Banca, clima y competencia

Opinión y análisis organizados por la FCA



Final del formulario



[Hugo Mullan](https://www.fca.org.uk/insight/author/hugh-mullan)



[Rosy Cheetham-Oeste](https://www.fca.org.uk/insight/author/rosy-cheetham-wes)



[Marc Braithwaite](https://www.fca.org.uk/insight/author/marc-braithwaite)

**Artículo**

05 mayo 2021

*La banca y las finanzas desempeñarán un papel fundamental en la reducción de las emisiones de carbono. La tarea de atraer inversiones y asignar capital será vital para alentar a la industria hacia una actividad menos intensiva en carbono y promover alternativas y tecnologías bajas en carbono. Pero si bien es deseable que la comunidad financiera avance hacia una inversión más verde, ¿podría tal medida representar una amenaza para la competencia?*

Es poco probable que la banca y las finanzas sean los principales contribuyentes a las emisiones de carbono de la misma manera que las industrias básicas o el transporte. Pero, como [ha señalado el Gobierno del Reino Unido](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/839555/CCS0819884374-001_Government_Response_to_the_CCC_Progress_Report_2019_Web_Accessible.pdf), lograr el cero neto requerirá una acción ambiciosa en todos los sectores de la economía.

Las partes físicas y las actividades de las finanzas, la banca y los pagos tienen un efecto directo sobre las emisiones y deberán adaptarse a los requisitos de cumplir con cero neto, en lugar de dejar la acción a otros sectores. Sin embargo, lo que es más importante, la banca y las finanzas tienen un papel crucial que desempeñar en la asignación de capital e inversión si se quiere abordar el cambio climático.

El aumento de los flujos de financiación hacia tecnologías e iniciativas sostenibles y con bajas emisiones de carbono y la reducción de los flujos hacia tecnologías e iniciativas con alto contenido de carbono y menos sostenibles tendrán un impacto significativo en la velocidad y la eficacia de la acción climática. Lograr esta transición a menudo requiere las políticas e incentivos fiscales y gubernamentales más amplios adecuados para apoyar el caso de inversión. Además, es probable que los participantes de la industria necesiten trabajar juntos; normalizar el uso de los términos; y proporcionar una mayor transparencia sobre el impacto del riesgo climático y de transición en sus carteras de préstamos y modelos de negocio.

Pero, ¿podría una mayor cooperación y normalización poner en riesgo una reducción de la gama de productos ofrecidos y de la intensidad de la competencia tanto en la prestación de servicios financieros como entre las empresas que buscan financiación?

Este artículo de Insight identifica áreas donde podrían surgir preocupaciones de competencia a medida que la industria financiera responde a los riesgos del cambio climático. Sin embargo, los autores no están diciendo que tales preocupaciones deban impedir la acción sobre el cambio climático. Más bien, hemos identificado dónde podrían surgir estos riesgos para que puedan gestionarse de manera efectiva.

Estos impactos pueden surgir de dos maneras: en primer lugar, en el establecimiento de normas de financiación verde; y en segundo lugar en la esfera de la divulgación de información financiera relacionada con cuestiones ambientales.

Aunque identificamos posibles problemas de competencia que puedan surgir, creemos que es posible aumentar la coherencia y la transparencia de las definiciones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y mejorar la calidad de la divulgación financiera en esta área de una manera que sea compatible con la ley de competencia. El derecho de la competencia no debe ser un obstáculo para el progreso.

**Banca y medio ambiente: impactos directos**

Una contribución directa obvia de la banca y las finanzas a las emisiones es la distribución física de efectivo y monedas en toda la economía (aunque eso se reducirá con el tiempo a medida que disminuya el uso). [Un estudio de 2018 realizado por el Banco Central de los Países Bajos](https://www.dnb.nl/en/publications/research-publications/working-papers-2018/life-cycle-assessment-of-cash-payments/) analizó el impacto ambiental del sistema de pago en efectivo holandés y la cadena de pago con tarjeta de débito. Encontró que:

* El transporte en efectivo tuvo el mayor impacto ambiental, con la extracción de mineral de cobre (para la producción de monedas) y el consumo de energía en cajeros automáticos también significativo.
* En la cadena de pago con tarjeta de débito, los terminales de punto de venta tuvieron el mayor impacto ambiental, seguidos por los centros de procesamiento de pagos con tarjeta de débito y la producción de tarjetas de plástico.

El estudio propuso varios cambios, como la reducción del número de cajeros automáticos y el transporte de efectivo utilizando camiones híbridos.

El Banco de Inglaterra (BoE) ha considerado de manera similar las emisiones de carbono generadas por el sistema de efectivo e hizo varias mejoras, como la introducción de billetes de polímero de £ 5 y £ 10. Aún así, según lo identificado por el estudio holandés, quedan varias otras medidas de reducción de emisiones que podrían aplicarse.

Un [informe](https://www.link.co.uk/media/1737/uk-cash-distribution-and-the-carbon-footprint.pdf) reciente encargado por LINK examina la huella de carbono de la distribución de efectivo en el Reino Unido y hace recomendaciones sobre cómo se puede reducir esta huella. Además, se ha anunciado una [carta de la industria del efectivo del Reino Unido](https://www.natwestgroup.com/news/2021/04/uk-cash-industry-charter.html), comprometiendo a los signatarios a reducir el plástico de un solo uso, pasar rápidamente a la energía renovable y lograr el cero neto en las operaciones para 2030.

El equilibrio entre mantener el acceso a recursos como el efectivo físico para quienes dependen de él, y abordar sus efectos directos en el medio ambiente, es representativo del conflicto que enfrenta el sector bancario y financiero en general. ¿Cómo puede la industria lograr un equilibrio entre la creación de un mercado competitivo e innovador que satisfaga las necesidades de los consumidores y un sistema financiero que reduzca su impacto nocivo en el medio ambiente?

**Banca y medio ambiente: impactos indirectos**

El impacto indirecto de la banca y las finanzas en el medio ambiente es significativo. [Un informe](https://www.banktrack.org/download/banking_on_climate_change_2019_fossil_fuel_finance_report_card/banking_on_climate_change_2019.pdf) encontró que 33 bancos globales han financiado combustibles fósiles con $ 1.9 billones desde que se adoptó el Acuerdo de París (2016-2018), y que esta cantidad ha aumentado cada año. Al mismo tiempo, se requerirán 6,2 billones de euros de inversión para 2030 para limitar el calentamiento global a 2 ° Celsius. Parte de esto provendrá de fuentes públicas, pero la transición a una economía baja en carbono requiere una inversión sustancial, que de manera realista solo puede financiarse con [la participación del sector privado](https://www.youtube.com/watch?v=ED73v4jNDJE).

El sector financiero también desempeña un papel clave en la fijación de precios de los riesgos del cambio climático y en la transmisión de los efectos de los precios en caso de que estos riesgos cristalicen. Tanto los riesgos físicos como los transitorios del cambio climático pueden afectar a la posición de las empresas financieras. Los daños a hogares y negocios causados por el cambio climático, incluidos los impactos de las tormentas, pueden aumentar el riesgo de impagos de préstamos y la viabilidad de los productos de seguros. Del mismo modo, es probable que la transición a una economía más sostenible implique cambios significativos en los precios de los activos en respuesta a los cambios en la tecnología, la política y la ley.

En principio, no es obvio que las posibles preocupaciones sobre la pérdida de competencia deban obstaculizar significativamente las medidas necesarias para abordar estas cuestiones. Sin embargo, como se señaló anteriormente, a menudo puede haber tensiones inherentes entre los imperativos comerciales y la conducta ambientalmente responsable. A continuación, identificamos dos áreas relacionadas en las que el sector bancario y financiero necesita realizar mejoras y discutimos cómo podrían surgir problemas de competencia: el establecimiento de normas y la divulgación de información.

**Establecimiento de normas**

Los crecientes flujos de capital se están dirigiendo a los fondos "ESG", aquellos que se venden como poseedores de sólidas credenciales ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Sin embargo, términos como "verde", "ético" y "sostenible" no están claramente definidos en el contexto de la inversión e, inevitablemente, los gestores de fondos y las plataformas de inversión los utilizan de maneras muy diferentes. Tal ambigüedad puede exacerbar el problema del "lavado verde". Por ejemplo, no existen normas reguladoras del Reino Unido sobre si las empresas pueden incluir activos de petróleo y gas dentro de los productos financieros que describen como "verdes".

Incluso si hubiera definiciones acordadas, es probable que las evaluaciones de las empresas sobre las empresas y las oportunidades de inversión en relación con estos criterios difieran. En ausencia de términos bien definidos, puede ser difícil para los inversores saber en qué están invirtiendo y comparar lo que se ofrece.

A modo de ilustración, [Credit Suisse encontró en un estudio](https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/media-releases/credit-suisse-global-investment-returns-yearbook-2020-202002.html) que "*hay poca relación entre las evaluaciones ESG para una acción determinada por diferentes agencias. Las correlaciones son asombrosamente bajas. En el mejor de los casos, las calificaciones ESG son un punto de partida, y los inversores deben entenderlas y complementarlas con su propio escrutinio*".

Incluso a largo plazo, no es realista esperar que un número suficiente de inversores tenga la capacidad o la inclinación para asumir una tarea tan desafiante.

Es esencial un conjunto común de normas mínimas sobre finanzas verdes. Además, es probable que haya mérito en que la industria financiera se reúna para acordar la definición e interpretación de los términos relevantes para las inversiones sostenibles y sobre cómo evaluar las credenciales ESG de una empresa. Ya se están realizando esfuerzos para lograr un marco común para determinar qué actividades pueden definirse como ambientalmente sostenibles, siendo la más notable la Taxonomía de la UE, y el reciente anuncio del Canciller del Reino Unido de que también implementará una taxonomía verde.

**Posibles problemas de competencia sobre el establecimiento de normas**

La creación por parte de los reguladores de una taxonomía común, para la cual las actividades pueden considerarse verdes, es, sin duda, un desarrollo positivo. Sin embargo, esta intervención regulatoria reemplazará la libertad de las plataformas de inversión y los gestores de fondos para adoptar un enfoque totalmente independiente para identificar si un activo debe considerarse verde (o ESG).

Los mercados financieros funcionan porque los inversores tienen diferentes expectativas, y la competencia generalmente funciona mejor cuando hay libertad de elección sobre qué suministrar y qué comprar. Un enfoque estandarizado aleja a la industria de la libertad de elección sobre cómo deben caracterizarse los criterios ASG. Sin embargo, parece probable que estos enfoques independientes y diferentes causen confusión y corran el riesgo de lavado ecológico en lugar de proporcionar una importante libertad de elección para los clientes.

Incluso si hay acuerdo, a través de la intervención regulatoria, sobre la medida en que los activos deben considerarse verdes, los elementos "sociales" y de "gobernanza" de ESG permiten usos ampliamente diferentes del término ESG. Puede haber beneficios en que la industria se una para acordar más de lo que estos términos deberían significar. Sin embargo, la reducción de la forma en que estos términos pueden aplicarse mediante un acuerdo en toda la industria, por su propia naturaleza, reducirá un elemento de elección para los proveedores e inversores. De hecho, es probable que los inversores difieran en la ponderación que dan a los diferentes elementos que pueden incluirse dentro de ESG. Los factores ambientales pueden ser primordiales para un inversor, mientras que el gobierno social y corporativo es crucial para otro. Puede ser que ESG haya ganado popularidad en parte porque está abierto a diferentes enfoques.

Además, unas normas más exigentes pueden aumentar los costes de cumplimiento para las empresas, y un mayor rigor podría dar lugar a que los productos anteriormente comercializados como «ESG» salgan del mercado si no cumplen los requisitos de clasificación. A corto plazo, puede haber una menor variedad de fondos sostenibles disponibles para los consumidores. Sin embargo, la mayor calidad y claridad de las credenciales ambientales de los productos retenidos apuntaría a que tanto la regulación como la competencia funcionarían de manera efectiva.

Es probable que sean necesarias normas exigentes si se quieren mitigar los riesgos de lavado verde. Si términos como "verde" pueden aplicarse a inversiones con poco o ningún impacto ambiental positivo, aquellos que buscan una ventaja competitiva al ofrecer genuinamente mejores credenciales de sostenibilidad corren el riesgo de verse socavados.

Por otro lado, algunos argumentarán que poner el listón particularmente alto excluirá injustamente los productos que tienen reclamos legítimos de ser sostenibles.

Por lo tanto, es probable que el establecimiento de normas afecte a la competencia y la elección de una norma en particular no se adaptará a todos. De hecho, ya se han planteado preocupaciones en este contexto, como se indica en las respuestas a [un reciente documento de debate de la FCA. Estos han incluido](https://www.fca.org.uk/publication/feedback/fs19-6.pdf):

* El estrecho alcance de las definiciones de la UE y su enfoque en las llamadas actividades «verde oscuro», que podrían limitar las inversiones sostenibles con exclusión de otros proyectos de impacto positivo.
* Las definiciones emergentes, con algunos cuestionando la posible inflexibilidad de un enfoque legislativo, y la posibilidad de que pueda sofocar la innovación.

Ciertamente hay mérito en cierta estandarización sobre el significado de los términos y enfoques de la evaluación empresarial. La dirección de los reguladores, y cualquier cooperación entre empresas más allá de esto, debe tener como objetivo crear estándares comunes en finanzas sostenibles que sean de interés para los consumidores, para que puedan comprender y comparar los productos que se les ofrecen.

Las preocupaciones expuestas anteriormente nos recuerdan la necesidad de tener cuidado de que la normalización no elimine la competencia valiosa. Sin embargo, si bien se necesitará un equilibrio cuidadoso, debería ser posible producir normas que permitan una competencia real y efectiva sobre los factores ambientales, al tiempo que proporcionan una mejor información sobre dónde invertir, y la confianza en que las inversiones verdes son solo eso. Las normas compatibles con el derecho de la competencia en otras esferas podrían proporcionar lecciones útiles para evaluar exactamente dónde debe alcanzarse ese equilibrio.

**Intercambio y divulgación de información**

El cambio climático es importante a la hora de evaluar los riesgos financieros a los que se enfrentan las instituciones financieras; de hecho, el 70% de los bancos del Reino Unido ahora consideran que el cambio climático es un riesgo financiero. Sin embargo, solo el 10% de los bancos del Reino Unido están adoptando un enfoque estratégico a largo plazo para gestionar los riesgos financieros del cambio climático, y el valor total global y nacional de los bonos verdes en circulación es [solo una fracción](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/820284/190716_BEIS_Green_Finance_Strategy_Accessible_Final.pdf) de la financiación requerida.

La Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido ha [descrito los riesgos financieros de los](https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/supervisory-statement/2019/ss319.pdf?la=en&hash=7BA9824BAC5FB313F42C00889D4E3A6104881C44) factores de riesgo físicos y de transición como relevantes para múltiples líneas de negocio, sectores y geografías, lo que significa que su impacto total en el sistema financiero puede ser mayor que para otros tipos de riesgos, y son potencialmente no lineales, correlacionados e irreversibles. Podría decirse que esto identifica el cambio climático como un "riesgo material" y que las divulgaciones deben hacerse en los informes y cuentas anuales de las empresas supervisadas.

Además, la Estrategia de Finanzas Verdes del Gobierno del Reino Unido establece la expectativa de que para 2022 todas las empresas que cotizan en bolsa y los grandes propietarios de activos deben proporcionar información en línea con las recomendaciones del Grupo de Trabajo para divulgaciones financieras relacionadas con el clima (TCFD). Más recientemente, el Gobierno [anunció su intención](https://www.gov.uk/government/publications/uk-joint-regulator-and-government-tcfd-taskforce-interim-report-and-roadmap) de hacer que las divulgaciones alineadas con TCFD sean obligatorias en toda la economía para 2025, con una parte significativa en vigor para 2023.

La [FCA ya ha exigido](https://www.fca.org.uk/news/news-stories/fca-introduces-rule-enhance-climate-related-disclosures) a las empresas que cotizan en bolsa con primas del Reino Unido que incluyan una declaración en su informe financiero anual que establezca si sus divulgaciones son consistentes con las recomendaciones del TCFD, y que expliquen si no lo han hecho.

Teniendo en cuenta todo esto, es probable que el futuro vea más divulgación relacionada con el clima por parte de los bancos y otras instituciones financieras. Pero, ¿cómo debería ser esa divulgación?

**Posibles problemas de competencia sobre la divulgación**

El TCFD [identifica siete principios](https://www.fca.org.uk/publication/corporate/climate-financial-risk-forum-guide-2020-disclosures-chapter.pdf) que las divulgaciones efectivas deben cumplir:

* Representar información relevante;
* Ser específico y completo;
* Sea claro, equilibrado y comprensible;
* Ser consistente en el tiempo;
* Ser comparable entre empresas dentro de un sector, industria o cartera;
* Ser confiable, verificable y objetivo; y
* Ser proporcionado de manera oportuna.

Las divulgaciones detalladas, transparentes, comparables y actualizadas podrían hacer que los abogados de competencia se pongan muy nerviosos si revelan información sobre empresas competidoras que podrían distorsionar la competencia. Si bien no es obvio que las divulgaciones financieras lo hagan, ciertamente es posible. Para ser más útiles, las divulgaciones proporcionarían muchos detalles sobre, por ejemplo: los préstamos de los bancos; inversiones de gestores de activos; los riesgos de las aseguradoras; y estrategias de mitigación del riesgo del cambio climático. ¿En qué momento podría la revelación de información tan detallada, incluso sobre la futura estrategia comercial, dar lugar a problemas de competencia?

El riesgo de revelar información sensible a la competencia podría verse incrementado por las diferentes perspectivas de las empresas que divulgan y las audiencias para las divulgaciones. Por ejemplo, algunos inversores con preocupaciones ESG pueden querer saber más sobre las implicaciones de las inversiones en el cambio climático, mientras que las empresas reveladoras pueden no ver que tengan un impacto material en su negocio. Por lo tanto, los inversores o usuarios pueden querer que se revele más información comercialmente sensible de la que la empresa proporcionaría de otra manera.

La Guía de Divulgación Financiera de Riesgo Climático 2020 del TCFD (la Guía) destaca este riesgo explícitamente. Da un ejemplo hipotético en el que:

* el usuario de la divulgación desea información sobre los escenarios y supuestos adoptados junto con el impacto financiero de las cuestiones relacionadas con el clima en la empresa; pero
* la empresa que prepara la divulgación considera que la divulgación de supuestos de análisis de escenarios es difícil debido a su inclusión de información comercial confidencial.

La Guía considera cómo la información comercialmente sensible podría revelarse como un subproducto de la divulgación, y cómo esto podría perjudicar a la competencia o utilizarse como excusa para no participar en una divulgación adecuada. En última instancia, al igual que con el establecimiento de normas para la terminología ecológica, será necesario encontrar un equilibrio entre proporcionar divulgaciones que sean suficientes para informar las decisiones de inversión, pero que no distorsionen la competencia indebidamente.

**Los riesgos de colusión sobre la divulgación**

¿Podría haber también un riesgo de comportamiento colusorio sobre la divulgación de información financiera?

La Guía establece que "*las divulgaciones de alta calidad pueden verse como una ventaja competitiva para las empresas" y que "los inversores, los reguladores y los consumidores deben... valorar la divulgación de alta calidad..."*.

Sin embargo, reconoce que, por el contrario, un obstáculo para que las instituciones financieras divulguen información financiera relacionada con el clima es la posible desventaja competitiva que puede surgir si dicha divulgación revela la posición de una empresa frente a sus competidores.

¿Podrían las empresas competir por la calidad de sus divulgaciones financieras, si los inversores valoran esta calidad? Si es así, ¿hay también un incentivo para confabularse? Las empresas tendrían menos incentivos para reducir el riesgo financiero del cambio climático si no necesitaran revelar estos riesgos en detalle; y las empresas pueden no sentir la necesidad de hacerlo si piensan que sus competidores adoptarán el mismo enfoque. Por lo tanto, puede haber incentivos para confabularse (incluso tácitamente) para reducir el detalle y la calidad de las divulgaciones.

No tenemos conocimiento de ningún caso pasado de instituciones financieras que se confabulen sobre la calidad de las divulgaciones; y uno no podría esperar que surjan problemas específicamente en relación con los riesgos financieros relacionados con el cambio climático. Sin embargo, la posibilidad ilustra cómo el establecimiento de normas que hemos debatido anteriormente podría dar lugar a riesgos prácticos en materia de derecho de la competencia. Podríamos esperar que el sector financiero, en particular con el impulso de los reguladores y legisladores, introduzca normas mínimas adecuadas de divulgación, y que éstas se vuelvan más exigentes con el tiempo; pero las conversaciones sobre estándares mínimos corren el riesgo de establecer efectivamente un estándar máximo.

**Conclusiones**

La industria bancaria y financiera tiene un papel crítico en la asignación de capital hacia tecnologías más sostenibles. Para lograr esto, las empresas deberán trabajar tanto individualmente como juntas, así como seguir el ejemplo de los reguladores y el gobierno.

Será importante garantizar que la cooperación no dé lugar a problemas de competencia. Por ejemplo, el establecimiento de normas desempeñará un papel valioso en el apoyo al desarrollo de un mercado ordenado y confiable y en la reducción del lavado verde. Sin embargo, también podría tener consecuencias no deseadas, como la reducción de la elección del cliente. Las normas deben diseñarse cuidadosamente para evitar alcanzar inadvertidamente tales resultados.

Los bancos y otras instituciones financieras se enfrentarán a una mayor presión para una mayor transparencia sobre cómo los riesgos del cambio climático pueden afectar sus activos y modelos de negocio. Los inversores pueden necesitar detalles considerables para tomar sus decisiones de inversión. Un mayor detalle crea el riesgo de que la información compartida a través de divulgaciones, intencionalmente o de otra manera, conduzca a una suavización de la competencia, ya que la incertidumbre sobre las estrategias y acciones de los rivales es un elemento esencial de la competencia efectiva. Sin embargo, la falta de detalles puede socavar la capacidad de los inversores para evaluar la sostenibilidad ambiental de las empresas en las que están considerando invertir. Las divulgaciones deberán encontrar el equilibrio adecuado entre las dos consideraciones.

Por supuesto, los bancos y las instituciones financieras deberán tener en cuenta los riesgos de la acción de las autoridades encargadas de hacer cumplir la ley de competencia cuando cooperen con los competidores. Sin embargo, creemos que es posible aumentar la coherencia y la transparencia de las definiciones ASG y mejorar la calidad de la información financiera en este ámbito de una manera que sea compatible con el Derecho de la competencia. El derecho de la competencia no debe ser un obstáculo para el progreso.

El mayor riesgo puede ser que los actores de esta industria utilicen el derecho de la competencia como una razón para no actuar, ya sea para evitar establecer estándares exigentes en la forma en que se definen los términos, o para evitar revelar cómo sus negocios y activos afectan, o se verían afectados por, el cambio climático.

En última instancia, si la realidad de impulsar los objetivos de sostenibilidad crea una tensión significativa con la ley de competencia, el gobierno puede necesitar decidir entre objetivos de política pública en competencia, por ejemplo, modificando la ley de competencia para tener más en cuenta la necesidad de sostenibilidad.

*Las opiniones expresadas son las de los autores y no representan necesariamente las opiniones de las instituciones en las que trabajan.*

Este artículo de Insight ha sido adaptado de un artículo más largo publicado como parte del libro Competition Law, Climate Change, and Environmental Sustainability (editado por Simon Holmes, Dirk Middelschulte y Martin Snoep), marzo de 2021, publicado por Concurrences.