

Las finanzas sostenibles engloban un conjunto de instrumentos que integran criterios ambientales, sociales y de gobernanza en la toma de decisiones de inversión y en las operaciones financieras. Su objetivo principal es alinear el desarrollo económico con la sostenibilidad ambiental, la equidad social y la buena gobernanza corporativa, contribuyendo así a un desarrollo sostenible a largo plazo. Entre el conjunto de instrumentos que conforman las finanzas sostenibles se encuentran desde los bonos verdes, sociales o azules hasta los que componen la financiación climática. En concreto, el conjunto de instrumentos de deuda verde, de sostenibilidad social y de transición ha movilizado más de 4 billones de dólares desde el año 2007, y se prevé que esta cifra siga aumentando considerablemente (en Euskadi, en el 2024, los Bonos Sostenibles emitidos por el Gobierno Vasco alcanzaron los 5.000 millones de euros). Para dar respuesta a la necesidad de normalizar conceptos en este campo, se han desarrollado las denominadas *taxonomías*, que tienen como objeto definir qué inversiones pueden considerarse verdes o sostenibles. Todo este proceso está definiendo una nueva forma de abordar las finanzas a escala global.

En este número de *Ekonomiaz* hemos querido ofrecer una visión de esta área de las finanzas mediante un compendio de artículos que abordan cuestiones como las finanzas del clima, la creación y uso de las taxonomías, o el papel de diversos agentes públicos y privados con referencias a las cooperativas empresariales, los bancos centrales y otras instituciones públicas. También se estudian en este monográfico las necesidades de financiación para la protección de la biodiversidad o las pérdidas y daños del cambio climático.

El primer trabajo que se presenta está firmado por **Elisa Sainz de Murieta e Ibon Galarraga**. Ofrece una primera aproximación general y conceptual a la temática de las finanzas sostenibles (que incluyen las finanzas verdes y azules, las sociales, las climáticas o las de transición), centrándose posteriormente en las finanzas del clima. Los autores argumentan que sólo en esta área de las finanzas se han acordado objetivos cuantificados a escala global de forma consensuada y, por lo tanto, se trata de la única área en la que se puede esperar una evolución más transparente y clara a corto y medio plazo. En particular, destacan el establecimiento del Nuevo Objetivo Colectivo Cuantificado (NCQG) en la reciente Cumbre del Clima (COP29) en Bakú (Azerbaián) que se compromete a movilizar al menos 300.000 millones de dólares

anuales para el año 2035. Se subraya también que, a pesar del avance respecto a compromisos anteriores, de acuerdo al Grupo Independiente de Expertos de Alto Nivel sobre la Financiación de la Lucha contra el Cambio Climático, se necesitan inversiones por un valor de 6,5 billones de dólares anuales para 2030 para responder a los objetivos del Acuerdo de París a escala global.

La contribución de **Dayana Vega, Itziar Patiño y Kepa Solaun** destaca que Europa fue pionera en la definición de la Taxonomía Verde donde se establecen los criterios técnicos para definir como «verdes» las actividades económicas, priorizando objetivos como la mitigación y adaptación al cambio climático, economía circular y biodiversidad. Algunos países de América Latina como Colombia, México, Panamá y República Dominicana han desarrollado después sus propias taxonomías, adaptadas a sus contextos locales, con un enfoque en sectores clave como la agricultura y energía. El trabajo ofrece un análisis comparado entre ambos procesos de creación resaltando que han seguido metodologías similares en relación a la gobernanza, las consultas públicas, la alineación con marcos nacionales e internacionales y los criterios de elegibilidad basados en ciencia. Sin embargo, mientras que en Europa su implementación es obligatoria, en América Latina es aún voluntaria e incipiente, limitándose a casos piloto y recomendaciones. El documento concluye que, aunque las taxonomías han avanzado en la movilización de recursos, enfrentan retos como la falta de datos fiables, metodologías claras y gobernanza efectiva. Se subraya la necesidad de fomentar capacidades, incluir a pequeñas y medianas empresas en los procesos y desarrollar incentivos para que las taxonomías sean efectivas en la transición hacia economías sostenibles.

Destacando el papel de los bancos centrales en materia de finanzas sostenibles, **Clara González** nos ofrece su cualificada visión del papel creciente del sistema financiero en la lucha contra el cambio climático. Desde la creación en 2017 de la red Network for Greening the Financial System (NGFS), se han desarrollado herramientas como escenarios climáticos y recomendaciones para integrar factores de sostenibilidad en la política monetaria y la supervisión financiera. Estos esfuerzos buscan gestionar riesgos climáticos y movilizar recursos hacia una economía sostenible, complementando las iniciativas gubernamentales y privadas. La autora nos narra que el Banco Central Europeo ha liderado la integración de consideraciones climáticas en su política monetaria y gestión de carteras. Por ejemplo, ha implementado medidas como la descarbonización de sus tenencias de bonos corporativos, y ha desarrollado indicadores climáticos para evaluar riesgos financieros. Paralelamente, el Banco de España ha avanzado en incorporar criterios de sostenibilidad en sus carteras de inversión y en la gestión de riesgos climáticos, destacando la publicación de informes específicos desde 2023 y su compromiso con la NGFS y la Estrategia Europea de Finanzas Sostenibles. El artículo concluye que los bancos centrales, como catalizadores clave, han progresado en la integración de riesgos climáticos en la estabilidad financiera, inversión y política monetaria. Sin embargo, enfrentan

desafíos relacionados con la falta de datos consistentes, la necesidad de estándares armonizados y la profundización en los impactos de riesgos físicos y de transición.

El concepto de Pérdidas y Daños (PyD), así como su evolución hasta convertirse en un tema clave en las agendas internacionales, se analiza en la aportación de **Sascha Goonesekera, Gontzal Ruiz y Patxi Greño**. Los autores reconocen dos tipos de PyD principales: los económicos y los no económicos, pero señalan la falta de una definición clara y de un consenso en el marco de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC). Y cómo este vacío dificulta la coordinación global y el acceso a financiación adecuada. A pesar de los avances, como la creación del Mecanismo Internacional de Varsovia (WIM) y el reciente Fondo de PyD aprobado en las COP27 y COP28, los recursos financieros comprometidos están lejos de las necesidades proyectadas. Insisten los autores en que la financiación y la gestión de PyD requieren de un enfoque integral y multidimensional que incluya mitigación, adaptación y ayuda humanitaria, aplicando soluciones estructurales, no estructurales y basadas en la naturaleza. Las estrategias actuales se concentran en mitigar pérdidas económicas, pero existe un creciente reconocimiento de la importancia de las pérdidas no económicas, como el impacto cultural y ecológico. También se proponen nuevos instrumentos, como impuestos al carbono y las transacciones financieras, que podrían generar recursos adicionales y promover la justicia climática. De Euskadi nos recuerdan que, aunque menos vulnerable a los impactos climáticos directos, podría tener un rol potencial en la financiación y apoyo a comunidades afectadas. Por ejemplo, en 2022 destinó más de 81 millones de euros a cooperación para el desarrollo y acción humanitaria, principalmente en América Latina y África Subsahariana. Integrar PyD en sus estrategias climáticas y fortalecer su participación en redes internacionales posicionaría a Euskadi como líder en justicia climática y acción global.

En su contribución, **Anil Markandya** nos recuerda que la biodiversidad es esencial para los ecosistemas y los servicios que estos proporcionan a la humanidad, pero enfrenta una grave pérdida debido a actividades como la pesca industrial, la agricultura intensiva y la deforestación, agravadas por factores como el crecimiento demográfico y el comercio. Para revertir esta tendencia, el Marco Global de Biodiversidad Kunming-Montreal establece metas para el año 2030, apoyándose en la contabilidad del capital natural para medir y monitorear ecosistemas y servicios clave. Utilizando el marco de Contabilidad de Ecosistemas de la ONU, se integran datos sobre la extensión, condición y servicios de los ecosistemas para orientar políticas y evaluar el progreso hacia estas metas. Esto incluye información esencial para definir tasas sostenibles de explotación y diseñar mercados de créditos de biodiversidad que apoyen la conservación. Aunque se requiere movilizar 200 mil millones de dólares anuales, actualmente los recursos son limitados, por lo que se apuesta por instrumentos innovadores como créditos de biodiversidad y bonos sostenibles, junto con políticas que integren el valor de la naturaleza en las decisiones económicas, como clave para la sostenibilidad global.

Leire San Jose y José Luis Retolaza exploran las finanzas sociales en el contexto de una cooperativa. En su aportación los autores abordan cómo las entidades financieras sociales y mercantiles enfrentan el desafío de financiar proyectos sostenibles, destacando que las primeras suelen priorizar la sostenibilidad a largo plazo mediante enfoques relacionales que favorecen la comunidad local. Por otro lado, las entidades mercantiles tienden a enfocarse en estrategias convencionales orientadas a la rentabilidad inmediata, a menudo externalizando deudas y comprometiendo la estabilidad de las empresas. Este enfoque se estudia a través del caso de Eroski, que ha atravesado varias refinanciaciones y etapas de crisis financiera desde su expansión en 2007, agravadas por la crisis económica y regulaciones bancarias restrictivas. El análisis identifica factores clave que diferencian a las entidades financieras sociales, como el compromiso con el entorno local, un modelo de gobernanza inclusivo y mayor capacidad para adaptarse a contextos de crisis sin abandonar el proyecto empresarial. Asimismo, se destaca que las decisiones financieras influyen significativamente en la sostenibilidad empresarial y social. Finalmente, el artículo subraya la necesidad de políticas regulatorias y modelos financieros que fomenten prácticas sostenibles, proponiendo un enfoque holístico que priorice el valor económico, social y ambiental a largo plazo.

Cierra este número el trabajo de **Jorge Fernández**, en el que se analiza la importancia de los esquemas de financiación innovadores y colaborativos para cerrar la brecha de financiación verde que dificulta la transición hacia la sostenibilidad. El autor argumenta que alianzas como las Colaboraciones Público-Privadas y las Público-Privadas-Filantrópicas permiten superar barreras de mercado y movilizar capital privado hacia proyectos sostenibles que generan impactos sociales y ambientales positivos. Destaca la necesidad de un marco regulatorio estable, incentivos económicos adecuados y gobernanza innovadora para fomentar la participación de nuevos actores como fundaciones filantrópicas, inversores privados y agentes locales. La integración de herramientas financieras novedosas, como bonos verdes y esquemas de financiación basados en resultados, también es clave para abordar los retos asociados a tecnologías emergentes y modelos de negocio innovadores. Un caso destacado es el Fondo Ambiental de Greater Manchester (GMEF), que combina recursos públicos, privados y filantrópicos para financiar proyectos que restauran ecosistemas, fomentan la biodiversidad y promueven soluciones basadas en la naturaleza. Este modelo de gobernanza holística maximiza los beneficios económicos, sociales y ambientales al tiempo que crea incentivos de mercado para los agentes involucrados. El estudio concluye que los responsables políticos desempeñan un papel crucial al facilitar estas colaboraciones mediante políticas que fortalezcan los ecosistemas financieros verdes, fomenten la creación de capacidades técnicas y reguladoras, y promuevan la innovación en la financiación sostenible.

En el apartado *Otras Colaboraciones* **Henar Alcalde, Usue Lorenz y Mercedes Oleaga** exploran las características que permiten que las iniciativas de colaboración

transfronteriza evolucionen hacia clústeres transfronterizos, superen las barreras de colaboración tradicionales y apoyen la adhesión de las empresas a estrategias de especialización inteligente. El análisis se basa en un proyecto de desarrollo de clústeres transfronterizos en la zona transfronteriza Nueva Aquitania-País Vasco-Navarra (NAEN) y combina las lecciones aprendidas del estudio de este proyecto con contribuciones teóricas de la literatura sobre competitividad territorial, clústeres y cooperación.

Por su parte, **Marta Fernández** y **Wenbo Hu** presentan un trabajo que pretende cubrir la laguna existente en la literatura sobre la industria vitivinícola vasca en lo que respecta a la catalogación de las empresas de vino de Euskadi. Los autores clasifican a las empresas en diferentes categorías en función de sus características (recursos, prácticas de producción, estrategias competitivas), con el objetivo de identificar cuáles están asociadas a un mayor éxito comercial y una mayor capacidad exportadora. En su opinión, esta información podría utilizarse para desarrollar intervenciones específicas destinadas a proporcionar una mejor definición y aplicación de las ayudas para reforzar la actividad exportadora de las bodegas.

Finalmente, el artículo de **Mikel Aberasturi** y **Oscar Valdivielso** tiene como objetivo principal el diseño, construcción y validación de un indicador sintético capaz de medir y socializar la realidad y evolución de un ecosistema emprendedor en toda su complejidad. En concreto, los autores realizan el estudio del País Vasco y configuran el Indicador Sintético del Ecosistema Vasco de Emprendimiento. Este indicador se presenta como herramienta de difusión y comunicación social, así como de evaluación de políticas públicas y del ecosistema emprendedor. Además, la metodología es transferible y potencialmente escalable a otros entornos y ecosistemas emprendedores.