectiva, a través de los cuales se articula la ISR. Nuestro dinero puede ser más responsable. Ahorro y sostenibilidad son conceptos que están muy cerca el uno del otro. Todos tenemos la opción de elegir la sostenibilidad para nuestros ahorros a través de productos como los planes y fondos de pensiones. En general, los seguros son un instrumento de referencia y con garantías para construir las pensiones del mañana.

En España hemos estado demasiado arropados por el sistema público de pensiones y no se ha visto la necesidad de promover el lado del ahorro privado (individual y empresarial). En 2018 se han producido cambios legislativos importantes en el ámbito de la Unión Europea y España, alentando a las empresas a que revisen sus modelos de previsión social complementarias. Sin embargo, urge la necesidad de aplicar medidas para salvaguardar las pensiones del futuro desde el punto de vista de la suficiencia, la sostenibilidad y el buen gobierno y comunicación.

Un plan de pensiones privado es en esencia un instrumento de ahorro finalista orientado a complementar la pensión de jubilación, y está centrado en inversiones a medio y largo plazo. En la actualidad, solamente el 10 por ciento de la fuerza laboral de España es partícipe de un plan de pensiones, lo que equivale a 2 millones de personas. Siguiendo el ejemplo europeo, hay países en que los planes de pensiones de empleo tienen un peso muy relevante, por lo que para nosotros es prioritario que todos los actores involucrados puedan conseguir la universalización de la previsión social a través de la empresa.

Cada plan de pensiones tiene un patrimonio propio identificado dentro del fondo de pensiones. Este patrimonio es el que se invierte en los mercados financieros para obtener la máxima rentabilidad, de acuerdo con las características de riesgo que define su política de inversiones. La gestión del fondo de pensiones ha de ser profesional y requiere el concurso de una entidad gestora y una entidad depositaria.

La modalidad de planes de pensiones individuales es la que mayor desarrollo ha tenido en España durante el periodo 2014-2019, como puede verse en la tabla 1. El volumen de activos en 2019 ha sido de 79.850 millones de euros (10,5 por ciento de crecimiento en el año), mientras que el patrimonio en planes de pensiones de empleo alcanzaba la cifra de 35.710 millones de euros, lo que supone el 5,6 por ciento de crecimiento. Se trata de un tipo de planes con un lento desarrollo en España en comparación con los niveles alcanzados en otros países de nuestro entorno, por lo que queda un fuerte margen de crecimiento.

El impacto del COVID-19 sobre el empleo y las tendencias demográficas, junto a un aumento en la esperanza de vida y una baja tasa de natalidad dificultan el equilibrio financiero del sistema de pensiones. En concreto, la volatilidad generada en los

5 Una acertada iniciativa del conjunto de las patronales de la banca, los seguros y la inversión colectiva ha sido la creación del Centro de Finanzas Responsable y Sostenible de España (Finresp).

Tabla 1

PATRIMONIO (millones de euros)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019	
							Mill. €	%
Sistema individual	64.254	68.012	70.487	74.378	77.247	79.850	7.603	10,5 %
Sistema de empleo	35.262	35.548	35.437	35.683	33.810	35.710	1.900	5,6 %
Sistema Asociado	940	958	921	903	829	859	30	3,6 %
Total FONDOS DE PENSIONES	100.457	104.518	106.145	110.963	106.886	116.419	9.533	8,9 %

Fuente: Inverco (2020).

mercados ha disparado en 2020 las movilizaciones entre planes de pensiones que no tienen coste para los partícipes (casi 13.000 millones de euros buscaron mejor plan). Tras el fuerte deterioro del empleo, las personas incluidas en ERTE y los autónomos que se vieron obligados a cesar su actividad han podido rescatar anticipadamente su ahorro en planes de pensiones (salvo supuestos excepcionales, los planes de pensiones no se pueden hacer líquidos).

La fiscalidad es una ventaja de los planes de pensiones. Sin embargo, a partir del 1 de enero de 2021, el importe máximo que se puede aportar a un plan de pensiones individual y de deducir de la base imponible en el IRPF es de 2.000 euros anuales, frente a los 8.000 anteriores. En paralelo, el aumento del tope de las aportaciones en los planes de empleo pasa de 8.000 a 10.000 euros anuales.

Es de significar que la concentración en el mercado de planes de pensiones avanza a pasos agigantados. Al cierre de 2020, las tres mayores gestoras –CaixaBank, BBVA y Santander– representan una cuota de mercado del 56,7 por ciento. Este porcentaje se eleva al 64 por ciento si se incluye el peso de Bankia, en proceso de fusión con CaixaBank.

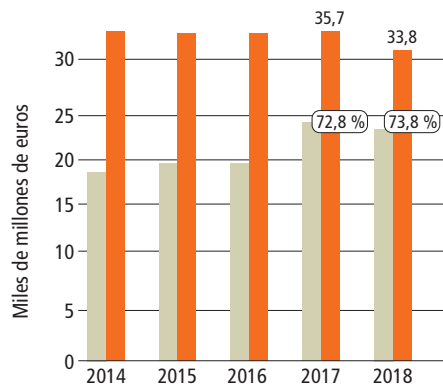
La comparativa del número de fondos nacionales e internacionales en plataformas de fondos ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo) de Spainsif nos muestra que los primeros se cifran en 19, frente a los 319 extranjeros en 2019. A título ilustrativo, el Fondo de Pensiones del Gobierno de Noruega (considerado el mayor fondo soberano del mundo), exige a las empresas en las que participa establecer objetivos para la diversidad de género en los consejos de administración e informar de su progreso. Y el IFM (nacido de varios fondos de pensiones australianos) tiene como objetivo proteger y hacer crecer a largo plazo los ahorros de los trabajadores para su jubilación e invierten a largo plazo en compañías de energías renovables.

La evolución de los activos en fondos de pensiones de empleo con criterios ASG en comparación con los activos totales en fondos de pensiones de empleo ha pasado de representar el 72,8 por ciento en 2017 al 73,8 por ciento del total en 2018 (figura 4).

Las soluciones financieras son esenciales para impulsar la utilización de energías limpias y combatir el cambio climático. Las iniciativas sostenibles en productos financieros y de seguros son vitales para la recuperación y una oportunidad de progreso para las empresas y la sociedad.

Para solucionar el problema de sostenibilidad del sistema público de pensiones las recomendaciones del Pacto de Toledo son insuficientes: potenciar el Fondo de Reserva, el mantenimiento del poder adquisitivo, el aumento de la edad real de jubilación a la edad legal, una mayor comunicación y transparencia para los partícipes y una mayor involucración y obligaciones por parte de los miembros

Figura 4. Emisión de bonos verdes, sociales y sostenibles en España



■ Activos ASG en F.P. Empleo ■ Activos Totales en F.P. Empleo

Fuente: Spainsif (2020).

de las comisiones de control. Si nos fijamos en los planes de pensiones de empresa se apuntan, entre otras, las siguientes medidas: creación de un «superfondo de pensiones» con el propósito de fomentar el ahorro y la previsión en todos los nuevos contratos laborales, especialmente en la pequeña y mediana empresa; modificar los límites de aportación a planes empresariales, que se han elevado de 8.000 a 10.000 euros como ventaja fiscal; más incentivos para extender la vida laboral; mantenimiento del sistema comúnmente llamado de «reparto», que funciona con las aportaciones de los trabajadores a los jubilados actuales.

En síntesis, la mejor manera de garantizar la solvencia de las pensiones en el futuro es equilibrando el gasto y el ingreso. El Banco de España ya ha alertado y criticado las decisiones de aumento del gasto público en momentos de recesión económica. La ampliación de los años para calcular la pensión o el diseño del factor intergeneracional son puntos de discordia.

A modo de conclusiones

Las grandes tendencias transformadoras de la economía y de la sociedad en la era del conocimiento impulsan a las instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones a innovar en productos financieros socialmente responsables adaptados a las necesidades, intereses y valores de los inversores. En los mercados financieros van apareciendo nuevas oportunidades de inversión si se pone la mirada en el largo plazo.

La inversión actual debería orientarse hacia los fondos vinculados a sectores cíclicos y a los fondos de megatendencias. Entre estos últimos, los que presentan mejores perspectivas son los centrados en la lucha contra el cambio climático, la energía limpia, los coches eléctricos y sus necesarias infraestructuras, y la transformación digital. La apuesta por la economía sostenible requiere el fomento de los

fondos de inversión temáticos. Precisamente, las áreas digital y ecológica se consideran prioritarias en los proyectos de inversión del plan «Next Generation EU» para afrontar los retos de futuro.

Las gestoras de activos se inclinan cada vez más por productos financieros sostenibles y los inversores buscan productos socialmente responsables que generen la llamada rentabilidad social sin renunciar a un retorno financiero atractivo. Es obvio que la educación financiera y la gestión profesional son factores clave en la toma de decisiones de inversión. Ello se interpreta como un ejercicio de responsabilidad social en el desarrollo de los proyectos ASG incluidos en los planes estratégicos de las entidades financieras. El papel de los organismos reguladores y supervisores es esencial, procurando proteger al inversor.

El mercado de bonos verdes, sociales y sostenibles está en plena expansión y, si lo relacionamos con el de la inversión sostenible y responsable, podemos confirmar su gran potencial para canalizar recursos eficazmente, hacia proyectos vinculados con los criterios de sostenibilidad asumidos por la comunidad internacional.

Los fondos de pensiones de empleo deben convertirse en una de las alternativas para el crecimiento de la inversión socialmente responsable. Es importante que las gestoras y comercializadoras informen de forma clara, precisa, comprensible y comparable. Las autoridades europeas miran con especial atención a las pensiones, uno de los principales problemas a los que se enfrenta la economía.

La transformación de la industria de la inversión europea tendrá un notable impacto en las compañías en las que invierten los gestores de fondos, redirigiendo el capital a actividades sostenibles y obligando a las empresas a ser más transparentes sobre su impacto medioambiental y su trato a los empleados. Las normas comunitarias introducen mucho más rigor en la inversión sostenible. ▽

Referencias

- AECA (2009): "Inversión socialmente responsable: estrategias, instrumentos, medición y factores de impulso". Documento 5.
- Castelló, E (2018): "Impacto de la regulación financiera europea en materia de inversión socialmente responsable". *Boletín de Estudios Económicos* 224.
- Comisión Europea (2018): *Comisión action plan on financing sustainable growth*.
- Fernández MA, et al. (2010): *Finanzas sostenibles*. Netbiblio, La Coruña.
- Finresp (2019): *Diagnóstico sobre la relación de las finanzas y la sostenibilidad en España*.
- Fundación Seres y KPMG (2020): *La visión de los asuntos ESG desde el consejo*.
- Garayoa J, García A (2018): "Bonos verdes y bonos sociales como motores de cambio". *Boletín de Estudios Económicos* 224.
- INVERCO (2020): *Informe 2019 y perspectivas 2020*.
- JP Morgan AM/GFK (2020): *Encuesta sobre productos de ahorro e inversión*.
- Rivero, P (2020): "Transición energética, COVID-19 y modelos socioeconómicos". *Economistas* 170.
- KPMG (2015): *Gearing up for green bonds: Key considerations for bond issuers*.
- Spainsif (2020): *La inversión sostenible y responsable en España*.

* Artículo publicado en el marco de colaboración AECA-Colegio de Economistas de Madrid.