



UNIVERSIDAD POLITÉCNICA DE CARTAGENA

**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA EMPRESA**

MÁSTER EN DIRECCIÓN DE ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL

**TRABAJO FIN DE MÁSTER**

**FINANZAS  
MEDIOAMBIENTALMENTE  
SOSTENIBLES EN LAS ENTIDADES  
FINANCIERAS DE LA ECONOMÍA  
SOCIAL**

Alumna: Inmaculada Martínez Serrano

Director: Víctor López Pérez

Julio 2022

# Índice de contenidos

1. INTRODUCCIÓN .....	3
2. LA GESTIÓN AMBIENTAL .....	7
3. LA GESTIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL ....	11
4. FINANZAS SOSTENIBLES.....	13
4.1. Principios de Banca Responsable.....	14
4.2. Seguros Sostenibles .....	14
4.3. Principios de Inversión Responsable .....	15
4.4. Instrumentos de financiación de inversiones sostenibles .....	16
4.5. Greenwashing.....	17
4.6. Iniciativas a nivel europeo.....	18
5. FINANZAS SOSTENIBLES EN ESPAÑA .....	20
5.1. Productos financieros verdes.....	22
5.2. Estrategias de inversión sostenible.....	25
6. ENTIDADES FINANCIERAS DE ECONOMÍA SOCIAL EN ESPAÑA .....	27
6.1. Las Cooperativas de Crédito.....	31
6.2. Cooperativas de Crédito más importantes en España en 2022.....	32
7. CAJA RURAL REGIONAL .....	33
7.1. Fondos de inversión mixtos .....	35
7.1.1. Rural Sostenible Conservador Estándar .....	35
7.1.2. Rural Sostenible Moderado Estándar .....	37
7.1.3. Rural Sostenible Decidido Estándar .....	39
7.1.4. Rural Futuro Sostenible Estándar .....	40
7.2. Seguros RGA .....	42
8. CONCLUSIÓN .....	42
9. BIBLIOGRAFÍA .....	46

## Índice de tablas

Tabla 1: Indicadores medioambientales de la Agencia Europea de Medio Ambiente.....	5
Tabla 2: Gasto Nacional en Protección Ambiental .....	6
Tabla 3: Reparto de inversiones según Plan Nacional de Energía y Clima 2021-2030 de España .....	20

## Índice de gráficos

Gráfico 1: Evolución emisión de Bonos Verdes a nivel global .....	17
Gráfico 2: Porcentaje de Bonos Verdes sobre el total de bonos en España.....	21
Gráfico 3: Distribución por uso de fondos de Bonos Verdes España 2021.....	22
Gráfico 4: Desglose de inversiones de impacto en España.....	26
Gráfico 5: Distribución de activos con criterios ASG por tipo de inversión 2020 en España	26
Gráfico 6: Distribución Depósitos en España a 31 de diciembre de 2021.....	28
Gráfico 7: Distribución Créditos en España a 31 de diciembre de 2021 .....	28
Gráfico 8: Tasa de variación anual de Créditos y Depósitos en España 2021 .....	29
Gráfico 9: Distribución de Depósitos en España de 2018 a 2021 .....	29
Gráfico 10: Distribución de Créditos en España de 2018 a 2021 .....	30
Gráfico 11: Distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Conservador Estándar 1er. Trim. 2022.....	36
Gráfico 12: Distribución de inversiones financieras 2020 del Fondo de Inversión Rural Sostenible Conservador .....	37
Gráfico 13: Distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Conservador Estándar 1er. Trim. 2022.....	38
Gráfico 14: Distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Decidido Estándar 1er. Trim. 2022.....	39
Gráfico 15: Comparación de la distribución de la cartera del Fondo Rural Futuro Sostenible Estándar 4º Trim. de 2021 y 1er. Trim. 2022.....	41

# 1.INTRODUCCIÓN

La percepción del mundo característica de la era industrial, en la que se creía que el hombre podía separarse de la naturaleza y dominarla está siendo reemplazada por una nueva visión ecológica, cuyos principios básicos son la aceptación de que los bienes de la Tierra son limitados y de la interconexión entre los humanos y los demás seres vivos (Dunlap et al. 2000).

La creciente inquietud por el medio ambiente, el cambio climático, la contaminación o el tratamiento de residuos es incuestionable y nos afecta a todos los ciudadanos repercutiendo en todas las actividades de nuestra vida diarias, por lo que se ha hecho evidente que debemos actuar tanto a nivel de consumidores, productores y a nivel institucional y gubernamental.

La sensibilización mundial sobre la conservación y mejora del medio ambiente comenzó en 1972 en La Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente en Estocolmo cuyo primer principio declara los derechos fundamentales que tiene el hombre a la libertad, la igualdad y a una calidad de vida digna y tiene el deber de salvaguardar y regenerar el medio ambiente para las generaciones presentes y futuras. A partir de dicha Conferencia se fundaron instituciones específicas y se constituyó el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (P.N.U.M.A).

La Unión Europea siempre se ha manifestado a favor del desarrollo sostenible de Europa con un crecimiento económico equilibrado y un elevado nivel de preservación y regeneración de la calidad del medio ambiente, como se establece en el artículo 3 del Tratado de la Unión Europea de 1992.

En 2015, la ONU presentó la Agenda 2030 sobre el Desarrollo Sostenible con 17 Objetivos, entre los que se incluye la defensa del medio ambiente y combatir el cambio climático. Aunque todos los objetivos están interrelacionados, vamos a destacar:

ODS 7: Energía asequible y no contaminante: asegurar a todos una energía alcanzable, de confianza y sostenible.

ODS 8: Trabajo decente y crecimiento económico: impulsar el desarrollo económico consolidado, integrador, productivo y sostenible y el trabajo digno para todos.

ODS 9: Industria, Innovación e Infraestructura: erigir infraestructuras sólidas y a la vez flexibles frente a los cambios, fomentar la industrialización integradora y sostenible y la innovación.

ODS 11: Ciudades y Comunidades Sostenibles: conseguir que las ciudades y los pueblos sean integradores, sólidos a la vez que flexibles frente a los cambios y sostenibles.

ODS 12: Producción y Consumo Responsables: asegurar formas de producción y consumo sostenibles.

A pesar de que España ha hecho progresos, la situación medioambiental es muy preocupante. Según el Informe de Reds 2021 (Red Española para el Desarrollo Sostenible) España ocupa el puesto 20 entre 165 países en cuanto a desarrollo sostenible, mejorando posiciones respecto al anterior informe de 2018, pasando del 78,1% al 79,5% aunque todavía quedan retos importantes en cuanto al cambio climático y la sostenibilidad.

El desmesurado consumo que se está haciendo por una parte de la población mundial conduce a una escasez de recursos debido a que gran cantidad de éstos no son renovables o se regeneran muy despacio y además se están produciendo materias primas muy contaminantes. A veces el precio de los outputs no revela su coste ambiental o social real (como las consecuencias de la polución, o las condiciones de trabajo inhumanas) que repercuten en la salud y calidad de vida de las personas y la mayoría de las veces el crecimiento se debe a la obsolescencia programada, por lo que la cantidad de residuos se han multiplicado en los últimos treinta años, lo que supone un problema en sí.

En cuanto al impacto ambiental de las energías no renovables, los combustibles fósiles abarcan el 80 % del consumo mundial de energía y producen dos terceras partes de las emanaciones a nivel mundial de CO<sub>2</sub>. La acción del hombre produce el incremento de gases de efecto invernadero (GEI) en la atmósfera fomentando el calentamiento global.

Para moderar la concentración de GEI en la atmósfera es indispensable potenciar las fuentes de energía renovable que permitan la minoración de emisiones por un lado y por otro proteger los océanos y bosques, ya que estos son los depósitos de carbono naturales del planeta y aspiran parte del dióxido de carbono (UN, 2022).

Algunos ejemplos de prácticas insostenibles pueden ser la agricultura intensiva manipulada genéticamente, que ha supuesto una mayor dependencia de productos químicos, los buques pesqueros ilegales, las prácticas de pesca controvertidas, la extracción de petróleo en el ártico o la perforación en aguas profundas.

Vamos a ver algunos indicadores que recoge la Agencia Europea de Medio Ambiente:  
(publicado en diciembre de 2021)

Tabla 1: Indicadores medioambientales de la Agencia Europea de Medio Ambiente.

<b>Agricultura</b>	Impacto de la sequía en los ecosistemas de Europa.	Entre 2000 y 2019 la UE se vio afectada por sequías graves con una pérdida de productividad anual del 3 % en las áreas impactadas.
	Emisiones de gases de efecto invernadero de la agricultura en Europa	Entre 2005 y 2019, las emisiones agrícolas se mantuvieron estables. Según las estimaciones, solo se espera una pequeña reducción a nivel de la UE del 2 % para 2030 en relación con los niveles de 2005.
	Superación de los estándares de calidad del aire en Europa	La legislación de la UE ha conducido a mejorar la calidad del aire, pero sin modificaciones importantes en la movilidad, la energía y los sistemas alimentarios y la industria, es bastante difícil que se logren los objetivos de calidad del aire en un futuro cercano.
	Exposición de los ecosistemas europeos al ozono	El ozono troposférico afecta negativamente a la salud humana y a la vegetación y los ecosistemas de toda Europa, lo que conduce a una reducción del rendimiento de los cultivos y del crecimiento de los bosques, y la merma de biodiversidad.
<b>Biodiversidad Ecosistemas</b>	Huella ecológica de los países europeos	La huella ecológica total de los 27 países de la UE y el Reino Unido es alta. La demanda total de bienes y servicios ecológicos supera la capacidad de sus ecosistemas para producir productos biológicos y absorber las emisiones de carbono.
	Abundancia y distribución de especies seleccionadas en Europa	Las aves y las mariposas se ven muy afectadas por el cambio ambiental por lo que sirven para detectar la salud del medio ambiente. Entre 1990 y 2019, el índice de 168 aves comunes disminuyó un 8 % en los 25 países de la UE.
<b>Energía</b>	Cuota de consumo de energía procedente de fuentes renovables en Europa	La energía consumida originada con fuentes renovables en 2020 en la UE ha alcanzado su objetivo principal (20 %) para 2020, con un 21,3%
<b>Industria</b>	Emisiones de contaminantes industriales a la atmósfera en Europa	Las emanaciones de la industria de poluentes atmosféricos que perjudican la salud humana y el medio ambiente se redujeron entre 2010 y 2019 en Europa.
<b>Eficiencia de recursos y residuos</b>	Reciclaje de residuos en Europa	La cantidad de residuos generados que se reciclan, está creciendo en la UE-27, lo que muestra un avance hacia el uso de residuos como input y una economía circular.
<b>Transiciones de sostenibilidad</b>	Intensidad de emisión de gases de efecto invernadero de la generación de electricidad en Europa	La intensidad de las emisiones de gases de efecto invernadero de la generación de energía en la UE se ha reducido paulatinamente durante las últimas tres décadas.
<b>Transporte</b>	Uso de energías renovables para el transporte en Europa	La proporción de energía que proviene de fuentes renovables utilizada para el transporte en la UE aumentó en más del 7 % entre 2005 y 2019.

Fuente: elaboración propia con datos de la Agencia Europea del Medio Ambiente

La llegada del COVID-19 ha hecho que hayamos perdido parte de los progresos conseguidos. El Valor Añadido Bruto de la economía ambiental se redujo un 0,6% en 2020. Según el INE el Gasto Nacional en Protección Ambiental disminuyó un 3,7% en 2020, con el siguiente desglose:

*Tabla 2: Gasto Nacional en Protección Ambiental*

	Variación anual
Gestión de residuos	-3,5
Gestión de aguas residuales	-4,2
Protección del aire, clima, suelos, radiaciones, disminución del ruido y vibraciones	-12,4
I+D medioambiental y otras actividades	3,7
Protección de la biodiversidad y el paisaje	1,2

Fuente: INE 2021

La economía ambiental generó el 2,58% del total de empleos de la economía. (INE 2021).

La guerra en Ucrania ha acelerado la transición energética en Europa al ponerse de manifiesto la gran dependencia energética de Rusia, aunque la falta de algunos suministros necesarios para poner en marcha las fuentes de energía renovables ha provocado que no sea todo lo rápida que se quisiera. Todo esto ha puesto en entredicho la globalización de los mercados, replanteándose la vuelta a la regionalización (Domínguez, 2022).

Con todo lo expuesto anteriormente vemos la necesidad urgente de hacer más por la protección del medio ambiente, las empresas aumentando su compromiso ambiental, los ciudadanos implicándonos como agentes activos e involucrados y los organismos públicos apoyando a las empresas en general, y a las entidades de economía social en particular, por su mayor compromiso con el medio ambiente que las empresas capitalistas, ya que dan prioridad a los objetivos sociales y medioambientales por encima del ánimo de lucro, promoviendo la financiación y la inversión responsable.

Este trabajo se centra en explorar cómo una parte de la Economía Social, las Entidades Financieras de la Economía Social, pueden contribuir a la protección del medio ambiente mediante la oferta de productos “verdes” y la inversión de proyectos socialmente responsables. El cambio climático, la contaminación, la pérdida de biodiversidad, la destrucción de los ecosistemas, etc. son un gravísimo problema y considero que todos

podemos colaborar en remediarlo. El cambio que se está llevando a cabo en el sistema financiero, fruto de la implicación ciudadana, empresarial y gubernamental con el medioambiente es decisivo para revertir el deterioro de los ecosistemas y los graves problemas medioambientales y es por ello que he decidido hacer un análisis de las entidades financieras de economía social y su implicación con la sostenibilidad y el cuidado del medio ambiente en sus decisiones de gestión del riesgo.

La sección 2 del trabajo trata de la gestión ambiental y los Sistemas de Gestión Medioambiental. La sección 3 explica la diferente gestión medioambiental en las entidades de economía social ante las empresas capitalistas, basada en sus principios y valores intrínsecos. La sección 4 indaga en la gestión medioambiental en las entidades financieras, analizando cómo desde diferentes instituciones a nivel mundial y europeo se han ido involucrando en la relevancia que tiene el sistema financiero en la gestión medioambiental. En la sección 5 se analizan las diferentes estrategias de inversión sostenible y las finanzas sostenibles en España, viendo la evolución de los diferentes productos financieros verdes ofrecidos por las entidades financieras españolas. La sección 6 estudia a las entidades financieras de economía social en España, analizando a las principales entidades, entre las que está el Grupo Cooperativo Cajamar, por ser el primer grupo financiero cooperativo en España y el Grupo Caja Rural, al cual pertenece Caja Rural Regional, entidad a la que vamos a dedicar la sección 7, en la cual vamos a presentar los productos sostenibles que ofrece. Por último, en la sección 8 presentamos las conclusiones.

## **2.LA GESTIÓN AMBIENTAL**

La gestión ambiental es la planificación con la que se intenta organizar las actividades humanas para solucionar, paliar o prevenir los problemas ambientales, y de esta forma conseguir un desarrollo sostenible y una armonía entre intereses económicos y la conservación del medio ambiente. Sus objetivos son mitigar los impactos de la actividad del hombre en la naturaleza, conservar y fomentar la biodiversidad, introducir el componente ambiental en la competitividad de las empresas, desarrollar la legislación y aumentar la sensibilización social (Acosta, 2019).

Un Sistema de Gestión Medio Ambiental (SGMA) es un instrumento con el que se puede analizar qué efecto produce en el medio ambiente la actividad empresarial, contribuyendo así a conseguir los objetivos ambientales de la entidad de forma organizada, estructurada y acreditada, mejorando su eficiencia y minimizando su huella de carbono, ya que reduce los

efectos ambientales y los residuos, mejora el empleo de los recursos y mejora la reputación de la empresa (Nueva ISO 14001, 2017).

Los Sistemas de Gestión Ambiental pueden ser normalizados, como la norma ISO 14001 o los que se ciñen al Reglamento Comunitario de Ecogestión y Ecoauditoría (EMAS), para los países de la UE. Ambos sistemas son voluntarios. Las empresas también pueden optar por un SGMA informal realizando un curso de gestión medioambiental.

ISO 14001 pertenece a la Organización Internacional de Estandarización, se publicó en 1996. Es un modelo internacional de gestión ambiental, que detalla cómo implantar un correcto Sistema de Gestión Ambiental, generando beneficios a las empresas que lo instauran, tales como:

- Aumenta la reputación de la empresa.
- Reduce los costes de la empresa al gestionar de forma adecuada los residuos.
- Puede obtener ayudas o eludir multas al tener el certificado de que sigue los requerimientos de la ISO 14001.

Para conseguir la certificación ISO 14001, actualizada en 2015 las empresas han de seguir los siguientes pasos:

1. Voluntad de certificarse: se han de reconocer unos motivos y objetivos determinados.
2. Planificación: análisis previo de aspectos medioambientales vinculados a la organización.
3. Formación y capacitación: la evaluación la realiza el personal de la empresa formado para ello.
4. Documentación: el sistema de gestión ambiental debe estar plasmado por escrito, especificando los objetivos, la justificación y sus temas esenciales.
5. Puesta en marcha del sistema: se han de poner en práctica los requerimientos de la norma ISO 14001-2015, en la que se da más importancia a la integración de la gestión ambiental en la planificación estratégica de la empresa y se pide prevención de la contaminación, un uso sostenible de los recursos y protección de la biodiversidad, a la vez que un control en los impactos sobre los productos suministrados por los proveedores y cuidar todas las etapas de la producción. El objetivo de la ISO 14001-2015 es lograr que el sistema de gestión ambiental se integre en los sistemas de calidad, seguridad o innovación.
6. Auditoría interna: para comprobar el progreso de las prácticas puestas en marcha.

7. Auditoría externa: se solicitará si el progreso y los resultados de la auditoría interna son buenos.
8. Certificación y seguimiento: el certificado se obtiene si la auditoría externa es positiva y caduca a los tres años, aunque los auditores externos harán un seguimiento anual.

El sistema EMAS (*Eco-Management and Audit Scheme*) es el Reglamento Comunitario de Ecogestión y Ecoauditoría desarrollado por la Unión Europea para reconocer a las organizaciones que han establecido un SGMA y se han comprometido a mejorar, verificado con auditorías externas. El primer Reglamento EMAS es de 1993. La tercera actualización se produjo en 2009 y es la que está vigente. El EMAS contribuye al desarrollo de una Economía Circular al exigir instaurar indicadores de tácticas ambientales para comprobar y medir el uso eficiente de los recursos, garantiza el cumplimiento normativo y fomenta el desarrollo continuo (Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, 2022).

Vamos a ver los parecidos y las diferencias entre ISO 14001:2015 y EMAS III (Vizcaino, 2016)

Los dos certificados ambientales permiten a las entidades mejorar su reputación al mostrar al mercado su trabajo para minimizar su huella en el medio ambiente.

<b>Parecidos ISO 14001-EMAS</b>	
Ámbito de aplicación	Ambas se pueden usar en organizaciones tanto públicas como privadas
Ámbito territorial	Ambas se pueden usar en todos los países
Sistema de gestión ambiental	Ambas requieren un control en los procesos para minimizar el impacto ambiental
Diagnóstico inicial	Ambas requieren un estudio medioambiental previo

<b>Diferencias ISO 14001-EMAS</b>	
Comprobación	En ISO 14001 la certificación se consigue con una auditoría externa En EMAS se produce una inscripción en el registro europeo, después de la verificación de una empresa externa
Cumplimiento normativo	Entre los objetivos del sistema ISO 14001 está el

	acatar la legislación ambiental Al sistema EMAS no pueden acceder las organizaciones que no cumplan la legislación ambiental
Transparencia	ISO 14001:2015 no obliga a la organización a informar sobre sus aspectos ambientales EMAS requiere una Declaración Medioambiental

Vamos a ver algunos ejemplos de entidades de economía social en las que la certificación ISO 14001 o EMAS les ha reportado ventajas económicas:



Acor es una cooperativa agropecuaria de Valladolid. Gracias al certificado ISO 14001 ha reducido sus costes y ha aumentado su prestigio.



Bodegas El Villar es una cooperativa de Valencia que ha conseguido el certificado ISO 14001 mejorando sus procesos protegiendo el ecosistema.



Fagor Electrodomésticos es una cooperativa de Guipúzcoa. Ha conseguido el certificado EMAS por su generación de lavadoras con ecodiseño.



Danobat es una cooperativa de Guipúzcoa dedicada a la fabricación de máquinas de herramientas. Gracias a sus certificados EMAS e ISO 14001 ha conseguido aumentar la demanda de sus productos y por tanto su producción.

### **3.LA GESTIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS ENTIDADES DE ECONOMÍA SOCIAL**

La Ley 5/2011 de 29 de marzo define a la Economía Social como un modelo económico comprometido con el medio ambiente y con la sociedad cuyo objetivo es incrementar el bienestar de la población revirtiendo los beneficios generados en la población local con fines sociales y medioambientales, para ello emplean medios de producción, distribución y consumo de bienes y servicios de forma diferente a las empresas capitalistas. Los principios de la Economía Social se recogen en el art. 4 y son los siguientes:

- Las personas y el fin social priman sobre el capital, a través de un gobierno autónomo, transparente, democrático y participativo, en el que prevalece la toma de decisiones orientada a las personas y su participación al trabajo y servicios prestados a la organización o en base al fin social.
- Distribución de los resultados conseguidos de la actividad económica mayormente en relación al trabajo aportado y servicio o actividad llevados a cabo por las socias y socios o por sus miembros y, en su caso, al fin social objeto de la organización.
- Fomento de la solidaridad interna y con la sociedad de forma que impulse el desarrollo local, la igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres, la cohesión social, la inserción de personas en riesgo de exclusión social, la generación de empleo estable y de calidad, la conciliación de la vida personal, familiar y laboral y la sostenibilidad.
- Autonomía en relación a los poderes públicos.

Los cimientos de la economía social son sus valores: la solidaridad, la justicia, la cooperación mutua y la participación democrática, contribuyendo a mitigar la pobreza y el hambre, buscando la seguridad alimentaria y promoviendo el bienestar de la población, la paz y la justicia social, fomentan el desarrollo local, repartiendo los beneficios equitativamente y reduciendo los efectos del cambio climático.

La gestión medioambiental de las Entidades de Economía Social es diferente a la de las empresas capitalistas, que solo buscan la maximización de beneficios, mientras que en las Entidades de Economía Social lo más importante son las personas y entre sus principios está la sostenibilidad. Además, las Entidades de Economía Social son de tamaño pequeño y se desarrollan en el territorio al que pertenecen sus miembros, lo que hace que internalicen intrínsecamente los impactos medioambientales. Para las entidades de Economía Social su imagen y marca social es un recurso VRIO (valioso, raro, inimitable, organización), es decir,

la fuente de su ventaja competitiva, por lo que dañarlo por una gestión medioambiental deficiente sería especialmente dañino para este tipo de entidades.

Es gracias a organizaciones de Economía Social como Greenpeace o Ecologistas en Acción que los problemas medioambientales tienen visibilidad, tanto a nivel social como político y está aumentando la sensibilización de la sociedad sobre lo importante que es la búsqueda de soluciones, por lo que la demanda de bienes y servicios que cuidan el medio ambiente está incrementando. Las Entidades de Economía Social tienen destrezas para atender a esta demanda mediante la reutilización y el reciclaje de residuos, energías renovables, biocombustibles, comercio justo, promoviendo la agricultura ecológica o la gestión de recursos naturales.

Vamos a ver algunos ejemplos de buenas prácticas en gestión medioambiental:



Coato es una cooperativa agraria murciana. Dos tercios de la superficie que cultiva es trabajada con técnicas de agricultura sostenible. Para asegurar la calidad de todos sus productos y procesos Coato dispone de un modelo de gestión integral, denominado Q/C, desde el campo hasta el cliente, de todos los sistemas y modelos de calidad, medio ambiente y seguridad alimentaria para alcanzar un alto nivel de excelencia. Establece normas de sostenibilidad medioambiental en todo el ciclo del proceso productivo. Promueve la toma de conciencia de sus socios y trabajadores a través de programas formativos en materia medioambiental y ayuda a los agricultores a certificar explotaciones de producción ecológica.



La Cámara Arrosera del Montsià es una cooperativa agrícola especializada en la producción de arroz. En julio de 2021 recibió el Premio Europeo de Innovación Cooperativa dentro de la categoría de Economía Circular y Bioeconomía por su proyecto Orizyte, el cual se elabora a base de las cáscaras del arroz y se está utilizando para el envasado de sus productos para la venta al público. Ha conseguido reducir en hasta un 85% la cantidad de plásticos en sus envases.



La Hermandad Farmacéutica del Mediterráneo (HEFAME) es una distribuidora de productos a farmacias. Destaca en la gestión medioambiental por su proyecto Medicool que consiste en la construcción de una instalación de frío solar en la nave de logística. Es

la mayor instalación de frío solar del mundo. Utiliza equipos de refrigeración alimentados por energía solar. Puede haber reducido sus emisiones de CO<sub>2</sub> a la atmósfera en 263 toneladas al año.



Unión Renovables es la unión de cooperativas de consumidores y usuarios de energías renovables. Además de proporcionar electricidad a sus socios, les da formación sobre consumo responsable y cómo reducir su factura energética. Favorece la economía local y defiende la integración del ciclo de la energía en una economía circular y sin carbono, promulgando la energía renovable para conseguir la sostenibilidad.

## 4. FINANZAS SOSTENIBLES

Los sectores económicos con más impacto en el medio ambiente son los que normalmente relacionamos con la sostenibilidad, pero desde hace algunos años las entidades financieras también se han involucrado en el problema medioambiental a través de las Finanzas Sostenibles.

La Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) une al sector financiero mundial con el Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA). Nació en 1992 después de la Cumbre de la Tierra en Río de Janeiro. Los miembros del UNEP FI son bancos, inversores y compañías de seguros. La mayoría de las entidades más importantes en España son miembros: ABANCA Corporación Bancaria S.A., Banco de Crédito Social Cooperativo (Grupo Cooperativo Cajamar), Banco Santander S. A., Banco Sabadell S. A., Bankinter, BBVA, Caixabank, Caja Ingenieros Vida y Pensiones, Vida Caixa SAU de Seguros y Reaseguros, Caja Laboral Popular Coop. de Crédito (Laboral Kutxa), Mapfre S. A., Solunion Seguros, etc.

UNEP FI pretende estimular la instauración de los principios de sostenibilidad en las operaciones de las instituciones financieras para conseguir los ODS siguiendo los Principios de Banca Responsable de 2019, los Principios para un Seguro Sostenible de 2012 y los Principios de Inversión Responsable de 2006. Unep FI es miembro de la Bolsa de Valores Sostenibles de las Naciones Unidas.

## 4.1. Principios de Banca Responsable

- Alineamiento: las estrategias de las entidades financieras se han de alinear con los ODS.
- Impacto y fijación de objetivos: aumentando los impactos positivos y disminuyendo los negativos.
- Clientes: implementar prácticas sostenibles.
- Stakeholders: implicar a todos los grupos de interés.
- Gobernanza y cultura: llevar a cabo los objetivos propuestos con responsabilidad bancaria.
- Transparencia y responsabilidad: periódicamente se cotejará el establecimiento de estos principios de forma transparente y responsable.

Las entidades financieras se comprometen a realizar un análisis de impacto, detallando los impactos sociales, económicos y ambientales más importantes de los productos y servicios en los que trabajan; también se comprometen a establecer objetivos de impacto medibles y a informar de la evolución de la puesta en marcha de los Principios (Unepfi, 2020a).

## 4.2. Seguros Sostenibles

Los seguros sostenibles son los que sitúan la sostenibilidad en el centro de la gestión de riesgos, entendiendo, previendo y minimizando los riesgos en todos los procesos.

Según Unep 2012 los objetivos de los seguros sostenibles son: minimizar el riesgo, implementar soluciones novedosas y aumentar la rentabilidad de los negocios a la vez que ayudar con la sostenibilidad ambiental, social y económica.

Los Principios de Seguros Sostenibles son:

- Tener en cuenta en las decisiones de negocio de seguros los problemas ambientales, sociales y de buena gobernanza.
- Concienciar tanto a clientes como socios de la relevancia de los temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- Apoyar a los gobiernos y autoridades competentes en el fomento de la sostenibilidad.
- Transparencia y responsabilidad en la implantación de los Principios.

Ejemplos de seguros sostenibles:

- Proteger los sitios del Patrimonio Mundial natural y cultural.

- Invertir en economía oceánica sostenible.
- Gestionar los riesgos de polución por plásticos y basura plástica del mar y microplásticos.
- Financiación libre de tabaco

El tabaquismo es un grave problema para la salud pública por ser la primera causa de muerte evitable mundial, de ahí que la Organización Mundial de la Salud inste a todos los países a que sus fondos soberanos se liberen del tabaco. Las exclusiones del tabaco son la base para incluir la sostenibilidad, responsabilidad y transparencia en los negocios. El sector financiero europeo ha encabezado la implantación de finanzas libres de tabaco (Ghebreyesus, 2018).

En 2021 se estableció la Alianza de Seguros Net Zero entre las principales aseguradoras del mundo y UNEP FI en la que se han comprometido a suscribir los seguros a emisiones netas de gases de efecto invernadero cero para 2050 (López, 2021).

### **4.3. Principios de Inversión Responsable**

Los Principios de Inversión Responsable (PRI) están impulsados por Naciones Unidas y son un proyecto basado en un grupo de inversores comprometidos con la inversión responsable.

El objetivo de los Principios de Inversión Responsable (PRI) es estimar el impacto de los temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las inversiones y aconsejar a los firmantes para incluir estas materias en sus decisiones de inversión. Los seis Principios se crearon por inversores con el amparo de la ONU. Son los siguientes (UN, 2021):

1. Integrar temas ASG (Ambientales, Sociales y de buen Gobierno) en el diagnóstico y en las decisiones de inversión.
2. Integrar temas ASG en las prácticas y políticas de propiedad.
3. Difusión de temas ASG por las organizaciones en las que se invierte.
4. Aceptar y poner en práctica los Principios en el sector de las inversiones.
5. Colaborar para aumentar la efectividad en la puesta en práctica de los Principios.
6. Facilitar informes de las actividades y evolución relacionada con la puesta en práctica de los Principios.

## 4.4. Instrumentos de financiación de inversiones sostenibles

Uno de los nichos de mercado que está ganando más importancia en el mundo de las finanzas es el de los bonos verdes. Son el instrumento más usado en financiación de inversiones sostenibles.

Los bonos verdes son activos de renta fija que emiten las organizaciones públicas o privadas comprometiéndose a notificar sobre el destino sostenible de los fondos y la repercusión sobre el cambio climático de los mismos.<sup>1</sup>

Los préstamos verdes o *green loans* permiten subvencionar iniciativas que busquen un impacto medioambiental positivo, teniendo que tener tal calificación por un organismo externo, el cual certifica con un sello verde o *green certificate* que cumple con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza.

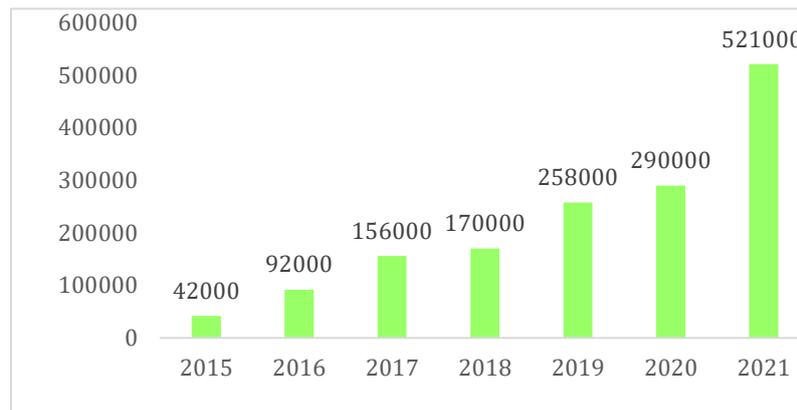
El primero en emitir un bono verde fue el BEI (Banco Europeo de Inversiones) en 2007, asignado exclusivamente a actividades para paliar el cambio climático según los objetivos de sostenibilidad de la UE, en concreto con las energías renovables y la eficiencia energética. En 2018 emitió el Bono de Concienciación sobre la Sostenibilidad, ampliando a otros objetivos de política ambiental y social.

El BEI ha contribuido a la Taxonomía de Sostenibilidad de la UE y al estándar de Bonos Verdes de la UE para proteger la fortaleza de los mercados de capital verde. La taxonomía guía a inversores y promotores de proyectos a una economía con menos emanaciones de carbono y más eficiente con los recursos. El BEI Verde alinea los criterios de elegibilidad de acción climática y sostenibilidad ambiental del BEI con los productos de deuda intermediada del mismo.

---

<sup>1</sup> Los bonos sociales o sostenibles financian a empresas o actividades que cumplan criterios sociales y de sostenibilidad, como la igualdad en el puesto de trabajo, el comercio justo, el trato justo a los trabajadores, la integración de minorías, etc.

Gráfico 1: Evolución emisión de Bonos Verdes a nivel global en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con datos de Climate Bonds Initiative

En el gráfico podemos ver la creciente evolución de la emisión de bonos verdes a nivel global desde el año 2015 al 2021. Se ha multiplicado por más de 10.

## 4.5. Greenwashing

Un ejemplo de la importancia que tiene el desafío medioambiental desde una óptica financiera lo vemos en BlackRock, la gestora de fondos más grande del mundo. Según su CEO, Larry Fink, las organizaciones que tengan una estrategia a largo plazo para llevar a cabo la transición energética serán las que inspirarán más confianza a sus grupos de interés, lo que incrementará sus beneficios a medio y largo plazo. Destaca la importancia de realizar informes de sostenibilidad en las empresas, no solo medioambientales sino también de igualdad e inclusión social, por estar interrelacionados. Las empresas con mejores resultados en el futuro serán las que inviertan en sostenibilidad en sus procesos para reducir las emisiones de carbono y así contribuir a reducir la temperatura del planeta y han de ser transparentes en referencia a cómo van a llevar a cabo dicha transformación. El creciente interés de la sociedad por la sostenibilidad hace que las empresas tengan que gestionar a sus *stakeholders* poniendo el foco en la responsabilidad ambiental y social, si quieren ser rentables a largo plazo (BlackRock, 2021).

Aunque la teoría difiere de la práctica, ya que Larry Fink exhibe a BlackRock como una organización implicada con el medio ambiente pero la realidad es que a finales de 2021 se conoció que había invertido en la principal corporación productora de petróleo y gas (BlackRocksBigProblem, 2021). Otro escándalo conocido de BlackRock son sus préstamos verdes: BlackRock paga a sus prestamistas un tipo de interés bajo si cumple con criterios de sostenibilidad y un tipo de interés alto si no los cumple, pero en realidad la diferencia es sólo de 0,05% (Segal, 2021), lo que son un claro ejemplo de *greenwashing*.

El *greenwashing* o maquillaje verde es hacer que los grupos de interés de las empresas entiendan que se está actuando sosteniblemente cuando en realidad se está haciendo uso de métodos que perjudican el medio ambiente, en tanto que se presentan como protectoras del mismo. Su único objetivo es lavar su imagen. Es una de las mayores barreras para llevar a cabo actividades socialmente responsables.

En 2020 IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*) publicó un Informe sobre finanzas sostenibles y el papel de los reguladores de valores e IOSCO en el que se refleja la necesidad de aumentar la congruencia de la información relacionada con la sostenibilidad, frenar el *greenwashing* y favorecer la coordinación global (Iosco, 2020).

## 4.6. Iniciativas a nivel europeo

Entre las iniciativas a nivel europeo, la Comisión Europea en 2019 puso en marcha el Pacto Verde Europeo, que es un conjunto de medidas para la transición ecológica en la UE, incluyendo proyectos sobre el clima, el medio ambiente, la energía, el transporte, la industria, la agricultura y las finanzas sostenibles, financiado con el Plan de Inversiones para una Europa Sostenible a través de inversiones públicas y privadas.

El Banco Central Europeo estima que las entidades financieras deben integrar los riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza, por ello en 2021 revisó su estrategia y presentó un plan para seguir considerando los riesgos climáticos en su política monetaria. El cambio climático y la sostenibilidad influyen en la estabilidad de precios, afectando a la inflación, el producto, el empleo, los tipos de interés, la inversión, la productividad, la estabilidad financiera y también a los activos que el Eurosistema tiene en su balance. El plan mejorará las acciones para frenar el cambio climático, reforzando y ampliando las actuales medidas del Eurosistema para futuros cambios en la política monetaria, en coherencia con el objetivo de equilibrio de precios, comprometiéndose a mejorar su capacidad analítica en los modelos macroeconómicos, estadísticos y política monetaria vinculados con el cambio climático e incluyendo en la política monetaria publicaciones de informes de sostenibilidad medioambiental, valoración de riesgos, adquisición de bonos corporativos y el sistema de activos de garantía.

El BCE manifiesta que en un breve espacio de tiempo sólo comprará bonos de empresas que sigan los criterios para conseguir los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

De ahí la importancia de cuantificar los riesgos de estabilidad financiera producidos por el cambio climático. Los cisnes verdes o *green swans* son eventos producidos por el cambio climático y la pérdida de biodiversidad y que podrían originar una crisis financiera. Los cisnes

negros, según Nassim Taleb, son sucesos con poca probabilidad de que ocurran y complicados de pronosticar, pero con un gran efecto en la economía. El hecho de no haber datos históricos referentes a cómo los riesgos climáticos impactan en el sistema bancario, en los seguros o en la actividad económica en general puede producir inestabilidad, por tanto, son las instituciones encargadas de la estabilidad financiera las que tienen que hacer que los cisnes verdes no se transformen en negros (Rey, 2021). El Banco de Inglaterra ha sido el primero en aplicar tests de estrés climáticos, consistentes en analizar el potencial para reponerse los bancos y aseguradoras más importantes del Reino Unido frente a la incertidumbre ocasionada por pasar a una economía sin emisiones de carbono y el efecto de las inclemencias meteorológicas extremas tales como aumento de temperaturas, sequías e inundaciones. En España tenemos que aplicar las directrices del Banco Central Europeo, que ha propuesto tres tests de estrés para las principales entidades de la unión bancaria en 2022:

- sobre la cartera del BCE
- sobre la cartera de los bancos, encargándose las mismas entidades
- sobre la cartera de los bancos, encargándose la autoridad monetaria europea y a nivel económico, del que ya se ha calculado que hasta el 2050 los costes de minimizar las emisiones de carbono son menores que las consecuencias del cambio climático en las organizaciones y la economía europea si no se pone remedio

Las pruebas consistirán, por un lado, en unas preguntas referentes a las capacidades de las entidades para realizar test de resistencia climática, por otro lado, un estudio comparativo para calificar la sostenibilidad de los modelos de negocio de las entidades y su riesgo frente a empresas intensivas en emisiones y por último, un test de resistencia desagregada. Estos test son un desafío tanto para las entidades financieras como para el BCE. Será la primera vez que se realiza un modelo que analiza cómo el aumento de la temperatura puede influir en los distintos sectores económicos y cómo esto mismo influirá en las carteras crediticias. Las entidades enviaron sus cuestionarios en marzo. Los resultados se harán públicos en julio de 2022 de forma agregada, no por entidad (Finresp, 2021)

La Autoridad Bancaria Europea (EBA) define los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) como los factores que pueden afectar al rendimiento financiero de las organizaciones, siendo el factor medioambiental, sobre todo el cambio climático, el que mayormente se ha incorporado a la gestión de riesgos por las entidades (BCE, 2021)

En definitiva, las relaciones entre las empresas y sus *stakeholders*, tradicionalmente, sólo gestionaban el riesgo sin tener en cuenta las necesidades sociales, pero cada vez son más las empresas que a través de la transparencia y el diálogo con los grupos de interés se anticipan a los riesgos o desarrollan nuevos productos y servicios según las exigencias de los

clientes, contribuyendo a resolver problemas como el cambio climático, uso eficiente de recursos, inclusión y diversificación social, etc. Para ello ha de haber una gran transformación tecnológica y una implicación por parte de los gobiernos (Granda & Trujillo, 2011). Las instituciones financieras, a la hora de conceder financiación, pueden no solo evaluar riesgos sino también el compromiso medioambiental de la empresa a la que prestan dinero, a la vez que ofrecen productos con un enfoque verde a sus clientes.

## 5. FINANZAS SOSTENIBLES EN ESPAÑA

Tras las últimas crisis económicas mundiales se ha revelado la gran relación entre sostenibilidad, actividad económica y financiación. La sostenibilidad supone un cambio estructural, pero con medidas a medio y corto plazo. La trascendencia de los mercados financieros está en que son los transmisores de flujo de la economía mediante los incentivos entre la actividad económica y el compromiso de sostenibilidad de los organismos internacionales (Finresp, 2019).

El creciente aumento de las entidades de inversión que siguen estrategias para medir y comunicar su gestión sostenible y su aplicación de riesgos climáticos en su cartera abre nuevos horizontes de inversión y financiación para las empresas hacia las energías renovables y tecnologías que generen eficiencia energética y técnicas de producción menos intensivas en recursos y más sostenibles.

Para llevar a cabo esta transición hacen falta recursos para financiar las nuevas inversiones sostenibles. Según el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030 de España (PNIEC) las inversiones necesarias se repartirán según el cuadro siguiente, de las que el 80% serán realizadas por el sector privado.

*Tabla 3: Reparto de inversiones según Plan Nacional de Energía y Clima 2021-2030 de España*

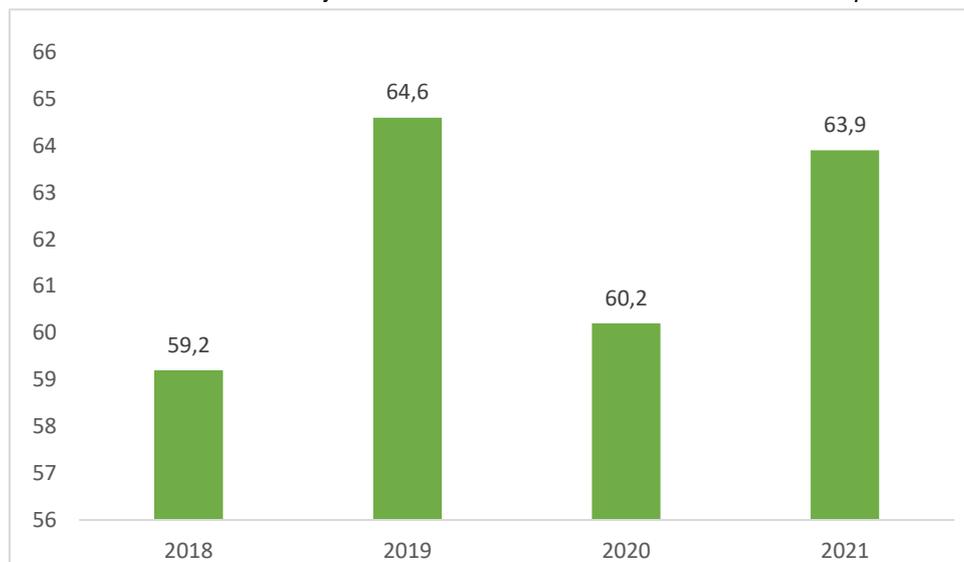
Renovables	38%
Ahorro y eficiencia	35%
Redes y electrificación	24%
Resto de medidas	3%

Fuente: MITECO, 2020

La Ley 7/2021 de Cambio Climático y Transición Energética considera el riesgo climático, específicamente, como un riesgo financiero y por tanto, obliga a incorporarlo a las empresas cuyos valores estén acogidos a negociación en mercados regulados, entidades de crédito, entidades aseguradoras y reaseguradoras y algunas sociedades según la dimensión.

España ha experimentado un crecimiento continuo en financiación sostenible, estando en el período 2018 y 2020 dentro de los 10 principales países por cantidad emitida y logró el octavo puesto en 2020, según los datos de la *Climate Bonds Initiative* (Ofiso, 2021).

Gráfico 2: Porcentaje de Bonos Verdes sobre el total de bonos en España

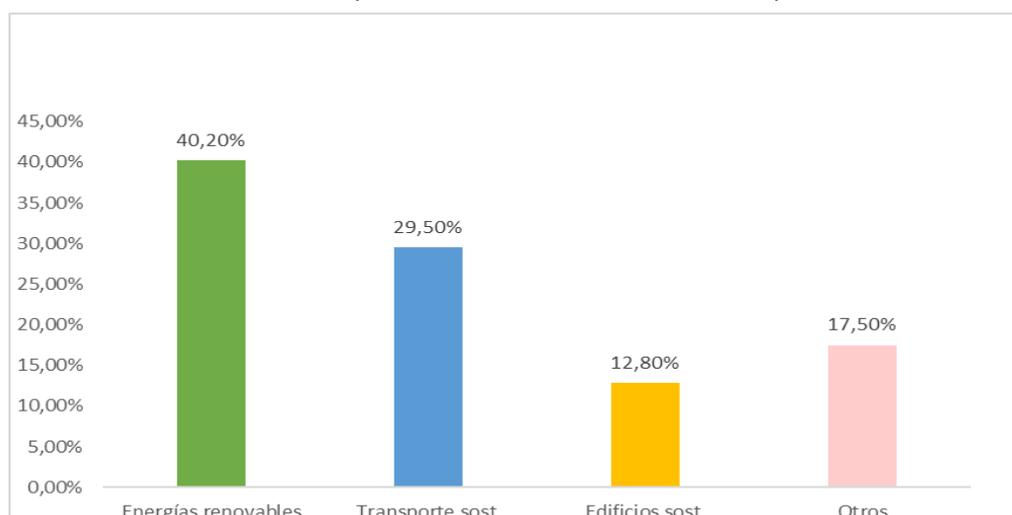


Fuente: Elaboración propia con datos de Ofiso 2021

En 2021 se produjo un incremento de un 90% respecto a 2020 en bonos verdes, sociales y sostenibles colocados en España, según Ofiso 2021. El elevado incremento se ha debido a la emisión de bonos verdes del Tesoro, que ha sido la primera emisión del Bono Verde Soberano del Reino de España y se espera que en 2022 el aumento de la financiación sostenible siga la tendencia creciente gracias a la implicación de las autoridades, la responsabilidad de las empresas y la infraestructura de los mercados financieros y el incremento de la demanda de activos ASG por parte de los inversores.

En septiembre de 2021 el Tesoro Público emitió bonos verdes soberanos del Reino de España por primera vez por valor de 5.000 millones de euros a 20 años de plazo. La demanda fue de 60.000 millones de euros lo que permitió que la nueva referencia se emitiese con un cupón del 1% y una rentabilidad del 1,034%, minorándose el coste de financiación para el Tesoro por la naturaleza verde de la emisión. El coste de lo lanzado en 2021 está en -0,01%. Los fondos se dedicarán a financiar proyectos que fomenten la transición ecológica reduciendo los efectos del cambio climático (La Moncloa, 2021)

Gráfico 3: Distribución por uso de fondos de Bonos Verdes España 2021



Fuente: Ofiso 2021. Otros incluyen: Tratamiento de agua, Tratamiento de residuos, Biodiversidad, Control de contaminación, Eficiencia energética, Adaptación CC.

En el gráfico vemos la distribución por uso de fondos de los bonos verdes en España 2021, siendo el mayor porcentaje para energías renovables con un 40,20%, seguido de transporte sostenible con un 29,50% y Edificios sostenibles con un 12,80%.

## 5.1. Productos financieros verdes

Las entidades financieras en España financian empresas y proyectos sostenibles y ofrecen a sus clientes productos calificados como verdes:

- Bonos Verdes: su volumen de actividad es similar al de otros mercados europeos.

ICO ha emitido bonos verdes en 2019 y 2020 con los que se han financiado proyectos de energías renovables y transporte limpio en empresas españolas que reducirán la emisión de más de 578.000 toneladas de carbono. En 2021 ha lanzado un bono verde por valor de 500 millones de euros para impulsar la transición ecológica.

- Préstamos Verdes: según datos de 2019, la actividad de las entidades financieras españolas ha sido superior con respecto al mercado de bonos.

Un ejemplo son los préstamos para la agricultura baja en carbono del Banco Santander.

- Préstamos sostenibles: algunos bancos ofrecen bonificaciones a los prestatarios que siguen objetivos tales como minorar la contaminación, la producción de residuos o siguen criterio ASG.

ING duplicó sus préstamos sostenibles en 2021, llegando a los 10.000 millones para reformas de mejora de calificación energética del hogar, instalación de paneles solares para autoconsumo, etc. (El Economista, 2021).

- Financiación de proyectos verdes: se financia un proyecto determinado, capaz de obtener el sello verde, en base a la previsión de los flujos de caja generados a largo plazo. El aval son los activos producidos en el proyecto.

La banca cooperativa Cajamar promueve la sostenibilidad del sector turístico verde español apoyando la eficiencia energética (Grupo Cooperativo Cajamar, 2020)

- Depósitos verdes: los recursos se invierten en proyectos sostenibles.

Deutsche Bank lanzó en 2021 un Depósito Sostenible, se trata de un depósito a plazo fijo para favorecer proyectos de energía renovable, eficiencia energética y edificios verdes (Deutsche Bank España, 2021)

- Tarjeta verde: mide la huella de carbono en los gastos realizados.

Este tipo de tarjeta está en Suecia, donde una fintech llamada Doconomy tiene una tarjeta de crédito con la que el titular de la misma puede medir la huella de carbono de cada compra (El Ágora, 2021).

Banco Santander ha lanzado unas tarjetas sostenibles fabricadas con materiales reciclados (Estrategias de inversión, 2021).

- Otros productos financieros bancarios sostenibles: en la apuesta por la sostenibilidad de algunas entidades financieras españolas se ofrecen préstamos con condiciones especiales para la aumentar de la sostenibilidad en vivienda, adquisición de vehículos eléctricos, etc. (eco-préstamos).

La innovación de este tipo de productos es constante, por ejemplo:

- Plazos fijos verdes, que solo avalan proyectos de energías renovables.

Deutsche Bank lanzó en 2021 el primer depósito a plazo fijo sostenible del mercado español.

- Operaciones de leasing sobre bienes relacionados con tecnologías para la minoración de emisiones de carbono.

Ibercaja amplió en 2021 su oferta de leasing lanzando dos productos sostenibles.

- Préstamos bilaterales verdes: la operación se realiza entre el banco y el deudor, con garantía corporativa entre la empresa y el banco.

BBVA autorizó en 2021 un préstamo bilateral a Ledesma vinculado a la sostenibilidad.

- Préstamos sindicados verdes: varios bancos financian una operación en la que uno de ellos actúa como banco agente medioambiental gestionando la documentación con la agencia calificadora.

En 2021 CaixaBank participó en el mayor préstamo sindicado sostenible de España de Acciona, de Acciona Energía. También participó en créditos sindicados de Naturgy, Endesa, etc. (CaixaBank, 2022).

- Cédulas de energías renovables: el activo de garantía está delimitado a energías renovables.

BBVA brinda a sus clientes la posibilidad de invertir en un fondo de inversión temático: Nordea 1 (Global Climate And Environment Fund), es un fondo de renta variable que invierte en activos para cambiar los sistemas de producción en pymes que se dedican a las energías renovables. (BBVAA, 2022)

- Línea de crédito *revolving* sostenible: es un préstamo renovable cada cierto tiempo. El deudor dispone libremente del crédito. El interés que se aplica depende de la calificación obtenida por una agencia según criterios ASG. A mayor ASG, menor interés.

BBVA ha aprobado líneas de crédito *revolving* sostenibles con clientes mayoristas como Meliá Hoteles, Gestamp, Redexis, etc.

Las inversiones sostenibles son las que utilizan criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG).

Los fondos de inversión socialmente responsables han de cumplir un "Ideario Ético", es decir, la inversión no puede atentar contra los derechos humanos fundamentales, ni fabricar material armamentístico, destruir el medio ambiente y tampoco atentar a la salud pública como la venta de alcohol, tabaco, etc. Se apoyan inversiones que adoptan políticas medioambientales tales como energías renovables, transporte público, vigilancia de la contaminación o del gasto energético, la responsabilidad social relacionada con los derechos humanos, a un trabajo decente, igualdad de oportunidades, vigilancia de los outputs de la empresa para que no produzcan lesiones físicas ni éticas a los clientes y gobernanza corporativa a través de transparencia en la gestión, auditorías sociales y medioambientales, etc.

## 5.2. Estrategias de inversión sostenible

Según el informe de Spainsif 2021, las estrategias de inversión sostenible pueden incluir:

- Exclusiones o screening, es decir, eludir inversiones, actividades o regiones del mundo de inversión tales como bombas de racimo, minas antipersona, armas de destrucción masiva, desinversiones en combustibles fósiles y carbón o el incumplimiento normativo como UN Global Compact o los derechos fundamentales de la OIT.
- La inclusión ASG (la que se lleva a cabo para producir un beneficio social o ambiental).
- *Best-in-class*, o elección positiva de las empresas con mejor cumplimiento en el mundo de inversión
- Fondos temáticos, como las energías renovables, eficiencia energética, gestión del agua o gestión de residuos.
- *Engagement* o diálogo activo con los propietarios de activos para ejercer sus derechos según criterios ASG.
- Inversión de impacto

La estrategia de inversión sostenible mayoritaria en España es la integración ASG, seguida de la exclusión, el *engagement*, *screening* temático (cambio climático, agotamiento de recursos naturales, falta de respeto a los derechos humanos, energías renovables, eficiencia energética, movilidad sostenible, etc)

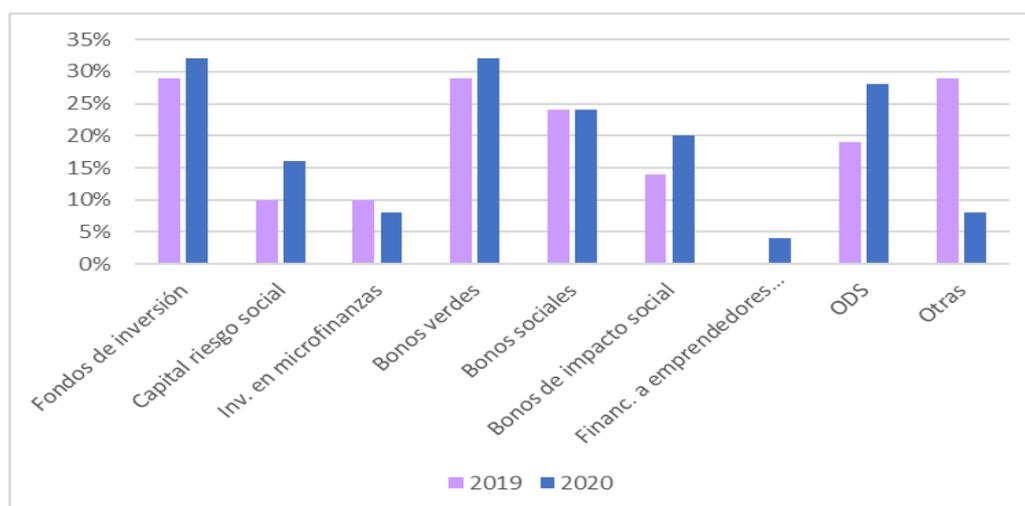
En España los activos ASG alcanzaron en 2020 los 345.314 millones de euros, lo que constituye un aumento del 21% respecto a 2019. La inversión sostenible y responsable en España se ha incrementado en los últimos 12 años hasta multiplicarse por 10.

Las inversiones de impacto social son las que persiguen un efecto social medible junto a una rentabilidad financiera. Se trata de productos financieros heterogéneos tales como:

- Capital riesgo social: es una categoría de capital riesgo que ofrece financiación a entidades que produzcan un impacto social positivo ofreciendo una rentabilidad financiera para el inversor a la vez que da soluciones de mercado a temas sociales y medioambientales. Se trata de inversiones a largo plazo.
- Inversión en microfinanzas: la inversión se dedica a financiar a entidades microfinancieras, las cuales facilitan el capital a la población con bajos recursos económicos o pequeñas empresas con dificultades para acceder a ellos.

- Financiación participativa o crowdfunding: el dinero para la financiación proviene de una diversidad de inversores, profesionales o minoristas desde plataformas online, para financiar un proyecto.
- Bonos verdes y Bonos Sociales (vistos en 16)
- Bonos de Impacto Social: posibilita a los inversores financiar proyectos para mejorar temas sociales de interés para la Administración Pública, como educación, sanidad, etc. La diferencia con los bonos sociales es que en los bonos de impacto social se establecen unos objetivos por parte de la Administración Pública. (Spainsif, 2015)

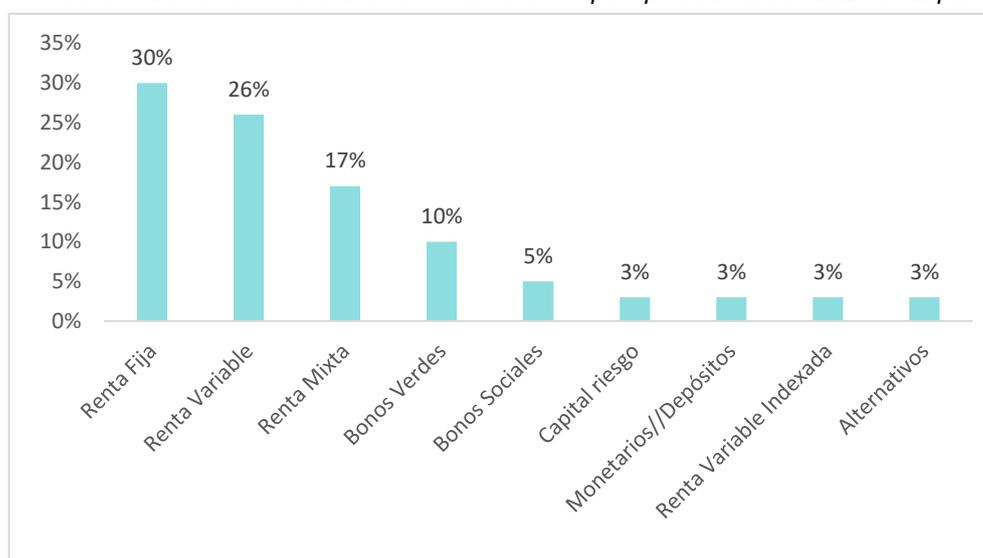
Gráfico 4: Desglose de inversiones de impacto en España



Fuente: Spainsif 2021. Elaboración propia

Como podemos ver en el gráfico en 2020 la mayor inversión de impacto se produjo en bonos verdes y Fondos de inversión, seguida de ODS.

Gráfico 5: Distribución de activos con criterios ASG por tipo de inversión 2020 en España



Fuente: Spainsif 2021. Elaboración propia

En el gráfico podemos ver que de los activos ASG en España en 2020 fue el mayor porcentaje para Renta fija.

Los fondos de inversión sostenibles en 2021 ascendieron a 64.429,8 millones de euros, lo que representa el 20,3% del total de activos. Aunque en España las inversiones sostenibles van aumentando paulatinamente, contrasta con el 42% de los activos en fondos sostenibles en la UE (Dominguez & Barriocanal, 2022).

## 6. ENTIDADES FINANCIERAS DE ECONOMÍA SOCIAL EN ESPAÑA

En el siguiente cuadro podemos ver la configuración del sistema financiero español:



Fuente: edufinet, 2022

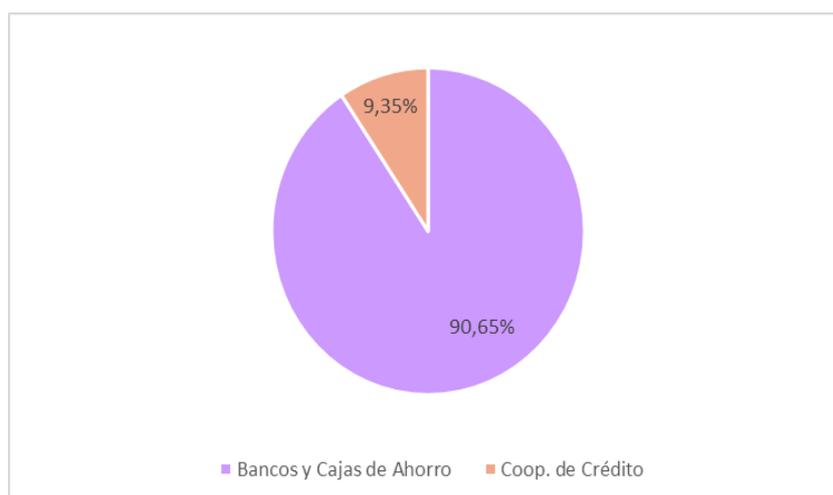
Según los registros del Banco de España, a fecha de 12 de mayo de 2022 en España hay 49 Bancos, 2 Cajas de Ahorro y 61 Cooperativas de Crédito.

En el análisis que vamos a hacer a continuación de las Entidades de Depósito en España, vamos a unir los datos de Bancos y las 2 Cajas de Ahorro por un lado y por otro las Cooperativas de Crédito.

En los siguientes gráficos podemos visualizar la distribución de depósitos y de créditos de las Entidades de Depósito en España a 31 de diciembre de 2021.

En el análisis que vamos a hacer a continuación de las Entidades de Depósito en España, vamos a unir los datos de Bancos y las 2 Cajas de Ahorro por un lado y por otro las Cooperativas de Crédito.

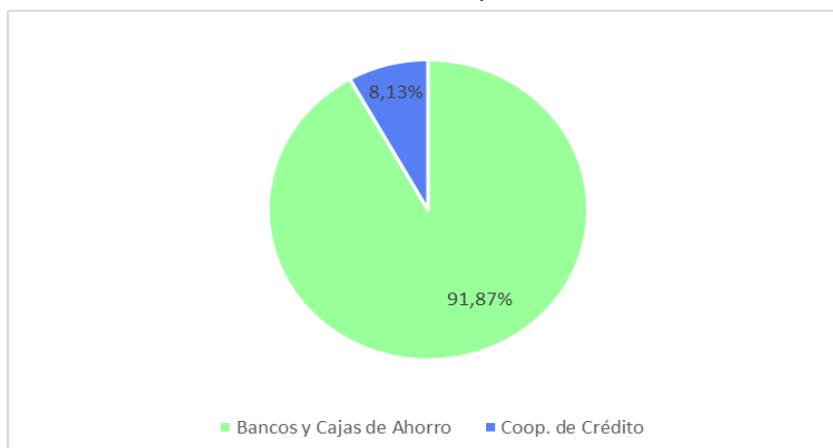
*Gráfico 6: Distribución Depósitos en España a 31 de diciembre de 2021*



Fuente: Elaboración propia con datos de Generalitat Valenciana Consellería de Hacienda y Modelo Económico 2022

Según vemos en el gráfico el 90,65% de los depósitos de clientes en España fueron para los bancos y cajas de ahorro y el 9,35% para las cooperativas de crédito.

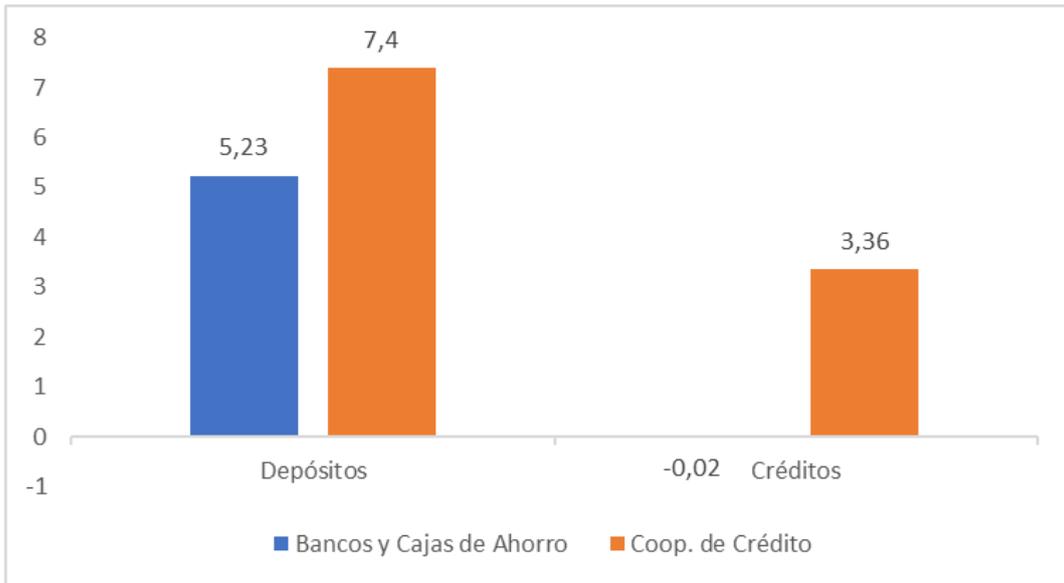
*Gráfico 7: Distribución Créditos en España a 31 de diciembre de 2021*



Fuente: Elaboración propia con datos de Generalitat Valenciana Consellería de Hacienda y Modelo Económico 2022

Según el gráfico el 91,87% de los créditos concedidos en España en 2021 fue por bancos y cajas de ahorro, mientras que el 8,13% fue concedido por cooperativas de crédito.

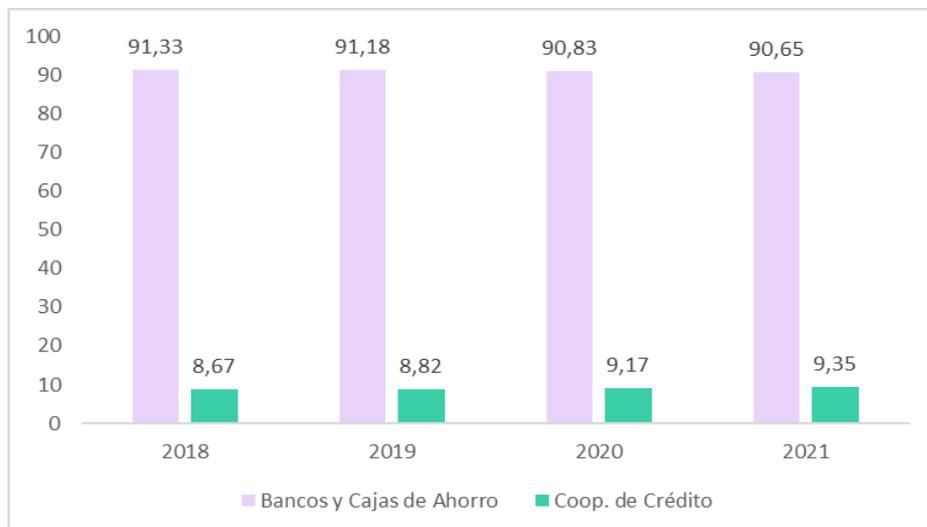
Gráfico 8: Tasa de variación anual de Créditos y Depósitos en España 2021



Fuente: Elaboración propia con datos de Generalitat Valenciana Consellería de Hacienda y Modelo Económico 2022

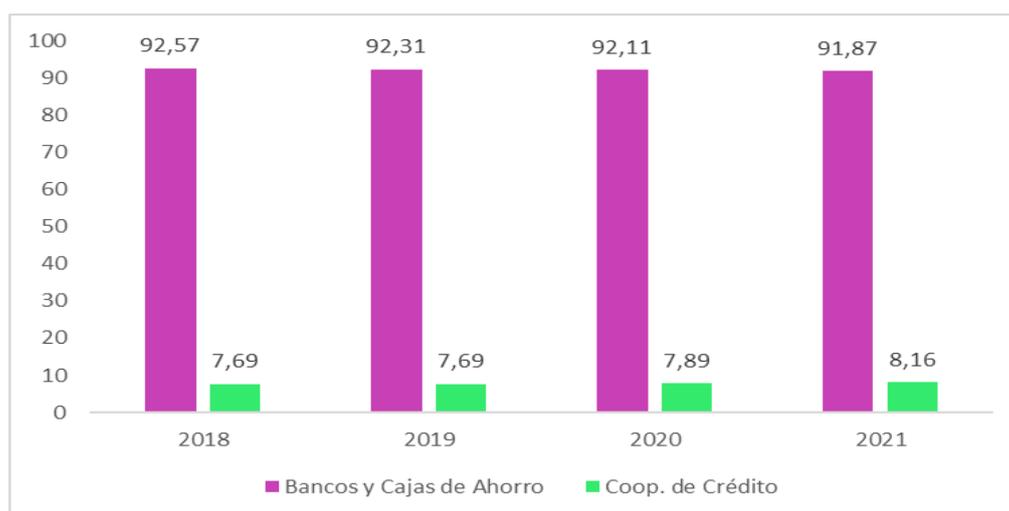
Como podemos observar en la tabla, los depósitos crecieron en 2021 respecto a 2020 tanto en bancos y cajas de ahorro como en cooperativas de crédito, siendo el incremento de 5,23% y 7,4% respectivamente, por lo tanto, los depósitos crecieron en 2021 más en las cooperativas de crédito. El aumento de los depósitos se debió a la disminución del consumo y de la inversión debido a las restricciones impuestas por el gobierno para detener la pandemia. En cuanto a los créditos, se redujeron un 0,02 en los bancos y cajas de ahorro en 2021 con respecto a 2020 y aumentaron un 3,36% en las cooperativas de crédito.

Gráfico 9: Distribución de Depósitos en España de 2018 a 2021



Fuente: Elaboración propia con datos de Generalitat Valenciana Consellería de Hacienda y Modelo Económico

Gráfico 10: Distribución de Créditos en España de 2018 a 2021



Fuente: Elaboración propia con datos de Generalitat Valenciana Consellería de Hacienda y Modelo Económico

Como podemos ver en los gráficos anteriores la tendencia de los últimos años para las Cooperativas de Crédito es aumentar su cuota de mercado, tanto en depósitos como en créditos, mientras que los Bancos y Cajas de Ahorro los han reducido. Tras las últimas crisis económicas de 2008 y 2020, los Bancos han reducido su cuota de mercado, han cerrado oficinas y despedido a miles de trabajadores y en cambio las cooperativas de crédito han seguido creciendo, incluso han aumentado su plantilla y ello es debido a que son una banca minorista, que ha sabido ocupar el nicho de mercado que ha dejado la Banca en las zonas pequeñas y zonas rurales contribuyendo así al desarrollo de dichos territorios, incluidos los de la España Vacía.

Paradójicamente, las que en época de bonanza financiera habían sido debilidades estructurales de las cooperativas de crédito se transformaron en fortalezas que les dieron relativa inmunidad frente a los efectos nocivos de las crisis financieras de 2008 y de 2020. Esas debilidades estaban motivadas por sus propias singularidades: pequeño tamaño, desarrollo local, banca de proximidad y menor propensión al riesgo.

En un contexto de descrédito popular de los valores y fortalezas de la Banca capitalista, las cooperativas de crédito han contado como activo con el valor intangible del capital social, dado por su red de relaciones sociales e infiltración con su entorno inmediato y a su vez generaban capital social y cohesión en su entorno.

De este modo, la Banca social ha encontrado una oportunidad y ha podido ocupar o intensificar su presencia en nichos de mercado desechados por la Banca lucrativa contribuyendo a la inclusión financiera, integrando territorios menos favorecidos económica y

demográficamente y de colectivos menos pudientes y rentables como clientes minoristas (Carchano et al., 2021).

## **6.1. Las Cooperativas de Crédito**

La Ley 13/1989, de 26 de mayo de Cooperativas de Crédito define a las Cooperativas de Crédito como las entidades con personalidad jurídica propia que tienen por objeto social atender los requerimientos financieros de sus socios, con atención preferente frente al resto, y de terceros a través de las funciones implícitas de las entidades de crédito, a saber, atraer fondos reembolsables del público para otorgar créditos y operaciones similares a socios prioritariamente y a terceros. El total de operaciones que se realizan con terceros no puede ser mayor al 50% de la totalidad de los recursos de la propia cooperativa, sin contar operaciones con los socios de las cooperativas asociadas, las de inversión de los excedentes de tesorería en el mercado interbancario ni la compra de valores y activos financieros de renta fija adquiridos para cubrir los coeficientes legales o para colocación de excesos de tesorería. De esta Ley se deduce que tienen dualidad jurídica por ser sociedades cooperativas, por un lado, y entidades de crédito por otro, por lo que están sometidas a la legislación mercantil y la bancaria.

Estas entidades son bancos minoristas enfocados a la financiación de familias y pequeñas empresas, que se caracterizan por estar implicadas con la producción local, su proximidad a los clientes y a los intereses locales, la financiación de sectores específicos.

Sus órganos de gobierno básicos son la Junta General, el Consejo Rector y la Intervención, esta última figura fue creada por la Ley 27/1999 de 16 de julio de Cooperativas.

En cuanto al destino de los resultados de los ejercicios económicos, si el saldo es acreedor, según la Ley 13/1989 de 26 de mayo, se han de destinar a cubrir tres objetivos, por un lado, el Fondo de Reserva Obligatorio (FRO) por un mínimo del 20% del excedente cooperativo y del 50% del extracooperativo. Por otro lado, al Fondo de Educación y Promoción (FEP) por un mínimo del 10% del excedente cooperativo y por último el Remanente. La fiscalidad a la que se someterán por el impuesto de sociedades será al tipo de gravamen del 25% para la base imponible del resultado cooperativo y del 30%, tipo general, para el extracooperativo.

En España se nombran según su ámbito de especialización: cajas rurales, cajas populares y cajas profesionales, siendo las primeras las más significativas del sector de crédito cooperativo.

Según la Asociación Europea de Banca Cooperativa (EACB), los valores de las entidades de crédito cooperativo son: la solidaridad, el compromiso social, la transparencia, la proximidad, buen gobierno y resiliencia (EACB, 2021).

Desde 2014 las cooperativas de crédito se están concentrando, desarrollando una imagen cooperativa común, ofreciéndose como un grupo con entidades independientes, según dos sistemas. Por un lado, el Sistema Institucional de Protección (SIP), de tal forma que, si un miembro del grupo tuviese alguna dificultad puntual, el grupo le proporcionaría el capital preciso. Un ejemplo es el Grupo Cooperativo Cajamar. Por otro lado, el modelo MIP (Mecanismo Institucional de Protección), que es un modelo de banca federada, que posibilita mantener la independencia de las Cajas Rurales que lo integran sin tener que prescindir de la operatividad bancaria y eficiencia empresarial, a la vez que mejora las restricciones de cada Entidad individual y el ámbito geográfico de su acción. Un ejemplo de este último modelo es el Grupo Caja Rural, que sigue un modelo de banca cooperativa federada alemana.

## **6.2. Cooperativas de Crédito más importantes en España en 2022**

Vamos a dar algunos datos relativos a algunas de las cooperativas de crédito más importantes de España en 2022 para posteriormente analizar más detalladamente una de las entidades de las que forman parte del Grupo Caja Rural, en concreto, Caja Rural Regional.

El **Grupo Cooperativo Cajamar** es una de las 10 entidades más importantes del sistema financiero español y es la primera entidad financiera cooperativa, según su cantidad de activos. Está formado por 18 entidades. Uno de sus objetivos principales es la sostenibilidad y prueba de ello es el Marco de Bonos Sostenibles publicado en 2021 para emitir bonos sociales, verdes y sostenibles con los que financiar inversiones contra la exclusión social y favorecer el desarrollo sostenible, apoyando la agricultura, la construcción y la movilidad sostenible y las energías renovables. Ha conseguido que casi todo el patrimonio que gestiona cumpla los criterios ISR y más de un 25% de su catálogo promueva iniciativas sociales y ambientales. En su cartera de renta fija, variable y fondos de inversión incorpora criterios ESG. Identifica el grado de exposición de su cartera a diversos riesgos como incendios, desertificación, inundaciones o actividades económicas con elevadas emisiones de carbono (Informe Grupo Cajamar 2021).

El **Grupo Caja Rural** está formado por 30 cajas rurales y otras entidades participadas (Banco Cooperativo Español, la Sociedad Rural Servicios Informáticos y el grupo de empresas Seguros RGA). Representa más del 54% del total de activos de las Cajas Rurales.

El Grupo Caja Rural contribuye a los ODS siendo uno de sus pilares desarrollar un futuro sostenible e inclusivo gracias a su compromiso territorial y social. Selecciona compañías que contribuyen a los ODS para sus fondos de inversión, incluye el criterio de economía circular en la gestión y fomenta productos y servicios que puedan ayudar a detener el cambio climático. En 2022 ha lanzado su primer Fondo de Impacto, invirtiendo en empresas cuyas actividades apuestan por la conservación y protección del medioambiente, el cambio climático, la economía circular o la eficiencia energética. El Grupo Caja Rural apoya a los agricultores que apuestan por la agricultura ecológica facilitándoles financiación (Grupo Caja Rural, 2022).

El **Grupo Laboral Kutxa** está formado por Laboral Kutxa, una cooperativa de crédito y Seguros Lagun-Aro. Siempre ha estado comprometido con la sostenibilidad por su naturaleza de cooperativa de crédito, siendo una de sus prioridades la gestión ética, el efecto de la actividad bancaria en la sociedad, la gobernanza corporativa y la protección del medioambiente, por lo que el Grupo Laboral Kutxa sigue los Principios de Banca Responsable de Naciones Unidas y los Objetivos de Desarrollo Sostenible. En su política de negocio tiene en cuenta los efectos que el cambio climático y otros riesgos ambientales y sociales pueden tener en las cuentas de las entidades financieras o en las entidades en las que invierten y también los efectos que la actividad de las entidades tiene sobre la sociedad y el medioambiente (Laboral Kutxa, 2022). En 2020 redujo sus emisiones de carbono en un 83% al cambiar a fuentes renovables toda la electricidad consumida. En sus inversiones aplica criterios ISR.

## 7.CAJA RURAL REGIONAL

Caja Rural Regional es el nombre comercial de la Caja Rural Regional San Agustín de Fuente Álamo Murcia, S.C.C.

Es una cooperativa de crédito que pertenece al Grupo Caja Rural, lo que contribuye a que Caja Rural Regional tenga una mayor competitividad y eficiencia debido a las economías de escala en servicios comunes como servicios informáticos, Seguros RGA y el Banco Cooperativo Español.

La cooperativa se fundó en Fuente Álamo en 1966 con el objetivo de financiar al sector agrícola y ganadero a los tipos de interés más baratos del mercado. A partir de 1987 comenzó a expandirse por distintos pueblos de la comarca de Cartagena, consiguiendo una considerable cuota de mercado y actualmente es la única Caja Rural de origen murciano que hay en la Región de Murcia.

Caja Rural Regional de Murcia tenía a 31 de diciembre de 2020 unos activos de 379.963 M€, crédito a clientes por valor de 127.910 M€, fondos propios de 23.577 M€, 6.595 socios, 20.187 clientes, 52 trabajadores y 12 oficinas repartidas por la Región de Murcia. En 2022 tiene 10 oficinas, en consonancia con todas las entidades financieras, que han reducido el número de oficinas para reducir costes y así aumentar su eficiencia (Ratio de eficiencia = Gastos de Explotación/Margen Bruto) para cumplir con la regulación impuesta por los acuerdos de Basilea III. En 2020 creció un 20% su volumen de negocio. El crédito a sus clientes aumentó un 2,3% y los depósitos un 15,17% respecto a 2019 (Rural Regional, 2021).

Como todas las cooperativas, está comprometida con el desarrollo local, social y medioambiental de la región donde está, fomentando la cohesión social, la preservación del entorno y el crecimiento económico equilibrado. Su modelo de negocio se basa en la cercanía con los clientes y la calidad de sus servicios prestados a particulares y a pequeñas empresas.

Gracias al Fondo de Obras Sociales ha llevado a cabo una gran labor social, como acciones culturales, ayudas para escolares, viajes con los pensionistas, colaboraciones deportivas, sostenimiento de un salón de actos para uso de cualquier institución, etc.

Caja Rural Regional está comprometida con los Objetivos de Desarrollo Sostenible a nivel integral:

- Clientes: buscando la excelencia del servicio, a través de encuestas de calidad y satisfacción, reforzando el servicio de atención al cliente y la transformación digital; con inversiones y financiación responsable con el medio ambiente y la política de riesgos basados en criterios de sostenibilidad, cumpliendo con los ODS 8, 10, 11, 12 y 13.
- Socios: en su forma de gobierno implementa los principios de sostenibilidad y contribuye al desarrollo territorial. ODS 8 y 16.
- Proveedores: se garantiza que los proveedores siguen los valores éticos, sociales y medioambientales. ODS 8, 11, 12 y 13
- Equipo Humano: Las personas son el activo más importante y fundamental para cumplir con la sostenibilidad en cualquiera de sus proyectos. Fomenta empleo estable y de calidad, la igualdad de género, la sostenibilidad y la formación integral. ODS 3, 8, 10 (Gobierno Corporativo Caja Rural Regional, 2022).



Fuente: Caja Rural Regional. Sostenibilidad, 2022

Caja Rural Regional ofrece dos tipos de productos sostenibles, por un lado los fondos de inversión sostenibles y por otro lado los Seguros RGA.

## 7.1. Fondos de inversión mixtos

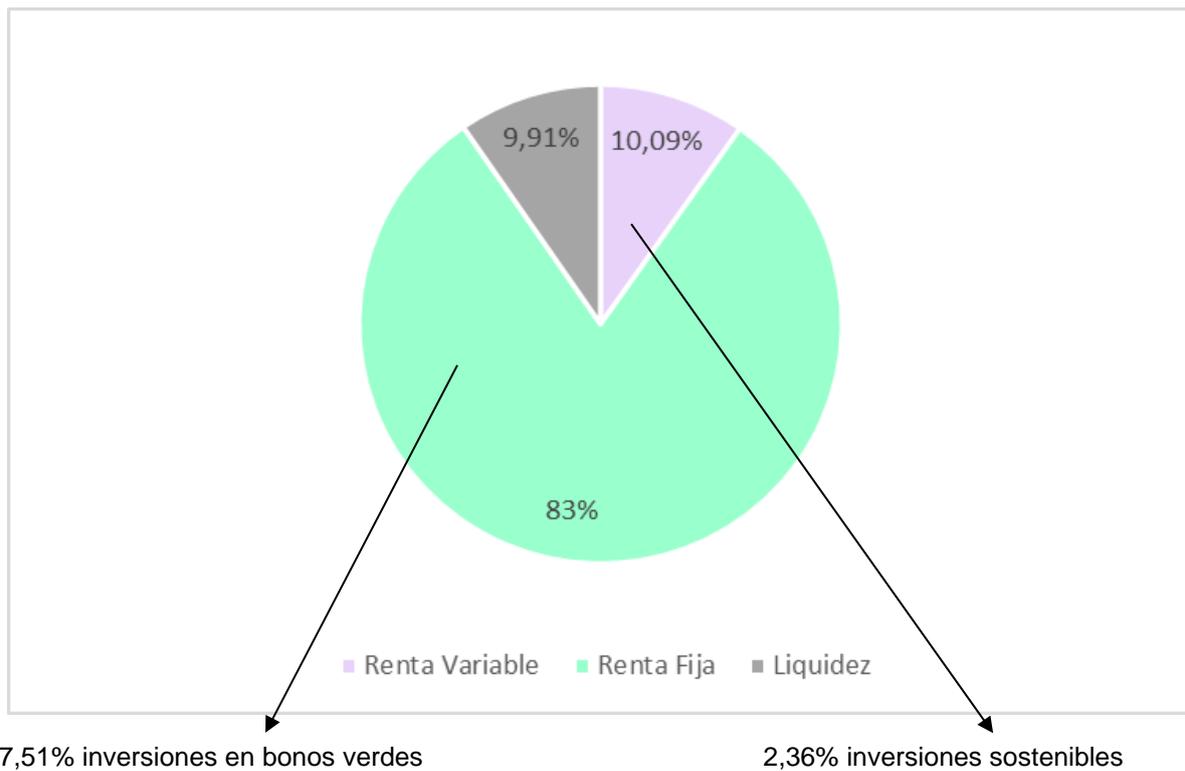
Estos fondos de inversión son mixtos (combinación de renta fija y variable) y esta combinación está en función del riesgo que quiera asumir el inversor. Están gestionados por Gescooperativo:

### 7.1.1. Rural Sostenible Conservador Estándar

El fondo se constituyó el 28/02/2018. Se trata de un fondo que sigue criterios éticos de renta fija mixta internacional. Tiene una inversión en renta variable inferior al 20% sobre el total y la cantidad restante en renta fija pública y/o privada, gestionado con la finalidad de que la variabilidad esté por debajo del 4% anual como máximo. El grado de riesgo del fondo es medio (3 sobre 7).

Por ser un fondo ético utiliza, aparte de los criterios financieros, criterios de inversión socialmente responsable, excluyendo a las empresas que vulneran los derechos humanos, elaboren armas, ataquen el medio ambiente o la salud pública y avalando a aquellas entidades que siguen acciones ambientales, sociales y de buen gobierno.

Gráfico 11: Distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Conservador Estándar 1er. Trim. 2022

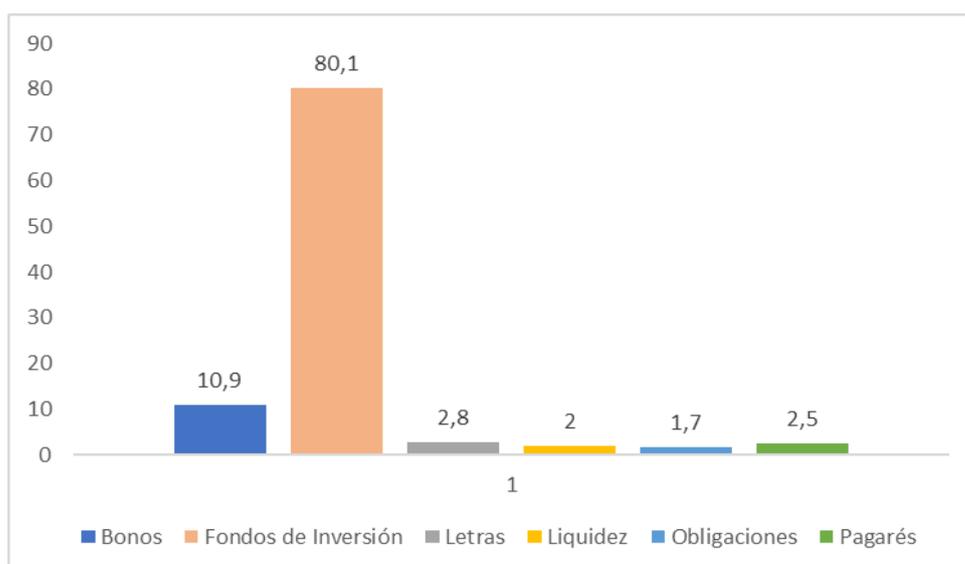


Fuente: Elaboración propia con datos de Gescooperativo abril 2022.

Según vemos, el 83% de las inversiones son en Renta Fija de los cuales un 7,51% es en inversiones en bonos verdes, el 10,09% de las inversiones son en Renta Variable, de los que un 2,36% son en inversiones sostenibles.

En el mes de abril se hicieron cambios en la composición de la cartera siguiendo el compromiso de sostenibilidad. Se reembolsó deuda pública con escasa puntuación en ASG y se sustituyó por bonos de renta fija privada verdes de empresas como Enel, Iberdrola, FCC y en bono social de Caixabank. También se renovaron pagarés verdes de Grenergy Renovables (Desarrollador de Proyectos y Productor de Energía) y de Urbaser (Compañía de Gestión Medioambiental). Los activos con mayor rentabilidad fueron las acciones de Acciona Energía Renovables con un 5,65% y Ecoener con un 2,94% (Gescooperativo, 2022).

Gráfico 12: Distribución de inversiones financieras 2020 del Fondo de Inversión Rural Sostenible Conservador



Fuente: elaboración propia con datos de Informe Anual 2020 Fondo de Inversión Rural Sostenible Conservador

En el gráfico podemos ver que los fondos de inversión suponen un 80,1% del total de inversiones financieras del Fondo de Inversión Rural Sostenible Conservador, seguido de un 10,9% en bonos.

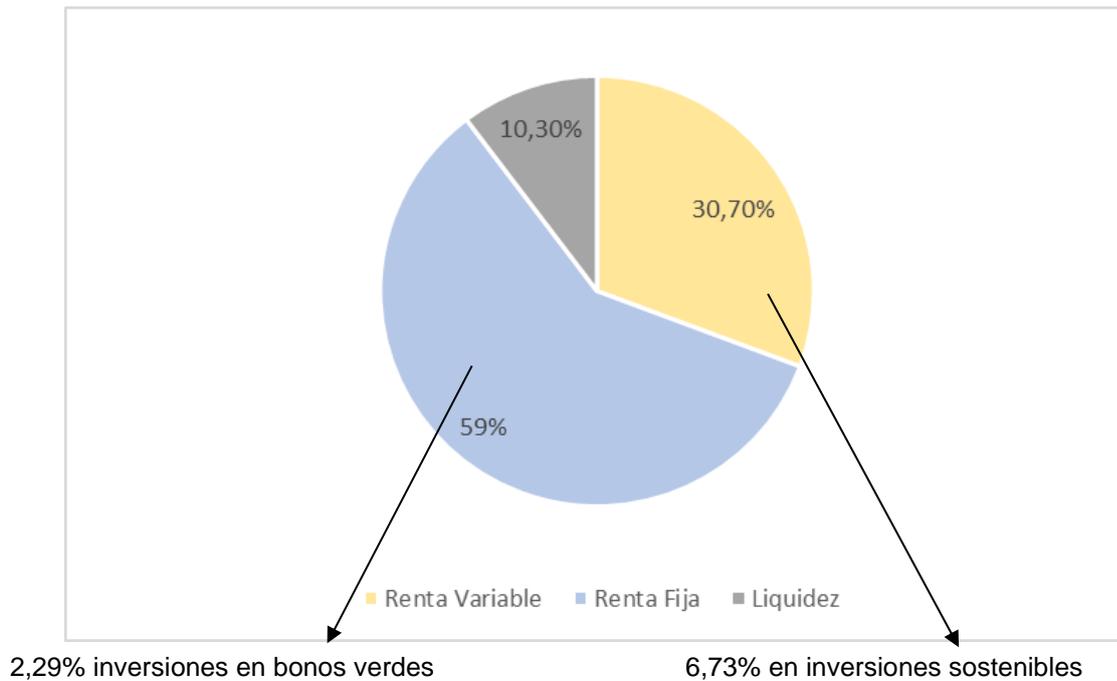
### 7.1.2. Rural Sostenible Moderado Estándar

El Fondo se registró el 02/10/2020. Se trata de un Fondo ético de renta variable mixta internacional con una inversión en renta variable inferior al 40% del total y la diferencia en renta fija pública y/o privada, gestionado con la finalidad de que la variabilidad máxima esté por debajo del 10% anual. El nivel de riesgo del fondo es medio (4 sobre 7).

	2020	2021	1er. Trimestre 2022
Patrimonio del Fondo	41.729.000€	420.909.000€	450.061.000€

Según vemos en el cuadro anterior, el patrimonio del fondo se ha multiplicado por 10 de 2020 a 2021 y se prevé un fuerte crecimiento también para el 2022.

Gráfico 13: Distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Conservador Estándar 1er. Trim. 2022



Fuente: elaboración propia con datos de Gescooperativo. Informe 1er. Trimestre 2022

En el gráfico podemos ver que la distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Conservador ha sido de 2,29% en inversiones en bonos verdes en renta fija y un 6,73% en inversiones sostenibles en renta variable.

En el Informe del primer trimestre de 2022 del Fondo se detalla que, debido a la elevada inflación, al incremento de los tipos de interés y a la incertidumbre económica provocada por la guerra de Ucrania se ha adoptado un criterio prudente en el Fondo, incrementando la liquidez respecto al trimestre anterior, se ha aumentado el peso en bonos verdes y se ha mantenido en inversiones sostenibles destinadas al cambio climático y la gestión eficiente del agua. Para recuperar liquidez se ha vendido fondos de Muzinich Sustainable Credit, Robeco Global Credit Short Maturity y Fidelity European High Yield. Se ha comprado bonos sostenibles de Enel, en cuanto a inversiones vinculadas con el medio ambiente se ha aumentado en Pictet Global Environment y en inversiones vinculadas a la gestión del agua se ha aumentado en BNP Paribas Aqua. Las inversiones que han dado mayor rentabilidad al Fondo han sido las acciones de Ecoener y Acciona Energía Renovables.

Las entidades en las que el Fondo tiene mayor proporción son: BNP Paribas, Candriam, Allianz, JP Morgan y NN.

Además, es un fondo caritativo ya que la gestora dona el 2% de la prima de gestión a entidades del tercer sector con fin de interés social, que estén correctamente inscritas en el registro estatal o de Comunidades Autónomas (Gescooperativo, 2022).

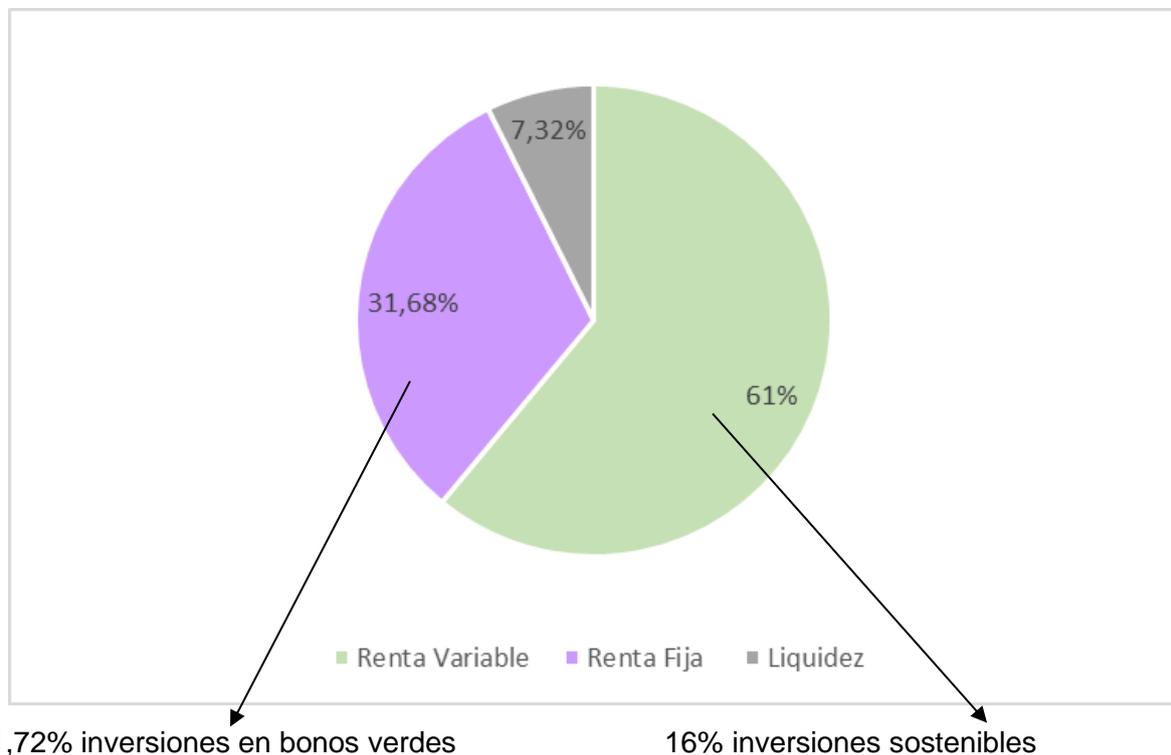
### 7.1.3. Rural Sostenible Decidido Estándar

Se registró el 21/05/2018. Se trata de un Fondo ético de renta variable mixta internacional, con una inversión en renta variable entre el 30% y el 70% de la exposición total y el resto en renta fija pública y/o privada, gestionado con la finalidad de que la inestabilidad máxima sea menor al 15% anual. Es un fondo con riesgo alto (5 sobre 7).

	2019	2020	2021	1er. Trimestre 2022
Patrimonio del Fondo	21.783.000€	88.436.000€	178.274.000€	164.658.000€

Según vemos en la tabla, el patrimonio se ha reducido en un 7,64%.

Gráfico 14: Distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Decidido Estándar 1er. Trim. 2022



Fuente: elaboración propia con datos de Gescooperativo. Informe 1er. Trimestre 2022

En el gráfico vemos que la distribución de la cartera del Fondo Rural Sostenible Decidido Estándar ha sido de 1,72% en inversiones en bonos verdes en renta fija y un 16% en inversiones sostenibles en renta variable.

En el 1er. Trimestre de 2022 se han vendido parte de fondos de Nordea Global Stars, Allianz Global Sustainability y Morgan Stanley Global Sustainable. También se han cambiado

fondos JP Morgan Global Equity con baja valoración de sostenibilidad por otro fondo con mejor valoración ASG y se han vendido fondos Muzinich Sustainable Credit y Robeco Global Credit Short Maturity y se ha cambiado el fondo Fidelity European High Yield por fondos sostenibles: Dpam Bond Eur High y Evli Nordic Corporate Bond.

La mayor rentabilidad la han aportado las acciones de Ecoener, Acciona Energía y el fondo JP Morgan Global Select Equity.

Las entidades con mayor proporción del Fondo son Candriam, BNP Paribas, DPAM, Nordea y JP Morgan (Gescooperativo, 2022).

#### 7.1.4. Rural Futuro Sostenible Estándar

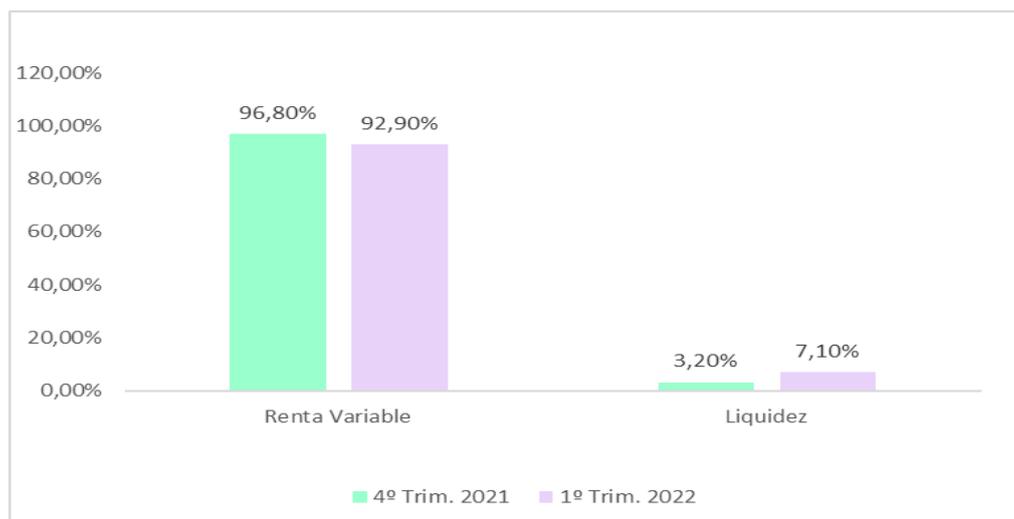
El Fondo se constituyó el 23/05/2008. Se trata de un fondo ético que invierte más del 75% de la exposición total en renta variable y el resto en renta fija pública o privada. Se invierte en proyectos de mejora de la calidad de vida, transformación digital y descarbonización de la economía, aplicando criterios ASG excluyentes por un lado, es decir, invierte en organizaciones que no perjudiquen el medio ambiente, que no menoscaben los derechos humanos o elaboren armas y por otro lado criterios valorativos, es decir, organizaciones que empleen políticas medioambientales, responsabilidad social o buen gobierno. El nivel de riesgo es alto (6 sobre 7).

Vamos a ver la evolución del patrimonio del Fondo en los últimos años:

	2019	2020	2021	1er. Trimestre 2022
Patrimonio del Fondo	9.646.129,63€	4.886.437,26€	10.989.129,40€	12.270.000€

Según vemos en la tabla anterior, la evolución del patrimonio del Fondo es creciente, sin tener en cuenta el año 2020 que se redujo a la mitad por los efectos del confinamiento por el Covid-19, lo que demuestra que se sigue fomentando el apoyo a las empresas que tienen una mejor valoración en criterios ASG.

Gráfico 15: Comparación de la distribución de la cartera del Fondo Rural Futuro Sostenible Estándar 4º Trim. de 2021 y 1er. Trim. 2022



Fuente: elaboración propia con datos de Gescooperativo. Informe 1er. Trimestre 2022

En el gráfico podemos ver que ha aumentado el porcentaje de liquidez de la cartera, pasando de un 3,2% a finales de diciembre de 2021 a un 7,1% en el primer trimestre de 2022, para tener opciones de compra en caso de que se ocasione alguna oportunidad en el mercado frente a la presente volatilidad y como medida cautelosa.

Según el Informe del último trimestre de 2022 las principales inversiones del Fondo han sido, por orden descendente, en Repo B. E., A.C. Microsoft, A.C. Apple USD, Ishares MSCI World SRI EUR A, ETF BNPEasy Circular Economy, Allianz Global Sustainability WT EUR, Nordea 1 Global Climate Environm BI EUR, Candriam Sustainable Equity World, A.C. Alphabet Clase C, BNP Paribas Aqua.

La mayor rentabilidad del Fondo ha sido de Repsol y Exxon.

Se está invirtiendo en empresas de petróleo y gas debido a los altos precios de estos, por lo que se ha añadido a Shell y Exxon Mobil, ambas compañías acatan los criterios ASG, también en Repsol, Total Energies, BMP, BBVA, Allianz Schneider Electric, Roche y Apple. Se han añadido los fondos BNP Aqua y Candriam Sustainable Equity World. Por otro lado, se ha desinvertido en Waste Connections, Zoom y Chevrom por tener una escasa valoración en criterios ASG (Gescooperativo, 2022).

En un estudio de las Universidades de Tohoku y de Kyoto publicado en The Guardian el 18 de febrero de 2022, reveló que las compañías petroleras más grandes del mundo: Exxon Mobil, Chevron, Shell y BP hacen *greenwashing* ya que no están haciendo el cambio de sus modelos de negocio a energías limpias, según anuncian en sus campañas publicitarias.

## 7.2. Seguros RGA

Los Seguros RGA están comprometidos con la sostenibilidad ya que sus inversiones son sostenibles y responsables (ISR), incluyendo en su estrategia de inversión el análisis de los riesgos de sostenibilidad, considerando que el riesgo de sostenibilidad es todo problema medioambiental, social o de gobernanza, que si sucediera, pudiera afectar negativamente sobre el valor de la inversión.

Los riesgos de sostenibilidad dependen del tipo de emisor, de la actividad, de su localización geográfica o de su tamaño. Dichos riesgos se considerarán cuando resulten materiales para la gestión de las inversiones ya que podrían suponer cambios en los precios de algunos activos y alterar la rentabilidad de sus productos.

Los criterios de sostenibilidad de las empresas se analizan antes de realizar la inversión, previo establecimiento de los valores sostenibles que respetan los requisitos de la política ISR. Durante el tiempo que el activo esté en la cartera será objeto de un continuo seguimiento realizado por una empresa independiente y de reconocido prestigio.

La política de inversión responsable se hace excluyendo a los sectores contrarios a estándares éticos admitidos por la comunidad internacional y polémicos vinculados a los criterios ASG calificados como graves o muy graves. También se tiene en cuenta la calificación global de la forma en que la empresa se enfrenta a sus riesgos ASG. Y por último se considerará la inversión “best in class”, es decir, se optará por las empresas que realicen la mejor gestión de sus riesgos de sostenibilidad. También sigue los criterios de inversión basados en los Objetivos de Desarrollo Sostenible con la inversión en fondos de capital riesgo de energías renovables y bonos sociales.

Además de seguros de vida, autos, incendios, etc., ofrece seguros agrarios (Memoria Anual Seguros RGA, 2020).

## 8. CONCLUSIÓN

Las finanzas sostenibles en las entidades de Economía Social ha sido el tema que he elegido para mi Trabajo Final de Máster y lo he hecho porque el cambio climático, la contaminación, la pérdida de biodiversidad, la destrucción de los ecosistemas, etc. son un gravísimo problema y considero que todos podemos colaborar en remediarlo. El cambio que se está produciendo en el sistema financiero, fruto de la implicación ciudadana, empresarial y gubernamental con el medioambiente es decisivo para revertir el deterioro de los

ecosistemas y los graves problemas medioambientales y es por ello que he decidido hacer un análisis de las entidades financieras de economía social y su implicación con la sostenibilidad y el cuidado del medio ambiente en sus decisiones de gestión del riesgo.

La misión de las finanzas sostenibles es mejorar el mundo a través de las inversiones y la financiación.

El sector bancario en general y las entidades financieras de economía social en particular, son esenciales para retornar los flujos financieros hacia inversiones sostenibles y conseguir el cambio hacia una economía de emisiones cero en carbono, con altos niveles de digitalización, para conseguir los ODS.

En la introducción hemos visto que hay una creciente inquietud por la protección del medio ambiente, el cambio climático, la contaminación o el tratamiento de residuos y la toma de conciencia para la conservación y mejora del medio ambiente y cómo las instituciones públicas se han involucrado. La Unión Europea desde sus inicios en 1.992 ya perseguía la sostenibilidad en sus iniciativas. La ONU en 1.972 se comprometió con la protección del medio ambiente a través del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y en 2.015 con la Agenda 2030 con los Objetivos de Desarrollo Sostenible para combatir el cambio climático. Un 80% de los combustibles que se consumen a nivel mundial son fósiles y son los que emanan la mayor cantidad de gases de efecto invernadero (GEI), por lo que para reducirlos hay que potenciar las fuentes de energía renovables. En España, a pesar de haber mejorado posiciones en cuanto a desarrollo sostenible, la situación sigue siendo preocupante.

En la segunda sección hemos definido la gestión ambiental y cómo a través de ella se trata de mitigar los efectos de la acción del hombre en la naturaleza, introduciendo la gestión medioambiental en las empresas, desarrollando legislación y sensibilizando. Hemos definido y analizado los diferentes sistemas de gestión medioambiental como ISO 14001 y EMAS, así como los requisitos necesarios para que las empresas consigan los certificados de gestión ambiental y ha quedado de manifiesto cómo dichos certificados ayudan a mejorar la reputación de las empresas al mostrar su preocupación por reducir su huella ecológica. Se han puesto algunos ejemplos de entidades de economía social con certificados de gestión medioambiental y los beneficios que les ha reportado.

En la sección tercera hemos analizado cómo la gestión medioambiental en las entidades de economía social es diferente a las empresas capitalistas, que solo buscan la maximización de los beneficios, mientras que las entidades de economía social buscan la maximización del valor social, por lo que intrínsecamente se preocupan por el cuidado del

medio ambiente, siendo lo más importante las personas y su entorno. Las entidades de economía social contribuyen a la economía circular, recuperando residuos, utilizando o produciendo energías renovables, biocombustibles, promoviendo la agricultura ecológica y el comercio justo. Se han puesto algunos ejemplos de entidades de economía social y su gestión medioambiental.

La sección cuarta indaga cómo las entidades financieras se han involucrado en el problema medioambiental mediante las finanzas sostenibles. La Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI) une al sector financiero mundial con el PNUMA y pretende alentar la implantación de los Principios de Sostenibilidad en las operaciones financieras para lograr los ODS según los Principios de Banca Responsable, los Principios de Inversión Responsable y los Principios para un Seguro Sostenible. El instrumento más usado en la financiación de inversiones sostenibles son los bonos verdes. El BEI fue el primero en emitir un bono verde en 2007 y además contribuye a la Taxonomía de sostenibilidad de la UE.

Algunas entidades utilizan *greenwashing* o maquillaje verde, publicitando sus acciones por la sostenibilidad, pero en realidad siguen sus prácticas perjudiciales para el medio ambiente.

En 2021 el BCE informó que sólo comprará bonos de empresas que sigan ODS.

En la sección quinta se estudian las finanzas sostenibles en España. La Ley 7/2021 de Cambio Climático y Transición Energética considera el riesgo climático como un riesgo financiero y obliga a incorporarlo a empresas cuyos valores estén acogidos a negociar en mercados regulados. España ha aumentado la financiación sostenible, ocupando el octavo puesto en 2020. La estrategia mayoritaria de inversión sostenible en España es la integración ASG, seguida de la exclusión, el *engagement* y el *screening* temático.

En la sección sexta hemos visto que la tendencia de los últimos años para las cooperativas de crédito es aumentar su cuota de mercado, al contrario que los bancos que la están reduciendo. El aumento de cuota de las cooperativas de crédito se debe a que han sabido ocupar el nicho de mercado que ha dejado la banca en zonas pequeñas y rurales y además han contribuido a la inclusión financiera y al desarrollo económico y demográfico de dichas zonas, por lo que hemos visto que sus debilidades, tales como el reducido tamaño, el localismo, la banca de proximidad y su menor propensión al riesgo, se han transformado en su punto fuerte, procurándoles cierta inmunidad frente a la crisis financiera de 2008 y la sanitaria de 2020.

En la sección séptima se ha analizado la Caja Rural Regional, una cooperativa de crédito de la Región de Murcia. Hemos visto que está aumentando su cuota de mercado desde 2020, al igual que el resto de cooperativas de crédito. Está comprometida con el desarrollo local, social y medioambiental, cumpliendo con los ODS de forma integral para sus clientes, socios, proveedores y equipo humano, siguiendo un modelo de banca minorista. Ofrece dos tipos de productos sostenibles, por un lado los Seguros RGA y por otro lado los Fondos de Inversión mixtos, en función del riesgo que el inversor quiera. Todos los fondos siguen criterios éticos, es decir, criterios de inversión socialmente responsables.

Es evidente que el problema medioambiental es cada vez mayor. Todos estamos sufriendo los efectos del calentamiento global de la tierra, viendo cómo se deshace el hielo del Ártico, aumenta el nivel y la temperatura del agua del mar, avanza la desertificación, aumentan las lluvias torrenciales, los incendios forestales, el agotamiento de los recursos hídricos por su sobreexplotación, la degradación de los ecosistemas, etc. Como ejemplo, en Murcia tenemos el Mar Menor, una auténtica joya marina, que si no se remedia va a desaparecer. Pero, gracias a la mayor concienciación e implicación ciudadana, las autoridades políticas y gubernamentales y las empresas están tomando medidas. La preocupación por el medio ambiente aumenta la reputación de las empresas, con los beneficios que ello conlleva en cuanto a la mejora de la imagen de marca y consiguiente ventaja competitiva y por tanto mayores ventas e ingresos. En cuanto a las entidades financieras, también se están implicando en mitigar los efectos de la degradación medioambiental, fruto de su responsabilidad social corporativa, por un lado, y por otro lado porque la imagen de empresa verde o preocupada por el medio ambiente le beneficia de cara a sus grupos de interés, por lo que están aumentando sus productos sostenibles. El sector financiero tiene una singular importancia al ser el intermediario de la transformación sostenible, mediante la incorporación de criterios ASG en sus inversiones y decisiones de financiación. Las finanzas sostenibles pueden realmente marcar la diferencia en la lucha contra el cambio climático, siempre que las empresas no hagan *greenwashing*. Los consumidores cada vez somos más exigentes con las empresas en cuanto a su responsabilidad medioambiental. Soy optimista y quiero pensar que el compromiso auténtico de ciudadanos, empresas y gobiernos nos llevará a revertir el cambio climático. Estamos en un punto de inflexión, no tenemos tiempo que perder o será demasiado tarde.

## 9. BIBLIOGRAFÍA

- Acosta, M.B. (2019) ¿Qué es la gestión ambiental?. Ecología Verde. Consultado el 10 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.ecologiaverde.com/que-es-la-gestion-ambiental-2035.html>
- Agencia Europea de Medioambiente. (2021) Indicadores. Consultado el 27 de febrero de 2022. Disponible en: <https://www.eea.europa.eu/ims>
- BBVA. (2022a). Digitalización: invirtiendo en un futuro 3.0. Consultado el 30 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/digitalizacion-invirtiendo-en-un-futuro-30.html>
- BBVA. (2022b). BBVA otorgó préstamos sostenibles a Grupo Ledesma por 1.250 millones de pesos. Consultado el 1 de junio de 2022. Disponible en: <https://www.bbva.com/es/ar/sostenibilidad/bbva-otorgo-prestamos-sostenibles-a-grupo-ledesma-por-1-250-millones-de-pesos/>
- BCE. (2021). Banco Central Europeo. Shining a light on climate risks: the ECB's economy-wide climate stress test. Blog Post by Luis de Guindos, 18 march. Consultado el 7 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2021/html/ecb.blog210318~3bbc68ffc5.en.html>
- BDE. (2022). Banco de España. Registros de Entidades 2022. Consultado el 26 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/SGE/regis/ficheros/es/ren1184.pdf>
- BlackRock (2021). Carta de Larry Fink a CEOs. Consultado el 11 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.blackrock.com/co/2021-larry-fink-ceo-letter>
- BlackRocksBigProblem. (2021). Las acciones hablan más que las palabras: el intento de BlackRock de hacer un lavado verde de un acuerdo de tubería de \$ 15 mil millones. Consultado el 8 de abril de 2022. Disponible en: <https://blackrocksbigproblem.com/actions-speak-louder-than-words-blackrocks-attempt-to-greenwash-a-15-billion-pipeline-deal/>.
- CaixaBank. (2022). CaixaBank moviliza 31.375 millones de euros en financiación sostenible en 2021, un 150% más que el año anterior. Consultado el 26 de abril de 2022. Disponible en: [https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-moviliza-31-375-millones-de-euros-en-financiacion-sostenible-en-2021-un-150-mas-que-el-ano-anterior\\_es.html?id=43244](https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-moviliza-31-375-millones-de-euros-en-financiacion-sostenible-en-2021-un-150-mas-que-el-ano-anterior_es.html?id=43244)
- Calavia, M. (2021). Deutsche Bank lanza el primer depósito sostenible del mercado español. CincoDías. Consultado el 29 de mayo de 2022. Disponible en: [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/07/15/midiner/1626336691\\_247148.html#:~:text=As%C3%AD%20Deutsche%20Bank%20Espa%C3%B1a%20ha,este%20jueves%2015%20de%20julio.](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/07/15/midiner/1626336691_247148.html#:~:text=As%C3%AD%20Deutsche%20Bank%20Espa%C3%B1a%20ha,este%20jueves%2015%20de%20julio.)
- Caja Rural Regional. (2021). Caja Rural Regional celebre su Asamblea General de Socios y aprueba sus cuentas anuales de 2020. Consultado el 5 de junio de 2022. Disponible

en: <http://blog.ruralregional.com/caja-rural-regional-celebra-su-asamblea-general-de-socios-y-aprueba-sus-cuentas-anuales-de-2020-cerrando-el-ano-con-un-ratio-de-solvencia-del-2025/#more-1203>

Caja Rural Regional. (2022). Gobierno Corporativo y Política de Remuneraciones. Consultado el 25 de mayo de 2022. Disponible en: <https://ruralregionalmurcia.ruralvia.com/gobierno-corporativo-politica-remuneraciones>

Carchano, M., Carrasco, I. Soler, F. (2021). El papel de las cooperativas de crédito en el sostenimiento de la España vaciada a través del capital social. Revesco. <https://doi.org/10.5209/reve.73866>

CECA. (2021). Resumen ejecutivo 2021. Consultado el 15 de mayo de 2022. Disponible en: [https://www.ceca.es/wp-content/uploads/2022/04/Resumen\\_Anual\\_CECA\\_2021.pdf](https://www.ceca.es/wp-content/uploads/2022/04/Resumen_Anual_CECA_2021.pdf)

Cepes. (2021). Las empresas más relevantes de la economía social 2020-2021. Consultado el 27 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.cepes.es/files/publicaciones/130.pdf>

Climate Bonds Initiative (2022). Consultado el 14 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.climatebonds.net/newsletters>

Domínguez, M. (2022). La guerra en Ucrania acelera la transición energética. El Economista. Consultado el 5 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11698650/04/22/La-guerra-en-Ucrania-acelera-la-transicion-energetica-e-impulsa-la-inversion-sostenible.html>.

Domínguez, M., Barriocanal, J. (2022). Inversión sostenible y ESG. El Economista. Consultado el 20 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11647591/03/22/El-20-de-los-activos-en-fondos-de-inversion-espanoles-ya-son-ESG-segun-Inverco.html>

EACB. (2021). Annual Report 2020. Consultado el 10 de mayo de 2022. Disponible en: [https://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/ar\\_2020\\_layout\\_to\\_be\\_published.pdf](https://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/ar_2020_layout_to_be_published.pdf)

Edufinet. (2022). Proyecto de Educación Financiera. Estructura del Sistema Financiero Español. Consultado el 18 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.edufinet.com/inicio/vision-panoramica/sistema-financiero-espanol/cual-es-la-estructura-del-sistema-financiero-espanol>

El Ágora diario del agua (2021). DO Black, la primera tarjeta de crédito con límite de CO2. Consultado el 20 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.elagoradiario.com/en-profundidad/artifices-del-futuro/doconomy-tarjeta-credito-limite-co2/>

El Economista (2021). ING más que duplica el volumen de préstamos sostenibles en 2021, hasta superar los 10.000 millones. Consultado el 15 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11533781/12/21/ING-mas-que-duplica-el-volumen-de-prestamos-sostenibles-en-2021-hasta-superar-los-10000-millones-.html>

Estrategias de Inversión. (2021). La innovadora tarjeta 'verde' de Banco Santander en Europa. Consultado el 27 de mayo de 2022. Disponible en:

<https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/empresas/la-innovadora-tarjeta-verde-de-banco-santander-n-487203>

- Finresp. (2019). Diagnóstico sobre la relación de las Finanzas y la Sostenibilidad en España. Consultado el 18 de marzo de 2022. Disponible en: <https://finresp.es/diagnostico-sobre-la-relacion-de-las-finanzas-y-la-sostenibilidad-en-espana/>
- Finresp. (2021). Estrés climático: el momento de los tests. Consultado el 22 de marzo de 2022. Disponible en: <https://finresp.es/tcs-28-estres-climatico-el-momento-de-los-tests/>
- Furió, E. (2022). BBVA. Línea de crédito revolving sostenible. Consultado el 25 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.bbva.com/es/que-es-una-rcf-o-linea-de-credito-revolving/>
- Gescooperativo. (2022). Informes de Fondo de Inversión. Consultado el 10 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.gescooperativo.es/es/catalogo-fondos-inversion>
- Generalitat Valenciana. (2022). Conselleria de Hacienda y Modelo Económico. Boletín de las Entidades de Depósito de la Comunitat Valenciana. Consultado el 24 de mayo de 2022. Disponible en: <https://hisenda.gva.es/es/web/politica-financiera/butlleti-entitats-de-deposit-comunitat-valenciana>
- Ghebreyesus, T. (2018). Imagina un mundo sin tabaco. Consultado el 6 de abril de 2022. Disponible en: <https://tobaccofreeportfolios.org/>
- Global Caja. (2022). Consultado el 8 de abril de 2022. Disponible en: <https://blog.globalcaja.es/>
- Granda, G., Trujillo, R. (2011). La gestión de los grupos de interés (stakeholders) en la estrategia de las organizaciones. Economía industrial, 381, 71-76.
- Grupo Caja Rural. (2022). Sostenibles desde nuestras raíces. Consultado el 2 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.grupocajarural.es/es/sostenibilidad>
- Grupo Cooperativo Cajamar. (2021). Informe de Sostenibilidad 2021. Consultado el 26 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.bcc.es/storage/documents/informe-integrado-66b24.pdf>
- Ibercaja. (2021). Ibercaja amplía su gama de leasing con el lanzamiento de dos productos sostenibles. Consultado el 2 de junio de 2022. Disponible en: <https://www.ibercaja.com/detalle-sala-de-prensa/noticias/7657>
- INE. (2021). Cuenta de gasto en protección medioambiental. Consultado el 20 de febrero de 2022. Disponible en: [https://www.ine.es/dynqs/INEbase/es/operacion.htm?c=estadistica\\_C&cid=1254736177\\_048&menu=ultiDatos&idp=1254735976603](https://www.ine.es/dynqs/INEbase/es/operacion.htm?c=estadistica_C&cid=1254736177_048&menu=ultiDatos&idp=1254735976603)
- Iosco. (2020). Sustainable Finance and the Role of Securities Regulators and IOSCO. Consultado el 8 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD652.pdf>
- Laboral Kutxa. (2022). Política de sostenibilidad del Grupo Laboral Kutxa. Consultado el 6 de junio de 2022. Disponible en: [https://www.laboralkutxa.com/pdf/gobierno\\_corporativo/POLITICA\\_SOSTENIBILIDAD\\_cas.pdf](https://www.laboralkutxa.com/pdf/gobierno_corporativo/POLITICA_SOSTENIBILIDAD_cas.pdf)

La Moncloa. (2021). El éxito de la primera emisión de bonos verdes del Tesoro permite reducir el tipo de interés y ampliar la base inversora. Consultado el 22 de mayo de 2022. Disponible en: [https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Paginas/2021/070921-bonos\\_verdes.aspx](https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Paginas/2021/070921-bonos_verdes.aspx)

Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social

Ley 13/1989, de 26 de mayo de Cooperativas de Crédito

López, C. (2021). Los Principios de Seguros Sostenibles de las Naciones Unidas: Asegurando el desarrollo sostenible. Consultado el 3 de junio de 2022. Disponible en: <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2021/05/Principios-de-Seguros-Sostenibles-de-UNEP-FI-Carolina-Lo%CC%81pez.pdf>

Ministerio para la Transición Ecológica y el reto demográfico. (2020). Impacto económico, de empleo, social y sobre salud pública del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima 2021-2030. Consultado el 13 de mayo de 2022. Disponible en: [https://www.miteco.gob.es/images/es/informesocioeconomicopnieccompleto\\_tcm30-508411.pdf](https://www.miteco.gob.es/images/es/informesocioeconomicopnieccompleto_tcm30-508411.pdf)

Ministerio para la Transición Ecológica y el reto demográfico. (2022). Sistema Comunitario de Gestión y Auditoría Medioambientales: EMAS. Consultado el 28 de febrero de 2022. Disponible en: <https://www.miteco.gob.es/en/calidad-y-evaluacion-ambiental/temas/sistema-comunitario-de-ecogestion-y-ecoauditoria-emas/>

Nueva ISO 14001. (2017). ¿Conoces realmente la utilidad de un Sistema de Gestión Ambiental?. Consultado el 25 de febrero de 2022. Disponible en: <https://www.nueva-iso-14001.com/2017/05/utilidad-sistema-de-gestion-ambiental/>

Ofiso. (2021). La financiación sostenible en España en 2021. Consultado el 29 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.ofiso.es/files/informe-anual-OFISO-La-financiacion-Sostenible-en-Espana-en-2021.pdf>

REDS. (2021). Informe sobre Desarrollo Sostenible 2021. Consultado el 4 de abril de 2022. Disponible en: <https://reds-sdsn.es/sdg-index-2021>

Rey, H. (2021). Project Syndicate. Prestarle atención a los cisnes verdes. Consultado el 16 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.project-syndicate.org/commentary/green-swans-how-central-banks-should-manage-climate-risk-by-helene-rey-2021-06/spanish?barrier=accesspaylog>

Segal, M. (2021) BlackRock Links Borrowing Cost to Diversity and Sustainable Investing Targets. *ESGToday*. Consultado el 18 de abril de 2022. Disponible en: <https://www.esgtoday.com/blackrock-links-borrowing-costs-to-diversity-and-sustainable-investing-targets/>

Seguros RGA (2021). Memoria Anual 2020. Consultado el 15 de febrero de 2022. Disponible en: <https://www.seguorsrga.es/corporativo/Documents/informeanualrga2020.pdf>

- Spainsif. (2021). La inversión Sostenible y Responsable en España. Las inversiones de impacto en España. Consultado el 5 de abril de 2022 Disponible en: <https://www.spainsif.es/estudioimpacto2015/>
- The Guardian. (2022). La gran estafa del lavado verde: las empresas de relaciones públicas se enfrentan a un ajuste de cuentas después de girar para las grandes petroleras. Consultado el 8 de mayo de 2022. Disponible en: <https://www.theguardian.com/environment/2022/feb/18/greenwashing-pr-advertising-oil-firms-exxon-chevron-shell-bp>
- UNEP. (2022). Acción por el clima. Informe sobre la brecha en las emisiones del 2020. Consultado el 10 de febrero de 2022. Disponible en: <https://www.unep.org/es/emissions-gap-report-2020>
- UNEP (2012). Principios de Seguros Sostenibles. Consultado el 2 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.unepfi.org/psi/>
- UNEP (2020a). Principios de Banca Responsable. Consultado el 2 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.unpri.org/download?ac=10970>
- UNEP. (2020b). Informe sobre la brecha en las emisiones del 2020. Consultado el 10 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.unep.org/es/emissions-gap-report-2020>
- Unpri, (2021). Principios para la Inversión Responsable. Consultado el 3 de marzo de 2022. Disponible en: <https://www.unpri.org/download?ac=10970>
- Vizcaíno, A. (2016). Parecidos y diferencias entre ISO 14001:2015 y EMAS III. Consultado el 18 de marzo. Disponible en: <https://www.comunidadism.es/parecidos-y-diferencias-entre-iso-14-0012015-y-emas-iii/>

## FUENTES DE IMÁGENES

**Página 10:** <http://www.cooperativaacor.com/> Consultado el 10 de marzo de 2022.

**Página 10:** <https://mejoresvinosdelmundo.com/bodegas-el-villar-por-el-desarrollo-sostenible/>  
Consultado el 10 de marzo de 2022.

**Página 10:** <https://www.fagorelectrodomestico.com/> Consultado el 10 de marzo de 2022.

**Página 10:** <https://www.danobatgroup.com/es/danobat> Consultado el 10 de marzo de 2022.

**Página 12:** <http://www.coato.com/> Consultado el 11 de marzo de 2022.

**Página 12:** <https://www.lacamara.es/> Consultado el 11 de marzo de 2022.

**Página 12:** <https://www.hefame.es/> Consultado el 13 de marzo de 2022.

**Página 13:** <https://www.unionrenovables.coop/> Consultado el 13 de marzo de 2022.