

GRADUA:

EAZ + ZUZENBIDE GRADU BIKOITZA

2022/2023 ikasturtea

FINANTZA JASANGARRIAK: OINARRIAK ETA BILAKAERA. BFA-REN ETA EJ-REN EKARPENA.

Egilea: Unai Arredondo Torres

Zuzendaria: Idoia Idigoras Gamboa



Bilbo, 2023ko ekainaren 23a.

AURKIBIDEA

LABURDURAK/SIGLAK	3
LABURPENA ETA GAKO-HITZAK.....	4
1. SARRERA.....	5
1.1. GAIAREN JUSTIFIKAZIOA ETA HELBURUAK	5
1.2. METODOLOGIA.....	5
1.3. EGITURA	6
2. FINANTZA JASANGARRIAK: LEHEN HURBILKETA.....	7
2.1. KONTZEPTUA.....	7
2.2. ESG FAKTOREEKIKO LOTURA.....	8
2.3. HARREMANDUTAKO TERMINOLOGIA.....	9
3. FINANTZA JASANGARRIEN JATORRIA.....	11
4. FINANTZA JASANGARRIEN HEDAPEN MULTIFAKTORIALA	12
4.1. JASANGARRITASUNAREKIKO GIZARTE-ARDURA	13
4.2. EKIMEN INSTITUZIONALA.....	14
4.3. COVID 19-AREN ERAGINA	21
5. PRODUKTU ETA ZERBITZU JASANGARRI NAGUSIAK	22
6. FINANTZA JASANGARRIAK BIZKAIAN: BFA-REN ETA EJ-REN EKIMENAK.....	26
6.1. BIZKAIAKO FORU ALDUNDIAREN EKARPENAK	26
6.1.1. ZERGA ARAUDI BIDEZKO EKARPENA	27
6.1.2. BFA-RI LOTUTAKO ERAKUNDEEN BIDEZKO EKARPENA.....	28
6.2. EUSKO JAURLARITZAREN EKARPENAK	31
7. ONDORIOAK	35
8. BIBLIOGRAFIA.....	38

FIGUREN AURKIBIDEA

2.2. Figura: ESG irizpideak eta haien sailkapena.....	8
4.1. Figura: ESG irizpideen arabera kudeatutako aktiboak Espainian, 2009-2021.	14
4.2.1. Figura: 2030 Agendan jasotako GJH-ak.....	16
4.2.2 Figura: Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Planaren akzioak.....	18
5. Figura: Produktu/Zerbitzu Jasangarri Nagusiak.	25
6.1.2. Figura: Seed Capital Bizkaia-ren akziodunak.....	29
6.2. Figura: EJ-ren bonu jasangarrien jaulkipenen ezaugarriak eta pisua.....	33

LABURDURAK/SIGLAK

APLMA: Asia eta Pazifikoko Maileguren Merkatuaren Elkarteak (*Asia Pacific Loan Market Association*).

BFA: Bizkaiko Foru Aldundia.

BMBN: Balore Merkatuaren Batzorde Nazionala.

CEO: Zuzendari Exekutiboa (*Chief Executive Officer*).

Cop21: Klima Aldaketari buruzko Nazio Batuen 21. Konferentzia.

EB: Europar Batasuna.

EJ: Eusko Jaurlaritza.

ESG: Ingurunea, gizartea eta gobernu-ona (*Environmental, Social and Government*).

GJH: Garapen Jasangarriko Helburuak (*Sustainable Development Goals*).

HLEG: Finantza jasangarriari buruzko Goi-mailako Adituen Taldea (*High-Level Expert Group on sustainable finance*).

ICMA: Nazioarteko Kapitalen Merkatuen Elkarteak (*International Capital Market Association*).

LMA: Maileguren Merkatuaren Elkarteak (*Loan Market Association*).

LSTA: Maileguren Sindikazio eta Negoziazio Elkarteak (*Loan Syndications and Trading Association*).

NBE: Nazio Batuen Erakundea.

OFISO: Finantzaketa Jasangarriaren Espainiar Behatokia (*Observatorio Español de la Financiación Sostenible*).

PFEZ: Pertsona Fisikoen Errentaren gaineko Zerga.

SRI: Inbertsio Sozialki Arduratsua (*Socially Responsible Investing*).

SZ: Sozietateen gaineko Zerga.

LABURPENA ETA GAKO-HITZAK

Laburpena

Jasangarritasuna XXI. mendeko erronka garrantzitsuenetakoa bihurtu da, eta bere eragina ekonomiako sektore orotan nabaritu izan da. Ikuspuntu honetatik, finantzen sektorea ez da salbuespen bat izan, eta azken urteotan gero eta famatuagoa bihurtu da "finantza jasangarrien" fenomenoak. Hala, lan honetan, finantza jasangarrien kontzeptu eta jatorria aztertzen da, fenomenoaren bilakaera baldintzatu duten faktoreak kontuan hartuz, eta gaur egun topa daitezkeen produktu finantzario jasangarriei erreparaturik. Honen eskutik, gainera, finantza jasangarrien arloan Bizkaiko Foru Aldundiak eta Eusko Jaurlaritzak burututako ekarpenak aztertzen dira, garatutako proiektuen oinarri eta ezaugarriak argitzeko asmoarekin.

Gako-Hitzak

Finantza Jasangarriak, Bonu Jasangarriak, Inbertsio Funtz Jasangarriak, Bizkaiko Foru Aldundia, Eusko Jaurlaritzak.

Abstract

Sustainability has become one of the most important challenges of the 21st century, and its impact has been felt throughout all sectors of the economy. In this sense, the financial sector has not been an exception, and the phenomenon of "sustainable finance" has become increasingly popular. Therefore, this paper analyses the concept and origin of sustainable finance, taking into account the factors that have conditioned its evolution, and reviewing the sustainable financial products that can be found today. In addition, it also analyses the contributions made by the Provincial Council of Bizkaia (*Diputación Foral de Bizkaia*) and the Basque Government regarding this field, with the aim of clarifying the bases and characteristics of the developed projects.

Keywords

Sustainable Finance, Sustainable Bonds, Sustainable Investment Funds, Provincial Council of Bizkaia, Basque Government.

1. SARRERA

1.1. GAIAREN JUSTIFIKAZIOA ETA HELBURUAK

Garapen jasagarria eta iraunkortasuna estatu modernoan erronka garrantzitsuenetako bat bihurtu dira. Klima aldaketa, berotegi efektua, berdintasuna, inklusioa... gero eta terminologia ohikoagoa da, eta haien eragina, gutxinaka-gutxinaka, gizarteko sektore orotara hedatu da.

Testuinguru honetan, anitzak izan dira jasagarritasunak osatzen duen premiazko erronkari aurre egiteko garatu diren ekimenak, erakunde eta instituzio ezberdinek proiektu eta aurrerapen garrantzitsuak burutu dituztelarik arlo honetan.

Gainera, jasagarritasunarekiko ardura hau plano instituzional batetik haratago joan da, biztanle eta agente ekonomikoen artean ere aurrera-pausu garrantzitsuak eman baitira. Esaterako, azpimarragarria da gizarte erantzukizun korporatibo eta ESG faktoreen¹ aintzatespena nabarmenki hedatu dela; edota iraunkortasuna irizpide gero eta garrantzitsuagoa bihurtu dela erabaki hartze prozesuetan.

Ikuspuntu honetatik, finantzen arloa ez da jasagarritasunaren eraginetik kanpo geratu. Kontrara, erdiguneko balioa duen aldagai gisa agertu da azkenaldian, garapen jasagarriaren finantzazioan oinarritzko papera jokatzen duen eremua bihurtuz.

Eta, jasagarritasunarekiko ardura finantza sektorean barneratzean, egun “finantza jasagarri” izenarekin ezagutzen dugun fenomenoari leku eman zaio, azken urteotan nabarmenki hazi eta hedatu den eredu gisa.

Hala, lanaren helburu orokorra, finantza jasagarrien fenomenoan barneratzea da, finantza jasagarrien kontzeptu eta jatorria aztertuz, bere bilakaeran eragin izan duten faktoreei erreparatuz, eta egun topa daitezkeen produktu finantzario jasagarri nagusiak identifikatuz.

Gainera, honetaz gain, interesgarria izan liteke ere euskal instituzioek finantza jasagarrien arloan izan duten jarrera eta posizioa aztertzea. Ondorioz, lanaren helburu da ere Eusko Jaurlaritzak (EJ-k) eta Bizkaiko Foru Aldundiak (BFA-k) eremu honetan garatu dituzten ekimenei erreparatzea, batez ere arlo honetan burutu dituzten ekarpenak ulertu ahal izateko.

1.2. METODOLOGIA

Finkatutako helburuak bete ahal izateko, jarraitutako metodologia, nagusiki, analitiko-sintetikoa izan da.

Zehazki, metodo analitikoaren bitartez, aztertzen ari den “fenomenoa, osotasun gisa ulertuta, berau osatzen duten elementuetan banatzen da. Horren bidez, osotasun bat aztertu nahi da, osatzen duten eduki partzialetan deskonposatuz, atal bakoitza bere baitan aztertuz, eta “osotasuna” berau osatzen duen elementu esentzialen bidez interpretatuz” (Rodríguez, et al., 2005). Ondoren, behin analisi analitikoa burututa, metodo sintetikoaren bidez, fenomeno oso horren atal ezberdinak batu egiten dira (Rodríguez, et al., 2005), fenomenoaren osotasuna jasoz.

Hauxe oinarri izanda, finantza jasagarrien kasuan, lehenik eta behin, berau osatzen duten elementuen azterketa banatua egin da. Horretarako, indibidualki aztertu dira fenomenoaren esanahi orokorra, bere jatorri eta abiapuntua, bere bilakaeran eragin duten faktoreak, eta egun barneratzen dituen produktu finantzario ezberdinak.

¹ ESG siglekin jasotzen dira ingurumen- (*Enviromental*), gizarte- (*Social*) eta gobernantza- (*Governance*) faktoreak.

Gainera, analisi indibidualizatu hau egin ahal izateko, funtsezkoa izan da informazio iturri ezberdinetara jotzea, oinarriko pisua izan dutelarik fenomenoaren inguruan garatutako literatura zientifikoak eta finantza jasangarrien inguruko ekimenak burutu dituzten erakundeen dokumentuek.

Era berean, BFA-ren eta EJ-ren ekarpena aztertu ahal izateko, norabide berari eutsi zaio ere. Halere, kasu honetan, informazio iturri nagusia bi erakundeen gardentasun eta informazio publiko atalak izan dira, bertan argitaratutako datuak oinarrikoak izan baitira analisi hau burutu ahal izateko.

Edonola ere, behin fenomeno hauen azterketa analitikoak burututa, metodo sintetikoari esker, posible izan da haien ikuspuntu eta ideia orokor bat garatzea, edukia osotasunean aztertzea posible eginez.

Gainera, metodo analitiko eta sintetikoak bateratuz, azterketa sakon bat egiteko aukera zabaldu da. Soldevilla irakaslearen hitzetan, “fenomeno ekonomikoa bere berezitasunean atzeman ahal izateko, aldagaiak eta kasuak aldi berean hartu behar dira kontuan, osotasun aldakor eta zatiezinen barne. Beraz, fenomeno ekonomikoa ulertzeko prozesuak bere osagaien atzemate argia dakar (epaiketa analitikoak), bai eta bere indibidualtasun singularrean nola lotzen diren ere (epaiketa sintetikoak)” (Soldevilla, 1995).

1.3. EGITURA

Idea orokor bezala, lana 6 atal nagusitan banatzen da. Lehenik eta behin, finantza jasangarrien kontzeptua aztertzen da, fenomenoaren nondik norako eta ezaugarri nagusiei erreparatuz. Ikuspuntu honetatik, kontzeptuaren eta ESG irizpideen arteko lotura aztertzen da, eta gainera, fenomenotik gertu kokatzen den bestelako terminologiari erreparatzen zaio, kasuan kasuko ezberdintasunak azpimarratuz.

Ondoren, bigarren atal gisa, finantza jasangarrien jatorria aztertzen da, fenomenoaren abiapuntua aztertuz, eta beronen aurrekari historiko ezberdinak aipatuz.

Jarraian, hirugarrenik, finantza jasangarrien hedapenean eragin izan duten faktore ezberdinak jasotzen dira. Hala, egun fenomenoak bizi duen egoera ahalbidetu duten aldagaiei erreparatzen zaie, gizartearen aldetiko jarrera, Europako eta nazioarteko instituzio ezberdinen ekimenak, eta Covid-19aren krisia aztertuz.

Laugarrenik, finantza jasangarrien baitan egun topatzen diren tresna edo produktu finantzario nagusiei erreparatzen zaie, bonu, mailegu eta inbertsio funtsetan sakonduz. Gainera, bestelako produktu jasangarrien sorrera ere aztertzen da, *greenwashing*-aren eragina ere aipatuz.

Bostgarrenik, ondorioetan barneratu baino lehen, finantza jasangarrien arloan BFA-k eta EJ-k garatutako proiektuak aztertzen dira, bi erakundeek burutako ekarpenak argitze aldera. BFA-ren kasuan, hari lotutako erakundeen bidez eta zergen araudiaren bidez burutzen dituen ekarpenak aztertzen dira, eta EJ-ren kasuan, garatutako oinarriek gain, bereziki aztertzen dira egunera arte burutu dituen bonu jasangarrien jaulkipenak.

Amaitzeko, azken atal gisa, ondorioak jasotzen dira, lanean zehar burututako azterketen emaitzak jasoz, eta etorkizunari begira finantza jasangarrien norabidearen inguruan hausnartuz.

2. FINANTZA JASANGARRIAK: LEHEN HURBILKETA

Sarreran aurreratzen genuenez, azken hamarkadetan gero eta handiagoa bihurtu da gizartearen garapen jasangarriarekiko kezka. Instituzio publikoetan ez ezik, enpresa pribatu eta partikularretan ere nabarmenki handitu da ingurugiroarekiko eta etorkizunarekiko ardura, gaur egun lehen mailako nazioarteko erronka bihurtu delarik jasangarritasuna.

Ikuspuntu honetatik, anitzak dira garapen jasangarriaren inguruan garatu diren fenomeno berriak; kontsumoan, ekoizpenean, garraioan, eta baita ekonomian bertan sistema berritzaile eta aurrerakoiak agertu izan direlarik. Ondorioz, gero eta ohikoagoak dira kontsumo arduratsuari, ekoizpen jasangarriari, ekonomia zirkularriari, edota ekonomia kolaboratiboari egindako erreferentziak.

Hala, jasangarritasunarekiko kezka hau finantza arloan proiektatzean, aztergai dugun “finantza jasangarri” kontzeptua nagusitu da azken urteotan, zabaltzen eta hedatzen ari den fenomeno delarik.

2.1. KONTZEPTUA

Finantza jasangarriari buruz hitz egiten dugunean, kontuan izan behar dugu fenomeno bereziki berritzaile eta aktual baten aurrean gaudela, bilakaera eta gailentze prozesu betean barneratuta dagoena, eta oro har “modan dagoena, goraldi betean” (Domínguez eta López, 2020). Gainera, finantza jasangarriekin estuki lotutako terminologia oso anitza da, sarritan kontzeptuen arteko mugak argi geratzen ez direlarik.

Hau dela medio, ez da erraza finantza jasangarrien definizio zehatz eta itxi bat eskaintzea. Kontrara, fenomenoaren beraren gaurkotasan eta garapenaren ondorioz, eremu argi eta finkorik ez daukan kontzeptu bat dela uler genezake, beronen bilakaerarekin bat egokitzen doana.

Hala, gai honen inguruan autoreek eta instituzio ezberdinek eskainitako definizioei erreparatzen badiegu, definizio zabal eta orokorrak topatzen ditugu, kontzeptuaren eremua murriztu ordez (definizio itxiak eskainiz), honen zabaleraren alde egiten dutenak (fenomenoaren beraren garapenaren adierazle izan litekeena).

Honen adibide argiena Europar Batzordeak eskainitako definizioan topatzen dugu. Kontuan izan behar dugu Europar Batzordeak eskainitako definizio hau oinarritzko erreferentzia bihurtu dela azken urteotan, bere balio argigarriaz gain, ondorengo doktrina zientifikoak definizio honetara jo izan baitu sarritan kontzeptuaren oinarri bila, autore anitzek definizio hau berreskuratzen dutelarik finantza jasangarriari buruz mintzatzerako orduan.

Zehazki, europar organoaren arabera, “finantza jasangarriak, finantza-sektorean inbertsio-erabakiak hartzerako orduan ingurumen-, gizarte- eta gobernantza-gaiak (ESG gaiak) behar bezala kontuan hartzeko prozesuari egiten dio erreferentzia, horrek berekin dakarrelarik inbertsio handiagoa burutzea jarduera jasangarrietan eta epe luzeagokoetan” (Europar Batzordea, d.g.a.).

Hau da, finantza jasangarriak, ingurumen-, gizarte- eta gobernu oneko-faktoreak kontuan izanda hartutako inbertsio edo finantza erabakiak izango lirateke, jarduera/ekimen jasangarrien eta epe luzeko garapena sustatzea ahalbidetuz.

Idea honetatik abiatuz, bestelako erakundeek (bai publiko nola pribatuek) kontzeptuaren definizio propioak eskaini izan dituzte ere, bat etorriaz Europar Batzordeak ezarritako oinarriekin.

Esaterako, Nazio Batuen Erakundearen (NBE-ren) Munduko Itunaren Espainiar Sareak (*Red Española del Pacto Mundial de la ONU*), finantza jasangarriak “gizarte- eta ingurumen-faktoreak baloratuz hartzen diren inbertsio-erabakiak” direla ulertzen du (Pacto Mundial Red Española, 2022a).

Era berean, Balore Merkatuaren Batzorde Nazionalak (BMBN) ulertzen du finantza jasangarrien funts eta helburua “inbertsio-erabakietan, ingurune-elementuak, elementu sozialak, eta gobernu-oneko elementuak kontuan hartzea” izango litzatekeela (BMBN, d.g.a).

Hala beraz, orokorrean, uler genezake finantza jasangarriak jasangarritasun-irizpideak kontuan hartuta burututako finantza eta inbertsio erabakiak direla; eta, oro har, ingurumenarekiko, gizartearekiko eta gobernantza egokiarekiko ardura eta kezka (hots, jasangarritasunarekiko eta garapen jasangarriarekiko kezka) finantza arloan proiektatzea dakartela.

2.2. ESG FAKTOREEKIKO LOTURA

Azaldu berri dugunaren argitan, ukazina da jasangarritasunak erdiguneko lekua jasotzen duela finantza jasangarrien elementu definitzaile gisa, ingurugiroarekiko, gizartearekiko eta gobernantza onarekiko ardura fenomeno honen elementu bereizgarria delarik.

Ikuspuntu honetatik, jasangarritasunarekiko ardura eta kezka hau “ESG” izenarekin ezagutu ohi den kontzeptu berrian proiektatu izan da azken urteotan, ingelesezko “*Environmental, Social* eta *Governance*” hitzen siglapean.

ESG irizpideek, funtsean, ingurugiro-, gizarte- eta gobernantza oneko-faktoreei egiten diete erreferentzia, eta enpresa/erakunde ezberdinen gizarte erantzukizuna eta jasangarritasuna neurtzeko irizpide multzo bihurtu dira, konpainien eragin sozial eta korporatiboa neurtzeko oinarri gisa.

2.2. Figura: ESG irizpideak eta haien sailkapena.



Iturria: World Economic Forum, 2021.

Ikuspuntu honetatik, egun, finantza jasangarriak ESG irizpide hauekin estuki eta ukaezinki lotutako fenomeno gisa aurkezten zaizkigu; ingurumen- (*Environmental*), gizarte- (*Social*) eta gobernantza- (*Governance*) faktoreak kontuan izanda hartutako inbertsioak baitira (hots, ESG irizpideak kontuan izanda hartutako inbertsio erabakiak).

Hala, finantza jasangarrien fenomenoak, berez, ingurunearekiko- eta gizartearekiko-ardurarekin zeharo harremanduta dagoen arren, gaur egun ESG irizpideen markoan aurkezten dela ondoriozta genezake, elkarren eskutik doazen elementu gisa.

Are gehiago, ESG irizpideen eta finantza jasangarrien elkarrekiko lotura honen adierazle dira Europar Batzordeak eskainitako definizioak, lehen une batean finantza jasangarriak ingurumen- eta gizarte-gaiak behar bezala kontuan hartuta burututako inbertsio erabaki gisa definitu zituen arren (2018/907 Jakinarazpena, Europar Batzordearena, 2018ko martxoaren 3koa), ondoren “ingurumen-, gizarte- eta gobernantza-gaiekiko (ESG)” erreferentzia jasoko zuelako espresuki, ESG irizpideei aipamena barneratuz finantza jasangarrien definizioan bertan (Europar Batzordea, d.g.a.).

Beraz, esaten genuenez, finantza jasangarrien kontzeptua ukaezinki ESG irizpideen eskutik doan fenomenoak litzateke egun, ESG faktoreak kontuan izanda burututako finantza erabaki gisa uler genezakeelarik.

2.3. HARREMANDUTAKO TERMINOLOGIA

Aurreratzen genuen bezalaxe, finantza jasangarriei buruz hitz egitean, beronekin estuki lotutako terminologia anitza agertzen da, eta sarritan ez da erraza fenomeno ezberdinen arteko muga eta ezberdintasunak era argian identifikatzea.

Hau dela medio, beharrezkoa liteke finantza jasangarrien inguruan eta honekin harremanduta agertzen diren kontzeptu ezberdinei erreparatzea, bakoitzaren berezitasun eta ezaugarriak aztertze aldera, eta batez ere, finantza jasangarrien eremuan jokatzeko duten lekua finkatzeko.

Inbertsio Sozialki Arduratsua / Inbertsio Jasangarri eta Arduratsua (SRI)

Inbertsio Sozialki Arduratsua (SRI ingelesez *-Socially Responsible Investment-* eta ISR gazteleraz *-Inversión Socialmente Responsable-*), “inbertsio-zorro bateko balioak aztertze eta aukeratzeko prozesuan ingurumen-, gizarte- eta gobernu oneko-irizpideak biltzen ditu inbertsio filosofia” gisa uler dezakegu (Spainsif, 2019).

Hau da, “irizpide finantzarioak ez ezik (errentagarritasuna eta arriskua, inbertsio tradizionaletan bezala), irizpide extra-finantzarioak ere” kontuan izanda burututako ekimen inbertitzailea izango litzateke (Spainsif, d.g.), erakundearen erantzukizuna aintzat hartuz finantza-analisi tradizionalarekin batera (Bilbao-Terol et al., 2016).

Definizio honen argitan, ikus daiteke Inbertsio Sozialki Arduratsua finantza jasangarrien oso gertu kokatzen den fenomenoak dela, bi kasuetan ESG faktoreak kontuan izanda burututako erabakiei egiten baitzaie erreferentzia. Hau dela medio, sarritan sinonimotzat jotzen dira, ulertuz finantza jasangarriek erreferentzia egiten diotela Inbertsio Sozialki Arduratsua kontzeptuari.

Hala ere, kontuan izan behar dugu finantza jasangarriei buruz hitz egitean, ez zaiola soilik jarduera inbertitzaileari egiten erreferentzia, bere baitan geratzen baitira ere “hainbat erakunde mota (bankuak, aktiboen kudeatzaileak, enpresak, aseguru-etxeak, etab.), eta baita produktu eta zerbitzu ugari ere (maileguak, bonuak, etab.), (...) finantza-sistemak jasangarritasun-irizpideen arabera eraldatzeko giltzarriak direnak” (Pacto Mundial Red Española, 2022b).

Hala, Inbertsio Sozialki Arduratsuak ekimen inbertitzaileari soilik erreferentzia egiten dion bitartean (inbertsio-karteraren eraketa eta aukeraketan ESG faktoreak kontuan hartzea defendatuz), finantza jasangarrien kontzeptua zabalagoa litzateke, ESG faktore horien aintzatespena finantza-erabakietan proiektatuz (bankuak, aseguru-etxeak, mailegu-emaileak, etab. barneratuz), eta ez soilik jarduera inbertitzailean.

Ondorioz, elkarren eskutik doazen bi fenomeno direla ukazina den arren, gaur egun Inbertsio Sozialki Arduratsua finantza jasangarrien barne geratzen den fenomeno dela uler genezake (Pacto Social, 2022a), hau da, finantza jasangarrien kontzeptuaren barne geratzen den praktiketako (*Observatoire de la finance durable*/Finantza Jasangarrien Frantziar Behategia, d.g.) edo tipologietako (González eta Sierra, 2022) bat.

Finantza Etikoak

Finantza etikoak, finantza jasangarrien kontzeptutik oso gertu kokatzen diren beste fenomenoetako bat dira. Ideia orokor bezala, bere izena jarraituz, erabaki finantzarioetan balore eta printzipio etikoen integrazioa defendatzen duen sistema gisa uler genezake; hau da, errentagarritasuna ez ezik, balio etikoen aintzatespena defendatzen duen finantza sistema gisa.

Ideia honetatik abiatuta, finantza jasangarrien kasuan gertatzen zen bezalaxe, ez da batere erraza finantza etikoaren definizio itxi bat ematea. Kontrara, “etengabe hazten ari den eta dinamismo eta barietate handia duen sektore baten izaera lausoa dauka” (De la Cruz, 2013), eta ondorioz, zaila da kontzeptua osoki barneratzen duen definizio bakarra topatzea.

Adibide gisa, uler liteke finantza etikoak “ekonomia solidarioaren garapenaren zerbitzura dauden tresna direla, pertsonen beharrak asetzen saiatzen dena, kudeaketa demokratikoa duena, sortutako aberastasuna ekitatez banatzen duena eta gizarte- eta ingurumen-iraunkortasuneko irizpideak oinarritzko printzipiotzat hartzen dituen” (Gassiot, 2013).

Hala, finantza etikoak, jendearen, jendearentzako eta jendearekin burututako finantzak lirateke; solidaritatea, gizabanakoen krediturako eskubidea eta transformazio soziala defendatzen dutenak, hurrenez hurren (De la Cruz, 2013).

Ikuspuntu honetatik, finantza etikoaren printzipio nagusiak gardentasuna, erabilera soziala, laguntza/negoiazioa, bideragarritasuna eta erantzukizuna izango lirateke (Trantsizio Ekologikorako eta Erronka Demografikorako Ministerioa, 2016), eta ekonomia errealarekin estuki harremandutako kontzeptu gisa agertuko litzateke (espekulazioaren kontra hain zuzen) (Fiare Banca Ética, 2022), herri-aurrezkoa sustatzea helburu izanik, eta ekonomia solidarioko proiektuei eta erakundeei finantzaketa ematea bilatuz, berauek garatu ahal izateko (Gassiot, 2013).

Guzti honen argitan, finantza etikoaren eta finantza jasangarrien kontzeptuak alderatzen baditugu, ikus daiteke biak gertuko figurak liratekeela, eta finean, finantza jasangarrien bereizgarri den jasangarritasunarekiko kezka, finantza etikoko balioen barne dagoen aldagaitzat jo litekeela.

Hala ere, fenomeno bakoitzaren oinarriari erreparatuz gero, ikus daiteke finantza jasangarriek ESG faktoreei erreparatzen dietela propioki, eta finantza etikoek aldiz, balio etiko eta moralei.

Finantza solidarioak

Azkenik, finantza jasangarrien kontzeptutik gertu kokatzen diren fenomenoekin amaitzeko, finantza solidarioak aipa ditzakegu.

Finantza solidarioak zer diren definitze aldera, uler dezakegu “finantza-sistema demokratizatzeko modu gisa eratzen direla, finantza-produktuak biztanleriaren oinarritzko premietara egokitzea eta lurralde bakoitzean metatutako gizarte-lana indartzea bilatzen baitute, banku-sistema tradizionaletik kanpo utzitakoei lehentasuna emanaz eta ekonomiaren eta gizartearen arteko harreman iraunkorrangoari eusteko integrazio-maila bat osatuz” (Coelho, 2004).

Hala, finantza solidarioen ezaugarri nagusia ez litzateke jasangarritasunarekiko ardura izango, baizik eta finantzak pertsonen beharretara egokitzeko kezka, eta sistema finantzariotik kanpo geratutako norbanakoei gerturatzeko ardura.

Ikuspuntu honetatik, finantza solidarioen ezaugarri hauek ESG faktoreetako gizarte-irizpideen barne egon liratekeen arren (hots, ESG sigletako *Social* atalaren barne); aurreko kasuan bezalaxe, finantza jasangarri eta solidarioen funtsezko oinarriak ezberdinak izango lirateke, eta ondorioz, hori izango litzateke bi fenomenoek elementu bereizgarri nagusia.

3. FINANTZA JASANGARRIEN JATORRIA

Behin finantza jasangarrien kontzeptua eta eremua argituta, bereziki garrantzitsua da baita bere jatorri eta bilakaerari erreparatzea, batez ere fenomeno honek egun bizi duen egoera eta ospea ulertze aldera.

Izan ere, aurreratzen genuen bezalaxe, finantza jasangarriek izugarritzko hazkunde prozesua bizi izan dute azken urteotan, eta ondorioz, funtsezkoa da egoera honetara heltzeko aurrekari eta aurreko pausuei erreparatzea.

Idea orokor bezala, finantza jasangarrien jatorriari buruz hitz egitean, enpresa zabalago eta holistikoago baten barne dagoen fenomeno gisa aurkezten zaigu gaur egun: garapen iraunkorraren parte gisa hain zuzen (Márquez et al., 2021).

Finantza jasangarriak, “finantza-sektoreak garapen iraunkorrek harremanetan lortu izan duen konpromiso-, eztabaida- eta artefaktu-maila handiena” dira (González eta Sierra, 2022); eta oro har, ESG faktoreen aintzatespenaren bitartez garapen iraunkorra sustatzen duen finantza sektorearen ekimen gisa aurkezten dira.

Hau dela medio, finantza jasangarrien egungo kontzeptua, eta beronen jatorri eta bilakaera, “garapen iraunkorra” kontzeptuaren sorrera eta hedapenarekin harramantzen da estuki, garapen iraunkorraren noziotik sortutako fenomeno gisa (Dziawgo, 2019).

Ikuspuntu honetatik, “garapen iraunkorraren kontzeptua, 1960ko hamarkadaren amaieran agertzen da (lehen aldiz) dokumentu ofizialetan, eta gaur egun garapen jasangarri gisa ulertzen duguna, 1987an definituko zen, Brundtland doktorea buru zuen Ingurumen eta Garapenaren Munduko Batzordearen Txostenean (...). Bertan adierazten zenez, garapen iraunkorra, egungo beharrak asetzen dituen garapena izango litzateke, etorkizuneko belaunaldiak beren beharrak asetzeko duten gaitasuna arriskuan jarri gabe” (Márquez et al., 2021).

Hala beraz, finantza jasangarrien jatorri edo abiapuntu orokorra 60-70 hamarkadan koka genezake, garapen iraunkorraren eskutik agertutako termino gisa. Gainera, garapen iraunkorrekiko harreman hau dela medio, azken honek pairatu izan duen bilakaera eta bultzada instituzionala funtsezkoa izan da ere finantza jasangarriak hedatu ahal izateko; eta, hurrengo ataletan ikusiko dugunez, paper oso garrantzitsua jokatu dute nazioarteko eta

Europako erakunde ezberdinek burutu izan dituzten ekimenek, bai garapen iraunkorraren sustapenaren bidez, nola propioki finantza jasangarriak hedatzeko inizatiben bidez.

Edonola ere, kontzeptuaren jatorrira itzuliz, aitortu beharra dago finantza jasangarriaren lehen aurrekari eta aztarnak askoz aurretiazko une historikoetan topatzen direla (garapen iraunkorraren kontzeptua baino lehenago hain zuzen); eta gaur egun finantza jasangarriaren barne geratzen diren eragiketa askoren sustraiak iraganeko mendeetan agertzen joan direla.

Zehazki, Dziawgo ekonomialari poloniarren esanetan, “finantza jasangarrien (lehen) sustraiak XVIII. eta XIX. mendeetako mugimendu erlijiosoetan topatzen dira. Garai honetan, motibazio erlijiosoak zituzten inbertitzaileak (...), inbertsioak haien sinesmen erlijiosoekin lerrokatzen saiatu ziren (...). 1758an, Lagunen Elkarte Erlijiosoak esklaboen salerosketan parte hartzea debekatu zien bere kideei, (eta) John Wesley-k enpresa praktika arduratsuei buruz eta langileen osasuna eta segurtasuna kaltetu zezaketen industria jakin batzuk saihesteari buruz predikatu zuen. Beraz, pentsa daiteke inbertsio-zorroetan parametro etikoak ezarri zituzten lehen inbertitzaileak benetan elizako inbertitzaileak izan zirela, beren printzipio etiko pribatuak inbertsio-estrategietan aplikatu zituztenak. Lehen inbertsio etiko modu horiek "bekatuzko" industriak ekiditen zituzten, hala nola, alkohola eta tabakoa ekoiztea, edota ausazko jokoak” (Dziawgo, 2019).

Ghegarri gisa, SRI fenomenoaren ikuspegitik (egun finantza jasangarrien barne geratzen dena), autore jakinek oraindik lehenagoko sustraiak aipatzen dituzte, XVII. eta XVIII. mendeetan kokatuz lehen aztarnak, Koran eta Pentateuko liburu sakratuen eskutik, modu primitibo edo ez hain primitiboan, egun SRI gisa ezagutzen duguna praktikatzeko baitzen (Rivas et al., 2021).

Aitzindari historiko haueetatik abiatuta, denboran aurrera eginez gero, fenomeno oso garrantzitsuak topatzen ditugu baita XX. mendean. Esaterako, Vietnameko gerra une funtsezkoa izango zen (Sánchez, 2021), motibazio erlijiosoak alde batera utzita “60ko eta 70eko hamarkadetan, Vietnamgo gerraren aurkako mugimendua gero eta gehiago hedatuko baitzen, eta gizarte-eskaera gehiago sartuko baitziren (ekimen inbertitzailean) (...). Mugimendu horren ondorioz, inbertitzaileak neurriak hartzen hasiko ziren, irizpide finantzarioak ez ezik, irizpide sozialak ere kontuan izanda” (Plana, 2020).

Gainera, mende honetan “ingurumenarekiko zentzu handiagoa garatuko zen, eta enpresek lan egiten zuten ingurumenarekiko nolabaiteko erantzukizuna zutela uste izatea ere” (Dziawgo, 2019). Hala, “90eko hamarkada iritsi zenean, ingurumen-irizpideen eta gobernu korporatiboaren erabilera zabaldu egingo zen” (Plana, 2020) ekimen inbertitzailean.

Guzti honen argitan, eta azaldutakoa kontuan izanda, ondoriozta genezake gaur egungo finantza jasangarrien kontzeptua garapen iraunkorraren eremuan sortutako terminoa dela, eta XX. mende bukaeran garatu zela nagusiki (ingurugiroarekiko, gizartearekiko eta gobernu-onarekiko arduraren eskutik, hots, ESG irizpideen eskutik); baina, bere sustrai edo aurrekari historikoei erreparatuz gero, ikuspegi zabal batetik, iraganeko mendeetako burututako ekimen erlijiosoak topa daitezkeela, irizpide erlijiosoek ezarritako arau moralak aplikatzea defendatuz (egun ingurumen, gizarte eta gobernu-oneko irizpideak dauden lekuan).

4. FINANTZA JASANGARRIEN HEDAPEN MULTIFAKTORIALA

Finantza jasangarrien jatorri eta abiapuntua argituta, beharrezkoa da, halaber, haien garapen eta hedapenean eragin izan duten faktoreak aztertzea. Izan ere, finantza jasangarriak iraunkortasunaren arloko zutabeetako bat bihurtu dira gaur egun; baina puntu horretara heldu arte, anitzak izan dira bere hedapena baldintzatu duten arrazoiak. Hala, jarraian ikusiko dugunez, bi talde nagusitan sailka daitezke bilakaeran eragin duten faktore nagusiak: batetik, gizarte-arduraren hedapena, eta bestetik, ekimen instituzionala.

4.1. JASANGARRITASUNAREKIKO GIZARTE-ARDURA

Finantza jasagarrien hedapena baldintzatu eta abiarazi duen arrazoi garrantzitsuenetako bat iraunkortasunarekiko gizarte-ardura izan da. Azken hamarkadetan nabarmenki hedatu da garapen iraunkorrekiko kezka, eta gero eta handiagoa bihurtu da biztanleon artean jasangarritasunarekiko ardura eta inplikazioa.

Ikuspuntu honetatik, bilakaera honen adierazle argienetakoa kontsumo ohituren eraldaketan topatzen dugu. Bain & Company-k burututako galdeketa baten esanetan, "Europako kontsumitzaileen %87-ak dio prest dagoela ingurumen- eta gizarte-ikuspuntutik arduraz fabrikatutako produktuengatik gehiago ordaintzeko (...), %80-ak dio jasangarritasunaz kezkatzen dela, eta % 14-ak dio ESG faktoreak haien erosteko irizpide nagusi direla" (Blasberg et al., 2022).

Gainera, mundu mailan, kontsumitzaileen %63-ak aldaketak egin ditu azken bost urteetan iraunkorragoak izateko, kontsumo-ohitura aldaketa handienetakoa Espainian pairatutakoa izan delarik (Austria eta Italiaren ostean) (Simon-Kucher & Partners, 2021).

Hala beraz, datu hauek argi islatzen dute biztanleon eta kontsumitzaileen artean nabarmenki hedatu dela jasangarritasunarekiko ardura, iraunkortasunarekiko gizarte-kezkaren adierazle dena.

Gainera, ardura hau ez da soilik erosketan- eta kontsumo-erabaketan islatu. Kontrara, bai ikuspegi korporatibo batetik nola inbertsio ikuspegi batetik nabarmenki hedatu da baita jasangarritasunarekiko kezka.

Enpresen ekimenari dagokionez, esaterako, adierazgarria da gero eta gehiago direla jasangarritasun faktoreak barneratzen dituzten sozietateak, arrunta bihurtu delarik erakundeen web orrietan gizarte erantzukizunari buruzko politika argitaratuta topatzea, enpresaren ekimen eta inplikazioa adierazten dutenak. Ikuspuntu honetatik, "konpainiak haien iraunkortasun-estandarrik indartzen ari dira, bai borondatez nola inbertitzaileen, bezeroen eta gobernuen informazio eskaera gero eta handiagoak direla medio" (González, 2021)².

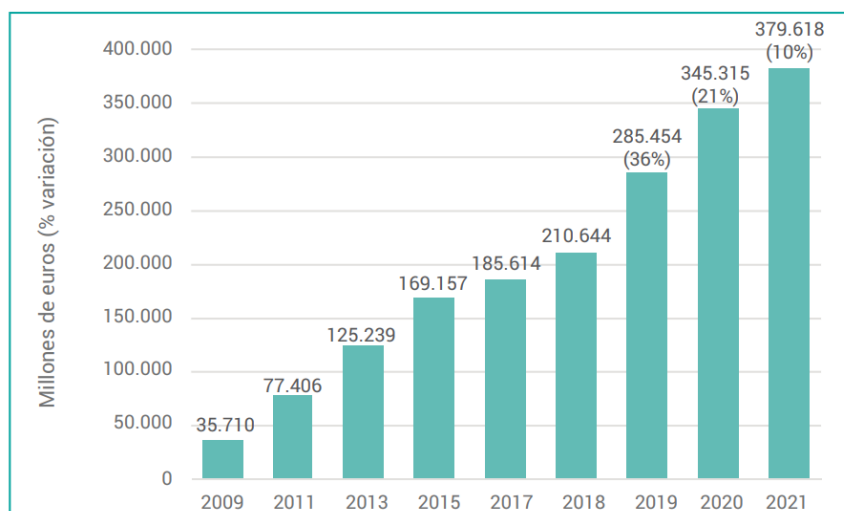
Era berean, deigarria da baita NBE-ren Munduko Itunaren Espainiar Sarean parte hartzen duten enpresen kopurua 1.553 unitatetan handitu dela 2017 eta 2021 urteen artean, 2.063 entitate izatera heldu delarik (Bankinter, CaixaBank edo BBVA bezalako enpresak barne) (Pacto Mundial Red Española, 2022c); eta 2013-2019 tartean hirukoiztu egin direla Gizarte Erantzukizun Korporatiboko proiektuak Espainian³, 4.500-etik ia 13.000-ra pasatuz (Seres Fundazioa, 2020).

Berdinki, inbertsoreen ikuspegitik, nabarmenki hasi dira ere azken urteotan SRI kontzeptuaren barne kokatzen diren inbertsioak: ondorengo grafikoan ikus daitekeenez, 35.000 ingurutik ia 400.000-ra igo dira 2009-2021 urteen artean ESG irizpideen arabera kudeatutako aktiboak Espainian (Spainsif, 2022).

² Ikuspegi honetatik, adierazgarria da enpresek, baldintza jakin batzuk betez gero, informazio ez-finantzarioaren egoera barneratu behar dutela haien kudeaketa txostenean. Zehazki, Kapital Sozietateen Legearen 262. artikulua arabera, betebeharrak hau izango dute 500 langile baino gehiago duten enpresek edota bi urtez jarraian, ondorengo baldintzetatik bi betetzen dituztenek: (i) 20.000.000 euro baino gehiagoko aktiboa, (ii) 40.000.000 euro baino gehiagoko negozio zifra garbia; eta (iii) 250 baino gehiagoko batezbesteko ekitaldiko enplegatutako kopurua.

³ Gizarte Erantzukizun Korporatibo deritzo bezeroengan, enplegatuegan, akziodunengan, tokiko komunitateetan, ingurumenean eta, oro har, gizartearen sortzen dituen inpaktuen kudeaketan oinarritzen den enpresa zuzendaritzari (Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa, d.g.).

4.1. Figura: ESG irizpideen arabera kudeatutako aktiboak Espainian, 2009-2021.



Iturria: Spainsif, 2022. Milioi eurotan.

Laburtuz beraz, azaldutakoaren argitan, ukaezina da jasangarritasuna eta “eraldaketa iraunkorra XXI. mendeko CEO-aren erronka handienetako bat” bihurtu direla (Macía, 2020), eta ekonomiako aktore guztietan islatu izan dela honen eragina. Hala, testuinguru hau funtsezkoa izan da finantza jasangarrientzat, fenomenoaren hedapenerako giro aproposa sortzeaz gain, jasangarritasunarekiko kezka finantzen munduan aurkeztu baitu, besteak beste ondorengo kanalen eskutik (Delgado, 2022):

- “ESG arriskuen garrantziari buruzko kontzientziazioa: Klima-gertakarien ondoriozko galerak ugaritzeak argi uzten du, arrisku horiek kontuan hartu ezean, erakundeek aurre egin beharreko arriskuei buruz duten ikuspegia ez dela osoa izango, eta, beraz, ezin izango dituela arrisku horiek behar bezala kudeatu.
- Gizarte-eskaria: gizarte-eragile desberdinek (kontsumitzaileak, inbertitzaileak, etab.) gero eta gehiago eskatzen dituzte iraunkortasuna errespetatzen eta sustatzen duten praktikak. Eskaera sozial hori finantza-erakundeek merkataritza-aukeratzat har dezakete (ESG produktuak garatzeko), bai eta akziodunek eta finantzatzaileek erakundeei beren jardueran eta finantzaketaren kanalizazioan ESG kontuekiko erantzukizuna izan dezaten ere. Ildo horretan, banku-erakundeek bezeroei lagundu (...) diezaiekete jasangarritasunaren aldeko eraldaketan eta ESG helburuekin bateragarria den finantza-kudeaketan.”

Beraz, uler genezake jasangarritasunarekiko kezkaren aurrean finantza sektoreak burutzen duen ekarpena “finantza jasangarrien” paradigma modernoaren barruan kokatzen dela (Domínguez eta López, 2020), eta horixe dela hain zuzen ere garapen jasangarriaren alde sistema finantzarioak eskaintzen duen erantzuna.

4.2. EKIMEN INSTITUZIONALA

Gizarte ardurarekin batera, nazioarteko eta Europako erakundeek ekimena ere funtsezkoa izan da finantza jasangarrien garapenean. Azken urteotan bultzada instituzional nabarmena pairatu du fenomenoak, bai garapen iraunkorraren eskutik nola zuzenean finantza jasangarri zuzendutako proiektuen eskutik, eta hauxe gako garrantzitsua izan da kontzeptuaren zabalkunde.

Ikuspegi honetatik, 2015 urtea inflexio puntu gisa agertzen da, funtsezko unea izan baitzen jasangarritasunean oinarritutako eskema ekonomiko eta produktibo berrien planteamenduan (Fernández, 2022) -finantza jasangarriak barne-. Zehazki, 2015 urtean bi ekimen instituzional oinarritzko garatuko ziren, finantza jasangarrien hedapenean nahitaez aipatu behar ditugunak:

Pariseko Hitzarmena

Pariseko Hitzarmena, “klima-aldaketaren aurkako borrokan burutuko lehen nazioarteko itun loteslea da, emisio gutxiko eta klima-aldaketarekiko erresilienteak diren garapenereduetara aldatzeko oinarriak ezartzen dituena” (Oficina Española de Cambio Climático, 2016).

Ekimen honen jatorria Klima Aldaketari buruzko Nazio Batuen 21. Konferentziaren (Cop21) kokatzen da, Parisen eutsia 2015eko azaroaren 30a eta abenduaren 12a bitartean. Zehazki, konferentziaren azken egunean sinatuko zen hitzarmena, eta ia urtebete beranduago sartuko zen indarrean (2016ko azaroaren 4an hain zuzen).

Ikuspuntu honetatik, 196 alderdik sinatu zuten Hitzarmena (UNFCCC, d.g.), eta gaur egun, klima-aldaketaren aurrean burututako ekimen garrantzitsuenetako bat bezala aurkezten da, ondorengo helburuak ezarriz:

“a) Munduko batez besteko tenperaturaren igoera, industriaurreko mailekin alderatuta, 2 °C-tik oso behera mantentzea, eta ahaleginak egitea tenperaturaren igoera industriaurreko mailekin alderatuta 1,5 °C-ra mugatzeko, horrek klima-aldaketaren arriskuak eta ondorioak nabarmen murriztuko lituzkeela onartuta;

b) Klima-aldaketaren ondorio kaltegarrietara egokitzeko gaitasuna handitzea, klimarekiko erresilientzia sustatzea eta berotegi-efektuko gasen emisio txikiekin garatzea, elikagaien ekoizpena arriskuan jarri gabe; eta

c) Klimaren garapen erresilientea ekarriko duen ibilbidearekin eta berotegi-efektuko gasen isurketa txikiekin bateragarria den maila batean kokatzea finantza-fluxuak.” (Pariseko Hitzarmena, 2015).

Gainera, helburu hauek lortze aldera, Pariseko Hitzarmenak arlo finantzarioaren papera aztertuko zuen, baieztatuz beharrezkoa litzatekeela “iturri, tresna eta bide ezberdinetatik klimarako finantzaketa mobilizatzea” (Pariseko Hitzarmena, 2015).

Hala, “Parisko akordioak lehen aldiz finantza-sistemaren garrantzia azpimarratzen du ekonomia eredu jasangarri baterantz eraldatzeko behar diren baliabideak modu eraginkorren bideratzeko” (Delgado, 2019), zuzenean lagunduz finantza jasangarrien hazkundean⁴.

⁴ Ikuspuntu honetatik, aipagarria da Cop 21-etik beste 6 saio ospatu direla, 2022ko azaroan izan delarik azkena. Zehazki, Marrakech, Bonn, Katowice, Madril, Glasgow eta Sharm el-Sheikh-en bildu izan dira sesio hauek, Cop 22, 23, 24, 25, 26 eta 27 izenpean, hurrenez hurren. Hauetan orotan garapen jasangarria, eta batez ere, ingurukoarekiko ardura izan da gai nagusi, ekimen ezberdinei leku emanez. Hala ere, Pariseko Hitzarmena aipatu ohi da abiapuntu edo saio gako gisa, ondorengo sesioak gidatzeaz gain, norabide argia ireki baitzuen abiapuntu lotesle gisa.

2030 Agenda

2030 Agenda, azken urteetan jasangarritasunaren eremuan burutu izan den ekimen garrantzitsuenetako bat da, juridikoki loteslea izan ez arren, estatu eta eragile ekonomiko ezberdinen erabakiak zuzendu izan dituen.

Zehazki, 2030 Agenda izenarekin ezagutzen da 2015eko irailaren 25ean NBE-ren Asanblada Orokorrak burutu eta onartutako ebazpena, “*Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*” izenburuarekin aurkeztu zena.

Honen bitartez, egun hain famatuak diren 17 GJH-ak ezarri ziren (Garapen Jasangarriko Helburuak, ODS gazteleraz eta SDG ingelesez), eta baita horiekin lotutako 169 azpihelburu, “pertsonek, planetaren eta oparotasunaren aldeko ekintza-plan” gisa (NBE, 2015).

4.2.1. Figura: 2030 Agendan jasotako GJH-ak.



Iturria: NBE, 2015.

Ikuspuntu honetatik, agendaren testuan bertan jasotzen zenez, 17 helburuen ezarpenak aurrekaririk gabeko agenda unibertsal eta zabal bati leku eman zion (NBE, 2015); aldaketa klimatikoa ez ezik, pobrezia, bake unibertsala, berdintasuna eta antzeko gaiak garapen iraunkorrerako oinarri gisa ezarriko zituen⁵.

Hala, 2030 Agendaren ezarpenak eragin nabarmena izan zuen finantza jasangarrien gain, 17 GJH-ak finantzatzeko nahitaezko tresna gisa agertu baitziren azken hauek (Pacto Mundial Red Española, 2020). Azken finean, “finantza jasangarriek, finantza sektoreak GJH-ekiko daukan konpromiso ukigarria adierazten dute” (Roldán, 2019), eta ondorioz, 2030 Agendan ezarritako helburuak lortzeko arlo finantzarioaren ekarpen gisa konfiguratu izan dira, garapen iraunkorra lortzeko tresna gisa hain zuzen ere.

⁵ Helburu hauen lorpen prozesuan, azpimarragarria da NBE-ren 74. batzar nagusian (2019), Antonio Guterres idazkari nagusiak deialdi orokor bat egin zuela, gobernuetara, enpresei eta gizarte eskatuz 17 helburuen gaineko ekintza areagotzea; eta 2020-2030 hamarkada “Ekintzen Hamarkada” gisa definituz.

Azaldutakoaren argitan, autore gehienek 2030 Agenda eta Pariseko Hitzarmena finantza jasangarrien oinarritzko elementu gisa aipatzen dituzte, gizartean hedatzen ari den jasangarritasunarekiko kezkarri “forma zehatza” eskaini ziotela ulertuz (Márquez et al., 2021); eta ondorengo ekimen publiko eta pribatuen abiapuntutzat joz (Delgado, 2022).

Hala ere, aitortu beharra dago bi proiektu hauek ez direla finantza jasangarriek pairatu duten eragin instituzional bakarra izan. Kontrara, azken urteetan bultzada nabarmena bizi izan dute, batez ere Europar Batasunaren (EB) markoan. Hala, politika “transbertsal” (Delgado, 2022) gisa nahitaez aipatu behar ditugu:

Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Plana (2018)

Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Plana, EB-ren markoan finantza jasangarrien alde garatutako lehen ekimen garrantzitsua izan zen. 2018ko martxoaren 8an onartuko zuen europar batzordeak, “finantzazioa jasangarritasunari lotzen jarraitzeko estrategia global” (Europar Batzordea, 2020a) gisa.

Bere jatorria 2016 urtean kokatzen da, finantza jasangarrien inguruko 20 adituk osatutako talde baten izendapenarekin (HLEG, *High-Level Expert Group on sustainable finance*). Hain zuzen, europar batzordeak, gizarte zibileko, finantza-sektoreko, mundu akademikoko eta europar zein nazioarteko instituzioetako 20 behatzaile izendatu zituen, finantza jasangarrien inguruko aholkularitza txosten bat burutzeko aginduekin (Europar Batzordea, 2020b).

Hala, HLEG taldeak burututako txostenik abiatuz, europar batzordeak Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Plana burutuko zuen (2018/907 Jakinarazpena, Europar Batzordearena, 2018ko martxoaren 3koa), “finantzak sustatzeko erreferentzia-esparru bat sortuz, ingurumen- eta gizarte-helburuekin bat datorren ekonomia bat lortze aldera” (González, 2019). Zehazki, Akzio Planean bertan ezartzen zenez, ondorengo xedek asetzeari zen helburu nagusi (2018/907 Jakinarazpena, Europar Batzordearena, 2018ko martxoaren 3koa):

1. Hazkunde jasangarri eta inklusiboa lortzeko kapital-fluxuak inbertsio iraunkorretara bideratzea, Europak ia 180.000 milioi euroko inbertsio-defizita asetu behar duen klimaren eta energiaren arloko helburuak lortzeko 2030 urtean.
2. Klima-aldaketaren, baliabideak agortzearen, ingurumenaren degradazioaren eta gizarte-arazoaren ondoriozko finantza-arriskuak kudeatzea; finantza sektoreak ez baititu beti era egokian kontuan hartzen ingurumen- eta klima-arriskuak.
3. Finantza- eta ekonomia-jardueretan gardentasuna eta luzapena sustatzea, finantza-merkatuetako eragileek enpresen epe luzerako balio-sorrera eta jasangarritasun-arriskuen kudeaketa behar bezala ebaluatu ahal dezaten.

Helburu hauek asetzeko gainera, Planak 10 akziotan oinarritutako gida bat ezartzen zuen. Ondorengo grafikoan ikus daitekeenez, xede bakoitza lortzera bideratutako ekimen zehatzak proposatu ziren, guztira 10 puntutan oinarritutako sistema bat ezarriz:

4.2.2 Figura: Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Planaren akzioak.

HELBURUAK	AKZIOAK
Hazkunde jasangarri eta inklusiboa lortzeko kapital-fluxuak inbertsio iraunkorretara bideratzea.	1. Jarduera iraunkorren EB-ko sailkapen-sistema bat garatzea.
	2. Produktu finantzario berdeei aplikatzeko arau era etiketak sortzea.
	3. Produktu jasangarrietan inbertsioa sustatzea.
	4. Finantza-aholkularitza eskaintzean iraunkortasuna txertatzea.
	5. Iraunkortasuneko erreferentziako parametroak garatzea.
Jasangarritasuna arriskuen kudeaketan txertatzea	6. Kreditu-kalifikazioetan eta merkatu-azterketetan iraunkortasuna hobeto txertatzea.
	7. Inbertitzaile instituzionalen eta aktiboen kudeatzaileen betebeharrak argitzea.
	8. Zuhurtziazko betekizunetan jasangarritasuna txertatzea.
Finantza-ekonomia-jardueretan gardentasuna eta luzapena sustatzea	9. Iraunkortasunari buruzko informazioaren zabalkundea eta kontabilitate-arauen burutzea indartzea.
	10. Gobernu korporatibo jasangarria sustatzea eta epe laburtasuna murriztea kapital-merkatuetan.

Iturria: Norberak egina, Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Planetik abiatuta.

Ikuspuntu honetatik, 2018tik gaur egunera arte 10 akzio hauek abiarazteaz arduratu da batzordea. Esaterako, jarraian aztertuko dugunez, Europar Taxonomia ezarri du; edota 2019 urtetik Bonu Berdeen Europar Estandarraren garapenean jardun du, 2023ko otsailaren 28an behin behineko lege-akordio bat lortu izan duen arte Europar Parlamentuarekin (Europar Batzordea, 2023a).

Bestalde, inbertsioa sustatzeko neurri ezberdinak burutu ditu ere, hala nola, Itun Berde baterako Europako Inbertsio Plana (Europa Jasangarri baterako Inbertsio Plana izenarekin ere ezagutua), non InvestEu ekimena nagusitzen den, zeinak 279.000 milioi euro mugiaraziko dituen inbertsio publiko eta pribatuetan (Europar Batzordea, 2020c).

Gainera, erregelamenduen bidez ere jardun du, aipagarria delarik esaterako Finantza-Zerbitzuen Sektorean Iraunkortasunari buruzko Informazioa Zabaltzeari buruzko Erregelamendua, 2019 urtean onartu zena (Europar Batzordea, 2020a).

Edozein kasutan, guzti honen argitan, ukaezina da Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Plana oinarritzko ekimena izan dela finantza jasangarrien bilakaeran, eta, hein handi batean, EB-ren ondorengo jarduna zuzentzeaz arduratu dela.

Europar Itun Berdea (2019)

Europar Itun Berdea, ideia orokor bezala, jasangarritasunaren esparruan EB-k burutu duen ekimen garrantzitsuenetakoa da. Iraunkortasun-erronkaren eta ingurugiro/klima-aldaketa arazoaren aurreko erantzun gisa eratu zen, "EB-ko ekonomia jasangarri egiteko jarraibide gisa, klimaren eta ingurumenaren erronkak aukera bihurtuz eremu politiko guztietan" (Gómez, 2021).

Zehazki, 2019ko abenduaren 11n aurkeztu zuen europar batzordeak Europar Itun Berdea, "EB-ko ekonomia eta gizartea eraldatzeko asmoarekin, klima-iraunkortasunaren asmoei erantzuteko eta, modu zabal batean, herritarren ongizatea handitzen eta osasuna hobetzen laguntzeko" (García-Legaz, 2022).

Europar batzordearen hitzetan, Itun Berdea "hazkunde-estrategia berri bat izango litzateke, EB gizarte ekitatibo eta oparo batean eraldatzera bideratua, ekonomia moderno batekin, zeina baliabideen erabileran eraginkorra eta lehiakorra den, eta non 2050ean berotegi-efektuko gasen emisiorik egongo ez den, hazkunde ekonomikoa baliabideen erabileratik berezita egongo delarik" (2019/640 Jakinarazpena, Europar Batzordearena, 2019ko abenduaren 11koa).

Ikuspuntu honetatik, anitzak izan dira itunaren markoan bideratu diren ekimenak, eta oro har, "ekonomiako sektore orotan eragin du" (González, 2020). Hala, Europar Itun Berdea, bere jatorri jatorritik, "hainbat sektoreri buruzko neurri-sorta biltzen duen ibilbide-orri gisa definitu zen, hala nola sektore energetikoari buruzkoa (merkatu energetikoaren eta azpiegitura adimendunen integrazioa), industrialari buruzkoa (digitalizazioa, ekonomia zirkularreko ekintza-plana, karbonoa atzematea eta erabiltzea), eraikuntzari buruzkoa, mugikortasunari buruzkoa, biodibertsitateari buruzkoa edo nekazaritzako elikagaiei buruzkoa" (García de Quevedo, 2020).

Esaterako, 2020 urtean metanoari buruzko estrategia ezarri zen, 2021 urtean Ekintza Ekologikoko Plana burutuko zen, edota 2022an REPowerEU Plana aurkeztuko zen (energiaren arloan). Era berean, bere ekimen berriena 2023ko martxoaren 10ean kokatzen da: eraginkortasun energetikoa bultzatzeko arau zorrotzagoen ezarpena jasotzen duen akordioa hain zuzen ere (Europar Batzordea, 2023b).

Edozein kasutan, finantza jasangarriekin ikuspuntutik, nahitaez aipatu behar dugu Europar Itun Berdearen eta finantza jasangarrien elkarrekiko harremana, finantza jasangarriak funtsezko elementu baitira Europar Itun Berdearentzat, eta alderantziz, Europako Itun Berdea ere oinarritzko ekimena izan baita finantza jasangarrien garapenean.

Hala, finantza jasangarriek "funtsezko zeregina dute Europar Itun berdearen helburu politikoak lortzeko (...), inbertsio pribatua klimarako neutroa, klimarako erresilientea, baliabideen erabileran eraginkorra eta justua den ekonomia baterako trantsizioa bideratuz, diru publikoaren osagarri gisa" (Europar Batzordea, d.g.a.).

Eta, aldi berean, Europar Itun Berdeak ere finantza jasangarriak sustatu izan ditu, honen azpian garatutako ekimenek (batez ere ekimen hauen adar finantzarioek) fenomenoren zabalkundea eragin baitute. Hala, esaterako, aurretiaz aipatzen genuen Itun Berde baterako Europako Inbertsio Plana Europako Itun Berdearen markoan kokatuko litzateke.

Beraz, honen argitan, ukaezina da Europako Itun Berdea ere oinarritzkoa izan dela finantza jasangarrientzat; eta Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Planarekin batera, europar mailan garatu den proiektu garrantzitsuenetako gisa agertzen zaigula.

Europar Taxonomia (2020)

Europar taxonomia, “ingumenarekiko jasangarriak diren jarduera ekonomikoen zerrenda bat ezartzen duen sailkapen-sistema” (Europar Batzordea, d.g.b.) gisa ulerenez; hots, jasangarriak eta iraunkortasunarekiko arduratsuak diren jarduerak identifikatzea ahalbidetzen duen sistema gisa.

Honezkerok ikusi dugunez, bai nazioarteko nola Europako erakundeek jasangarritasun-helburu eta -ekimen garrantzitsuak abiarazi izan dituzte azken urteotan, eta helburu horiek lortzeko, behar-beharrezkoa da diru-fluxuak proiektu eta jarduera jasangarrietara bideratzea.

Helburu horrekin, Taxonomiaren bitartez, jarduera jasangarri eta iraunkorrak identifikatzea ahalbidetzen duen irizpideak ezartzen ditu Europar Batasunak (2020/852 (EB) Erregelamendua, Europako Parlamentuarena eta Kontseiluarena, 2020ko ekainaren 18koa); eta enpresei, inbertitzaileei eta arduradun politikoei jasangarritzat jo daitezkeen jardueren definizio egokiak eskaintzen dizkie, haien inbertsioak segurtasunez bideratu ahal izateko (Europar Batzordea, d.g.b.)⁶.

Beraz, “Taxonomiaren helburu nagusia, dibulgazio-eskakizun gardenak eta definizio sendoak ematea izango litzateke, finantzaketa klima- eta ingurumen-larrialdia konpontzen nabarmen laguntzen duten jardueretara bideratzea sustatzeko” (Gutiérrez, 2022).

Ikuspuntu honetatik, Europar Taxonomiak garrantzi nabarmena izan du Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Planaren eta Europar Itun Berdearen markoan. Izan ere, alde batetik, Akzio Planak proposatutako lehen ekimena asetzeaz arduratu izan da (hots, jarduera iraunkorren EB-ko sailkapen-sistema bat garatzea), akzio plan honen “kantoi-harri” gisa konfiguraturik (Gutiérrez, 2022); eta bestetik, Europako Itun Berdearen aplikazioan ere laguntza handia eskaini du, inbertsioak proiektu jasangarrietara bideratzea ahalbidetzen baitu.

Honen ondorioz, finantza jasangarrien ikuspuntutik ere pisu nabarmena dauka, jasangarritzat jo daitezkeen inbertsioak argitzeaz eta zehazteaz arduratzen baita, eta fluxu finantzarioak proiektu jasangarrietara bideratzea posible egiten baitu.

Edozein kasutan, azaldutako ororen argitan, ukaezina da EB-k pisu handia izan duela azken urteotan finantza jasangarrien bilakaeran, fenomenoaren bultzadaren eragile garrantzitsua izan delarik. Hala, aztertu ditugun ekimenen bidez (besteak beste), finantza jasangarrien balio eta erabilgarritasuna azpimarratzeaz arduratu da, eta gaur egun jasotzen duten garrantziaren promotore gisa jardun du nolabait.

Halere, bukatu aurretik, aipatu beharra dago bestelako ekimen garrantzitsuak egon direla ere, eta europar mailatik at, bestelako instruzioek ekarpen garrantzitsuak egin dituztela baita esparru honetan. Hala, aipa genitzake esaterako UNEP FI-ren Inbertsio Arduratsuko Printzipioak; edota Munduko Bankuaren *Sustainable Banking Network* programa (González, 2021). Edonola ere, aztergai dugun ikuspegitik, aurkeztutako 5 ekimenak jasotzen dira normalean oinarritzko proiektu gisa, batik bat, hauek izan duten inpaktu eta eragina dela medio.

⁶ Zehazki, Taxonomiaren testuaren esanetan, jarduera ekonomiko bat jasangarritzat jotzeko, lau baldintza bete beharko lituzke: (i) ingurumen-helburuekiko oinarritzko ekarpenen bat burutzea, (ii) ingurumen-helburuekiko kalte nabarmenik ez eragitea; (iii) berme jakinak izatea; eta (iv) aukeraketa baldintza teknikoak betetzea (2020/852 (EB) Erregelamendua, Europako Parlamentuarena eta Kontseiluarena, 2020ko ekainaren 18koa).

4.3. COVID 19-AREN ERAGINA

Finantza jasangarrien bilakaerarekin amaitzeko, azken puntu gisa, beharrezkoa da Covid 19-ak izan duen eragina aztertzea. Ideia orokor bezala, "Covid-19" izenaren pean barnera dezakegu SARS-CoV-2 birusak eragindako nazioarteko osasun krisia, bai eta osasun krisi honek eragindako krisi sozial eta ekonomikoa, aurrekaririk gabeko egoera bati leku eman ziona.

Ikuspuntu honetatik, kontuan izan behar dugu Covid 19-aren krisiak gizarteko sektore orotan izan duela eragina, eta finantzen arloa ez dela salbuespen bat izan. Ondorioz, finantza jasangarriek ere pandemiaren eraginak pairatu izan dituzte; eta jarraian ikusiko dugunez, garrantzitsua izan da baita bere hedapenean.

Zehazki, Covid 19-aren eta finantza jasangarrien arteko harremanari erreparatuz gero, zeharka heldu da nagusiki pandemiaren eragina. Honezkero ikusi dugunez, finantza jasangarrien hedapenean oinarritzkoak izan dira jasangarritasunarekiko gizarte ardura eta ekimen instituzionalak, eta zehazki, ardura eta ekimen hauek sustatu izan ditu Covid-ak.

Hau da, zuzenean finantza jasangarrien garapena Covid 19-aren mendekoa ez den arren, azken honek finantza jasangarrien hazkunde ahalbidetu duten fenomeno indartzaile edo sustatzaile gisa jardun izan du, eta ondorioz, bere ondorioak ere finantza jasangarrietara heldu dira.

Adibidez, jasangarritasunarekiko arduraren ikuspegitik, iraunkortasunarekiko eta garapen jasangarriarekiko kezka nabarmena eragin du Covid 19-aren agerpenak, gizarte mailako kezka gisa sendotu eta kontsolidatu egin delarik. Zehazki, Intrum-ek argitaratutako Covid-19ari buruzko Kontsumitzaileen Ordainketen Europako Txostenaren esanetan, espainiarren % 65ak aitortzen du pandemiak areagotu egin duela haien gai jasangarriekiko kezka (Europako batez bestekoa baino %13 gehiago), eta espainiarrak ingurumen-gaiekin kontzientziatuen dauden europarren artean daudela, soilik portugaldarren atzetik (Zurbano, 2020).

Hala, "Covid-19 mundu mailako pandemiak eragindako krisiak, pertsonen eta erakundeen ahultasun izugarriari buruzko begiak zabaltzeaz gain, gure gizartean iraunkortasunak lehendik zuen garrantzia indartu" (Rubio, 2020) du ere; eta ondorioz, finantza jasangarrien hedapenean lagundu du zeharka.

Era berean, ekimen instituzionalei dagokionez, anitzak izan dira Covid 19-aren ondorioak aurkatzera bideratu diren proiektuak; eta hauetako askok finantza jasangarriak sustatu dituzte. Esaterako, nahitaez aipatu beharra dago "Next Generation EU" proiektua.

Next Generation EU, pandemiaren ondorio ekonomiko eta sozialei aurre egiteko EB-k akordatutako salbuespeneko errekupeazio-tresna gisa uler dezakegu, estatu kide guztientzat 750.000 milioi euroko funtsa aurreikusten duena (Ogasuneko eta Funtzio Publikoko Ministerioa, d.g.). Zehazki, bi instrumentu nagusi aurreikusten ditu, Berreskurapenerako eta Erresilientziarako Mekanismoa eta REACT-EU funtsa, 672.500 milioi euro eta 47.500 milioi euro mugiaraziko dituztenak hurrenez hurren (Eur-lex, d.g.).

Finantza jasangarrien ikuspegitik, Next Generation EU eta bere azpiko mekanismoak bereziki garrantzitsuak izan dira azken urteotan, aurreikusitako fondoak irizpide jasangarriekin kudeatu baitira batez ere. Esaterako, espainiar gobernuak garatutako Berreskurapen, Transformazio eta Erresilientzia Plana aztertuz gero, deigarria da "Nazio Batuen 2030 Agendaren garapen iraunkorreko helburuekin eta Europako erakundearen gomendio espezifikoekin bat etorritz" garatu zela plana (Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, 2021), eta honetatik abiatuz, jasangarritasunari lotutako 4 puntu nagusitan oinarritzen dela: 1) Trantsizio ekologikoa,

2) Eraldaketa digitala, 3) Lurralde- eta gizarte-kohesioa, eta 4) Genero-berdintasuna (Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, 2021).

Hala, esaten genuenez, Next Generation EU eta Covid 19-aren eraginak gainditzeko plan eta proiektuek ere eragin handia izan dute finantza jasangarrien gain, haien fondoek kudeaketan irizpide jasangarriek pisu nabarmena izan baitute; eta fluxu ekonomiko handiak helburu iraunkorretara bideratzea ahalbidetu baitute. Norabide honetan hain zuzen, EB-k berak aitortu duenez, finantza jasangarriek Covid-19 pandemiaren berreskurapen iraunkor bat bermatzen lagun lezakete neurri handi batean (Europar Batzordea, d.g.a.).

Beraz, ondoriozta genezake Covid 19-ak finantza jasangarrien gaineko eragin absoluturik izan ez duen arren, ukazina dela bere bilakaera eta hedapenean lagundu duela, batetik, finantza jasangarrien hazkundea zuzendu duten faktoreak bultzatu baititu, eta bestetik, pandemiaren ondorioak gainditzeko tresna erabilgarri gisa agertu baita.

5. PRODUKTU ETA ZERBITZU JASANGARRI NAGUSIAK

Finantza jasangarrien jatorri eta bilakaera aztertuta, eta behin bere hazkundera lagundu duten ekimenei erreparatuta, funtsezkoa zaigu finantza jasangarrien barne kokatzen diren produktu eta zerbitzuei erreparatzea. Izan ere, fenomenoaren agerpenik, anitzak izan dira bere euritakoaren pean garatzen joan diren tresna finantzarioak, kontzeptuaren beraren bilakaeran ere eragin duen produktu ezberdinen barneraketak.

Ikuspuntu honetatik, esaten genuenez, kontuan izan behar dugu finantza jasangarriak garapen prozesu batean barneratuta dauden fenomenoak direla oraindik; eta hein handi batean, produktu/zerbitzu jasangarri finantzario ezberdinak agertzen joan direla garapen honen eskutik. Hau dela medio, ez da erraza finantza jasangarrien barne kokatzen diren produktuen zerrenda itxi bat ematea, entitate eta produktu/zerbitzu barietate handia barneratzen duen kontzeptua baita (Pacto Mundial Red Española, 2022b).

Hala, kontsultatutako iturriaren arabera produktu/zerbitzu finantzario jasangarrien zerrenda ezberdinak topa daitezkeen arren, nahitaez aipatu behar ditugu ondorengoak (orokorrean, iturri gehienetan aipatzen baitira egun):

Bonu jasangarriak

Bonuak, abstraktuki, zor bat adierazten duen tituluak dira; bereziki erabilgarriak erakunde eta enpresa ezberdinek finantzazioa lortzeko⁷. Ideia orokor gisa, finantzazioa behar duen kasuan kasuko erakundeak bonuak jaulkiko lituzke, eta inbertitzaile interesatuek bonu horiek erosiko lituzkete. Hala, bonuen jaulkipenaren bidez enpresak eskudirua lortuko luke, eta bere likidezia beharra asetuko luke.

Trukean, behin bonuan ezarritako epea beteta, erakunde jaulkitzaileak bonuaren zenbatekoa itzuliko lioke inbertitzaileari, ezarritako interesekin batera. Hau dela medio, zor bat adierazten duten produktuak dira bonuak, haren zenbatekoa (gehi interesak) itzuliko baitaizkio titularrari.

Hauxe argituta, finantza jasangarrien ikuspegitik, bonu jasangarrien figura agertzen da. Uler genezake bonu jasangarriak proiektu edo ekimen jasangarriak finantzatzeko helburuarekin jaulkitako bonuak direla, hots, proiektu jasangarrietara bideratutako bonuak. Ondorioz, bonu jasangarrien aterpean kokatuko lirarteke “erakunde publiko eta pribatuek jaulkitako edozein zor mota, zeintzuen diru-sarrerak, osoki edo partzialki, GJH-

⁷ Bai erakunde publikoen ikuspegitik (gobernuak, erakunde publikoak...), nola enpresa pribatuen ikuspegitik.

ak lortzen laguntzen duten proiektu berde eta iraunkorrak finantzatzeko edo birfinantzatzeko erabiliko diren” (Ruiz-Gauna et al., 2020).

Ikuspuntu honetatik, bonu jasangarrien baitan, azpimarragarria da azken urteotan “bonu berdeek” jaso duten pisu nabarmena, inbertsio jasangarriak finantzatzeko tresna nagusi gisa (Domínguez eta López, 2020). Bonu berdeak, ingurugiroarekiko arduratsuak diren proiektuak finantzatzera bideratzen diren bonuak lirateke; eta zehazki horixe da bonu konbentzionalekiko duten ezberdintasun nagusia: hauen bidez lortutako funtsak ingurumena errespetatzen duten inbertsio-proiektuetara bideratzen direla (Márquez et al., 2021), “ingurumena errespetatzen duten erakundeei eta proiektuei laguntzeko” (Garayoa eta Bruzón, 2018).

Bonu berdeen lehen jalkipena 2007 urtean kokatzen da, Inbertsioen Europar Bankuak burutua; eta orduetik izugarri hedatu dira (Márquez et al., 2021), harik eta gaur egun finantza jasangarrien produktu izar gisa aurkeztera heldu diren, hazkunde handiena bizi izan duen instrumentu gisa (Garayoa eta Bruzón, 2018). Halere, aitortu beharra dago azken urteotan bestelako bonu tipologia jasangarriak agertzen joan direla ere, eta aipagarriak direla esaterako bonu sozialak, kausa sozialak laguntzen dituztenak (Ruiz-Gauna et al., 2020), gizarte-eragina duten proiektuei finantzaketa emanez (Garayoa eta Bruzón, 2018); edota bonu urdinak, arrantza eta itsas proiektu iraunkorrak laguntzen dituztenak (Ruiz-Gauna et al., 2020).

Gainera, norabide honetan, azpimarragarria da baita erakunde ezberdinek ekarpen garrantzitsuak burutu dituztela, bonu jasangarrien sustapena eta bilakaera bideratzeko printzipio eta oinarriak ezartzeaz arduratu baitira. Zehazki, ICMA erakundeak⁸ Bonu Berdeen, Bonu Sozialen, Bonu Jasangarrien eta Jasangarritasunari Lotutako Bonuen printzipioak eratu ditu, “borondatezko gida-bilduma gisa, zor-kapitalen merkatuek maila globalean ingurumenaren eta gizartearen jasangarritasuneranzko aurrerabidearen finantzaketan izan dezaketen eginkizuna sustatzea xede eta bisio duena” (ICMA, 2021).

Inbertsio funts jasangarriak

Inbertsio funtsak, funtsean, inbertsio kolektiboko tresnak dira. Hauen bitartez, inbertsore jakinek (partaideek) ondarezko ekarpenak burutzen dituzte; eta entitate kudeatzaileak ekarpen hauek mugiarazten ditu, era bateratuan aktibo finantzario ezberdinetan inbertituz, aurretiaz ezarritako jarraibideen arabera (BMBN, d.g.b.).

Idea honetatik abiatuta, inbertsio funts jasangarriak, inbertsio erabakietan jasangarritasun irizpideak barneratzen dituzten funts gisa uler genitzake; hau da, errentagarritasuna ez ezik, aktibo finantzarioak aukeratzeko irizpide jasangarriei ere erreparatzen dieten inbertsio funtsak⁹.

Definizio honen argitan, kontuan izan behar dugu ideia honi erreferentzia egiten dion terminologia anitza dagoela argitaratuta. Zehazki, ohikoa da “SRI Inbertsio Funtsak” edota “ESG Inbertsio Funtsak” bezalako izendapenak aurkitzea. Hala ere, gaur egun, kontzeptu analogo gisa uler genitzake guzti hauek, ingurugiroarekiko-, gizartearekiko- eta gobernu-

⁸ ICMA (*International Capital Market Association*) 600 kide baino gehiago dituen irabazi asmorik gabeko erakundea da, mugaz gaindiko zorren balore-merkatuen funtzionamendu egokia sustatzea helburu duena, zeina funtsezkoa den hazkunde ekonomiko iraunkor eta jasangarria finantzatzeko (ICMA, d.g.).

⁹ Norabide honetan definitzen dute kontzeptua banku ezberdinek: Bankinter (d.g.), ING (d.g.), CaixaBank (2023).

korporatiboarekiko ardura inbertsio funtsen erabaki irizpideetan barneratzea defendatzen baitute guztiek (BBVA, 2019, 2022).

Ikuspegi honetatik, gainera, aipagarria da ere inbertsio funts jasangarrien gertuko bestelako figurak agertzen joan direla, inbertsio funts solidario eta etikoak kasu. Zehazki, hauetako lehenek filtro etikoak ezartzen dituzte haien kartera osatzerako orduan, eta bigarrenek irabazi asmorik gabeko erakundeak edo garapen proiektuak hartzen dituzte kontuan (Ferruz eta Marco, 2006).

Edozein kasutan, gertuko terminologia hauxe alde batera utzita, azpimarragarria da inbertsio funts jasangarriak hazkunde garrantzitsua bizi duten eredu direla (bonu berde eta jasangarriak bezalaxe), eta gaur egun entitate finantzario gehienetan eskaintzen direla, jasangarritasuna finantza erabakietan barneratzea erraztuz.

Mailegu jasangarriak

Maileguei buruz hitz egitean, funtsean, finantzazioa lortzera bideratzen den produktu finantzario bati egiten zaio erreferentzia. Maileguen bidez, pertsona edo erakundeek diru kopuru jakina lortzen dute, diru kopuru hori (kasuan kasu finkatutako interesekin) mailegu-emaileari itzultzeko konpromisuarekin, hitzartutako kuota eta epeetan.

Ikuspuntu honetatik, mailegu jasangarriak, proiektu edo ekimen jasangarri eta iraunkorrek finantzatzera bideratutako maileguak izango lirarteke; hau da, jasangarritasunarekin bat datozen proiektuak finantzatzera bideratutako maileguak, hauek burutzeko beharrezko baliabideak eskainiz.

Bonu jasangarrien kasuan gertatzen zen bezalaxe, mailegu jasangarrien kasuan ere garrantzi handia izan dute erakunde ezberdinek burututako ekarpenek, fenomenoaren oinarri eta ezaugarriak finkatzeaz arduratu baitira. Hala, nahitaez aipatu behar ditugu LMA¹⁰, LSTA¹¹ eta APLMA¹² erakundeek ekarpenak; mailegu berdeen, mailegu sozialen eta jasangarritasunari lotutako maileguen printzipioak argitaratu baitituzte (gaur egun mailegu jasangarri motatzat jotzen direnak).

Mailegu berdeak, proiektu berde berriak edota lehendik zeundenak finantzatzera, birfinantzatzera edo bermatzera bideratutako edozein mailegu-tresna edota erraztasun lirarteke (LMA, LSTA eta APLMA, 2023a); mailegu sozialak, proiektu sozial berri edo iraganekoak finantzatzera, birfinantzatzera edo bermatzera bideratutakoak (LMA, LSTA eta APLMA, 2023b); eta jasangarritasunari lotutako maileguak, iraunkortasun-helburu jakin, handinahi, material eta kuantifikagarriak lortzera bideratutako maileguak (LMA, LSTA eta APLMA, 2023c).

Gainera, tipologia honekin harremanetan, azpimarragarria da propioki maileguez bestelako ezaugarriak aurkezten dituzten produktu finantzario jasangarriak garatu direla ere, kreditu jasangarriak esaterako. Hala, kreditu eta maileguez berez ezaugarri berdinak

¹⁰ 1996an sortua, 800 kide baino gehiago dituen erakundea da LMA (*Loan Market Association*), Europa, Ekialde Ertain eta Afrikan jarduten duena nagusiki, maileguen merkatuan praktika eta metodologia egokiak ezartzeko helburuarekin (LMA, d.g.).

¹¹ Estatu Batuetako maileguen merkatuan jarduten duen erakundea da LSTA (*Loan Syndications and Trading Association*), 1995 urtetik merkatuko aktoreen arteko lankidetzeta eta koordinazioa sustatzen duena (LSTA, d.g.).

¹² 1998 sortua, Asia-Pazifikoko maileguen merkatuetan hazkundea, likidezia eta jardunbide onenak sustatzea du helburu APLMA-k (*Asia Pacific Loan Market Association*) (APLMA, d.g.).

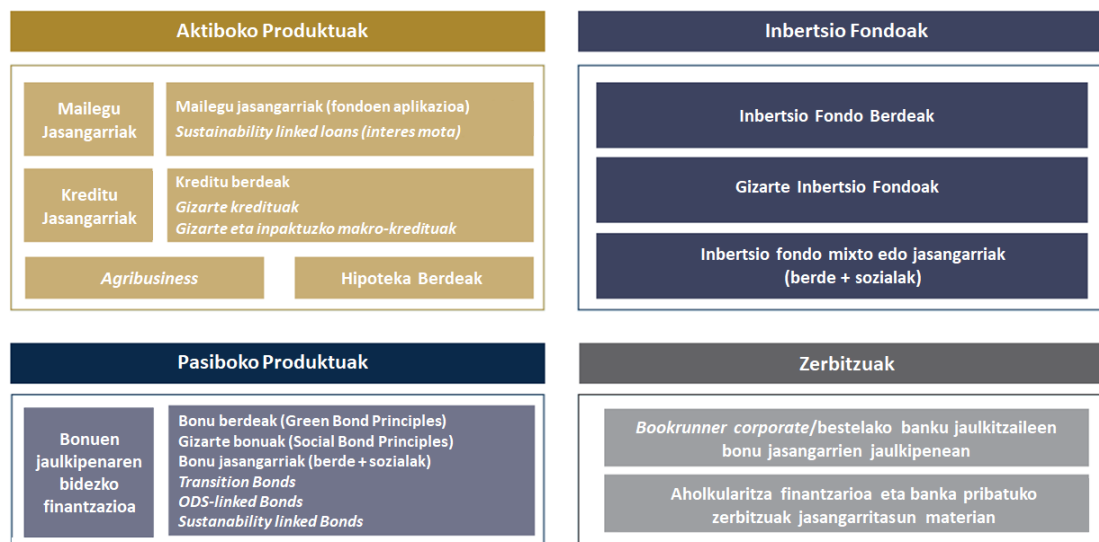
ez dituzten arren¹³, sarritan batera aurkezten dira, finantzazio jasangarria lortzeko tresna erabilgarri gisa.

Guzti honetatik abiatuta, eta behin produktu/zerbitzu finantzario jasangarri nagusienak aztertuta (hots, bonu, inbertsio funts eta mailegu jasangarriak), kontuan izan behar dugu bestelako produktu finantzarioak ere garatu direla azken urteotan, eta garrantzitsuak izan daitezkeela ere finantza jasangarrien etorkizunean.

Esaterako, aipagarriak dira adibidez hipoteka berdeak (etxebizitza/eraikuntza jasangarriak finantzatzera bideratuak), mikrokreditu jasangarriak edota pentsio funts jasangarriak (inbertsio jasangarri gisa). Are gehiago, OFISO-ren¹⁴ 2022-ko txostenari erreparatuta (OFISO, 2023), bestelako titulu edo produktu jasangarriak ere topa daitezke, eguneroko trafiko juridikoan ohikoak direnak, eta gutxinaka finantza jasangarrien eremuan barneratzen ari direnak, zor-agiri berdeak (*pagarés berdes*) edota *renting* jasangarriak kasu.

Hala, azaldutako ororen laburpen grafiko orokor gisa, ondorengo erara jaso genitzake egun aurkezten diren produktu/zerbitzu finantzario jasangarri garrantzitsuenak, finantza jasangarrien eragin eremuaren adierazle direnak:

5. Figura: Produktu/Zerbitzu Jasangarri Nagusiak.



Iturria: Management Solutions, 2020.

Azkenik, produktu jasangarriekin azterketarekin amaitzeko, aipamen txiki bat egin lekiok ere “*greenwashing*” delako fenomenoari, ikusitako produktu-finantzarioen izaera jasangarrian eragin dezakeen inguruabarra baita.

Greenwashing-a, erakunde/produktu ezberdinak berde edo jasangarri gisa aurkeztean datza, benetan berde eta jasangarriak ez diren arren (edo behintzat, aurkezten diren bezain berde eta jasangarriak ez diren arren). Hau da, *greenwashing* deritzo “organismoek burutzen duten

¹³ Maileguaren kasuan, hitzartutako diru kopurua osoki helarazten zaio mailegu-hartzaileari, eta berau itzuli beharko du ezarritako epe eta kuoten bidez. Aldiz, kredituaren bidez, gehiegizko diru kopuru bat finkatzen da, bezeroak eskuragarri izango duena, eta erabilitako kopurua soilik itzuli beharko du (kasuan kasuko interes eta komisioekin, bai erabilitakoaren nola erabili gabeko zatiaren gain normalean).

¹⁴ OFISO (*Observatorio Español de la Financiación Sostenible*), finean, sektore anitzeko foro independente gisa eratzen da, non konpainiak, finantza-erakundeak, administrazio publikoak eta bestelako eragile ekonomiak elkartu egiten diren, finantzaketa jasangarriari buruz mintzatzeko (OFISO, d.g.).

ingurumen-informazio positiboaren hedapen selektiboari, kontsumitzaileek positibotzat jotzen dituzten alderdi berdeen aldeko irudi distortsionatua sortuz” (Hallama et al., 2011). Ondorioz, *greenwashing*-aren bidez erakunde eta produktu ezberdinen irudi jasangarria sustatzen da, benetan jasangarritasun baldintza horiek betetzen ez diren arren.

Hauxe oinarri izanda, finantza jasangarrien ikuspegitik, ikusi dugu nola produktu finantzarioen ezaugarri bereizgarriena jasangarritasunarekiko ardura dela, hots, produktu/zerbitzu finantzarioak ekimen jasangarrietara bideratzen direla nagusiki; eta *greewashing*-ak zehazki ezaugarri hori baldintza lezake.

Izan ere, produktu jasangarrientzat funtsezkoa da benetan jasangarriak diren proiektuak identifikatzea, eta diru fluxuak efektiboki ekimen horietara bideratzea. Halere, *greenwashing*-ak gardentasun hori oztopa lezake, errealitatean jasangarriak diren proiektu, erakunde eta aktiboak identifikatzea zailduz.

Hau dela medio, proiektu eta zerbitzu ezberdinen jasangarritasuna bermatu ahal izateko, garrantzitsua litzateke *greenwashing*-aren mehatxua aintzat hartzea, eta soilik zilegi eta errealitatean jasangarriak diren proiektuen alde egitea¹⁵. Honen bitartez, produktu eta zerbitzu finantzario ezberdinen benetako izaera iraunkorra bermatuko litzateke, finantza jasangarrien sustapen efektiboa ahalbidetuz.

6. FINANTZA JASANGARRIAK BIZKAIAN: BFA-REN ETA EJ-REN EKIMENAK

Behin finantza jasangarrien oinarri eta funtsak argituta, eta produktu finantzario jasangarri nagusien analisiaren eskutik, Bizkaian jarduten duten instituzio publikoek arlo honetan buruturako ekimenak aztertzeari ekingo zaio, batik bat Bizkaiko Foru Aldundiaren (BFA) eta Eusko Jaurlaritzaren (EJ) papera aztertuz.

Ikuspuntu honetatik, analisiarekin hasi baino lehen, kontuan izan behar dugu bi erakundeek proiektu jasangarrietara bideratutako diru-fluxu handiekin jarduten dutela. Izan ere, BFA-k eta EJ-k, instituzio publiko gisa, proiektu sozial/publiko anitzetan parte hartzen dute, haien eginkizun eta funtzio publikoei intrintsekoki lotutako funtzioak burutzeko. Hala, azpimarragarriak dira diru-laguntzak, proiektu-sozialak etab.

Halere, betebeharrak haurtzat gain, finantza jasangarrien barne kokatzen diren bestelako proiektuak ere abiarazi dituzte, bai zuzenean produktu finantzario jasangarrien bitartez jardunez, nola zeharka finantza jasangarriak sustatzeko neurriak burutuz; eta zehazki horixe da jarraian aztertuko dena.

6.1. BIZKAIKO FORU ALDUNDIAREN EKARPENAK

BFA-rekin hasiz, abiapuntu eta oinarritzko premisa bezala, bi zutabe nagusitan bana dezakegu Bizkaiko Lurralde Historikoaren gobernuaren ekarpena finantza jasangarrien arloan. Batetik, zergen araudiaren bidez finantza jasangarrien gain izan lezakeen eragina aipa dezakegu, zeharka inbertsio jasangarriak sustatzeko tresna izan baitaiteke araudi fiskala; eta bestetik, foru aldundiaren menpeko erakunde bidez burututako jarduna ere azpimarra daiteke, erantzun finantzario jasangarri ezberdinak eskaintzeko tresna gisa.

¹⁵ Helburu hori lortzeko oinarritzko papera jasotzen du taxonomia egoki bat izateak (Domínguez eta López, 2020), jasangarriak diren jardueren sailkapen-sistema eratzea ahalbidetzen baitu.

6.1.1. ZERGA ARAUDI BIDEZKO EKARPENA

Zergen arloarekin hasiz, nahitaezkoa da Pertsona Fisikoen Errentaren gaineko Zerga (PFEZ) eta Sozietateen gaineko Zerga (SZ) aipatzea, 13/2013 eta 11/2013 Foru Arauetan jasoak hurrenez hurren, zuzeneko zerga gisa laguntzazkoak izan baitaitezke.

Ikuspuntu honetatik, bai araudi batean zein bestean finantza jasangarriak sustatzeko erabilgarriak izan litezkeen ezaugarriak topatzen dira. Zehazki, zergen zenbatekoaren kenkarien bidez jarduten du nagusiki foru aldundiak, proiektu jasangarrietara bideratutako ekarpenak kentzea (*deducir*) ahalbidetuz (hein handiago edo txikiago batean). Hala, proiektu jasangarrietara bideratutako ekarpenei tratu fiskal mesedegarria eskainiz, finantza jasangarrien hedapenean laguntzen du zeharka, proiektu iraunkorretara bideratutako inbertsio jasangarriak babesten eta sustatzen baititu.

SZ-ren kasuan, ekimen garrantzitsuena 11/2013 Foru Araueko 65. artikuluan topatzen da: garapen jasangarria, ingurumenaren kontserbazioa eta hobekuntza eta energia-iturrien aprobetxamendu eraginkorragoa bideratzen duten proiektuei lotutako inbertsio eta gastuengatiko kenkariak arautzen ditu artikuluko honek. Honen esanetan, kenkari gisa jardungo lukete (11/2013 Foru Araua, abenduaren 5ekoa):

- Teknologia Garbien EAeko Zerrenda onartu duen (Eusko Jaurlaritzako sail eskudunaren) Aginduan zehazten diren ekipo osoetan egindako inbertsioen zenbatekoaren % 30¹⁶.
- EAeko erakunde ofizialek onarturiko proiektuak gauzatzekoan ekitaldian zehar ibilgetu materialeko aktibo berrietan egindako inbertsioen eta lur poluituak garbitzeko izandako gastuen % 15.
- Garapen iraunkorren nahiz ingurumenaren zaintza eta hobekuntzaren arloetan, ibilgetu materialeko aktibo berrietan egindako inbertsioen % 15, baldin eta aktibo horiek beharrezkoak badira ondoren adierazten diren helburuetako bat edo batzuk gauzatzean: a) Hondakinak minimizatu, berrerabili eta balorizatzea; b) Mugikortasuna eta garraio iraunkorra; c) Natur guneeetako ingurumena birsortzea, konpentsazio-neurriak betearazi edo borondatezko beste jarduketa batzuk egitearen ondorioz; d) Ur-kontsumoa minimizatzea eta ura araztea; e) Energia berriztagarrien erabiltzea eta energia-eraginkortasuna.

Hala beraz, tratu fiskal honekin, garapen jasangarrira bideratutako inbertsioak bultzatzen dira, eta jasangarritasun faktoreak inbertsio erabakietan barneratzea sustatzen da (finean horixe delarik finantza jasangarrien oinarri eta xedea), tratamendu fiskal mesedegarria eskaintzen baitzaie iraunkortasunera bideratutako inbertsioei.

Gainera, azpimarragarria da 65. artikuluko kenkari hauek ez direla finantza jasangarrien sustapenera bideratutako neurri bakarra. Kontrara, 66.bis artikuluko ESG siglen *Social* atalean koka litekeen bestelako inbertsioak sustatzen ditu ere, ondorengo eran (11/2013 Foru Araua, abenduaren 5ekoa):

- % 35-eko kenkaria aplikagarri izango da xede soziala “zilarrezko ekonomiari” zuzenean lotuta duten enpresen akzioak edo partaidetzak harpidetzen edo eskuratzen direnean, baldin eta mikroenpresatzat, enpresa txikitzat edo ertaintzat jotzen badira.

¹⁶ Euskal Autonomia Erkidegoko Teknologia Garbien Euskal Zerrenda Euskadiko lehiakortasun, ingurumen eta energiari buruzko politikekin bat datozen ekipo industrialeko zerrenda bat da (...). Ekipo horiek Batzorde Tekniko batek aukeratu ditu zerrenda horretan agertzeko, euren ingurumen-errendimendua hobegatik eta Euskadiko ehun industrialean duen presentzia txikiagatik” (EJ, 2020).

Ikuspuntu honetatik, “zilarrezko ekonomiatzat jotzen da adineko pertsonen sektoreak eskatutako eta egindako jardueren eragin ekonomikoaren eta sozialaren ondoriozko aukera sorta” (11/2013 Foru Araua, abenduaren 5koa). Ondorioz, aurreratzen genuen bezalaxe, ekimen *Social* gisa uler genezake arau hau, adinekoen sektorearen inklusioaren aldeko neurria bailitzateke.

Bestalde, SZ-ren aldetik burututako ekarpenez gain, PFEZ-ren ikuspegitik ere finantza jasangarrien sustapenean laguntzen du BFA-k, partikularren inbertsioaren hedapenaren alde eginez.

Izan ere, pertsona fisikoentzat ere posible liteke SZ-ren kasuan jasotako kenkari jasangarriak aplikatzea (13/2013 Foru Arauaren 88. artikulua¹⁷); eta ondorioz, garapen jasangarria, ingurumenaren kontserbazioa eta hobekuntza eta energia-iturrien aprobetxamendu eraginkorragoa bideratzen duten proiektuei lotutako inbertsio eta gastuengatiko kenkariak baliatu ahalko lirateke ere partikularrak.

Gainera, zilarrezko ekonomiara bideratutako enpresetan inbertitzeagatiko kenkaria aurreikusten da ere PFEZ-arentzat (13/2013 Foru Arauaren 90. artikulua), eta gehigarri gisa, desgaitasuna duen pertsona baten ondare babestura egindako ekarpenengatiko kenkaria eskaintzen da -SZ-a aurreikusten ez zena- (13/2013 Foru Arauaren 85. artikulua).

Ikuspuntu honetatik, azken honen esanetan, zergadunek ehuneko 30eko kenkaria aplikatu ahal izango dute desgaitasuna duen pertsonaren ondare babestuari egindako ekarpenengatik¹⁸, betiere desgaitasuna duen pertsonarekin zuzeneko edo alboko ahaidetasun lotura badute, haren ezkontide edo izatezko bikotea badira, edota harekiko tutoretza lotura badute (13/2013 Foru Araua, abenduaren 13koa).

Hala beraz, azaldutako ororen argitan, argi ikus daiteke zergen araudiaren bidez garapen jasangarri bideratutako inbertsio partikularrak bultzatzen dituela BFA-k, eta honi esker, enpresa eta pertsona fisikoaren inbertsio erabakietan jasangarritasun faktoreak barneratzen laguntzen duela, zeharka bada ere finantza jasangarrien mesedetan.

6.1.2. BFA-RI LOTUTAKO ERAKUNDEEN BIDEZKO EKARPENA

Zergen bidez burututako ekimenak argituta, bereziki aztergarriak dira baita BFA-k lotutako erakunde/enpresen bitartez garatu dituen ekimenak, finantza jasangarrien Bizkaiko hedapenean lagungarriak izan daitezkeen proiektu ezberdinak topa baitaitezke.

Izan ere, BFA-k, bere kabuz ez ezik, merkataritzako foru sozietateen bidez ere (eta hauekin lankidetzan) jarduten du¹⁹. Hala, aztergai dugun ikuspegitik, Seed Capital Bizkaia, S.A. garatu izan du, Inbertsio Erakunde Itxien Sozietate Kudeatzailea gisa definitzen dena.

Zehazki, Seed Capital Bizkaia S.A., “foru-Sozietate publiko bat da, Bizkaiko Foru Aldundiko Ekonomia Sustatzeko Sailera atxikia; hainbat finantza-tresna administratzeko eta kudeatzeko

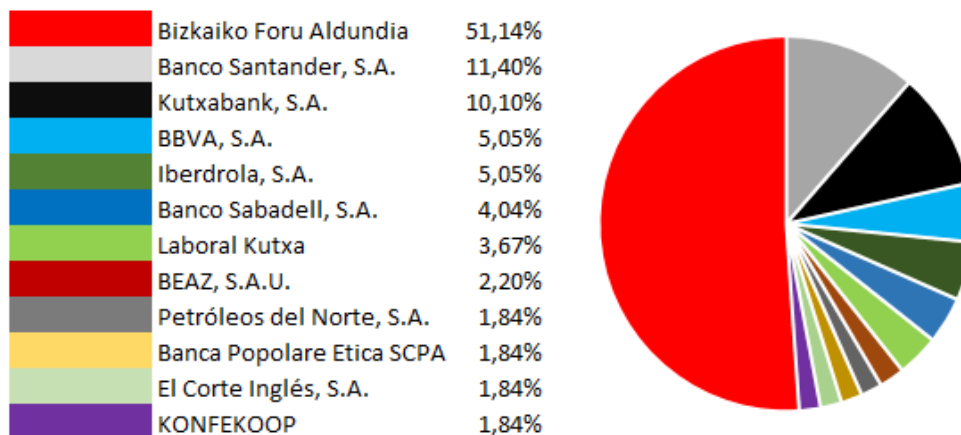
¹⁷ Artikuluaren idazkera jarraituz, “zergadunek aktibo ez-korrante berrietan egindako inbertsioak sustatzeko eta zenbait jarduera egitea sustatzeko Sozietateen gaineko Zergari buruzko Foru Arauko V. tituluko III. kapituluaren eta hamabosgarren xedapen gehigarrian zehazten diren kenkariak aplikatu ahal izango dituzte, betiere kenkari-portzentaje eta muga berdinekin”; eta Sozietateen gaineko Zergari buruzko Foru Arauko V. tituluko III. Kapituluaren jasotzen dira zehazki aztertutako kenkari jasangarriak.

¹⁸ Desgaitasunen bat duen pertsona baten ondare babestua, “xede-ondarea da, hau da, desgaitasunen bat duen pertsonaren bizi-premiak asetzeari berariaz lotutako ondare-masa da, eta haren intereserako eratzen da” (Lan eta Gizarte Gaietako Ministerioa, 2022).

¹⁹ Aipagarriak dira, esaterako, Garbiker, S.A., Interbiak, S.A., edota BEAZ, Enpresa Eta Aurrerapen Zentroa, S.A. (BFA, d.g.a.).

eratua (...). 1989. urtean sortua izan (...) eta azken 30 urte hauetako lan ibilbidean zehar konpromiso eta apustu sendoa erakutsi du berrikuntza, giza-inpaktua eta Bizkaiko enpresa-ehunaren sustapenaren eta birsorkuntzaren alde” (Bizkaia Seed Capital, d.g.a.).

6.1.2. Figura: Seed Capital Bizkaia-ren akziodunak.



Iturria: BFA, d.g.b.

Hala, Seed Capital Bizkaia, inbertsio eta proiektu ezberdinen entitate kudeatzaile gisa agertzen zaigu, bere bazkide nagusia BFA-a delarik (%51 inguruko partaidetzarekin), bestelako erakundeen partaidetzarekin batera (BFA, d.g.b.).

Ikuspuntu honetatik, Seed Capital Bizkaren misioa “sortu berri diren edota jardunean diren enpresen sustapena zein garapena bultzatzea da; betiere proiektu berritzaileak edota gizarte ikuspegi batetik berritzaileak diren proiektuak esku artean dituzten enpresak” (Bizkaia Seed Capital, d.g.a.). Eta, helburu hori lortu ahal izateko, erraminta eta inbertsio-proiektu ezberdinak garatu izan ditu, arrisku-kapitaleko erakundeak, funtsak, mailegu erakundeak, etab. kasu²⁰.

Hauxe oinarri izanda, finantza jasagarrien ikuspegitik, bi tresna nagusi garatu ditu BFA-k Seed Capital Bizkaiaren pean (gainerako funts eta erramintak berrikuntzara zuzentzen direlarik nagusiki, eta ez ordea jasagarritasun/GJH-ei):

FEIS Funtsa

Fondo de Emprendimiento e Innovación Social Funts-a, giza-inpaktua duten enpresa-ekimenen sustapena eta sendotzea laguntzeko asmoz 2014 urtean sortutako funtsa da. Egun, 2021 urtetik, Seed Capital Bizkaia-k eta beste 3 partehartzailek osatzen dute, esparru sozialean erreferente direnak: Fiare Banca Ética, Anesvad Fundazioa eta Laboral San Prudencio Fundazioa (Bizkaia Seed Capital, d.g.b.).

Bere forma juridikoa, propioki, Arrisku-Kapital Funtsa da (*Fondo de Capital Riesgo*), eta erakunde kudeatzaile gisa Seed Capital Bizkaia-k jarduten du (BMBN, 2023a). Hala, 600.000 euro arteko inbertsioekin giza-berrikuntza bultzatzen duten ekimenak laguntzen ditu, ondorengo sektoreetan giza-balio erantsia duten enpresetan inbertituz: osasuna, ekonomia zirkularra, gizarteratze eta laneratze proiektuak, hezkuntza eta kultura (Bizkaia Seed Capital, d.g.b.).

²⁰ Azpi-proiektu hauen zerrenda osoa eskuragarri dago ondorengo [link](#)-ean.

Adierazitakoaren argitan, ukazina da finantza jasangarrien barne kokatzen den inbertsio funtsa dela FEIS. Izan ere, jasangarritasuna barneratzen du zuzenean bere inbertsio erabakietarako irizpide gisa, gizarte ikuspegitik eragin jasangarria duen proiektuetan inbertituz.

Esaterako, FEIS funtsak menpeko pertsonen zaintzako enpresetan, gizartean baztertutako pertsonen integrazioan laguntzen duten enpresetan, banaketa zentro jasangarrietan, etab. inbertitu du²¹.

Hala, gizarte inpaktua sortzen duten proiektuen alde egiten du, ondorengo GJH-ak asetzeko helburuarekin: 3 (osasuna eta ongizatea), 4 (kalitatezko hezkuntza), 8 (lan duina eta hazkunde ekonomikoa), 10 (desberdintasunen murrizketa), 11 (hiri eta komunitate jasangarriak), 12 (ekoizpen eta kontsumo arduratsua) eta 16 (bakea, justizia eta instituzio solidarioak) (Bizkaia Seed Capital, d.g.b.).

MicroEurope S.C.R. PYME S.A.

MicroEurope, Seed Capital Bizkaia-ren eremuan garatu den ekimen berrienetakoa da. Bere jatorria 2022 urtean kokatzen da, Europa mailan mikrofinantza arloan esperientzia handia duten banakako 8 profesionalek eta ainguratutako inbertitzaile gisa jarduten duten sektoreko puntako 3 erakundek -Phitrust, Banca Popolare Etica eta Seed Capital Bizkaia- eratu zutelarik (Bizkaia Seed Capital, d.g.c.).

Idea orokor gisa, inbertsio sozial berritzaileari zuzendutako enpresa da, bere helburua “Europako enpresaburu guztiek finantzaketa eskura izatea eta modu iraunkorren erabiltzea” delarik (MicroEurope, d.g.). Hala, inklusioa, dibertsitatea, aniztasuna eta inpaktu soziala bezalako balioen alde egiten du (MicroEurope, d.g.), argi islatuz jasangarritasunarekiko joera bere jardueran.

Ikuspegi honetatik, bere jardueraren bitartez ondorengo GJH-ak asetzera bilatuko luke erakundeak: 1 (pobreziaren bukaera), 5 (genero berdintasuna), 8 (lan duina eta hazkunde ekonomikoa) eta 10 (desberdintasunen murrizketa) (Bizkaia Seed Capital, d.g.c.).

Eta helburu hori lortzeko, juridikoki, Arrisku-Kapital Erakunde gisa jarduten du (*Sociedad de Capital Riesgo*), bere kudeatzailea Seed Capital Bizkaia delarik (BMBN, 2023b). Beraz, aurreko kasuan bezalaxe, MicroEurope ere finantza jasangarrien barneko inbertsio erakundea izango litzateke, irizpide jasangarriak jasotzen baititu bere jarduera inbertsorean -inklusioa edo gizarte eragina kasu-.

Edozein kasutan, FEIS funtsaren eta MicroEurope erakundearen oinarriak argituta, argi ikus daiteke bai bata zein bestea produktu/ekimen finantzario jasangarriak direla, eta haien jarduera inbertsorea GJH-etara bideratuta dagoela. Hala, bi ekimen hauek lirateke Seed Capital Bizkaiaren bitartez BFA-k abiarazi dituen ekimen garrantzitsuenak finantza jasangarrien eremuan.

Halere, foru aldundiaren ekarpenarekin amaitzeko, aipamen txikia egin ahalko litzaioke ere Crowdfunding Bizkaia plataformari, bestelako proiektu jasangarri alternatiboen finantzazioa bideratzeko plataforma izan baita ere²².

²¹ Zehazki, FEIS Funtsaren 2021 urteko Inpaktu Txostenean topa daiteke inbertsio kartera zehatza zein den, bai eta inbertsio horien bitartez asetu nahi diren GJH-ak. Eskuragarri: [link](#).

²² Crowdfunding Bizkaia-ren bidez finantzatutako proiektuak eskuragarri daude [link](#) honetan.

6.2. EUSKO JAURLARITZAREN EKARPENAK

EJ-ri dagokionez, euskal gobernuak garatutako ekimen finantzario jasangarriak aztertzerako orduan, oinarriko eta erdiguneko lekua jasotzen duen elementu bat topatzen dugu: bonu jasangarriak. Jarraian sakontasunez ikusiko dugunez, jaurlaritzak bonu jasangarrien bidez jardun izan du (eta jarduten du) nagusiki ekimen iraunkor ezberdinen finantzaketan, 2018-tik gaur egunera arte 7 jaulkipen edizio burutu dituelarik (azkena 2023 urtean bertan) (EJ, 2023a). Hau dela medio, aztergai dugun ikuspegitik, bonuak lirateke jaurlaritzaren produktu finantzario jasangarri nagusia.

Halere, bonuen analisian barneratu baino lehen, kontuan izan behar dugu bestelako proiektu eta inizatibak ere garatu dituela EJ-k; eta jasangarritasunaren (eta finantza jasangarrien) eremuan ere pausu jakinak eman dituela, ondorengo jardueraren aurrekari gisa. Hala, aipatu beharra dago:

2030 Agendaren Lehentasunen Euskal Programa

Lehenik eta behin, aipamen berezia zor zaio 2030 Agendaren Lehentasunen Euskal Programa-ri (*Programa Vasco de Prioridades de la Agenda 2030*), Trantsizio Sozialaren eta 2030 Agendaren Idazkaritza Nagusiak garatu zuena 2021 urtean²³ (EJ-ren Trantsizio Sozialaren eta 2030 Agendaren Idazkaritza Nagusia, 2021).

Plan hau, finean, 2021-2024 legegintzaldiko 2030 Agendaren jarduera plana da, eta sailen arteko izaera du (*interdepartamental*), maila anitzeko lankidetzak sustatzen duelarik, erakundeen eta gizarte zibilaren arteko aliantzak dinamizatuz (EJ, 2021a).

Ikuspegi honetatik, planak lau helburu nagusi ezartzen ditu: Barneko gizarte-kohesioa, Nazioarteko ekarpena, Politiken koherentzia eta 2030 Agendarekin modu aktiboan lerrokatzea; eta ondorengo misioa dauka: "Lankidetzarako *kontratu-sozialaren* kultura, talde-kultura, ehuntzen laguntzea (...). Oinarri etikoko *kontratu-soziala* (hain zuzen), printzipioen, balioen eta erronken proiektzio partekatu gisa ulertuta, zailtasun handiko egungo testuingurua gainditzeko baliagarri izango dena. Premisa horiek 2030 Agendaren esanahi eta edukiarekin bat datoz" (EJ-ren Trantsizio Sozialaren eta 2030 Agendaren Idazkaritza Nagusia, 2021).

Beraz, oro har, EJ-ren jasangarritasunarekiko arduraren plangintza orokor gisa uler genezake, oinarri eta irizpide transbertsalak ezartzen dituen, eta jaurlaritzaren jardueran eragiten duena era global batean.

Finantzazio Jasangarriko Markoa

2030 Agenda alde batera utzita, bereziki azpimarragarria da ere EJ-k Finantzazio Jasangarriko Marko orokor bat garatu zuela baita 2021 urtean (*Sustainable Financing Framework*), proiektu berdeei eta/edo sozialei lotutako EJ-ren finantzaketa-bitartekoak zehazten dituen (EJ, 2023a).

Bertan, "Finantzaketa Jasangarriko Tresna" gisa definitzen ditu proiektu berde zein sozialei lotutako jaurlaritzaren finantzaketa-tresnak, eta hauen bidez zeregin garrantzitsua bete nahi du finantza jasangarrien eta inpaktu-inbertsioaren garapenean;

²³ Aurretiaz, EJ-k Euskadi Basque Country 2030 Agenda aurkeztu zen, 2016-2020 aldirako (Ruiz-Gauna et al., 2020).

ingurumen, ekonomia eta gizarte-erronkei aurre egiteko finantzaketa arduratsua eta eraginkorra sustatuz ere (EJ, 2021b).

Hala, Markoaren bidez, Finantzaketa Jasangarriko Tresnen aldagai eta ezaugarri garrantzitsuenak finkatzen ditu (diru-sarreraren erabilera, proiektuen ebaluazio eta hautaketa, diru-sarreraren kudeaketa eta txostenak), eta ondorengo aukerazko helburu jasangarrietara lortzen ditu: (i) Etxebizitza eskuragarria, (ii) Funtsezko zerbitzuak: Hezkuntza eta Osasuna, (iii) Sustapen sozioekonomikoa, (iv) Enplegua sortzea, (v) Energia berriztagarriak, (vi) Garraio garbia, (vii) Kutsaduraren prebentzioa eta kontrola, (viii) Uraren eta hondakin-uren kudeaketa iraunkorra, (ix) Lurreko eta uretako biodibertsitatea kontserbatzea, (x) Eraginkortasun energetikoa eta (xi) Klima-aldaketara egokitzea (EJ, 2021b).

Gainera, Markoaren izaera benetan jasangarria dela bermatze aldera, bere edukia erakunde ezberdinek garatutako jasangarritasun estandar eta printzipio ezberdinekin bat dator²⁴ (EJ, 2021b), *Sustainalytics*²⁵ erakunde independenteak bat etortze hori bermatu duenari (Sustainalytics, 2021).

Hala, azken finean, tresna finantzario jasangarriak garatu ahal izateko oinarri eta ezaugarriak finkatzen dituen programa izango litzateke Finantzazio Jasangarriko Markoa, tresnen helburu eta ukanbeharrak finkatzen dituena.

Edozein kasutan, aurreratzen genuen bezalaxe, bonu jasangarriak dira zalantzarik gabe EJ-ren produktu finantzario nagusia. Zehazki, Ekonomia eta Ogasun sailak 2023 urtean garatutako Inbertsoreen Aurkezpenak²⁶, zeinak euskal ekonomiaren eta aurrekontuen datuak jasotzen dituen inbertsore potentzialak erakartzeko, era argian erakusten du jasangarritasun atalean garatutako tresna finantzario nagusia bonu jasangarriak direla (EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila, 2023)²⁷.

Ikuspuntu honetatik, aipatzen genituen 7 jaulkipen edizioak burutzeaz gain, bonuen jaulkipenerako oinarritzko gida osatzen duen "Bonu Jasangarrien Jaulkipenerako Markoa" (2018 urtekoa) ere garatu izan du EJ-k, bonuen funtsezko jarraibideak ezartzeaz arduratzen dena.

Bonu Jasangarrien Jaulkipenerako Markoa

Bonu Jasangarrien Jaulkipenerako Markoa, oro har, bonu jasangarrien ezaugarri eta jaulkipen printzipioak ezartzen dituen abiapuntuzko oinarria liteke. Zehazki, bonuekin finantza daitezkeen proiektu hautagarriak zehazten ditu; eta Finantzazio Jasangarriko Markoan bezalaxe, ondorengo helburuetara lotzen du bonuen jaulkipena: (i) Etxebizitza eskuragarria, (ii) Funtsezko zerbitzuak: Hezkuntza eta Osasuna, (iii) Sustapen sozioekonomikoa, (iv) Enplegua sortzea, (v) Energia berriztagarriak, (vi) Garraio garbia, (vii) Kutsaduraren prebentzioa eta kontrola, (viii) Uraren eta hondakin-uren kudeaketa

²⁴ Zehazki, Bonu Berdeen Printzipioekin (GBP), Bonu Sozialen Printzipioekin (SBP) eta Bonu Jasangarrien Jarraibideekin 2018; eta baita LMA Mailegu Berdeen Printzipioekin (GLP).

²⁵ *Sustainalytics*, inbertitzaile instituzionalei eta enpresei ESG gaietako buruzko kalitate altuko azterketa (*research*), kalifikazio (*rating*) eta informazioa (*data*) eskaintzen dien enpresa da (Sustainalytics, d.g.).

²⁶ Eskuragarri ondorengo [link](#)-ean.

²⁷ Zehazki, Jasangarritasun atalean, Bonu Jasangarriak dira aztertzen diren tresna finantzario bakarra, burututako 7 jaulkipenen ezaugarriak jasoz: epeak, zenbatekoak...

iraunkorra, (ix) Lurreko eta uretako biodibertsitatea kontserbatzea, (x) Eraginkortasun energetikoa eta (xi) Klima-aldaketara egokitzea (EJ, 2018a)²⁸.

Gainera, bonuekin finantzatu diren proiektuen aukeraketa eta selekzio prozesua ere finkatzen du Markoak. Horretarako, EJ-ren Bonu Jasangarrien Batzordea aurreikusten du²⁹, zeinak bonuen helburuekin bat datozen euskal aurrekontuetako partida "hautagarriak" aukeratu dituen (inbertsoreei informazio hau helaraziz); eta behin proiektu "hautagarriak" hautatuta, bonu jasangarrien fondoak esleituko zaizkie. Gainera, proiektu "hautagarrien" gastua bonuen zenbatekoa baino handiagoa (edo berdina) izango dela jasotzen du Markoak, bonuen esleipena bermatu ahal izateko ustekabeko egoeren aurrean (EJ, 2018a).

Hala, 2018-an Bonu Jasangarrien Jaulkipenerako Markoa onartu zenetik, eta Marko horren edukia jarraituz, 7 jaulkipen edizio burutu izan ditu gaur egunera arte EJ-k, ondorengo grafikoen ikus daitezkeenak:

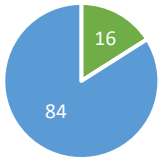
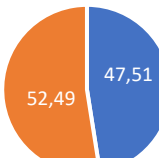
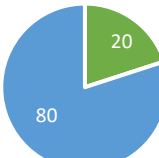
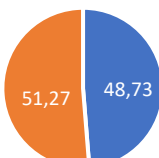
6.2. Figura: EJ-ren bonu jasangarrien jaulkipenen ezaugarriak eta pisua³⁰.

Edizioa	Jaulkipen urtea	Bonuen Zenbatekoa (eurotan)	Bonuen Iraupena (urteetan)	Bonuen zenbatekoaren distribuzioa (ehunekotan)	Bonuen bidez finantzatuak proiektu Berde/Sozialen ehunekoa
1	2018	500 milioi	10	<p> ■ Proiektu berdeetara ■ Proiektu sozialetara </p>	<p> ■ Bono bidez finantzatuta ■ Bestelako finantzazioa </p>
2	2019	600 milioi	10	<p> ■ Proiektu berdeetara ■ Proiektu sozialetara </p>	<p> ■ Bono bidez finantzatuta ■ Bestelako finantzazioa </p>

²⁸ Ikuspuntu honetatik, azpimarragarria da Bonu Jasangarrien Jaulkipenerako Markoa bat datorrela ere erakunde ezberdinek ezarritako estandar eta printzipioekin, eta Sustainalytics erakundearen aldeko txostena jaso zuela baita (Sustainalytics, 2018).

²⁹ Ogasun eta Ekonomia Saileko lau ordezkari, eta ondorengo sail bakoitzeko ordezkari banak osatua: Ingurumena, Etxebizitza eta Lurralde Plangintza, Enplegua eta Gizarte Politikak, Osasuna eta Hezkuntza, eta Ekonomiaren Garapena eta Azpiegitura (EJ, 2018a).

³⁰ 2022 eta 2023 urteetako datu jakinak ez daude eskuragarri, EJ-k ez baititu argitaratu ekitaldi horietako bonuen inpaktu-txostenak.

3	2020	500 milioi	10	 <p>■ Proiektu berdeetara ■ Proiektu sozialetara</p>	 <p>■ Bono bidez finantzatuta ■ Bestelako finantzazioa</p>
4		600 milioi	10		
5	2021	1.000 milioi	11	 <p>■ Proiektu berdeetara ■ Proiektu sozialetara</p>	 <p>■ Bono bidez finantzatuta ■ Bestelako finantzazioa</p>
6	2022	500 milioi	11	N.A.	N.A.
7	2023	700 milioi	10	N.A.	N.A.

Iturria: Norberak Egina, bonuen inpaktu-txostenetatik eta inbertsore-aurkezpenetatik abiatuta³¹.

Grafikoki ikus daitekeenez, bonuen bidez lortutako finantzazioaren zati handiena proiektu sozialetara bideratu izan du urtero-urtero EJ-k, proiektu berdeen alde egindako ekarpena %16 eta %20 artean egon delarik soilik. Halere, bonuen finantzazioa nagusiki proiektu sozialetara bideratu den arren, partida garrantzitsuak eskaini zaizkie ere proiektu berde jakinei. Hala, argitaratuta dauden datuei erreparatuta (hots, 2018-2021 urteen arteko datuak), adierazgarria da:

- Proiektu berdeen atalean finantzaketa handiena jaso duen arloa garraio garbien sektorea izan dela. Zehazki, 2018 eta 2019 urteetan bonuen bidez lortutako finantzazioaren %25 inguru sektore honetara bideratu zen (Metroeconomica, 2019) (Metroeconomica, 2020), eta 2020 eta 2021 urteetan %11-%13 inguru (Metroeconomica, 2022a) (Metroeconomica, 2022b), kasu orotan finantzazio kopuru handiena jaso zuen proiektu berdea izanik.
- Aldiz, proiektu sozialen artean, aurrerapen sozioekonomikora bideratu dira oro har ahalegin handienak, 2018 eta 2019 urteetan bonuen bidez lortutako finantzazioaren %27-tik gora esleitu zitzaizlarik (Metroeconomica, 2019) (Metroeconomica, 2020). 2020 eta 2021 urteetan osasunaren arloak ere garrantzi nabarmena jasoko zuen, bai aurrerapen sozioekonomikoari nola osasunari bonuen %22 - %27 inguru bideratu zitzaizlarik (hots, bien artean ia bonuen zenbatekoaren erdia) (Metroeconomica, 2022a) (Metroeconomica, 2022b).

³¹ Zehazki, Metroeconomica (2019, 2020, 2022a, 2022b), EJ (2018b) eta EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila (2019, 2020a, 2020b, 2021, 2022, 2023). Dokumentu oro eskuragarri ondorengo [link](#)-ean.

Bestalde, azpimarragarria da ere 2022 eta 2023 urteetan jaulkitako bonuen zenbatekoa murriztu den arren (behintzat 2021 urtearekiko, zeina jaulkipen edizio handiena izan zen), aurreko 5 edizioetan bonuen garrantzia nabarmenki hazi zela urtero finantzazio tresna gisa. Zehazki, proiektu berde eta sozialen finantzazioan bonuek edukitako pisu erlatiboa etengabe handitu zen 2018-2021 urteen artean, hariiek eta proiektu berde eta jasangarrien ia erdia haien bidez finantzatzen zen 2021ean.

Gainera, hazkunde joera honekin harremanetan, bereziki azpimarragarria da bonuen harrera nabarmenki ona izan dela inbertsoreen artean. Zehazki, 2023 urtean bonuen eskaria eskaintza baino 7 aldiz handiagoa izan da (EJ, 2023b); eta jaulkipen edizio guztietan jatorri eta izaera ezberdinetako inbertsoreak egon dira (EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila, 2023)³², bonuen erakargarritasunaren adierazle izan daitekeena.

Beraz, azken bi urteotan bonuen jaulkipenaren zenbatekoa murriztu den arren, inbertsoreek izandako jarreraren argitan, ondoriozta genezake bonuak tresna finantzario erakargarria izan daitezkeela proiektu jasangarrien finantzatorako. Izan ere, ekimen jasangarriak finantzatzeko aukera eskaintzeaz gain, likidezia behararren arabera jardutea ahalbidetzen dute; eta gainera, produktu finantzazio jasangarri eta berdeen sustapenean laguntzen dute, finantza jasangarrien fenomeno hedatuz. Hala, EJ-ren kasuan, erakundearen produktu finantzario jasangarri “izar” gisa aurkezten dira egun, eta orain arte izan duten bilakaera ikusita, etorkizuneko bereziki oparoa itxaron liteke.

7. ONDORIOAK

Lan osoan burututako azterketa eta azalpenei era bateratuan erreparatuz gero, argi ikus daiteke finantza jasangarriak garrantzi nabarmena bereganatzen ari diren fenomeno direla. Hain zuzen, finantza jasangarriak, “garapen jasangarri” kontzeptuaren eskutik sortu eta garatu izan diren fenomeno dira, eta azken urteetan garapen jasangarriak bizi izan duen boom-a dela medio (bai instituzioen bultzadaren ondorioz, nola gizarte arduraren hazkundearen ondorioz), nabarmenki hedatu da haien garrantzi eta eragina.

Ikuspuntu honetatik, finantza jasangarriek oinarritzko papera jokatzen dute garapen jasangarriarekin harremanetan, diru-fluxuak garapen iraunkorreko proiektuetara bideratzea ahalbidetzeaz gain, arlo finantzarioan jasangarritasunarekiko ardura eta kezka barneratzen baitute.

Hau dela medio, garapen jasangarriaren eta finantza jasangarrien artean elkarrekiko lotura garrantzitsu bat ematen dela ondoriozta genezake, batetik, garapen jasangarriak finantza jasangarrien balio eta garrantzia aditzera ematen duelako (proiektu iraunkorren finantzazioa ahalbidetzen duen tresna gisa); eta bestetik, finantza jasangarriek ekarpen oinarritzkoa burutzen dutelako garapen jasangarriaren mesedetan (finantza arloan jasangarritasunarekiko ardura integratuz).

Hau oinarri izanda, lanean zehar ikusi ahal izan dugunez, anitzak izan dira finantza jasangarrien hazkunde eta bilakaeran eragin duten faktoreak, oinarritzkoeneko bat ekarpen instituzionala izan delarik. Zehazki, nazioarteko eta Europako erakunde ezberdinek ekimen garrantzitsuak burutu dituzte arlo honetan, bai zuzenean nola zeharka fenomenoaren bilakaeran eragin izan dutelarik.

³² Urtez-urteko inbertsoreen jatorri eta izaeraren datuak argitaratuta daude 2023 urteko inbertsoreen aurkezpenean (EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila, 2023). Eskuragarri ondorengo [link](#)-ean.

Hala, aipagarriak dira esaterako Pariseko Hitzarmena, 2030 Agenda edota Europako Itun Berdea bezalako akordioak, iraunkortasuna eta garapen jasangarria estatz gaineko kezka gisa kokatzeaz gain, finantza sektorearen garrantzia aldarrikatzea ahalbidetu baitute.

Era berean, nahitaez azpimarratu behar dira ere Garapen Iraunkorra Finantzatzeko Akzio Plana edota Europar Taxonomia, zuzenean finantza jasangarrien sustapen eta hedapena ahalbidetu duten proiektuak izan baitira (ondorengo pausuen aurrekari gisa, eta jasangarriak diren jardueren identifikazio sistema gisa, hurrenez hurren).

Ikuspuntu honetatik, orain arte erakunde ezberdinek izan duten joera ikusita, pentsa liteke finantza jasangarrien aldeko urrats instituzional eta politiko garrantzitsuak emango direla ere etorkizunean. Izan ere, esaten genuenez, finantza jasangarriak garapen jasangarria lortzeko nahitaezko elementu gisa konfiguratzeko ari dira, eta ondorioz, espero liteke ondorengo urteetan proiektu ezberdinak garatzea haien sustapenerako.

Gainera, ikusi ahal izan dugunez, estatz gaindiko erakundeek ez ezik, BFA-k eta EJ-k ere neurri eta proiektu garrantzitsuak burutu izan dituzte finantza jasangarriekin harremanetan, bai batako zein besteak, zuzenean edo zeharka, produktu finantzario jasangarrien bidez jardun izan dutelarik: BFA-ren kasuan berebiziko garrantzia jasotzen dute inbertsio kolektiboko tresnek (FEIS Funtza eta MicroEurope Arrisku-Kapital erakundea), eta EJ-ren kasuan, aldiz, bonu jasangarriek. Hau dela medio, etorkizunari begira, nazioarteko eta Europako ekarpenak ez ezik, garrantzitsua liteke ere tokian-tokiko erakunde hauen politika eta ekimenei erreparatzea.

Ikuspegi honetatik, hain zuzen, adierazgarria da 2023ko martxoan bertan 2030erako Euskadiko Ingurumen Esparru Programa onartu duela EJ-k, gobernu programan hartutako konpromiso jasangarriak betetzeko ibilbide-orri estrategiko gisa. Eta bertan, programaren oinarritzko zutabeetako bat finantza jasangarriak dira, hamarkada bukaeran Euskadi lurralde jasangarriagoa izateko “proiektu transformadore” gisa definitzen dituelarik (EJ, 2023c)³³.

Era berean, EJ-ren eremuan baita, adierazgarria da Finantzazio Jasangarriko Markoak, Finantzaketa Jasangarriko Tresnak definitzean, bonuez bestelako produktu finantzarioak ere aipatzen dituela, maileguak edo ordain-agiriak kasu (EJ, 2021b). Ondorioz, egun EJ-ren tresna jasangarri nagusia bonuak diren arren, posible liteke etorkizunean bestelako produktu finantzario jasangarriak garatzea baita.

Gainera, norabide honetan, produktu eta tresna finantzarioen merkatuaren hazkundea fenomenoaren etorkizunaren adierazle garrantzitsua izan liteke. Izan ere, gaur egun produktu edo tresna finantzario jakin batzuk nagusitzen diren arren (bonuak, maileguak, funtsak, etab. besteak beste), irizpide jasangarriak bestelako produktu finantzarioetara hedatzen ari dira gutxinaka (ikusten genuenez, OFISO-ren 2023 txostenean titulu berriak agertzen dira), eta ondorioz, etorkizunari begira, aukera jasangarrien abanikoa zabal litekeela dirudi.

Are gehiago, produktu finantzario jasangarri berri hauek aukera aproposa izan litezke inbertsore eta enpresa ezberdinak finantza jasangarrietara hurbiltzeko. Funtsean, produktu jasangarrien tipologia zabalduko balitz, norbanakoen eta enpresen beharretara hobe egokitzen diren produktu finantzarioak garatuko liriteke, eta ondorioz, inbertsore eta enpresa gehiago erakarri ahalko liriteke. Gainera, produktu eta zerbitzu finantzario hauei tratu fiskal mesedegarria

³³ Zehazki, 2030erako Euskadiko Ingurumen Esparru Programa-k 8 proiektu nagusi ezartzen ditu: (i) produktu eta zerbitzu jasangarriak erosteko zentrala, (ii) lurraldearen kohesio jasangarria, (iii) osasunaren eta ingurumenaren behatokia, (iv) zirkulartasunak balio-kateetan, (v) eteak jasangarritasunerantz, (vi) gizarte-berrikuntza jasangarritasunaren zerbitzura, (vii) herritarrak eta kontsumo jasangarria eta (viii) finantza jasangarriak (EJ, 2023c).

eskainiz (ikusi bezala, BFA-k kenkariaren bidez jarduten du arlo honetan), posible liteke ere produktuen erakargarritasuna handitzea.

Hau dela medio, lan honetan aztertzea posible izan ez den arren, fenomenoaren etorkizunari begira, interesgarria izan liteke kreditu erakundeek eskainitako produktu finantzario jasagarrien tipologiaren bilakaerari erreparatzea, horrek fenomenoaren etorkizunaren ikuspegi zabalagoa garatzea ahalbidetuko luke eta.

Nolanahi ere, aipatutako guztiarekin amaitzeko, ondorio orokor gisa, baieztatu genezake lanaren hasieran ezarritako helburuak betetzea posible izan dela, eta finantza jasagarrien kontzeptua argitzeaz gain, bere jatorriari eta haren bilakaeran eragin izan duten faktoreei erreparatu ahal izan zaiela. Gainera, honen eskutik, posible izan da egun aurkezten diren produktu finantzario jasagarri nagusiak aztertzea; bai eta arlo honetan EJ-k eta BFA-k burututako ekarpenei erreparatzea, haien ekimen garrantzitsuenak aztertuz.

Eta, guzti honi esker, ikusi ahal izan dugu finantza jasagarriak garapen iraunkor eta jasagarri bat lortzeko aldagai gako gisa aurkezten direla gaur egun, etorkizun oparo eta nabarmena izan dezaketelarik, eta oro har, finantza sektoreko arlo garrantzitsu bihurtuko direla dirudielarik.

8. BIBLIOGRAFIA

11/2013 Foru Araua, abenduaren 5koa, Sozietateen gaineko Zergari buruzkoa (BAO abenduaren 13koa). 2023ko urtarrilaren 1ean eguneratua.

13/2013 Foru Araua, abenduaren 5koa, Pertsona Fisikoen Errentaren gaineko Zergari buruzkoa (BAO abenduaren 13koa). 2022ko urtarrilaren 1ean eguneratua.

2018/907 Jakinarazpena, Europar Batzordearena, 2018ko martxoaren 3koa. Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible. Eskuragarri: [link](#).

2019/640 Jakinarazpena, Europar Batzordearena, 2019ko abenduaren 11koa. El Pacto Verde Europeo. Eskuragarri: [link](#).

2020/852 (EB) Erregelamendua, Europako Parlamentuarena eta Kontseiluarena, 2020ko ekainaren 18koa, inbertsio iraunkorrak errazteko esparru bat ezartzeari buruzkoa eta 2019/2088 (EB) Erregelamendua aldatzen duena. Eskuragarri: [link](#).

APLMA. (d.g.). *About Us*. <https://www.aplma.com/about-us>

Bankinter. (d.g.). *Fondos Sostenibles*. <https://www.bankinter.com/banca/ahorro-inversion/fondos-de-inversion/fondo-de-inversion-sostenible>

BBVA. (2019). *Guía de finanzas para no financieros: los fondos ISR*. <https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/guia-de-finanzas-para-no-financieros-los-fondos-isr/>

BBVA. (2022). *Cómo funcionan los fondos de inversión ESG o socialmente responsables*. <https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/como-funcionan-los-fondos-de-inversion-esg-o-socialmente-responsables/>

BFA. (d.g.a.). *Bizkaiko Foru Aldundiarekin lotuta dauden entitateak*. <https://www.bizkaia.eus/eu/web/educacion-tributaria/bizkaiko-foru-aldundiarekin-lotuta-dauden-entitateak>

BFA. (d.g.b.). *Bizkaia Seed Capital. Informazio instituzionala. Erakundeari buruzko oinarrizko datuak*. <https://gardentasuna.bizkaia.eus/documents/5628786/5630234/Accionariado+21.png/f9748dca-de2c-afe1-7cf4-811d77a4c771?t=1621327121823>

Bilbao-Terol, A., Cañal-Fernández, V., eta Mar, A.P. (2016). A model based on Copula Theory for sustainable and social responsible investments. *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*, 19, 55–76. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Bizkaia Seed Capital. (d.g.a.). *Zer da Seed Capital Bizkaia*. <https://www.seedcapitalbizkaia.eus/eu/seed-capital-bizkaia/>

Bizkaia Seed Capital. (d.g.b.). *Fondo de Emprendimiento e Impacto Social F.C.R. PYME. Fondo Semilla en Fase Inicial y/o de Desarrollo*. <https://www.seedcapitalbizkaia.eus/politica-de-inversion/feis/>

Bizkaia Seed Capital. (d.g.c.). *MicroEurope S.C.R. PYME S.A*. <https://www.seedcapitalbizkaia.eus/eu/inbertsio-politika/microeurope-2/>

Blasberg, J., Davis-Peccoud, J., Duchnowski, S., eta Tam, V. (2022). Food System Transformation: the time is now. *Bain & Company*. <https://www.bain.com/insights/food-system-transformation-the-time-is-now/>

- BMBN. (2023a). *Información de fondos de capital-riesgo*. <https://www.cnmv.es/portal/Consultas/ECR/Fondo.aspx?nif=V95741856>
- BMBN. (2023b). *Sociedades de capital-riesgo*. <https://www.cnmv.es/portal/Consultas/ECR/Sociedad.aspx?nif=A09781089&lang=es>
- BMBN. (d.g.a.). *Finanzas sostenibles*. <https://www.cnmv.es/portal/Finanzas-Sostenibles/Indice.aspx>
- BMBN. (d.g.b.). *Fondos inversión*. <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Fondos-Inversion.aspx>
- CaixaBank. (2023). *Fondos sostenibles: las claves de su doble rentabilidad*. <https://blog.caixabank.es/blogcaixabank/fondos-sostenibles-claves-doble-rentabilidad/>
- Coelho, F. (2004). Finanzas solidarias. In Cattani, A.D. (Ed.), *La otra economía* (261-276. orriak). Grupo Editor Altamira. Eskuragarri: [link](#).
- De la Cruz, C. (2013). El alcance político de las finanzas éticas. *Dossieres EsF*, (8), 17-20. orriak. Eskuragarri: [link](#).
- Delgado, M. (2019). Discurso de apertura. In *Foro "Descarbonizar la economía"*. Eskuragarri: [link](#).
- Delgado, M. (2022). Las finanzas sostenibles redefinen la actividad bancaria. *Economistas*, (176), 28-39. orriak. Eskuragarri: [link](#).
- Domínguez, J.M. eta López, J. M^a. (2020). El nuevo paradigma de las finanzas sostenibles: la contribución del sector financiero a la lucha contra el cambio climático. *Documentos de Trabajo (IAES, Instituto Universitario de Análisis Económico y Social)*, (7), 1-91. orriak. Eskuragarri: [link](#).
- Dziawgo, D. (2019). Sustainable finance as a new financial investment model. *Research papers of Wroclaw University of Economics and Business*, 63 (12), 23-34. orriak. Eskuragarri: [link](#).
- EJ. (2018a). *Marco para la emisión de Bonos Sostenibles*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/eu_2333/adjuntos/2020/Marco-de-Bonos-Sostenibles_Gobierno-Vasco-2018.pdf
- EJ. (2018b). *Bono Sostenible Euskadi*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2020/BONO-SOSTENIBLE-EUSKADI-PROFESIONAL.pdf
- EJ. (2020). *Teknologia Garbien Euskal Zerrenda*. <https://www.euskadi.eus/informazioa/teknologia-garbien-euskal-zerrenda/web01-a2ingkut/eu/>
- EJ. (2021a). *2030 Agendaren lehentasunen euskal programa*. <https://www.euskadi.eus/2030-agendaren-lehentasunen-euskal-programa/web01-a2lehetr/eu/>
- EJ. (2021b). *Sustainable Financing Framework*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2021/2021-Basque-Government-Sustainable-Finance-Framework_March.pdf
- EJ. (2023a). *Deuda Pública de la Administración General del País Vasco*. <https://www.euskadi.eus/deuda-publica/web01-s2oga/es/>
- EJ. (2023b). *El Gobierno Vasco emite su VII "Bono Sostenible Euskadi" de 700M" con una demanda siete veces superior*. <https://www.euskadi.eus/gobierno-vasco/-/noticia/2023/el-gobierno-vasco-emite-su-vii-bono-sostenible-euskadi-700m-demanda-siete-veces-superior/>

EJ. (2023c). *Euskadiko 2030eko Ingurumeneko Esparru Programa*. https://bideoak2.euskadi.eus/2023/03/21/news_84465/Euskadiko_2030eko_Ingurumeneko_Esparru_Programa.pdf

EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila. (2019). *Sustainable Bond 2019*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/BASQUE%20GOVERNMENTSustainable%20Bond%202019%20PTO%202019%20en.pdf

EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila. (2020a). *Sustainable Bond 2020*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2020/BASQUE-GOVERNMENTSustainable-Bond-2020.pdf

EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila. (2020b). *Second Sustainable Bond 2020*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2020/2020-2-BONO-SOSTENIBLE.pdf

EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila. (2021). *Investors Presentation 2021*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2021/2021-Investors-Presentation-April.pdf

EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila. (2022). *Investors Presentation 2022*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/2022-Investors-Presentation-April.pdf

EJ-ren Ekonomia eta Ogasun Saila. (2023). *Investors Presentation 2023*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2023/Presentacion-BASQUE-COUNTRY-abril-2023-compressed.pdf

EJ-ren Trantsizio Sozialaren eta 2030 Agendaren Idazkaritza Nagusia. (2021). *2030 Agendaren lehen tasunak euskal programa*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/prioridades_agenda2030/eu_def/adjuntos/EUS-Programa-prioridades.pdf

Eur-lex. (d.g.). *Glossary of summaries – NextGenerationEU*. <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/nextgenerationeu.html>

Europar Batzardea. (2020a). *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth*. https://finance.ec.europa.eu/publications/renewed-sustainable-finance-strategy-and-implementation-action-plan-financing-sustainable-growth_en

Europar Batzardea. (2020b). *High-Level Expert Group on sustainable finance (HLEG)*. https://finance.ec.europa.eu/publications/high-level-expert-group-sustainable-finance-hleg_en

Europar Batzardea. (2020c). *Precisiones sobre el Plan de Inversiones para el Pacto Verde Europeo y el Mecanismo de Transición Justa*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda_20_24

Europar Batzardea. (2023a). *Sustainable Finance: Commission welcomes political agreement on European green bond standard*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_23_1301

Europar Batzardea. (2023b). *Pacto Verde Europeo: la UE acuerda normas más estrictas para impulsar la eficiencia energética*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_23_1581

Europar Batzordea. (d.g.a.). *Overview of sustainable finance*. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en

Europar Batzordea. (d.g.b.). *EU taxonomy for sustainable activities*. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

Fernández, B. (2022). Mirada crítica: el debería ser de las finanzas sostenibles. *Dossieres EsF*, (45), 6-10. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Ferruz, L. eta Marco, I. (2006). Algunas reflexiones sobre la inversión socialmente responsable. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, (2901), 35-44. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Fiare Banca Ética. (2022). *Informe de impacto 2022*. <https://www.fiarebancaetica.coop/sites/fiarebancaetica.com/files/documenti/informe-impacto-2022.pdf>

Garayoa, F. J. eta Bruzón, A. G. (2018). Bonos verdes y bonos sociales como motores de cambio. *Boletín De Estudios Económicos*, 73 (224), 233-250. orriak. Eskuragarri: [link](#).

García de Quevedo, J.C. (2020). Finanzas e inversiones sostenibles. La sostenibilidad en ICO. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, (3120), 27-49. orriak. Eskuragarri: [link](#).

García-Legaz, J. (2022). Sostenibilidad y economía circular en el sector de la distribución de alimentos y bienes de gran consumo. *Economistas*, (176), 40-48. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Gassiot, R. (2013). Las finanzas éticas como instrumento al servicio de la economía solidaria. La experiencia de Coop57. *Cuadernos de trabajo social*, 26 (1), 75-84. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Gómez, J. M. (2021). The European Green Deal and the energy transition: challenges and opportunities for industrial companies. *Boletín de estudios económicos*, 76 (232), 191-211. orriak. Eskuragarri: [link](#).

González, C.I. (2020). Iniciativas del sector financiero e institucional para combatir el cambio climático. *Economistas*, (167-168), 204-211. orriak. Eskuragarri: [link](#).

González, C.I. (2021). Panorámica de iniciativas institucionales globales y europeas en finanzas sostenibles. *Boletín económico - Banco de España*, (3), 1-17. orriak. Eskuragarri: [link](#).

González, G. eta Sierra, O. (2022). Finanzas sostenibles: ¿un nuevo paradigma de inversión? *Dossieres EsF*, (45), 4-5. orriak. Eskuragarri: [link](#).

González, J.M. (2021). Las finanzas sostenibles, entre dos emergencias. *Cuadernos de Información económica*, (282), 13-26. orriak. Eskuragarri: [link](#).

González, M.I. (2019). Responsabilidad social financiera. El papel fundamental de un sistema financiero sostenible. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, (126), 26-28. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Gutiérrez, F. (2022). Cómo funcionará la nueva taxonomía verde europea. *EsadeEcPol Brief*, (34), 1-37. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Hallama, M., Montlló, M., Rofas, S. eta Ciutat, G. (2011). El fenómeno del greenwashing y su impacto sobre los consumidores: propuesta metodológica para su evaluación. *Aposta: Revista de ciencias sociales*, (50), 1-38. orriak. Eskuragarri: [link](#).

ICMA. (2021). *Green Bond Principles*. https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles_June-2022-280622.pdf

ICMA. (d.g.). *Welcome to the International Capital Market Association*. <https://www.icmagroup.org/About-ICMA/>

ING. (d.g.). *Fondos Sostenibles*. <https://www.ing.es/fondos-inversion/fondos-sostenibles>

Lan eta Gizarte Gaietako Ministerioa. (2022). *Protección patrimonial de las personas con discapacidad*. https://www.mdsocialesa2030.gob.es/derechos-sociales/discapacidad/docs/Version_sencillo_proteccion_patrimonial_2009.pdf

LMA. (d.g.). *About Us*. <https://www.lma.eu.com/about-us>

LMA., LSTA. eta APLMA. (2023a). *Green Loan Principles*. <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

LMA., LSTA. eta APLMA. (2023b). *Social Loan Principles*. <https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

LMA., LSTA. eta APLMA. (2023c). *Sustainability-Linked Loan Principles*. <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>

LSTA. (d.g.). *About*. <https://www.lsta.org/about/>

Macía, N. (2020). Transformación sostenible, liderazgo y propósito. *Actuarios*, (47), 64-67. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Management Solutions. (2020). *La gestión de riesgos asociados al cambio climático*. <https://www.managementsolutions.com/sites/default/files/publicaciones/esp/gestion-riesgos-cambio-climatico.pdf>

Márquez, E., Martínez, A.R. eta Pérez-Soba, I. (2021). Finanzas sostenibles: Bonos verdes, gestión de carteras y gobierno corporativo. In Pérez, R.D. (Ed.), Trincado, E. (Ed.) eta Gallego, E. (Ed.), *Economía, empresa y justicia. Nuevos retos para el futuro* (1.255-1.274 orriak). Dykinson. Eskuragarri: [link](#).

Metroeconomica. (2019). *Impacto Económico, Ambiental y Social del Bono Sostenible Euskadi 2018*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/Impacto%20bonos%20sostenibles_Castellano.pdf

Metroeconomica. (2020). *Impacto Económico, Ambiental y Social de los Bonos Sostenibles. Asignación e impacto del Bono Sostenible Euskadi 2019*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2020/informe%20i mpacto%202019/Impacto-2019-ESPANOL-COMPLETO.pdf

Metroeconomica. (2022a). *Impacto Económico, Ambiental y Social de los Bonos Sostenibles. Asignación e impacto de los Bonos Sostenibles 2020. Primera y Segunda Emisión*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/2023/Impacto-bono-sostenible-2020.pdf

Metroeconomica. (2022b). *Impacto Económico, Ambiental y Social de los Bonos Sostenibles. Asignación e impacto de la emisión Bono Sostenible 2021*. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/2023/Impacto-bono-sostenible-2021.pdf

MicroEurope. (d.g.). *What is MicroEurope?* <https://microeurope.eu/the-faces-of-microeurope/microeurope/>

NBE. (2015). *La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.* <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/#>

Observatoire de la finance durable/Finantza Jasangarrien Frantziar Behategia. (d.g.). *What is Sustainable Finance?* <https://observatoiredefinancedurable.com/en/presentation/what-is-sustainable-finance/>

Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa. (d.g.). *Qué es RSC.* <https://observatoriorsc.org/la-rsc-que-es/>

Oficina Española de Cambio Climático. (2016). El Acuerdo de París: del compromiso a la acción. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, (3082), 3-14. orriak. Eskuragarri: [link](#).

OFISO. (2023). *Informe Anual OFISO: La Financiación Sostenible en España en 2022.* <https://www.ofiso.es/files/informe-anual-OFISO-La-financiacion-Sostenible-en-Espana-en-2022.pdf>

OFISO. (d.g.). *Sobre OFISO.* <https://ofiso.es/sobre-ofiso/>

Ogasuneko eta Funtzio Publikoko Ministerioa. (d.g.). *Next Generation EU.* <https://www.hacienda.gob.es/es-ES/CDI/Paginas/FondosEuropeos/Fondos-relacionados-COVID/Next-Generation.aspx>

Pacto Mundial Red Española. (2020). *Las finanzas sostenibles, imprescindibles para impulsar el cumplimiento de la Agenda 2030.* <https://www.pactomundial.org/noticia/las-finanzas-sostenibles-imprescindibles-para-impulsar-el-cumplimiento-de-la-agenda-2030/>

Pacto Mundial Red Española. (2022a). *Finanzas sostenibles. Te contamos todo lo que tienes que saber sobre finanzas sostenibles en nuestro nuevo paper.* <https://www.pactomundial.org/noticia/te-contamos-todo-lo-que-tienes-que-saber-sobre-finanzas-sostenibles-en-nuestro-nuevo-paper/>

Pacto Mundial Red Española. (2022b). *Finanzas sostenibles y Agenda 2030: Invertir en la transformación del mundo (White paper nº 1, actualización 2022).* <https://www.pactomundial.org/biblioteca/white-paper-no-1-finanzas-sostenibles-y-agenda-2030-invertir-en-la-transformacion-del-mundo/>

Pacto Mundial Red Española. (2022c). *Memoria anual 2021.* https://go.pardot.com/l/867062/2022-06-22/frqc7n/867062/165588165365fiWUTv/MEMORIA_ANUAL_2021_DEF.pdf

Pariseko Hitzarmena, Paris, 2015eko abenduaren 12a. (BOE, 28 zenbakia, 2017-02-02, 7703-7727. orriak).

Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. (BOE núm. 103, 2021eko apirilaren 23koa, 51346-51349 orriak).

Plana, A. (2020). Origen, desarrollo y futuro de las inversiones socialmente responsables (ISR). *Revista española de capital riesgo*, (2), 39-58. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Rivas L.A., Matellán, A. eta Garcimartín, C. (2021). La integración de la sostenibilidad a través de la estrategia ESG: una guía de creación de valor para inversores y empresas. In Rivas, L.A. (Ed.) eta Martín, I. (Ed.), *Manual de finanzas sostenibles: un enfoque multidisciplinar* (11-46. orriak). Cátedra Finanzas Sostenibles. Eskuragarri: [link](#).

Rodríguez, A., García, J.D. eta Peña, M.A. (2005). La metodología científica en economía de la empresa en la actualidad. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 11 (2), 143-162. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Roldán, J.M. (2019). Los bancos, pieza esencial en la Agenda 2030. In *Conferencia para el XV Encuentro del Sector Bancario. IESE 2019. Madrid, 3 de diciembre*. Eskuragarri: [link](#).

Rubio, S. (2020). Criterios ESG, no hay vuelta atrás. *Actuarios*, (47), 14-16. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Ruiz-Gauna, I., Galarraga, I. eta Greño, P. (2020). Financiando las políticas climáticas y de sostenibilidad: el impacto de los bonos sostenibles en el País Vasco. *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, (97), 82-111. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Sánchez, J. (2021). Finanzas sostenibles: la importancia de la ciencia del dato. In Rivas, L.A. (Ed.) eta Martín, I. (Ed.), *Manual de finanzas sostenibles: un enfoque multidisciplinar* (85-100. orriak). Cátedra Finanzas Sostenibles. Eskuragarri: [link](#).

Seres Fundazioa. (2020). *La evolución de la RSC en España a través del impacto social de nuestras empresas*. <https://www.fundacionseres.org/BlogSeres/index.php/la-evolucion-la-rsc-espana-traves-del-impacto-social-nuestras-empresas/>

Simon-Kucher & Partners. (2021). *Global Sustainability Study 2021*. https://www.simon-kucher.com/sites/default/files/studies/Simon-Kucher_Global_Sustainability_Study_2021.pdf

Soldevilla, E. (1995). Metodología de investigación de la Economía de la Empresa. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 1 (1), 13-63. orriak. Eskuragarri: [link](#).

Spainsif. (2019). *La inversión sostenible y responsable en España - Estudio Spainsif 2019*. <https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2019/10/Estudio-2019.pdf>

Spainsif. (2022). *La inversión sostenible y responsable en España 2022 – Estudio de Mercado*. <https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2022/10/Estudio-de-mercado-Spainsif-2022.pdf>

Spainsif. (d.g.). *Manual de la inversión socialmente responsable*. https://www.mites.gob.es/ficheros/rse/documentos/spainsif/guia_isr_v3_web2.pdf

Sustainalytics. (2018). *Second-Party Opinion*. Basque Government Sustainability Bond. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/SPO%20basque%20final-2.pdf

Sustainalytics. (2021). *Second-Party Opinion*. Basque Government Sustainable Financing Framework. https://www.euskadi.eus/contenidos/informacion/7071/es_2333/adjuntos/2021/2021-Basque-Government-Sustainable-Financing-Framework-Second-Party-Opinion.pdf

Sustainalytics. (d.g.). *Who We Are*. <https://www.sustainalytics.com/about-us>

Trantsizio Ekologikorako eta Erronka Demografikorako Ministerioa. (2016). *Banca ética: cómo funciona y qué valores promueve*. <https://www.miteco.gob.es/es/ceneam/carpeta-informativa-del-ceneam/novedades/banca-etica.aspx>

UNFCCC. (d.g.). *El Acuerdo de París*. <https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>

World Economic Forum. (2021). *ESG is missing a metric: R for resilience*. <https://www.weforum.org/agenda/2021/06/esg-resilience-investment-environment-social-governance/>

Zurbano, A. (2020). *Cómo la pandemia ha cambiado al consumidor*. *Agua y Medio Ambiente, elEconomista.es*, (79), 22-23. orriak. Eskuragarri: [link](#).