

# El camino hacia el cero neto, el papel de los planes de transición y los indicadores prospectivos en la gestión de carteras

Artículo 14  
15/09/2023

<https://doi.org/10.53479/33713>

## Motivación

Este artículo ofrece una descripción general del camino hacia una economía con emisiones netas nulas (cero neto o *net-zero*), y enfatiza la importancia de este proceso en la gestión de carteras. Para ello, se hace una recopilación de varias de las iniciativas actualmente en marcha, y se detallan los elementos necesarios para elaborar un plan de transición y el modo de construir métricas relevantes en este contexto.

## Ideas principales

- La transición hacia la consecución de los objetivos de neutralidad climática o cero neto afecta a todos los sectores de la economía, incluyendo a nivel financiero la inversión y la gestión de activos. La suma de los objetivos individuales permitirá alcanzar la meta final establecida a nivel global. Para ello es necesario llevar a cabo una planificación detallada, así como establecer estrategias donde se integre la gestión de riesgos climáticos y medioambientales.
- El proceso de establecimiento de objetivos y el diseño de planes de transición se encuentran en su fase de desarrollo y adopción por parte del sector de inversión y de gestión de carteras, así como por parte de entidades financieras y el resto de las empresas.
- Uno de los principales retos en este ámbito es la disponibilidad de datos fiables y comparables. Es el ingrediente fundamental para definir y establecer objetivos, así como para elaborar métricas de carácter prospectivo que permitan realizar un seguimiento de la consecución de dichos objetivos.

## Palabras clave

Cambio climático, cero neto, plan de transición, métricas, inversión, finanzas sostenibles.

## Códigos JEL

G11, G20, Q50.

---

Artículo elaborado por:

**Clara I. González**  
D. G. de Operaciones, Mercados  
y Sistemas de Pago  
Banco de España

**Elena Triebkorn**  
D. G. de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago,  
en comisión de servicio desde el Deutsche  
Bundesbank  
Banco de España

# EL CAMINO HACIA EL CERO NETO, EL PAPEL DE LOS PLANES DE TRANSICIÓN Y LOS INDICADORES PROSPECTIVOS EN LA GESTIÓN DE CARTERAS

## Introducción

El cambio climático tiene implicaciones para las empresas, la estabilidad del sistema financiero y el desarrollo económico. De cara a evitar las de carácter negativo, es necesario establecer una senda de descarbonización que permita conseguir el denominado «cero neto» o *net-zero* en 2050. Según Naciones Unidas, llegar a emisiones netas cero supone «reducir las emisiones de gases de efecto invernadero hasta dejarlas lo más cerca posible de emisiones nulas, con algunas emisiones residuales que sean reabsorbidas desde la atmósfera mediante, por ejemplo, el océano y los bosques»<sup>1</sup>.

El Pacto Verde Europeo, publicado por la Comisión Europea en 2019, estableció el objetivo de que Europa sea el primer continente climáticamente neutro en 2050<sup>2</sup>. Y, en la Ley Europea del Clima, la Comisión Europea establece como objetivo intermedio la reducción de las emisiones netas de gases de efecto invernadero en al menos un 55 % para 2030, en comparación con los niveles de 1990<sup>3</sup>.

El proceso de transición y la consecución de estos objetivos de largo plazo afectan a todos los sectores de la economía y también, a nivel financiero, a la inversión y la gestión de activos. La suma de los objetivos individuales permitirá alcanzar la meta final establecida a nivel global. Para ello es necesario llevar a cabo una planificación detallada, por parte tanto de las empresas financieras como de las no financieras, que establezca las estrategias donde se integren tanto la gestión de riesgos climáticos y medioambientales como los factores de sostenibilidad. De esta forma se generará resiliencia en los modelos de negocio a corto, medio y largo plazo.

En este contexto, la elaboración de planes de transición supone una herramienta para establecer objetivos de descarbonización, así como el proceso para conseguirlos. La Task Force on Climate Financial Disclosures (TCFD)<sup>4</sup> incorporó la elaboración de planes de transición a sus recomendaciones voluntarias sobre la divulgación de riesgos y oportunidades climáticas. Asimismo, tanto el European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) como el International Sustainability Standards Board (ISSB) están proponiendo que dichos planes formen parte de los estándares de divulgación que están desarrollando.

En la actualidad, los sectores corporativo y financiero se encuentran en un proceso de desarrollo

---

1 <https://www.un.org/es/climatechange/net-zero-coalition>.

2 [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_es](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es).

3 [https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-climate-law\\_en](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-climate-law_en).

4 La TCFD fue creada a finales de 2015 por el Consejo de Estabilidad Financiera a petición del G-20 y está formada por representantes del sector privado. Su trabajo consistió en elaborar un conjunto de recomendaciones voluntarias para la divulgación de información que pueda considerarse comparable sobre riesgos y oportunidades financieras relacionados con el cambio climático. En concreto, estas recomendaciones se refieren a cuatro áreas: i) gobernanza, ii) estrategia, iii) gestión de riesgos y iv) métricas y objetivos.

en lo que respecta a los planes de transición. Según el informe realizado por el Carbon Disclosure Project (CDP)<sup>5</sup>, más de 4.000 empresas, de un total de 18.600 empresas analizadas, tenían un plan de transición climática el año pasado, pero solo 81, es decir, el 0,4 %, cumplen con los 21 indicadores clave recogidos por el CDP a la hora de establecer estos planes.

A medida que los países, las empresas y las instituciones financieras se están comprometiendo públicamente con la consecución de objetivos climáticos, el desarrollo de prospectivas (*forward-looking*) adquiere mayor relevancia. Estas métricas prospectivas constituyen un elemento útil de cara a conseguir que los objetivos y sendas establecidos sean creíbles y comparables. En la actualidad se encuentran en desarrollo diferentes metodologías por parte de proveedores de datos o instituciones, tanto privadas como públicas, pero se trata de un área que requiere de un mayor conocimiento, frente a las métricas basadas en el pasado.

## Iniciativas para la consecución del cero neto en la gestión de carteras

En los últimos años se han puesto en marcha varias iniciativas en el sistema financiero para coordinar y unir esfuerzos que permitan acelerar la transición hacia la neutralidad en emisiones. En particular, ha aumentado el desarrollo de estrategias de sostenibilidad y de inversión sostenible y responsable (SRI, por sus siglas en inglés) en la gestión de carteras.

De cara a la incorporación de factores ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza) en la gestión de carteras, un gran número de inversores institucionales, gestores y dueños de activos se han adherido a los Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus iniciales en inglés). Se trata de una iniciativa creada en 2006 bajo el marco de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP Fi, en inglés). El número de signatarios de los PRI ha crecido en los últimos años de forma señalada, situándose en junio de 2023 en 5.381 signatarios procedentes de todo el mundo<sup>6</sup>.

Los PRI se articulan alrededor de seis ejes<sup>7</sup>:

- Incorporar las cuestiones ASG en los procesos de análisis y toma de decisiones.
- Ser propietarios de activos comprometidos con la incorporación de elementos ASG en las políticas y prácticas de propiedad.
- Buscar la adecuada divulgación de cuestiones ASG en las entidades en las que se invierte.

---

<sup>5</sup> CDP (2023).

<sup>6</sup> <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/quarterly-signatory-update>.

<sup>7</sup> <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.

- Promover la aceptación e implementación de los Principios dentro de la industria de inversión.
- Trabajar juntos para mejorar la eficacia en la aplicación de los Principios.
- Informar sobre las actividades y avances realizados en la implementación de los Principios.

Entre sus objetivos está la colaboración con otros participantes de mercado para conseguir el alineamiento de productos y servicios con las necesidades de sostenibilidad de los inversores y apoyar las iniciativas que contribuyan a dirigir las carteras hacia el cero neto o la neutralidad climática en el año 2050.

Además, en los últimos años se han puesto en marcha nuevas iniciativas. Una de ellas es la *Paris Aligned Investment Initiative (PAII)*, establecida en mayo de 2019 por el Institutional Investors Group on Climate Change, organismo europeo que agrupa inversores que colaboran en la lucha contra el cambio climático. En 2021, se convirtió en una iniciativa mundial en colaboración con redes de inversores similares de Asia, América del Norte y Australasia. Entre sus objetivos se encuentra proporcionar una base para que los inversores se comprometan a alcanzar las emisiones netas mundiales nulas en 2050 o antes, en consonancia con el Acuerdo de París, y promover la adopción de medidas con base científica para lograr este objetivo.

En 2019 se creó la United Nations-convened Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAO), formada por 86 dueños de activos (a junio de 2023). Esta alianza tiene como objetivo conseguir la neutralidad en cuanto a emisiones en sus carteras en 2050 a través de una senda de objetivos de reducciones intermedios<sup>8</sup>, que incluyen rangos entre el 22 % y el 32 % para 2025 y entre el 40 % y el 60 % para 2030.

También existe la iniciativa *Net-Zero Asset Managers Initiative (NZAM)*, creada en 2020<sup>9</sup>, bajo la cual más de 300 signatarios (a junio de 2023) se han comprometido a apoyar la inversión alineada con emisiones netas cero en 2050, estableciendo objetivos de descarbonización para 2030 en relación con las emisiones de alcance 1 y 2 y, en la medida en que sea posible, las de alcance 3<sup>10</sup>. En cuanto a divulgación, se aplicarán las recomendaciones del TCFD, incluyendo un plan de acción climático.

8 <https://www.unepfi.org/news/themes/climate-change/new-protocol-binds-net-zero-asset-owner-alliance-to-halve-portfolio-emissions-by-2030/>.

9 <https://www.netzeroassetmanagers.org/> y <https://www.netzeroassetmanagers.org/NZAM-Progress-Report.pdf>.

10 Las emisiones de gases de efecto invernadero se dividen en tres categorías para empresas y organizaciones: alcance 1, alcance 2 y alcance 3. Las emisiones de alcance 3 suelen ser las más difíciles de medir y abordar, ya que cubren las producidas por los clientes que utilizan los productos de la empresa. Emisiones de alcance 1: se trata de las emisiones «directas», es decir, aquellas que una empresa causa en su actividad, como, por ejemplo, al utilizar maquinaria para fabricar productos o en la conducción de vehículos. Emisiones de alcance 2: son emisiones «indirectas» originadas por la producción de la energía que compra una organización. Emisiones de alcance 3: son las emisiones indirectas que no produce la propia empresa; se diferencian de las de alcance 2 en que tienen su origen en actividades de la empresa derivadas de fuentes que no son de su propiedad ni están controladas por ella.

Estas dos últimas iniciativas forman parte de la Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ), que une las principales iniciativas del sistema financiero para acelerar la transición hacia la neutralidad en emisiones en el año 2050. GFANZ fue lanzada en 2021 durante la COP26, está codirigida por M. Bloomberg y M. Carney, y agrupa varias iniciativas centradas en gestores de activos (Net-Zero Asset Owner Alliance, Net-Zero Asset Managers Initiative y Paris Aligned Asset Owners), así como otras iniciativas similares centradas en banca y seguros.

Todas ellas se han comprometido a apoyar la inversión alineada con emisiones netas cero en 2050, mediante el establecimiento de objetivos intermedios de descarbonización de sus carteras de cara a 2030. En este proceso, es relevante el diseño y la puesta en marcha de planes de transición que establezcan objetivos intermedios.

Por otro lado, desde los bancos centrales y en el ámbito de la Network for Greening the Financial System (NGFS)<sup>11</sup>, se tiene en cuenta la importancia de la consecución del objetivo de cero neto. Así se ha reflejado en la creación de un grupo de trabajo dedicado a este tema en 2022. Las principales áreas en las que se está trabajando son:

- i) la incorporación de principios de inversión sostenible y responsable en la gestión de las carteras propias<sup>12</sup>;
- ii) la divulgación de aspectos climáticos y medioambientales de los mismos bancos centrales, así como de sus carteras propias y de política monetaria<sup>13</sup>, y
- iii) la realización de operaciones corporativas más ecológicas en estas instituciones.

En el caso del Banco de España, en consonancia con el resto de los bancos centrales nacionales del Eurosistema y el propio Banco Central Europeo, en su informe sobre los aspectos climáticos de las carteras de inversión<sup>14</sup> publicado en marzo de 2023 recoge el compromiso con el objetivo de descarbonización de sus carteras de inversión en euros y la consecución de carteras neutras en carbono en 2050. El proceso se alinearán con los objetivos del Acuerdo de París y con los objetivos de neutralidad climática definidos en la Ley Climática Europea, que establece para la economía europea y su sociedad llegar a ser climáticamente neutros en 2050, limitar el aumento de la temperatura global muy por debajo de los 2 °C y proseguir los esfuerzos para mantenerlo en 1,5 °C, en consonancia con el Acuerdo de París.

---

11 [https://www.ngfs.net/sites/default/files/worksteam\\_net\\_zero\\_for\\_central\\_banks\\_mandate.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/worksteam_net_zero_for_central_banks_mandate.pdf).

12 NGFS (2019, 2020).

13 NGFS (2021).

14 Banco de España (2023). En 2023 se publicó por primera vez este informe dedicado de forma íntegra y exclusiva a la información financiera de aspectos climáticos de las carteras no relacionadas con la política monetaria, que tendrá periodicidad anual. Se siguen las recomendaciones de la TCFD para la divulgación del proceso de incorporación de aspectos climáticos en cuanto a: i) gobernanza, ii) estrategia, iii) gestión de riesgos y iv) métricas y objetivos.

## Importancia de los planes de transición para conseguir el objetivo de cero neto

En el taller sobre finanzas sostenibles en el camino hacia el cero neto en el sector de gestión de activos y participantes de los mercados financieros celebrado en el Banco de España el 3 de marzo de 2023<sup>15</sup>, se mostró la importancia de la elaboración de un plan de transición, que es una de las recomendaciones del High-level expert group on the Net zero emissions commitments of non-state entities de Naciones Unidas<sup>16</sup>.

En el taller se discutió cómo en la actualidad se están poniendo en marcha la elaboración y publicación de planes de transición en el sector de gestores de activos, aunque el grado de avance es heterogéneo. Su puesta en marcha es más fácil para algunas clases de activos, donde hay más datos y la metodología está más avanzada. Sin embargo, para otros activos todavía se están desarrollando nuevas métricas y el proceso de elaboración de objetivos está en una fase más inicial. Este es el caso, por ejemplo, de los activos soberanos.

Según GFANZ (2022), un plan de transición es un conjunto de objetivos, acciones y mecanismos de rendición de cuentas para dirigir las actividades empresariales de una organización por un camino hacia emisiones de gases de efecto invernadero cero netas que lleve a una reducción de emisiones en la economía real en línea con la consecución de las emisiones globales cero netas. Los elementos de este plan de transición, según GFANZ (2022), comprenden una serie de acciones de la organización que engloban tanto sus objetivos y prioridades como su estrategia de implementación y de implicación con clientes, industria y sector público, así como el establecimiento de métricas y objetivos y su gobernanza.

Un elemento clave en todo el proceso es la disponibilidad de información, así como su publicación. De hecho, en la actualidad, se están incorporando requisitos de divulgación de planes de transición en varios marcos.

A nivel global, en el año 2021, el TCFD incluyó entre sus recomendaciones la publicación de planes de transición<sup>17</sup>. Según el TCFD, un plan de transición es un aspecto de la estrategia empresarial que establece un conjunto de objetivos y acciones que apoyan su transición hacia una economía baja en carbono. El TCFD recomienda divulgar datos prospectivos en la sección de métricas y objetivos, es decir, objetivos para resultados de períodos futuros, que cubran horizontes de tiempo a corto, medio y largo plazo. Las métricas prospectivas pueden basarse en metodologías como análisis de escenarios, análisis de tendencias, análisis de sensibilidad y simulaciones, así como compromisos y objetivos relacionados con el clima.

En el plano internacional, el ISSB se creó para dar respuesta al creciente interés de los mercados de capitales en temas ASG y para abordar la falta de estandarización de los marcos de publicación

---

15 Véase Green Friday - The Road to Net Zero. Transition Plans and Forward-Looking Analysis: <https://www.bde.es/eventos/es/the-road-to-net-zero--transition-plans--amp%3B-foward-looking-analysis--.html>.

16 Naciones Unidas (2022).

17 TCFD (2021a).

de informes<sup>18</sup>. El ISSB está desarrollando su propio marco de divulgación sobre sostenibilidad y, en junio de 2023, lanzó dos estándares globales de divulgación de sostenibilidad<sup>19</sup> que se complementan. El primero incluye una serie de requisitos de divulgación sobre el desempeño de una empresa en cuanto a los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad a los que se enfrenta en el corto, medio y largo plazo. El segundo se refiere más específicamente a aspectos climáticos, incluido el progreso en la consecución de objetivos relacionados con este aspecto que se hayan establecido, y cualquier objetivo que se deba cumplir por ley o regulación<sup>20</sup>.

En el taller sobre finanzas sostenibles dedicado a la divulgación en el sector de gestión de activos organizado por el Banco de España el 21 de abril de 2023<sup>21</sup>, se señaló que la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) propone varios criterios para la recomendación del estándar ISSB. Entre ellos, que se trate de un marco: i) global consistente y comparable; ii) compatible con estándares de contabilidad existentes; iii) interoperable; iv) que cumpla con las necesidades de inversores, y v) que permita verificar y auditar la información.

En el ámbito europeo, la nueva Directiva sobre divulgación de información de sostenibilidad corporativa (CSRD, por sus iniciales en inglés) amplía el ámbito de aplicación de empresas obligadas de 11.700, con la Directiva sobre información no financiera actual (NFRD), a 49.000 empresas cuando la CSRD esté plenamente implantada. Además, las empresas sujetas a la CSRD tendrán que informar sobre sus planes para garantizar que su modelo de negocio y su estrategia son compatibles con la transición a una economía sostenible y los objetivos del Acuerdo de París. El EFRAG, como asesor técnico de la Comisión Europea, ha trabajado en una propuesta de normas para los requisitos de divulgación sobre sostenibilidad que recoge la CSRD, denominados *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS). En noviembre de 2022 envié una primera propuesta de requisitos sobre aspectos ASG<sup>22</sup> y, en julio de 2023, después de un período de consulta, adoptó finalmente estos estándares ESRS, que tienen en cuenta un amplio conjunto de elementos relacionados con ASG, incluyendo también, además del cambio climático, aspectos como la biodiversidad y los derechos humanos.

## Importancia de tener métricas prospectivas o *forward-looking*

De cara al establecimiento de objetivos a medio y largo plazo, es necesario desarrollar indicadores prospectivos o *forward-looking*. Hasta ahora, los datos más analizados han sido los registros históricos, es decir, la evolución pasada de, por ejemplo, las emisiones de gases de efecto invernadero. Sin embargo, el establecimiento de objetivos de cero neto y su consecución

---

18 En julio de 2023 se anunció que el TCFD va a finalizar los trabajos, que estos serán transferidos a los estándares ISSB a partir de 2024, y que se hará el seguimiento del progreso de las recomendaciones. [IFRS - IFRS Foundation welcomes culmination of TCFD work and transfer of TCFD monitoring responsibilities to ISSB from 2024.](https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2023/06/issb-issues-ifrs-s1-ifrs-s2/)

19 Véase <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2023/06/issb-issues-ifrs-s1-ifrs-s2/>.

20 <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/>.

21 Green Friday - Climate and Sustainability Disclosure: Progress, Challenges & the Way Forward: [https://www.bde.es/eventos/es/climate\\_and\\_sustainability\\_disclosure.html](https://www.bde.es/eventos/es/climate_and_sustainability_disclosure.html).

22 Véase Martínez y Pérez Rodríguez (2023) para una comparación entre ISSB y EFRAG.

requieren de datos diferentes que tengan un componente prospectivo que esté en combinación con los objetivos de largo plazo.

En el taller del 3 de marzo de 2023 mencionado anteriormente se pudo comprobar que la transparencia en la metodología es clave para generar confianza en una métrica concreta. Aunque recientemente se ha producido cierto avance es necesario un mayor trabajo, tanto por parte de proveedores de datos, gestores de carteras, empresas e instituciones financieras como por parte de los creadores de estándares.

El conocimiento de la posición de empresas, inversores y otros participantes del sector financiero en el camino hacia el cero neto es relevante para poder evaluar los riesgos y las oportunidades que afrontan. Las métricas prospectivas son nuevas y siguen evolucionando. Hay una gran variedad de enfoques, pero hasta hace poco no había un entendimiento común sobre cómo se relacionan entre sí, cuáles son más sólidos y cuáles son las buenas prácticas que hay que realizar.

La relevancia de estas métricas prospectivas se encuentra en que sirven para dar información sobre el progreso en el camino hacia el cero neto, así como sobre el proceso de asignación de capital, y proporcionan información acerca del compromiso de la empresa o institución, así como acerca de su gestión. En general hay tres enfoques para medir la alineación de la cartera:

- 1 El porcentaje de una cartera con objetivos netos cero.
- 2 La desviación de un objetivo o punto de referencia.
- 3 Las métricas de calentamiento en grados.

Dada la novedad del tema, el Portfolio Alignment Team (PAT), un grupo que forma parte del Mark Carney's COP26 Private Finance Hub, emitió un informe en 2020 titulado «Measuring Portfolio Alignment: Assessing the Position of Companies and Portfolios on the Path to Net Zero». Este informe proporcionó una evaluación crítica de las fortalezas, así como de las ventajas e inconvenientes de las opciones disponibles para medir la alineación de las carteras financieras con los objetivos climáticos. Señalan en su documento que no existe una única manera de estimar estas métricas e identifican una serie de pasos comunes, recogidos en el esquema 1. Asimismo, se afirma que las decisiones que se tomen a este respecto tienen implicaciones para los resultados y que las diferencias en cuanto a metodología, junto con las de los datos, explican las diferencias en las estimaciones.

Considerando estos resultados, el PAT emitió una serie de recomendaciones para mejorar la comparabilidad de las métricas prospectivas, que se recogen en el esquema 2.

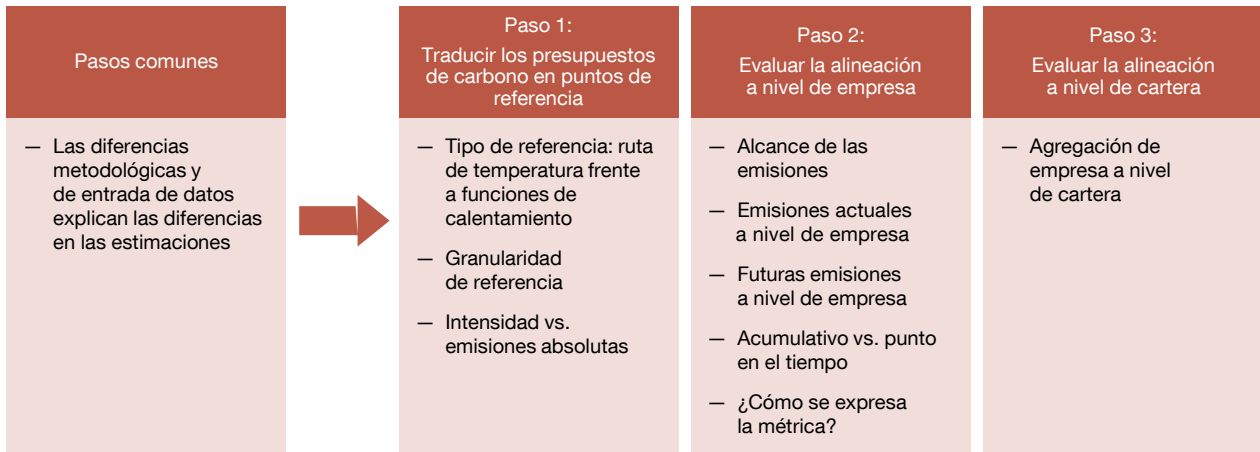
Dados estos resultados, el TCFD realizó una consulta pública para comprender mejor los desafíos y la utilidad de las métricas prospectivas para las instituciones financieras. La consulta<sup>23</sup> encontró que tres cuartas partes de los encuestados utilizan alguna forma de métrica prospectiva, pero

---

23 TCFD (2021b).

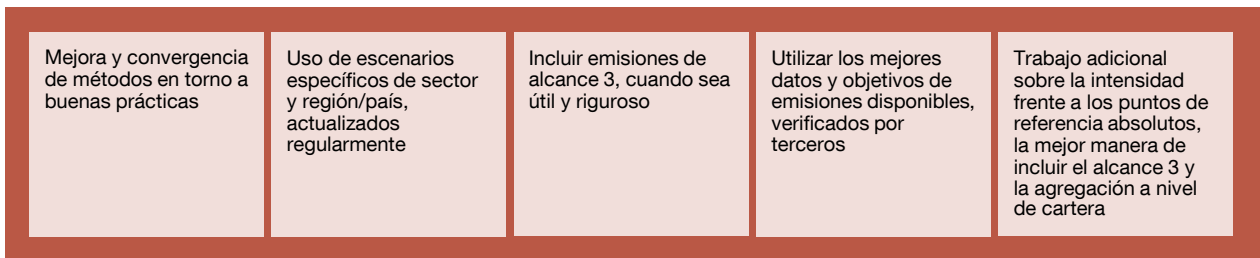


**Pasos comunes y diferencias en la elaboración de una métrica prospectiva**



FUENTE: Portfolio Alignment Team (2020).

**Recomendaciones del informe «Measuring Portfolio Alignment: Assessing the Position of Companies and Portfolios on the Path to Net Zero»**

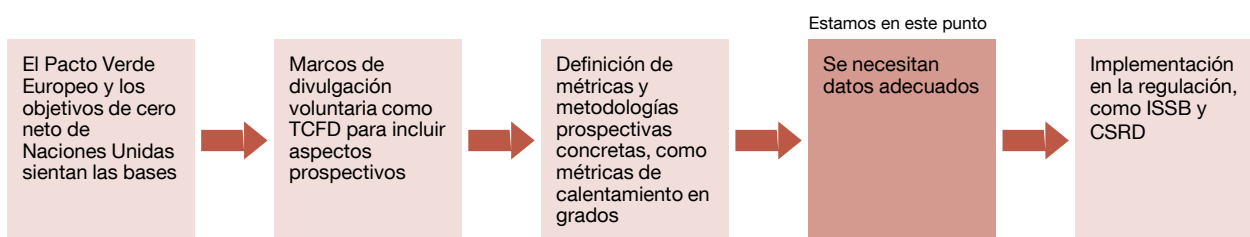


FUENTE: Portfolio Alignment Team (2020).

definen estas métricas de manera amplia. Los encuestados estuvieron de acuerdo con que existen múltiples desafíos a la hora de usar y divulgar métricas prospectivas a día de hoy. En especial, surgía la preocupación sobre la dependencia de suposiciones, los datos deficientes y las metodologías difíciles de entender.

## Conclusiones

El proceso de establecimiento de objetivos y diseño de planes de transición hacia una economía neutral en emisiones se encuentra en una fase de diseño y de progresiva adopción por parte de las empresas y las entidades financieras, incluyendo singularmente el sector de inversión y gestión de



FUENTE: Elaboración propia.

carteras. Uno de los principales retos en este ámbito es la disponibilidad de datos relacionados con el clima, así como su comparabilidad y fiabilidad, singularmente los que son de una naturaleza más prospectiva. Estos datos son el ingrediente fundamental para poder definir y establecer objetivos.

En particular, el desarrollo de métricas prospectivas o *forward-looking* presenta varios retos, como señaló la NGFS (2022):

- En el caso de los datos sobre los riesgos de transición de carácter prospectivo, se refieren a menudo a información sobre compromisos con objetivos climáticos, y el aumento en la recopilación de esta información permitirá también un mayor desarrollo de métricas prospectivas.
- A diferencia de los datos históricos, los datos y las métricas prospectivas no son fácilmente observables; así, es más difícil acceder a ellos, dado que su elaboración depende de un tercero o de un proveedor de datos.
- Las métricas necesarias para formular planes de transición creíbles no siempre son fáciles de entender y su metodología no está estandarizada.

En los últimos años, el aspecto prospectivo ha adquirido más peso; una muestra ha sido la incorporación de la elaboración de planes de transición en las recomendaciones del TCFD, el desarrollo de metodologías por parte de proveedores de datos y la identificación de las lagunas existentes en los datos (véase esquema 3). Más recientemente se están incorporando en los marcos de divulgación requisitos sobre estos aspectos, así como el diseño y desarrollo de planes de transición, aunque todavía está en proceso su plena integración en la legislación y su adopción por parte de los participantes del sector financiero.

Mientras las iniciativas globales para mejorar los datos climáticos están progresando, se necesita aprovechar las fuentes de datos y enfoques que se encuentran ya disponibles (véase recuadro 1). Es importante ganar experiencia con estos datos y aprender cómo trabajar en particular con los datos climáticos que por el momento son imperfectos, pero que irán mejorando en el futuro a medida que aumente su divulgación por parte de todos.

**DATOS EN EL CAMINO HACIA EL CERO NETO**

En la actualidad se han puesto en marcha varias iniciativas con el objetivo de facilitar la disponibilidad de datos que sean adecuados para apoyar el camino hacia el cero neto. Mientras las iniciativas globales para mejorar los datos climáticos progresan, es necesario aprovechar las fuentes de datos y enfoques que hallen disponibles.

Los datos disponibles actualmente pueden provenir de fuentes públicas o de proveedores de datos privados. En el primer caso, entre las fuentes públicas, se encuentra, por ejemplo, el IMF Climate Change Indicators Dashboard<sup>1</sup>. Bajo los indicadores de riesgo físico y de transición prospectivos, vemos, por ejemplo, indicadores sobre la preparación de los países para una transición con bajas emisiones de carbono. Los resultados muestran que, en general, los países europeos están menos expuestos y tienen una mayor resiliencia para una transición baja en carbono que, por ejemplo, los países africanos (gráfico 1). No obstante, el propio IMF reconoce que aún no dispone de datos estadísticos de alta calidad y que tiene la intención de trabajar con datos que ya están disponibles en la actualidad.

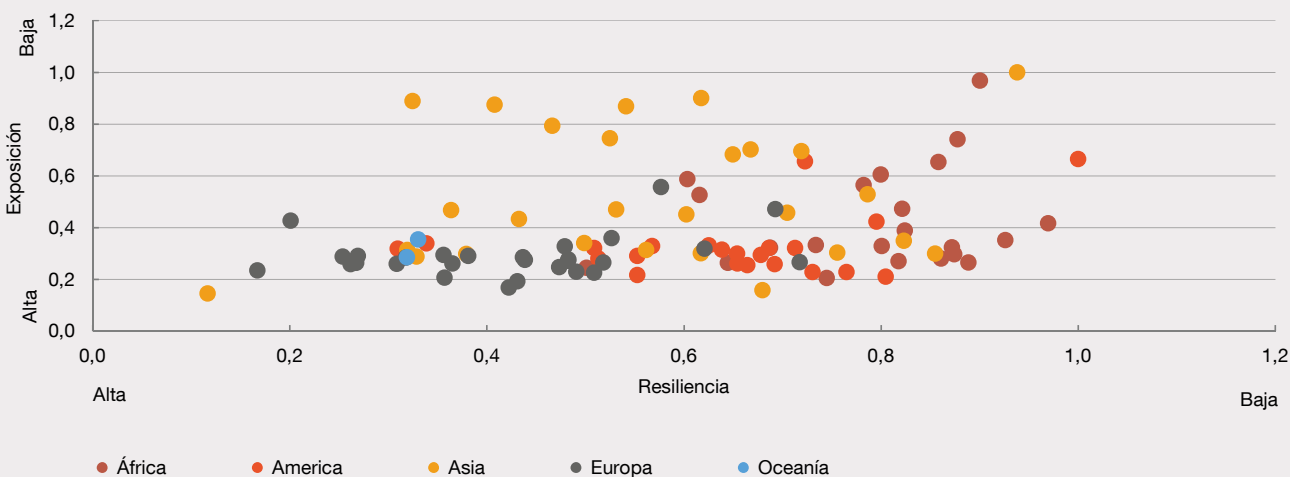
Al mismo tiempo, existen proveedores de datos privados que proporcionan un mayor detalle a nivel de empresas.

Por ejemplo, MSCI, S&P o Bloomberg, entre otros. Desde una perspectiva de inversión, tiene sentido seguir la evolución de las empresas cotizadas en la consecución de sus objetivos de cero neto. Varios proveedores han desarrollado indicadores sobre el aumento de temperatura implícito, como se menciona en el texto. Mirando, por ejemplo, los datos de Net-Zero Tracker de MSCI<sup>2</sup> en el gráfico 2, se puede ver el desarrollo de ciertos sectores y regiones a lo largo del tiempo. De acuerdo con los resultados anteriores, se observa que, en general, las economías desarrolladas están más alineadas con el objetivo de cero neto que los mercados emergentes. En el tiempo, todas las regiones se están acercando a alcanzar sus objetivos de cero emisiones netas para 2050. Aun así, ninguna región se alinea con el objetivo de 1,5 °C hasta el momento.

En el gráfico 3 se recoge una selección de sectores entre los que se encuentran unos más alineados con el objetivo de 1,5 °C y otros menos. Se puede ver que, si bien todos los sectores se están alineando con dicho objetivo en los últimos años, todavía un gran número está lejos de los objetivos de cero neto.

Al igual que con otros datos relacionados con el clima, es de esperar que los resultados varíen según la fuente de

Gráfico 1  
Preparación para una transición hacia bajas emisiones en carbono



FUENTE: IMF Climate Change Indicator Dashboard.

1 Climate Change Indicators Dashboard (imf.org).  
2 The MSCI Net-Zero Tracker - MSCI.

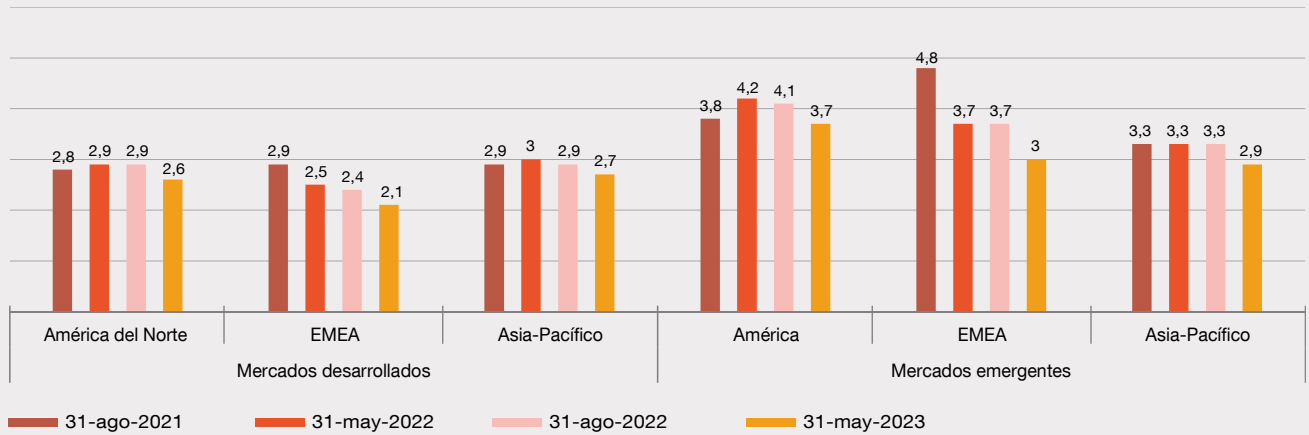
Recuadro 1

**DATOS EN EL CAMINO HACIA EL CERO NETO (cont.)**

datos utilizada. Por lo tanto, es importante ganar experiencia con estos datos y aprender a trabajar con

datos climáticos imperfectos mientras mejoran con el tiempo.

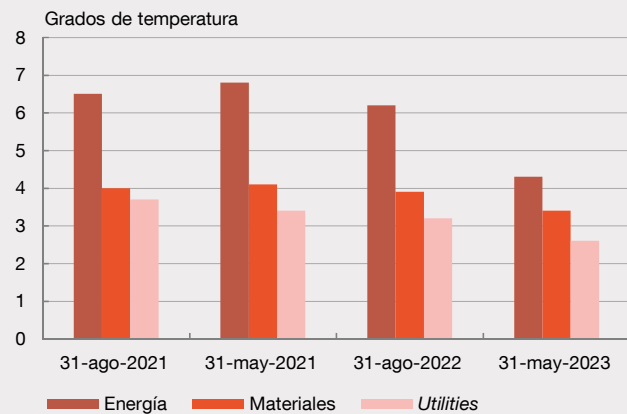
Gráfico 2  
Aumento implícito de la temperatura por región



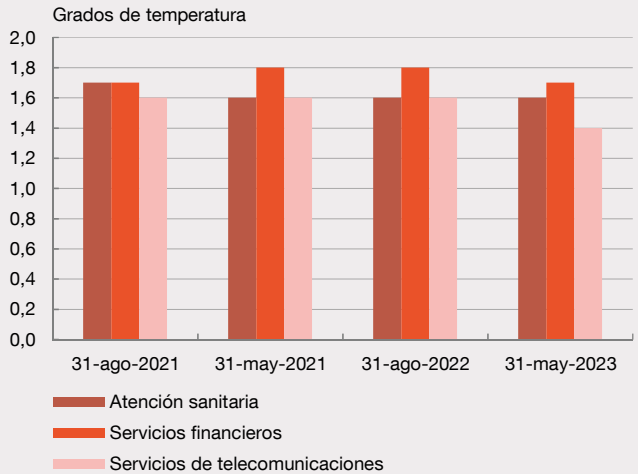
FUENTE: MSCI Net Zero Tracker.

Gráfico 3  
Aumento implícito de la temperatura por sector

3.a Sectores seleccionados menos alineados con el objetivo de 1,5 °C



3.b Sectores seleccionados cerca del objetivo de 1,5 °C



FUENTE: MSCI Net-Zero Tracker.

## BIBLIOGRAFÍA

- CDP. (2023). *Are companies developing credible climate transition plans?* [https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/785/original/Climate\\_transition\\_plan\\_report\\_2022\\_%2810%29.pdf?1676456406](https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/006/785/original/Climate_transition_plan_report_2022_%2810%29.pdf?1676456406)
- Banco de España. (2023). *Aspectos climáticos de las carteras de inversión del Banco de España*. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/29815>
- GFANZ. (2022). *Financial Institution Net-zero Transition Plans*. <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2022/09/Recommendations-and-Guidance-on-Financial-Institution-Net-zero-Transition-Plans-November-2022.pdf>
- Martínez, Covadonga, y Pablo Rodríguez Pérez. (2023). "Cambio climático, información y riesgos financieros: ¿horizontes lejanos?". *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 44. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/30056>
- Naciones Unidas. (2022). *Integrity matters: net zero commitments by businesses, financial institutions, cities and regions. United Nations', High-Level Expert Group on The Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities*. [https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level\\_expert\\_group\\_n7b.pdf](https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf)
- NGFS. (2019). *A sustainable and responsible investment guide for central banks' portfolio management*. <https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs-a-sustainable-and-responsible-investment-guide.pdf>
- NGFS. (2020). *Progress report on the implementation of sustainable and responsible investment practices in central banks' portfolio management*. [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/sri\\_progress\\_report\\_2020.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/sri_progress_report_2020.pdf)
- NGFS. (2021). *Guide on climate-related-disclosure-central-banks*. [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/guide\\_on\\_climate-related\\_disclosure\\_for\\_central\\_banks.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/guide_on_climate-related_disclosure_for_central_banks.pdf)
- NGFS. (2022). *Final report on bridging data gaps*. [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/final\\_report\\_on\\_bridging\\_data\\_gaps.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/final_report_on_bridging_data_gaps.pdf)
- Portfolio Alignment Team. (2020). *Measuring Portfolio Alignment: Assessing the position of companies and portfolios on the path to Net Zero*. <https://www.tcfhub.org/wp-content/uploads/2020/10/PAT-Report-20201109-Final.pdf>
- TCFD. (2021a). *Task Force on Climate-related Financial Disclosures Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans*. [https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-Metrics\\_Targets\\_Guidance-1.pdf](https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-Metrics_Targets_Guidance-1.pdf)
- TCFD. (2021b). *Metrics, targets and transition plans consultation – Summary of Responses*. [https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/October\\_2021\\_Metrics\\_Targets\\_and\\_Transition\\_Plans\\_Consultation\\_Summary\\_of\\_Responses.pdf](https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/October_2021_Metrics_Targets_and_Transition_Plans_Consultation_Summary_of_Responses.pdf)

## Cómo citar este documento

González, Clara I., y Elena Triebkorn. (2023). "El camino hacia el cero neto, el papel de los planes de transición y los indicadores prospectivos en la gestión de carteras". *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T3, 14. <https://doi.org/10.53479/33713>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2023

ISSN 1579-8623 (edición electrónica)