

VI FORO DEL OBSERVATORIO MAPFRE DE FINANZAS SOSTENIBLES

CARLOS SAN BASILIO, PRESIDENTE DE LA CNMV

3 de diciembre de 2025

1. Introducción

- En respuesta a la crisis climática y medioambiental, y al Acuerdo de París, Europa desarrolló el Pacto Verde como eje central de la anterior legislatura, situando la sostenibilidad y la doble transición – hacia una economía de cero emisiones netas y la digitalización - como pilares estratégicos. El Pacto Verde estableció las bases para transformar la economía europea y hacerla más moderna, eficiente y competitiva, impulsando la tecnología verde, creando industria y transporte sostenibles y reduciendo la contaminación.
- Con este fin se ha desarrollado en estos últimos años todo un marco regulatorio para integrar las consideraciones medioambientales, sociales y de gobernanza en la toma de decisiones de inversión. Un conjunto normativo, que abarca a todos los actores de la cadena de inversión y que ha permitido a la Unión Europea consolidarse como líder en finanzas sostenibles y convertirse en un referente internacional (con, por ejemplo, más de 50 taxonomías en desarrollo inspiradas en la europea).
- El paquete ha logrado avances significativos: gran parte del mercado de capitales en Europa se considera hoy sostenible o ESG; inversión en mitigación climática conforme a la taxonomía; la transparencia y calidad de la información en materia de sostenibilidad ha mejorado sustancialmente, así como la protección al inversor; y Europa sigue liderando el mercado global de bonos verdes.
- Sin embargo, la implementación de estas medidas, sumada a la creciente regulación medioambiental necesaria para afrontar el deterioro del ecosistema natural y el calentamiento global, conlleva costes relevantes para las entidades obligadas y exige un notable esfuerzo de adaptación por parte de los supervisores, tanto en capacidades como en procesos.
- Un importante reto normativo ha sido la Directiva de información corporativa sobre sostenibilidad (CSRD). Su incorporación por los Estados miembros al ordenamiento jurídico interno debía realizarse antes del 6 de julio de 2024. Sin embargo, en España esta transposición todavía no ha tenido lugar. Para aportar claridad a las empresas sobre cómo proceder, el ICAC y la CNMV han emitido dos comunicados conjuntos, uno en noviembre de 2024 y otro el mes pasado.
- Todo ello ha coincidido con un contexto geopolítico complejo y cargado de incertidumbre, en el que Europa compite de manera intensa con Estados Unidos y China.
- En este entorno, y con el objetivo de avanzar hacia un auténtico mercado único de capitales y reducir cargas administrativas y exceso de regulación, la Unión Europea

ha emprendido un proceso de simplificación imprescindible, aunque no exento de dificultades.

- Se trata de un proceso positivo y necesario, pero que en todo caso debe hacerse manteniendo el compromiso con la sostenibilidad y garantizando que Europa siga manteniendo su liderazgo en finanzas sostenibles. Es fundamental preservar los progresos logrados sin retrocesos.

2. Proceso de simplificación europeo

- De todo el paquete de medidas propuestas, destacan dos, debido al impacto que se prevé tengan una vez se hayan adoptado.
 - En primer lugar, la Ómnibus I, presentada por la Comisión en febrero de 2025 y aún pendiente de aprobación, busca simplificar la legislación vigente en los ámbitos de la sostenibilidad, reduciendo sustancialmente el número de empresas obligadas a reportar información sobre sostenibilidad.

La propuesta de elevar los umbrales de la CSRD reducirá en exceso el número de empresas obligadas a informar sobre sostenibilidad, lo que generará una pérdida de información relevante para inversores y reguladores. Aunque la Comisión Europea prevé que las empresas excluidas puedan reportar voluntariamente, ello generaría información inconsistente y la coexistencia de estándares distintos aumentaría la complejidad y los costes para el sector financiero.

En cambio, eliminar las obligaciones para las PYMEs cotizadas sí parece adecuado, ya que pueden usar el estándar voluntario sin desincentivar su acceso a mercados. Respecto a las empresas extracomunitarias, una subida moderada del umbral podría justificarse, pero triplicarlo supone un cambio excesivo.

Además, revisa y simplifica las normas de presentación de informes de sostenibilidad existentes y propone la adopción de una norma de información voluntaria.

- La segunda medida es la propuesta de la Comisión para revisar el Reglamento de divulgación (SFDR) publicada el 20 de noviembre. Dos elementos clave para evitar duplicidades con la directiva y evitar el greenwashing:
 - Simplificación de los requisitos de divulgación en relación con principales indicadores de efectos adversos: suprimir los requisitos de divulgación a nivel de entidad para los participantes en los mercados financieros, dejándolo sólo para los participantes más grandes sujetos a los umbrales actualizados de la directiva y reducción significativa de la divulgación a nivel de producto.
 - Sistema de categorización claro y sencillo para los productos financieros ESG, con 3 categorías: categoría sostenibilidad (productos que contribuyen a sostenibilidad), categoría transición (productos que canalizan inversión hacia empresas o

proyectos en una senda de transición hacia la sostenibilidad creíble) y ESG productos básicos (otros productos con enfoque ESG pero que no cumplen lo anterior).

- Desde la CNMV valoramos de forma positiva las iniciativas orientadas a la simplificación de los procesos y de las obligaciones, siempre que se basen en la evidencia, estén bien calibrados y preserven los objetivos iniciales, incluida la necesidad de contar con información de calidad, gestionar los riesgos y facilitar la comparabilidad entre empresas.

Por ello, aunque apoyamos algunas de las reformas, otras generan preocupación. Como la reducción del ámbito de aplicación de la Directiva de divulgación de información sobre sostenibilidad y de la Taxonomía. O, en su caso, la posible eliminación de la obligación de adoptar planes de transición, dado que estos, junto con las inversiones de capital en activos fijos alineados o en proceso de alineamiento con la Taxonomía, constituyen la base de las finanzas de transición.

- Consideramos que sería mejor garantizar un sistema de reporting sencillo y factible, más que reducir el número de empresas obligadas sujetas a requisitos de divulgación. Esto podría derivar en la pérdida de una información muy valiosa para los reguladores, supervisores e inversores.

3. El compromiso de la CNMV con la sostenibilidad

- En junio, se publicó CNMV 2030, el plan estratégico en el que se recogen las líneas maestras de la CNMV para los próximos cinco años.
- En él se recoge el compromiso de continuar favoreciendo las finanzas sostenibles mediante el apoyo a la emisión de bonos verdes y el desarrollo de instrumentos y productos financieros sólidos orientados a financiar tanto la transición ecológica como las pequeñas y medianas empresas con el fin de favorecer una economía sostenible e inclusiva.
- Además, nos comprometemos a revisar el Código de Buen Gobierno para adaptarlo a los cambios normativos ocurridos desde 2020 e incluir aspectos que definen el nuevo entorno en el que nos encontramos. Entre ellos, destacan las finanzas sostenibles. El Código revisado incluirá la sostenibilidad como un elemento transversal en la gestión de los consejos de administración de las empresas cotizadas.
- Finalmente, querría destacar la reciente participación de la CNMV en la última Cumbre del Clima celebrada en la ciudad brasileña de Belém.

En este encuentro se evidenció el compromiso creciente de los reguladores con la taxonomía como instrumento para canalizar inversiones sostenibles y favorecer una alineación regulatoria entre jurisdicciones. Y la colaboración creciente entre supervisores iberoamericanos y de otros continentes, en la que la CNMV desempeña un papel destacado. Con la COP30 en curso, la

cooperación institucional entre Brasil y España se consolida como un ejemplo relevante de colaboración regulatoria en finanzas sostenibles.

4. Conclusión

- Europa es y debe seguir siendo líder en finanzas sostenibles, continuar siendo un referente para el resto de jurisdicciones.
- El reto será hacerlo bajo un marco normativo claro, eficaz y razonable:
 - Que no genere cargas innecesarias a las empresas
 - Dé certidumbre sobre el marco aplicable
 - Y garantice un equilibrio entre competitividad y sostenibilidad.
 - Se trata de mantener el objetivo, pero allanando el camino para llegar a él.
- El compromiso de la CNMV es firme. Trabajaremos para cumplir nuestras prioridades estratégicas de impulso de las finanzas sostenibles en España y que la sostenibilidad sea eje transversal de la buena gobernanza.