

2024

INFORME ANUAL

Sobre riesgos y oportunidades
climáticos de la actividad de Cesce
por cuenta del Estado





Índice

01 Introducción

02 Gobernanza

03 Estrategia

04 Gestión de riesgos

05 Métricas y objetivos

01

Introducción



Introducción

El desafío climático es una realidad que ya está transformando España; se trata, sin embargo, de un formidable reto de alcance global. Debemos, por tanto, seguir trabajando con el propósito de corregir y mitigar sus efectos más nocivos y construir un futuro más sostenible a nivel mundial. Para ello, la sociedad y el tejido empresarial españoles deben asumir colectivamente el reto de alcanzar la neutralidad de carbono antes de 2050. Esta transición, enormemente ambiciosa, plantea enormes dificultades, pero también supone una oportunidad única para nuestras empresas, que cuentan con la capacidad de liderar sectores estratégicos para la lucha contra el cambio climático.

Cesce, como Agencia de Crédito a la Exportación española, ha asumido el reto como propio y trabaja incesantemente para hacer posible la transición a una economía baja en carbono prestando apoyo a la internacionalización de las empresas españolas.

De este modo, en los últimos años, Cesce ha situado la sostenibilidad y la lucha contra el cambio climático en el centro de nuestra operativa asumiendo múltiples compromisos en materia climática. Esto ha desembocado en el desarrollo e implementación de una estrategia climática basada en cuatro pilares:

- **La reducción del apoyo oficial** al sector de los combustibles fósiles
- **El aumento**, a través del desarrollo de nuevos productos específicos, **del apoyo a proyectos verdes**
- **La medición de nuestro impacto climático** a través del desarrollo de herramientas para medir las emisiones asociadas a los proyectos apoyados por Cesce
- **La mejora de los mecanismos de transparencia**

La compañía se ha convertido además en miembro de numerosas iniciativas climáticas de carácter internacional entre las que destaca la Net Zero ECA Alliance (NZECA), de la que somos miembro fundador.

En este contexto, con el objetivo de continuar mejorando la transparencia en materia climática y siguiendo las recomendaciones del *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)*, Cesce publica su primer Informe anual sobre riesgos y oportunidades climáticos de la actividad de Cesce por cuenta del Estado. El informe cubre el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2024 e incorpora información sobre nuestra gobernanza, estrategia y gestión de los riesgos climáticos. Asimismo, el documento también proporciona información pormenorizada sobre la evolución de las métricas y los objetivos estratégicos de carácter climático durante este periodo.

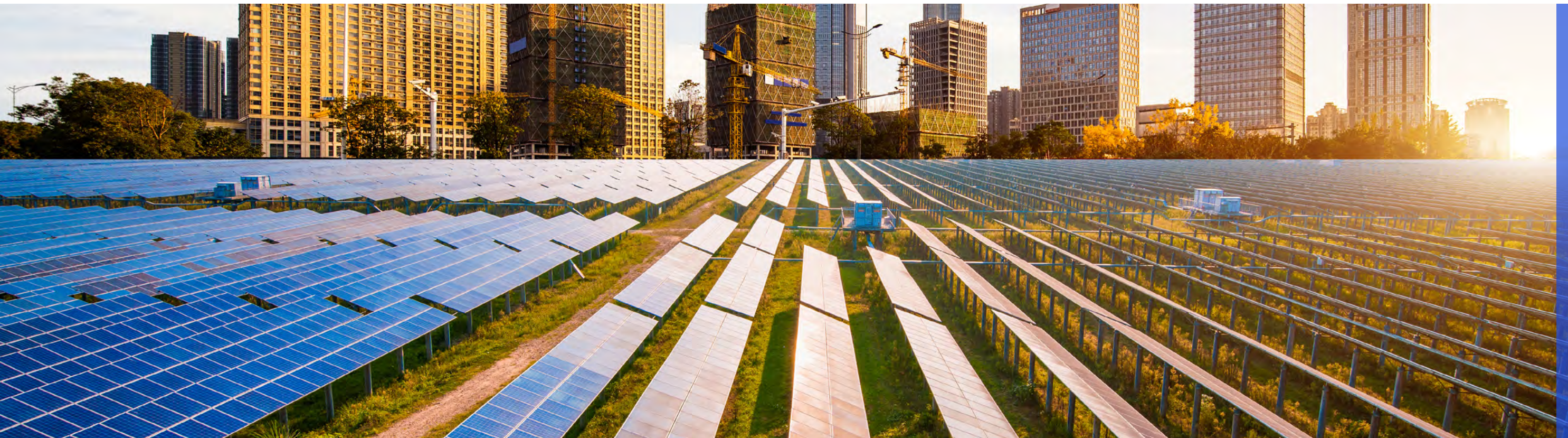
Este informe constituye para Cesce la oportunidad de trasladar una imagen precisa de nuestra situación actual en materia climática, analizar el camino recorrido hasta la fecha, identificar las oportunidades de mejora más relevantes para nuestra operativa y actualizar nuestra estrategia con el propósito de continuar contribuyendo al objetivo común: alcanzar una economía neutra en carbono.



02

Governanza





Gobernanza

La doble actividad de Cesce y su impacto en la gestión de los aspectos climáticos

En Cesce conviven dos líneas de negocio bien diferenciadas. Por un lado está lo que se conoce como Cuenta Propia, cuyo principal cometido es ofrecer soluciones integrales para la gestión del crédito comercial y la emisión del seguro de caución y garantías. Esta parte de la compañía opera en régimen de competencia con otros actores del mercado. Por otro lado, Cesce actúa también como Agencia de Crédito a la Exportación española (ECA, por sus siglas en inglés), gestionando en exclusiva, por cuenta del Estado, las coberturas de los riesgos políticos, comerciales y extraordinarios asociados a la internacionalización de las empresas españolas. Bajo este papel, Cesce gestiona un instrumento de Política Comercial de la Administración española. El alcance del informe que se presenta a continuación se circunscribe, casi de manera monográfica, a la actividad de Cesce por cuenta del Estado.

No obstante, esta doble condición tiene un impacto relevante en el modelo de gestión de la compañía. Así, existen determinados órganos, tanto de carácter interno

como externo, que se encargan de manera exclusiva de una u otra línea de negocio. Adicionalmente, hay también algunas cuestiones e iniciativas, especialmente aquellas con un componente corporativo más acentuado, que son difícilmente segregables, impactando a ambas actividades, y requieren, por tanto, la participación de ciertos órganos y equipos que dan servicio a ambas actividades. Por esta razón, y aunque este informe tiene como propósito esencial analizar los riesgos y oportunidades climáticas derivadas de la actividad de la Cuenta del Estado, antes de centrarnos en ellos, comenzaremos el presente informe con la descripción de dos herramientas que repercuten tanto en la Cuenta Propia como en la Cuenta del Estado: el Plan Director de Sostenibilidad y el sistema de Gestión de Riesgos.

Comenzaremos con el Plan Director de Sostenibilidad, herramienta alrededor de la cual pivotan la estrategia y las acciones corporativas en el ámbito ASG (Ambiental, Social y Gobernanza).

Plan Director de Sostenibilidad (PDS)

La Sostenibilidad es uno de los ejes fundamentales de la estrategia de Cesce. Este compromiso se ha traducido durante los últimos años en el desarrollo de numerosas acciones de carácter ambiental, social y de gobernanza (ASG), que se han podido llevar a cabo gracias a la dedicación y el esfuerzo de diversas áreas de la compañía.

En este contexto, y con el fin de continuar desarrollando esta labor de una manera más coordinada, integrando además obligaciones derivadas de la regulación aplicable en estos campos, se ha venido trabajando con la colaboración de un consultor externo de reconocido prestigio en la elaboración de lo que se conoce como el Plan Director de Sostenibilidad. Dicho documento, aprobado por el Consejo de Administración a finales de 2023, aplica a todas las áreas de Cesce incluyendo, la Cuenta del Estado. Este PDS se ha integrado como un eje dentro del Plan Estratégico.

Se pueden distinguir en el PDS tres líneas de actuación fundamentales: Ambiental, Social y de Gobernanza con unos objetivos establecidos. El PDS integra a su vez un Plan de Acción en el que se recogen las medidas que habrán de ponerse en marcha entre los años 2024-2026 para el cumplimiento de los objetivos y los KPI definidos. Las labores de coordinación persiguen la correcta ejecución de las medidas así como los reportes requeridos. Se crea también un Comité ASG para el seguimiento de la implementación de las medidas del PDS, en el que están representadas las diferentes áreas implicadas. Este Comité está presidido por el Presidente Ejecutivo y se reúne con periodicidad trimestral.

La Unidad de Sostenibilidad, además de informar al Comité Ejecutivo, reporta a la Comisión de Riesgos y Sostenibilidad. Esta Comisión es un órgano consultivo que depende del Consejo de Administración, al que reporta en materia de sostenibilidad.

¿Qué órganos gestionan y dirigen el PDS?

La Unidad de Sostenibilidad

Depende de manera directa de Presidencia y está formada por un equipo de tres personas. Sus competencias esenciales son el cumplimiento de los objetivos del Plan Director de Sostenibilidad, la gestión y adaptación del mismo a la evolución normativa, así como de los diferentes proyectos e iniciativas que lo componen, la coordinación en la elaboración de la diferente información e informes en materia de sostenibilidad (Estado de Información No Financiera del Grupo Cesce, integración de la sostenibilidad en los requerimientos de solvencia, etc...) y la formación en sostenibilidad a los diferentes perfiles de la compañía.

Comité ASG

Presidido
Presidente Ejecutivo de Cesce

Composición
Formado por representantes de diversas áreas (Riesgos Empresariales, Cuenta del Estado, Medios Internos, Sistemas y Organización, Cuenta Propia, Cumplimiento, RRHH y Financiero).

Frecuencia de las reuniones
Trimestral

Cuestiones a tratar
Examina la evolución e implementación de las medidas integradas en el Plan Director así como las necesidades surgidas por los reportes normativos requeridos.

Comisión de Riesgos y Sostenibilidad

Presidido
Un miembro del Consejo de Administración

Composición
Formado por miembros del Consejo de Administración

Frecuencia de las reuniones
Trimestral

Cuestiones a tratar
Entre sus funciones está la de asesorar al Consejo de Administración en la definición y supervisión de las políticas de gestión de riesgos y de la política de sostenibilidad corporativa. En esta última materia, se apoyará en el Comité ASG, e informará al Consejo de Administración de los avances en la implantación del Plan Director de Sostenibilidad. La Comisión presentará al Consejo, para su aprobación y/o revisión, el sistema de control de riesgos.

Comisión de Auditoría y Control del Consejo

Presidido
Un miembro independiente del Consejo de Administración

Composición
Formado por miembros del Consejo de Administración

Frecuencia de las reuniones
Al menos cuatro veces por ejercicio

Cuestiones a tratar
Realiza la supervisión de la información financiera y de sostenibilidad contenida en las cuentas anuales consolidadas del Grupo Cesce e informa a la Junta General del resultado de la verificación de la información en materia de sostenibilidad.

Sistema de gestión
de riesgos: riesgos normativos
y riesgos empresariales de carácter
climático en la Cuenta del Estado

La Directiva Solvencia II, vigente desde 2016, establece el marco regulatorio en la Unión Europea para entidades aseguradoras y reaseguradoras. En la citada directiva se recoge la necesidad de constituir un Sistema Integral de Gestión de Riesgos. El Consejo de Administración es responsable de la implementación del Sistema y es el órgano que aprueba la Política de Gestión de Riesgos. El alcance del Sistema y de la Política abarca toda la organización y comprende riesgos de distinta naturaleza inherentes a la actividad aseguradora. Sin embargo, nos centraremos en este informe en los riesgos empresariales y de carácter normativo, por ser en estos donde se han integrado los riesgos climáticos asociados a la Cuenta del Estado.

Para dar soporte al Sistema, Cesce cuenta con una herramienta informática conocida como GRC. Esta herramienta contiene dos mapas de riesgos diferenciados: uno integra el entramado normativo que es de aplicación a las diferentes áreas de la compañía; el otro, referido a los riesgos empresariales, comprende los procedimientos diseñados para la correcta gestión operativa. En ambos casos, con la colaboración de los empleados responsables, se realizan evaluaciones semestrales que tienen por objetivo identificar incumplimientos y, en su caso, acciones correctoras; incorporar nueva regulación aplicable, y mejorar y fortalecer el sistema, si fuera necesario. En última instancia, los resultados obtenidos se presentan al Consejo de Administración.



Riesgos normativos

En el mapa de riesgos normativos se identifica la regulación de carácter climático de aplicación a la Cuenta del Estado.

Con carácter semestral, el Responsable de Riesgos Socioambientales y Climáticos, a través del GRC, responde a las evaluaciones identificando posibles incumplimientos y, en su caso, acciones correctoras o mejoras.

El responsable de la identificación de la normativa y la integración de los riesgos asociados a esta en el Sistema está a cargo, de acuerdo con lo dispuesto por Solvencia II, de la Función de Verificación del Cumplimiento (FVC). La FVC está dirigida por la persona que ocupa la Secretaría General de Cesce y cuenta para su desarrollo con cinco abogados especialistas en cumplimiento normativo. La FVC reporta a la Comisión de Riesgos y Sostenibilidad y al Consejo de Administración dos veces al año.

Riesgos empresariales

En el mapa de riesgos empresariales se identifican los procedimientos para la valoración de los riesgos climáticos relativos a la operativa de la Cuenta del Estado.

Con carácter semestral, el Responsable de Riesgos Socioambientales y Climáticos, a través del GRC, responde a las evaluaciones identificando posibles incumplimientos y, en su caso, acciones correctoras o mejoras. Evalúa también la efectividad de los controles definidos.

La Unidad de Riesgos Empresariales, que depende directamente de la Presidencia de la compañía y de forma funcional del Consejo de Administración, da cumplimiento a las exigencias asociadas a la gestión de riesgos empresariales. Dicha Unidad engloba varias funciones, incluyendo tanto Control Interno como Auditoría Interna. La función de Control Interno se encarga periódicamente de la actualización y evaluación del modelo. La función de Auditoría Interna puede realizar acciones de supervisión de forma independiente, evaluando la eficacia del modelo de control definido.

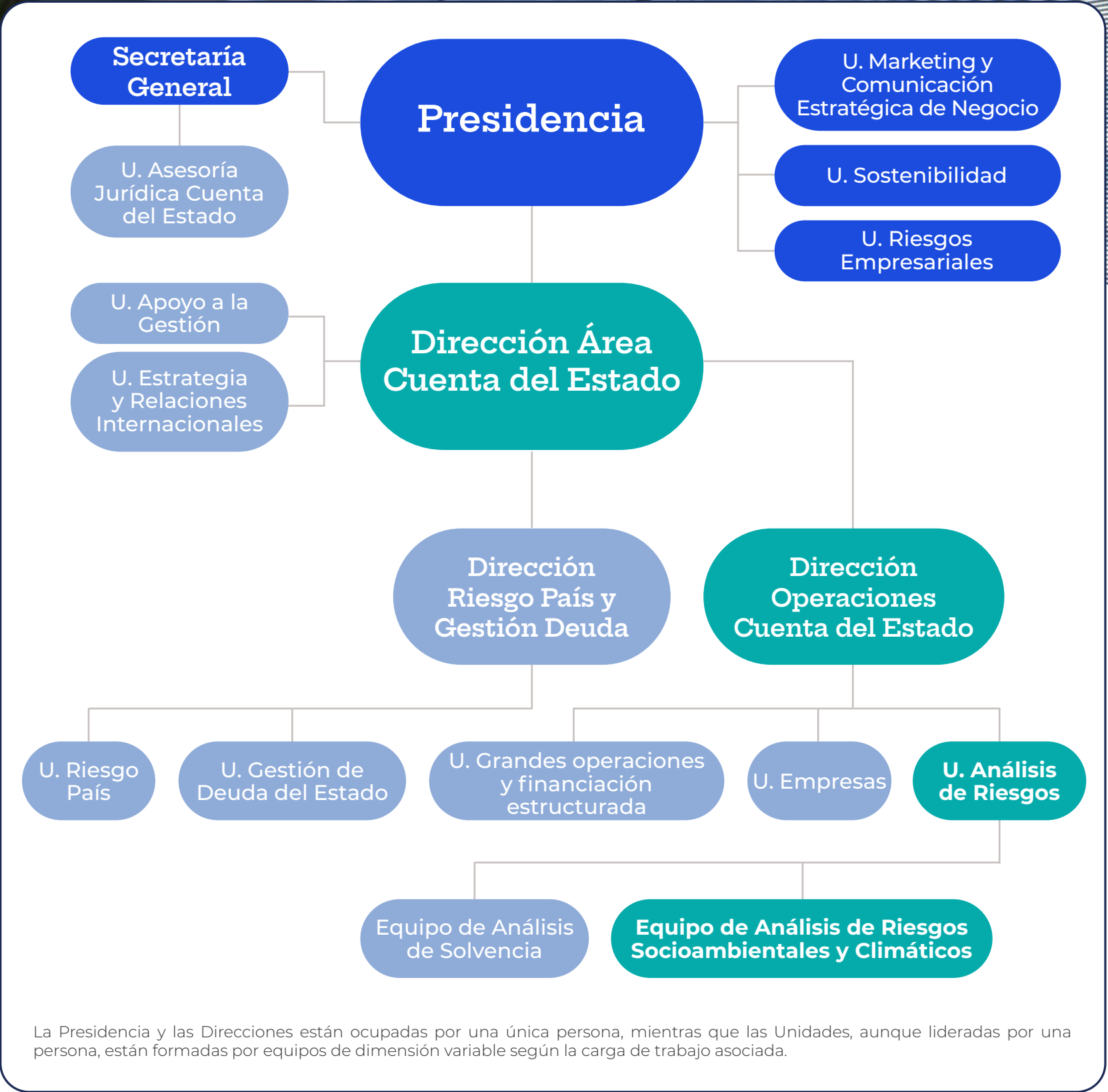


Organigrama de la Cuenta del Estado de Cesce

Centrándonos ya en la Cuenta del Estado, se incluye junto a estas líneas una representación de su organigrama. Además de las áreas que dan servicio de manera exclusiva a la Cuenta del Estado, que son todas las dependientes de la Dirección de Área, se han incluido tres Unidades y la Presidencia cuyas competencias alcanzan tanto a la Cuenta Propia como a la Cuenta del Estado (en azul oscuro). No obstante, su inclusión se justifica porque participan activamente en la implementación de acciones de carácter climático vinculadas a la Cuenta del Estado. El papel que desempeña la Unidad de Marketing y Comunicación Estratégica de Negocio tiene que ver, esencialmente, con su protagonismo en la elaboración de la política y acciones de comunicación. Las labores de la Unidad de Sostenibilidad y la Secretaría General las trataremos más adelante.

Se han marcado en verde las áreas que están más involucradas y tienen competencias directas en el análisis y gestión de los riesgos y oportunidades climáticas.

En azul claro se representan aquellas unidades o equipos que, estando integradas en la Cuenta del Estado, no ostentan competencias directas en materia climática.





El papel del Equipo de Análisis de Riesgos Socioambientales y Climáticos

La Unidad de Análisis de Riesgos, dependiente de la Dirección de Operaciones por cuenta del Estado y, en una instancia superior, de la Dirección del Área de la Cuenta del Estado, tiene como principal cometido analizar los diversos riesgos asociados a las operaciones, y, en su caso, proponer medidas para su mitigación. Estos riesgos pueden ser de carácter técnico –capacidad de los intervinientes para acometer los proyectos apoyados mediante las coberturas a su financiación–, financieros –dependientes de la solvencia de las entidades aseguradas–, socioambientales, o de carácter climático.

Del análisis de los riesgos técnicos y de solvencia se encarga el Equipo de Análisis de Solvencia. Existe, sin embargo, otro equipo dedicado en exclusiva al análisis de los riesgos socioambientales y climáticos. Su trabajo comprende:

- **Analizar las operaciones desde el punto de vista climático**
- Velar por el cumplimiento de la **Política de Cambio Climático**
- **Representar a Cesce en los diferentes foros** –nacionales e internacionales– en los que se tratan cuestiones relacionadas con el cambio climático
- **Calcular periódicamente la huella de carbono** de la actividad (Alcance 3 – categoría 15)
- **Realizar la valoración de los riesgos y oportunidades climáticas** en determinadas operaciones o elaborar informes específicos
- **Lanzar propuestas que se valorarán en el Comité de Cambio Climático** y coordinar los proyectos que de ellas pudieran surgir

El equipo cuenta en la actualidad con cuatro miembros.

En el ámbito retributivo, algunos integrantes de la Unidad de Análisis de Riesgos como de las direcciones de las que dependen (Dirección de Operaciones de la Cuenta del Estado y Dirección de Área de la Cuenta del Estado) han de fijar con carácter anual objetivos de tipo climático vinculados a retribuciones variables.

Con carácter general, en 2023, se implementó un sistema de retribución variable asociado a la sostenibilidad, siendo el desarrollo y la ejecución del Plan Director de Sostenibilidad un objetivo único para todas las áreas de Cesce. A partir de 2024, cada dirección asumió objetivos específicos alineados con este modelo adaptados a las particularidades de su área de responsabilidad para garantizar un impacto tangible y medible. Este sistema es aprobado por el Consejo de Administración, a través de la Comisión de Retribuciones y Contratación de Personal, y la Administración Pública a través de la Dirección General del Patrimonio del Estado y la Secretaría de Estado de Presupuestos.





Órganos de decisión y sus competencias sobre la gestión de los aspectos climáticos de la Cuenta del Estado

Como ya hemos apuntado, la Cuenta del Estado de Cesce se encarga de gestionar un instrumento de Política Comercial de la Administración española. En el desempeño de este papel, Cesce actúa como agente gestor encargado de realizar la gestión y administración de los productos que ofrece por cuenta del Estado y que tienen como esencial cometido la cobertura de riesgos derivados de procesos de internacionalización. Si bien Cesce, como decimos, se encarga del estudio, negociación y seguimiento de los contratos de cobertura, es el Estado quien ejerce el control y supervisión del instrumento a través de determinados órganos, como la Comisión de Riesgos por cuenta del Estado (CRE), que tiene la potestad de decidir sobre las propuestas en materia de cobertura de riesgos. Adicionalmente, la actividad está fiscalizada externamente por otros organismos de la Administración española. Las cuestiones climáticas no son una excepción al modelo de control y supervisión descrito.

De este modo, los organismos de control y fiscalización a los que se ve sometida la actividad de Cesce tienen diversa composición y naturaleza, según sus competencias. De manera general, aquellos órganos cuya composición está formada de manera exclusiva o mayoritaria por miembros de la Cuenta del Estado (3C y CTRCE) suelen estar asociados con cuestiones relacionadas con el análisis de operaciones o con la operativa ordinaria. Los órganos que cuentan con una representación mixta, es decir, con representantes de la Cuenta Propia además de los de la Cuenta del Estado (Comité Ejecutivo y Consejo de Administración) se ocupan de cuestiones de carácter corporativo, como la aprobación de proyectos que tienen un impacto presupuestario. Los órganos formados mayoritariamente por representantes de diversas áreas de la Administración (CRE, CDGAE) suelen ocuparse tanto de decidir sobre la asunción de riesgos de las operaciones más sensibles o de mayor importe, como de cuestiones estratégicas y regulatorias relacionadas con la Cuenta del Estado.

Comisión Delegada de Gobierno para Asuntos Económicos (CDGAE)

Presidida
Ministro de Economía, Comercio y Empresa

Composición
Interministerial

Frecuencia de las reuniones
Semanal

Cuestiones climáticas a tratar
En esta comisión se aprobaron las líneas de actuación de la estrategia climática. Se presenta con carácter trimestral la evolución de la exposición de la cartera con criterios climáticos.

Comité Ejecutivo

Presidida
Presidente Ejecutivo de Cesce

Composición
Representación de distintas Direcciones de la compañía

Frecuencia de las reuniones
Semanal

Cuestiones climáticas a tratar
En el Comité Ejecutivo se da aprobación a los diferentes proyectos y su dotación asociada a través de los cuales se desarrollan la líneas de actuación que conforman la estrategia climática. El diseño de una metodología para el cálculo de la huella de carbono o la elaboración de un informe conforme a las recomendaciones del TCFD son los dos últimos ejemplos.

Comisión de Riesgos por Cuenta del Estado (CRE)

Presidida
Secretaria de Estado de Comercio

Composición
Interministerial

Frecuencia de las reuniones
Cada dos semanas

Cuestiones climáticas a tratar
En esta comisión se aprueban cuestiones tales como las Políticas de Cambio Climático donde se establecen las restricciones en el apoyo a determinadas actividades y proyectos. Además, se decide sobre políticas y procedimientos que atañen, por ejemplo, al establecimiento de los criterios de elegibilidad de los productos verdes.

Comité Técnico de Riesgos por Cuenta del Estado (CTRCE)

Presidida
Presidente Ejecutivo de Cesce

Composición
Representación mayoritaria de la Cuenta del Estado

Frecuencia de las reuniones
Semanal

Cuestiones climáticas a tratar
Se tratan cuestiones de carácter diverso, centrándose en aquéllas relacionadas con el desarrollo de políticas y procedimientos así como de carácter operacional, que posteriormente habrán de elevarse a otros órganos. Se valoran, cuando son relevantes, los riesgos climáticos asociados a las operaciones como elemento que forma parte del proceso de toma decisión sobre la aceptación o negación de nuevas operaciones.

Consejo de Administración

Presidida
Presidente Ejecutivo de Cesce

Composición
Representación de la composición accionarial de la compañía

Frecuencia de las reuniones
Mensual

Cuestiones climáticas a tratar
Al Consejo de Administración se elevan los resultados y avances del sistema de gestión de riesgos donde se integra el cumplimiento de la normativa climática así como los avances al respecto incluidos en el Plan Director de Sostenibilidad.

Comité de Cambio Climático (3C)

Presidida
Directora de la Cuenta del Estado

Composición
Representantes de distintas unidades de la Cuenta del Estado

Frecuencia de las reuniones
Trimestral

Cuestiones climáticas a tratar
En este comité se hace un repaso de la evolución de las principales magnitudes climáticas desde el punto de vista de la cartera: huella de carbono, concentración y contratación de operaciones verdes, consecución de objetivos, etc. Adicionalmente, se presentan el estado de los diferentes foros e iniciativas (OCDE, UE, PCAF, UB, E3F, NZECA, Grupo de Crecimiento Verde, Club de Exportadores, etc.). Asimismo, se actualiza el estado de los proyectos climáticos en curso y se valora el desarrollo de nuevos proyectos. También se abordan cuestiones relativas a la elaboración de nuevos procedimientos y políticas.

Los colores representan, de una manera simplificada, el grado de importancia de los diferentes órganos en función de sus competencias y su capacidad de decisión en materia climática. Resumidamente, el verde se refiere a los órganos cuyo papel es, mayormente, de carácter técnico; el ámbar estaría ligado a órganos internos con mayor capacidad ejecutiva; y el rojo a las comisiones interministeriales de mayor rango. Esto no debe entenderse en ningún caso como una disminución en la importancia del papel desempeñado por cada uno de ellos.

Diagrama del proceso de toma de decisiones

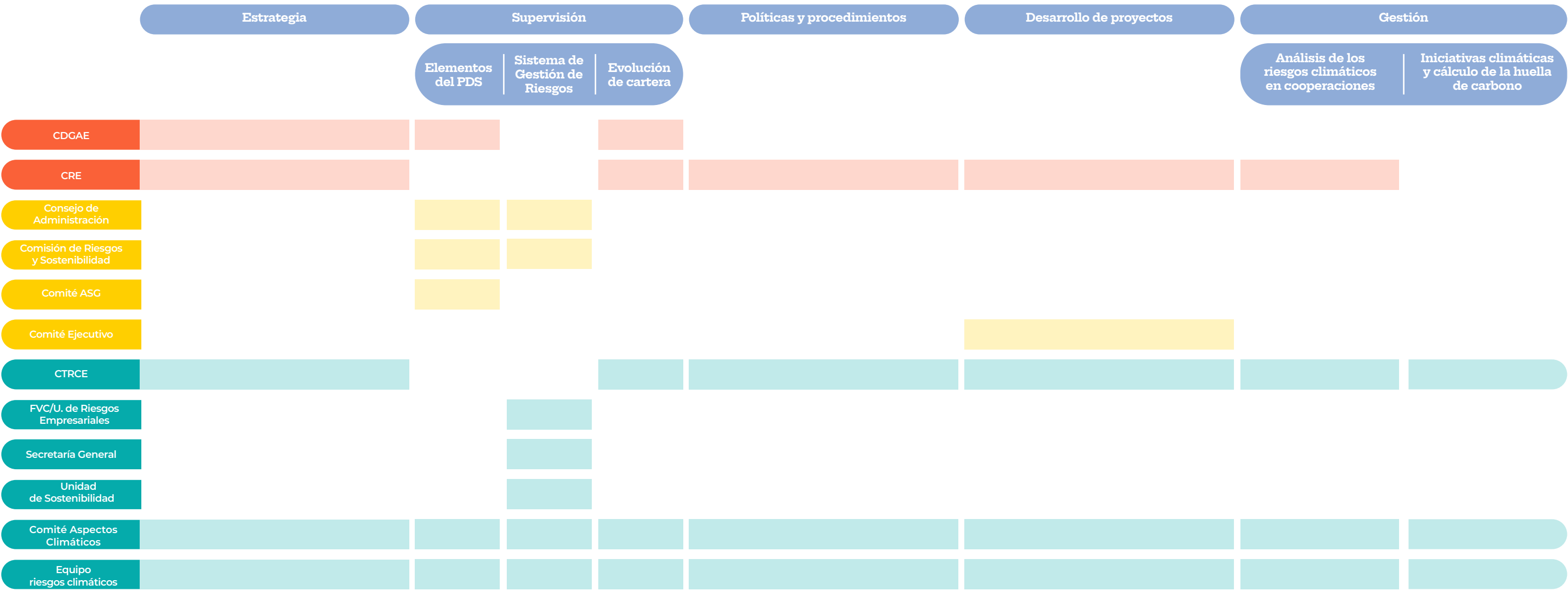
El siguiente diagrama ilustra el proceso de toma de decisiones distinguiendo entre cinco categorías. Las interacciones que se producen en los procesos suelen ser complejas y bidireccionales. En ocasiones, las directrices de los órganos con mayor rango o competencia generan acciones en los estratos inferiores o desde las áreas más técnicas se elevan propuestas que son consideradas y, en su caso, aprobadas por instancias superiores. El orden de los distintos órganos responde a una jerarquía en orden descendente, de la manera más ajustada posible teniendo en cuenta las diferencias en sus competencias.

• **Estrategia:** Las atribuciones que atañen a la definición de las líneas generales de la estrategia climática recaen sobre la CDGAE, sin embargo, la concreción de las medidas se define involucrando a diversos órganos. Además, las medidas en torno a la estrategia pueden provenir de instrucciones instadas en la propia CDGAE o ser propuestas por órganos inferiores y posteriormente elevadas.

- **Supervisión:** Las labores de supervisión alcanzan esencialmente al análisis de tendencias y a cuestiones relativas al cumplimiento normativo; en este último caso, al sistema de gestión de riesgos coordinado por la Secretaría General.
- **Políticas y procedimientos:** El diseño de nuevas políticas y procedimientos, según su relevancia, puede requerir la aprobación de la CRE. En los últimos años, cabe la Política de Cambio Climático, que incluye las restricciones a los proyectos relacionados con los combustibles fósiles, o los criterios que determinan la consideración de verde de las operaciones.
- **Desarrollo de proyectos:** Cuando el desarrollo de proyectos nuevos implica la participación de terceros, las primeras etapas de definición de alcance y dotación presupuestaria han de contar con la aprobación de la Secretaría General y el Comité Ejecutivo.

El equipo de riesgos asume la ejecución y el seguimiento de su evolución en el Comité de Cambio Climático (3C). De los resultados de los proyectos se informa al CTRCE y a la CRE. En los últimos años, los proyectos más importantes que se han desarrollado han sido el diseño de una metodología para el cálculo de la huella de carbono conforme al estándar de PCAF y la elaboración de un informe de transparencia sobre riesgos y oportunidades climáticas.

- **Gestión:** La gestión habitual de los riesgos climáticos en lo que atañe al análisis de operaciones lo realiza el equipo de riesgos climáticos, elevándose las recomendaciones a los comités pertinentes según sus atribuciones. Sobre las labores de gestión relacionadas con las iniciativas y foros nacionales e internacionales u otras como el cálculo periódico de la huella de carbono, se realizan acciones informativas o consultivas a los comités internos de la Cuenta del Estado.



03

Estrategia



Estrategia

El riesgo climático representa un riesgo tanto a corto como a largo plazo para Cesce y nuestros clientes. Aunque su evaluación es relativamente nueva para las Agencias de Crédito a la Exportación, se ha consolidado en los últimos años un reconocimiento en el mercado financiero que entiende que el riesgo climático puede actuar como detonante de otros riesgos, como el de solvencia. Este hecho queda ilustrado en el amplio desarrollo regulatorio y metodológico que se ha venido produciendo en este campo.

El clima se ha convertido, por tanto, en un factor de consideración en los procedimientos de evaluación de riesgos de todas las instituciones, incluida Cesce. Aunque con anterioridad ya se incorporaban elementos climáticos al análisis de operaciones y a los procedimientos de suscripción, es en 2020 cuando se hace una reflexión más profunda sobre las implicaciones climáticas de nuestra actividad, momento en el que nuestra exposición en el sector de Industria de los hidrocarburos alcanzó su máximo histórico, llegando a representar el 43% de nuestra cartera.

Riesgos y

oportunidades climáticas

Fue entonces cuando Cesce identificó la necesidad de continuar desarrollando metodologías de análisis y gestión existentes con el objetivo de mejorar nuestra capacidad de identificar y evaluar la materialidad del riesgo climático, así como establecer cuál es la relación entre el riesgo climático a nivel cartera y el riesgo climático a nivel transacción. Es ahí donde se puede situar el origen de la actual Estrategia Climática de Cesce. Inicialmente, se realizó un análisis de los riesgos climáticos relevantes para nuestro negocio.

MATRIZ DE RIESGOS Y OPORTUNIDADES CLIMÁTICAS

Nombre	Tipo	Descripción	Horizonte temporal*	Impacto
Riesgos				
Eventos extremos	Físicos	Eventos climáticos extremos como inundaciones intensas o sequías.	Corto, medio y largo plazo	Impacto operativo en nuestros clientes derivado del daño a la infraestructura, disponibilidad de agua, etc, lo que puede dar lugar a un riesgo de crédito para Cesce.
Política y Regulación	Transición	Cambios en la regulación para actividades en sectores de altas emisiones que conducen a mayores costes operativos.	Medio plazo	Impacto operativo en nuestros clientes derivado de mayores costes operativos, lo que puede dar lugar a un incremento del riesgo de crédito para Cesce.
Mercado	Transición	Reducción de la demanda de productos o materias primas vinculadas a sectores de altas emisiones.	Medio y largo plazo	Impacto operativo derivado de una reducción de ingresos debido a una disminución de la demanda, lo que puede dar lugar a un incremento del riesgo de crédito para Cesce. Impacto reputacional para Cesce derivado de la percepción de los clientes o partes interesadas sobre el apoyo continuo a sectores no respetuosos con el clima.
Activos inmovilizados	Transición	Plantas que no pueden ser fácilmente actualizadas o adaptadas en línea con los requisitos climáticos.	Corto, medio y largo plazo	Impacto operativo vinculado al aumento de los costes de desmantelamiento o sustitución, lo que puede dar lugar a un incremento del riesgo de crédito para Cesce.
Oportunidades				
Tecnología	Transición	Nuevas tecnologías desarrolladas y disponibles a un coste competitivo.	Medio y largo plazo	Beneficios operativos para nuestros clientes derivados de la disponibilidad de nuevas tecnologías disruptivas a un costo competitivo, lo que supone una oportunidad para Cesce de aumentar la contratación en sectores respetuosos con el clima.
Política y Regulación	Transición	Políticas sobre clima, transición energética y resiliencia que incentivan las inversiones en sectores respetuosos con el clima.	Medio plazo	Beneficios operativos debido a los incentivos y la creciente capacidad del mercado para proyectos de mitigación y adaptación al cambio climático.
Mercado	Transición	Aumento de la demanda de productos y servicios de menor emisión de carbono, como energías renovables, transporte ferroviario o tecnologías de electrificación.	Medio plazo	Beneficios operativos derivados de una mayor demanda y márgenes para productos ecológicos. Impacto reputacional derivado de la percepción de los clientes o partes interesadas de Cesce como líder en transición y financiación climática.
*Corto plazo: inferior a un año Medio plazo: entre 1 y 5 años Largo plazo: superior a 5 años				

Este ejercicio sirvió como punto de partida para el desarrollo de la primera Estrategia Climática de Cesce. En un documento, elevado a la CDGAE en febrero de 2020, se señalaban los cuatro ejes fundamentales que constituirían la base para las acciones climáticas que tendrían que llevarse a cabo en los próximos años. Todas las acciones persiguen una ambición común: lograr **la neutralidad de carbono para 2050**.

Índice

Introducción

Gobernanza

Estrategia

Gestión de riesgos

Métricas y objetivos

Los grandes ejes de la Estrategia Climática

Objetivo: alcanzar la neutralidad en carbono en 2050

En línea con los compromisos adquiridos por el Reino de España a través de la adopción y puesta en vigor del Acuerdo de París, y por la UE mediante la aprobación del Pacto Verde Europeo, Cesce tiene como meta alcanzar la neutralidad en carbono en 2050. Para la articulación de las medidas que persiguen la consecución de este objetivo, se lanzó en la COP28 en Dubái la iniciativa *Net Zero ECA Alliance*, de la que Cesce es miembro fundador. La iniciativa, además de contener el compromiso de descarbonización para 2050, incluye el establecimiento de objetivos de reducción a medio plazo que habrán de alcanzarse a través de sendas de descarbonización compatibles con las de los escenarios establecidos por instituciones internacionales que gocen de prestigio en la materia. Para ello, Cesce ha ido implementando una serie de medidas en los últimos años integradas en los cuatro pilares o grandes líneas de actuación que constituyen su estrategia climática.

Restricciones

Una de las vías esenciales para alcanzar la neutralidad en carbono es condicionar y limitar el apoyo a las actividades más intensivas en la emisión de GEI. Aunque en la práctica ya se venían aplicando restricciones con anterioridad, Cesce desarrolló en abril de 2021 la primera versión de su Política de Cambio Climático, documento en el que se describían las prohibiciones y condiciones al apoyo a estos proyectos. Posteriormente, esta versión fue modificada con el fin de adaptarse a los compromisos adquiridos por el Reino de España tras la firma de nuestro país de la Declaración de Glasgow en la COP26.

Incentivos



Otro de los propósitos que persigue la estrategia es la maximización del apoyo a los proyectos que permiten acelerar la transición hacia una economía baja en carbono. Para ello, Cesce lanzó en 2022 las Pólizas Verdes, que incluían un nuevo producto dirigido a la cobertura de proyectos de inversión climática. Esta acción, en combinación con las medidas restrictivas, está produciendo una profunda transformación de nuestra cartera. Los estándares elegidos para determinar la tipología de proyectos que se pueden beneficiar de estos productos son esencialmente la Taxonomía de la UE o el Acuerdo Sectorial de Cambio Climático del Consenso OCDE.

Medición

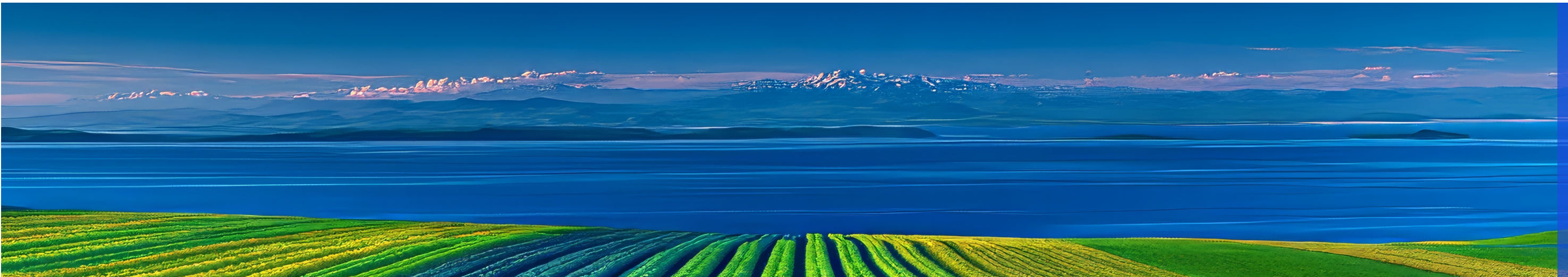
Siguiendo el principio de *lo que no se mide no se puede mejorar*, Cesce abordó en 2022, con la ayuda de un consultor externo, el desarrollo de una metodología que permitiera calcular la huella de carbono generada por los proyectos a los que otorga su apoyo (Scope 3). El estándar utilizado para tal fin es el elaborado y publicado por PCAF (*Partnership for Carbon Accounting Financials*) para las Emisiones Financiadas, y más concretamente, las metodologías referidas a *Project Finance* y *Business Loans and Unlisted Equity*. Cesce ha calculado su huella de carbono desde 2020 en adelante.

Transparencia

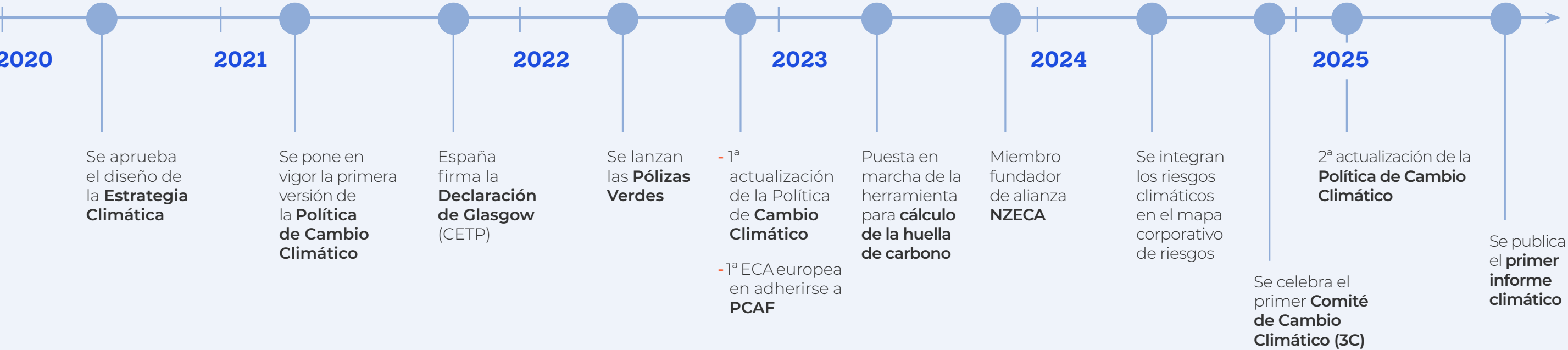
Las medidas y acciones descritas en los bloques anteriores tendrían un valor inferior si no estuvieran a disposición de los diferentes grupos de interés de la compañía. Por esta razón, en 2024 y con la ayuda de un consultor de reconocido prestigio en la materia, Cesce lanzó un proyecto para comenzar a publicar informes conforme a las recomendaciones del *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), la iniciativa de transparencia internacional de mayor prestigio en cuanto a la divulgación de información climática de carácter financiero.

 KPI	33% de la exposición en la Industria de los hidrocarburos (mil. €) 2020-2024	145% de proyectos sostenibles 2020-2024	27,6% de la intensidad de carbono 2020-2024	2025 1er año de reporte
	COP26 Política de Cambio Climático	Pólizas Verdes	PCAF Financed Emissions Standard	TCFD Enlace a parte transparencia web

Calendario de acciones de nuestra Estrategia Climática



— CRONOGRAMA CLIMÁTICO



Coherencia con otra regulación

Hasta ahora, hemos abordado en el documento iniciativas que tienen una vinculación directa y exclusiva con la actividad por cuenta del Estad. Sin embargo, existen otras de carácter más transversal que tienen también impacto en nuestra operativa. Se trata de iniciativas de mayor alcance que pueden ser tanto corporativas y afectar a ambas líneas de negocio –el Plan Estratégico y el PDS–, como externas y afectar a diversos organismos de la Administración –la Estrategia Española de Financiación Climática–.

Plan Estratégico y el Plan Director de Sostenibilidad

Uno de los ejes del Plan Estratégico de Cesce es la Sostenibilidad. Y derivado de las acciones que conforman este bloque, se decidió acometer el desarrollo de un plan específico en la materia a nivel corporativo: el Plan Director de Sostenibilidad (PDS).

El PDS, aprobado por el Consejo de Administración en 2023, tiene como línea estratégica prioritaria en el ámbito medioambiental la descarbonización de la economía.

Entre las medidas más destacadas, aparte de las mencionadas de la Cuenta del Estado, se incluye la ampliación, de forma progresiva, del perímetro de cálculo de la huella de carbono de todo Grupo Cesce, extendiéndose a las filiales de Latinoamérica. A ello se suma la medición de la huella de carbono de inversiones y de la cartera de clientes de Cuenta Propia en España y Portugal, con la intención de su ampliación a todo Grupo Cesce durante los siguientes años.

Asimismo, se ha llevado a cabo la integración de los riesgos de sostenibilidad, especialmente los climáticos, en la gestión de riesgos de la compañía, así como la implantación del primer mapa de riesgos ASG.

En paralelo, se ha realizado formación en sostenibilidad, con especial incidencia en el ámbito climático, incluyendo a los miembros del Consejo de Administración.



Estrategia Española de Financiación Climática

Cesce, como actor relevante y facilitador de financiación climática internacional, colabora con otras entidades de la Administración para ofrecer soluciones coordinadas y atender a los compromisos que España ha asumido en esta materia, siendo además un mandato de la Ley 7/2021 de cambio climático y transición energética. La financiación climática aportada por Cesce, computa, bajo determinadas condiciones, en el cumplimiento de los compromisos internacionales adquiridos por el Reino de España en esta materia.

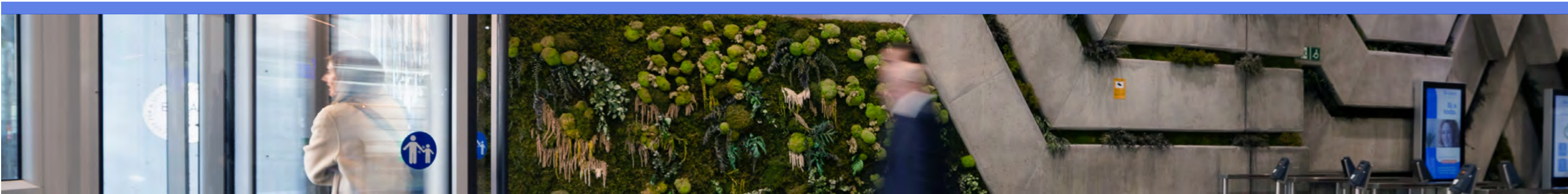
 Estrategia Española de Financiación Climática



04

Gestión de riesgos





Gestión de riesgos

La gestión de los impactos ambientales, sociales y climáticos constituye un elemento clave de la estrategia de Cesce para alcanzar los objetivos y compromisos adquiridos en materia climática, así como para garantizar la resiliencia de nuestro negocio. Es por ello que creemos conveniente detenernos brevemente en este punto para explicarlo con detalle.

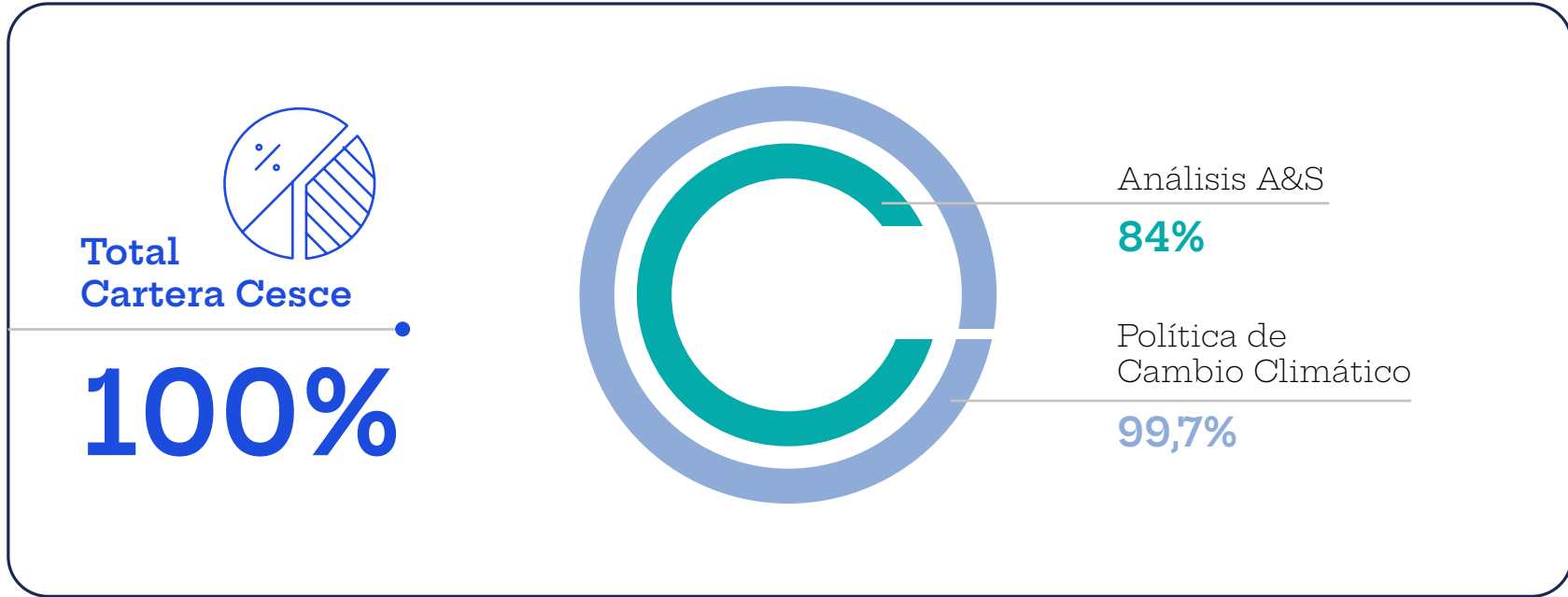
Cesce, como Agencia de Crédito a la Exportación de un país de la OCDE, ha integrado, como parte de sus Políticas y Procedimientos de Gestión de Riesgos Ambientales y Sociales, la Recomendación sobre Enfoques Comunes de la OCDE para la Devida Diligencia Ambiental y Social e implementa las Normas de Desempeño Ambiental y Social de la Corporación Financiera Internacional (CFI) como los estándares de referencia para el análisis de proyectos. Este enfoque permite que los riesgos ambientales y sociales vinculados a los proyectos a los que se otorga cobertura sean evaluados y mitigados. Sin embargo, en opinión de Cesce, esta normativa no cubre adecuadamente los riesgos asociados con el cambio climático.

Este hecho, unido al compromiso de España con la transición hacia una economía baja en carbono y la necesidad, desde un punto de vista puramente financiero, de comprender los riesgos y oportunidades relacionados con el clima, han llevado a Cesce a integrar sistemáticamente los aspectos climáticos en nuestros procedimientos de evaluación de riesgos. En consecuencia, en los últimos años, Cesce ha trabajado extensamente en actualizar y seguir desarrollando las políticas, procedimientos y procesos de gestión de los riesgos climáticos.

Identificación y evaluación de los riesgos climáticos

A nivel operación

La identificación y evaluación de riesgos climáticos está integrada en nuestros procedimientos generales de análisis de riesgos a través del Procedimiento de Gestión de Riesgos de Cesce. Este procedimiento no se aplica exclusivamente a operaciones vinculadas a proyectos (84% de la cartera), como sí sucede con el análisis ambiental y social, sino que integra además otro tipo de operaciones, aplicándose de este modo al 99,71%¹ de la cartera de Cesce. El procedimiento consta de tres etapas descritas brevemente en la siguiente página.



¹ La Política de Cambio Climático de Cesce es de aplicación para todos nuestros productos, a excepción de las coberturas de créditos documentarios. Estas están típicamente destinadas a operaciones con importes muy reducidos, que se tramitan rápidamente y con escasa información sobre los proyectos de destino. Este producto tiene una representación muy reducida en la cartera de la Cuenta del Estado, situándose por debajo del 0,3% (2024).



1.



Análisis preliminar (Screening o filtrado)

En la fase inicial, todas las operaciones son analizadas por el equipo de Suscripción y el equipo de Análisis de Riesgos Socioambientales y Climáticos con el fin de identificar aquellos proyectos o empresas vinculados a sectores o actividades de alto riesgo desde el punto de vista climático.

2.



Evaluación de los riesgos climáticos

Aquellas operaciones y/o clientes que han sido señalados en la etapa anterior se someten a una evaluación adicional por parte del equipo de Riesgos A&S y Climáticos. Se trata de un análisis de mayor profundidad que incluye la recopilación de información adicional relacionada con aspectos climáticos y, en su caso, la inclusión de las recomendaciones (favorables o desfavorables) que figurarán entre las propuestas que integrarán la documentación asociada a las operaciones.

3.



Decisión de apoyo

Las conclusiones del análisis se presentan a los diferentes Comités de Riesgos como parte de la documentación que se someterá a decisión. Basándose en las recomendaciones anteriores, Cesce puede decidir continuar con la tramitación de la operación, incorporar cláusulas adicionales de carácter climático, o denegar su apoyo por razones climáticas. Varias operaciones han sido rechazadas este año por razones de carácter climático. Sin embargo, no se pueden proporcionar cifras concretas al no existir un registro oficial debido a que, en algunas ocasiones, la decisión de no aprobar se toma en una etapa muy temprana (en ocasiones, a través de consultas informales previas a la presentación del formulario de solicitud).

Asimismo, en las operaciones señaladas como de alto impacto ambiental y social (operaciones de Categoría A de acuerdo con la Recomendación de la OCDE que, generalmente, son también las de mayor impacto climático), que suelen ser además las de mayor volumen en la cartera de Cesce, se requiere una Evaluación de Riesgos de Cambio Climático (CCRA) específica del proyecto. Este análisis tiene por objeto comprender y mitigar de manera más efectiva los riesgos climáticos.

Finalmente, a pesar de que Cesce no es signataria de los Principios de Ecuador, la mayoría de los proyectos Categoría A de nuestra cartera los incorporan como estándar de referencia del proyecto. En estos casos, las disposiciones adicionales relativas a la gestión de riesgos climáticos contenidos en dichos estándares son, por tanto, de aplicación.

Índice

Introducción

Gobernanza

Estrategia

● **Gestión de riesgos**

Métricas y objetivos

A nivel cartera

A nivel de cartera, la identificación de los riesgos climáticos comienza con un mapeo preliminar de los mismos. Este ejercicio inicial de mapeo mostró que tanto los riesgos físicos como los de transición son relevantes para Cesce y podrían tener un impacto operativo y reputacional en el negocio de la compañía y de nuestros clientes.

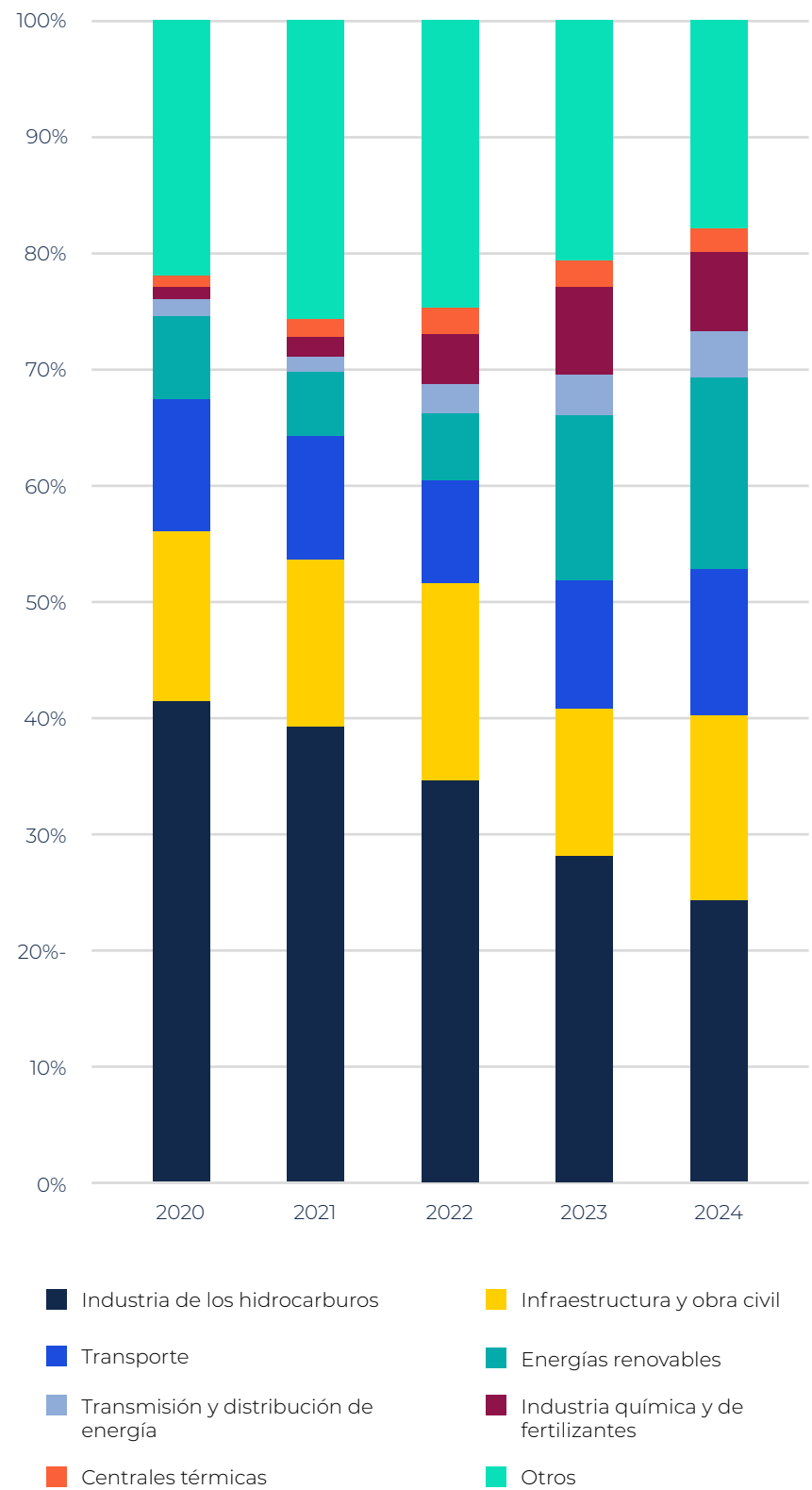
A la vista de los resultados alumbrados, Cesce elaboró un análisis sectorial de nuestra cartera –representado en la gráfica 'Análisis de la cartera de Cesce'– con el objetivo de valorar cuantitativamente la evolución de la exposición de la compañía a los riesgos climáticos. La composición de la cartera de Cesce ha cambiado significativamente de 2020 a 2024, siendo dos las tendencias más destacadas: la disminución del 42% al 24% del riesgo vivo en el sector de la industria de los hidrocarburos -uno de los sectores más expuesto a los riesgos climáticos de transición-; y el notable incremento de la exposición en el sector de las energías renovables, que ha experimentado el mayor crecimiento de nuestra cartera, pasando del 6,9% en 2020 al 16,3% en 2024 (2.583 millones de euros en nuevas operaciones).

El principal impulsor de este cambio ha sido, en gran medida, el desarrollo de las acciones propuestas a través de la Estrategia de Cambio Climático de 2020 y, en particular, las restricciones aplicadas en los sectores de altas emisiones y los incentivos otorgados a actividades y proyectos respetuosos con el clima.

A pesar de la positiva evolución observada en los últimos años, la comparativa de los procedimientos actuales de Cesce con las mejores prácticas internacionales ha permitido a la compañía identificar áreas específicas de mejora que facilitarán la consecución de nuestro principal objetivo climático, alcanzar cero emisiones netas en 2050. En este sentido, Cesce reconoce la necesidad de continuar desarrollando las metodologías existentes para mejorar nuestra capacidad de identificar, analizar y cuantificar los riesgos físicos y de transición a los que está expuesta nuestra cartera.

Este es el caso de los Análisis sobre Riesgos Climáticos (CCRA, por sus siglas en inglés) que se requieren específicamente para determinados proyectos, comúnmente asociados a los sectores más sensibles desde el punto de vista climático. Este tipo de informes se llevan solicitando desde 2022, por lo que las operaciones suscritas con anterioridad no se vieron sometidas a esta obligación. Se entiende, por tanto, que los porcentajes de los proyectos con CCRA que se muestran en el cuadro situado en la siguiente página crecerán en los próximos años.

— ANÁLISIS DE LA CARTERA DE CESCE



Índice

Introducción

Gobernanza

Estrategia

Gestión de riesgos

Métricas y objetivos



EVALUACIÓN DEL RIESGO CLIMÁTICO POR SECTOR¹



Transporte

11% del riesgo en cartera asociado a proyectos de transporte tiene CCRA



Energías renovables

32% del riesgo en cartera asociado a proyectos de energía renovable tiene CCRA



Transporte y distribución de energía

22% del riesgo en cartera asociado a proyectos de distribución y transmisión de energía tiene CCRA



Industria química y de fertilizantes

80% del riesgo en cartera asociado a proyectos de la Industria química y de fertilizantes tiene CCRA



Infraestructura y obra civil

26% del riesgo en cartera asociado a proyectos de infraestructura y obra civil tiene CCRA

¹ Ninguna operación en el sector de la producción de energía a partir de combustibles fósiles cuenta con un CCRA. Esto se debe a que, debido a las restricciones establecidas por nuestra Política de Cambio Climático, la suscripción en este sector ha disminuido significativamente y la mayoría de las operaciones en cartera fueron suscritas antes de que se actualizaran nuestros procedimientos de análisis climático.



CARTERA

36%

del riesgo suscrito desde 2022 lleva asociado un CCRA, lo cual representa un

17%

del total de nuestra cartera a diciembre de 2024.

Gestión de riesgos climáticos a nivel de proyecto

Reconociendo que no todos los riesgos climáticos ligados a proyectos pueden mitigarse, las políticas y procedimientos de Cesce nos permiten integrar el riesgo climático, ambiental y social como pilar fundamental de nuestros procesos de gestión de riesgos y toma de decisiones. Esta integración se realiza a todos los niveles del proceso de análisis y se refleja en el establecimiento de las siguientes tres líneas de defensa:



1ª Línea de defensa

Equipo de Suscripción

Realiza un análisis preliminar (“filtrado”) de las operaciones, identificando y, en su caso excluyendo, aquellos proyectos con un alto riesgo climático, con especial énfasis en los dirigidos a actividades señaladas por la Política de Cambio Climático de Cesce.

Equipo de Análisis de Riesgos Socioambientales y Climáticos

Lleva a cabo la identificación, evaluación, gestión y monitorización de los riesgos ambientales, sociales y de cambio climático de acuerdo con las Políticas y Procedimientos de Gestión de Riesgos Ambientales y Sociales y con la Política de Cambio Climático.

Emite recomendaciones de carácter técnico y eleva, si procede, los temas críticos desde el punto de vista climático a la segunda línea de defensa.



2ª Línea de defensa

Comités de Riesgo

Existen varios comités de riesgos con niveles de atribución diferentes en función de los importes de las operaciones. Su composición es variable, estando formados, en distintas proporciones, por miembros de los diferentes equipos de análisis incluido el de Análisis de Riesgos Socioambientales y Climáticos, miembros del Comité de Dirección, así como representantes de distintos organismos de la Administración. En dichos comités se toman de manera colegiada las decisiones sobre la aprobación o denegación de la toma de riesgos asociados a las operaciones. (Para mayor detalle ver el bloque de Gobernanza).

Comité de Cambio Climático

Supervisa la implantación y progreso de la Estrategia Climática. Identifica y propone acciones climáticas en consonancia con la Estrategia Climática de Cesce. Revisa periódicamente la Estrategia Climática de Cesce.

Equipo de Riesgos Socioambientales Climáticos

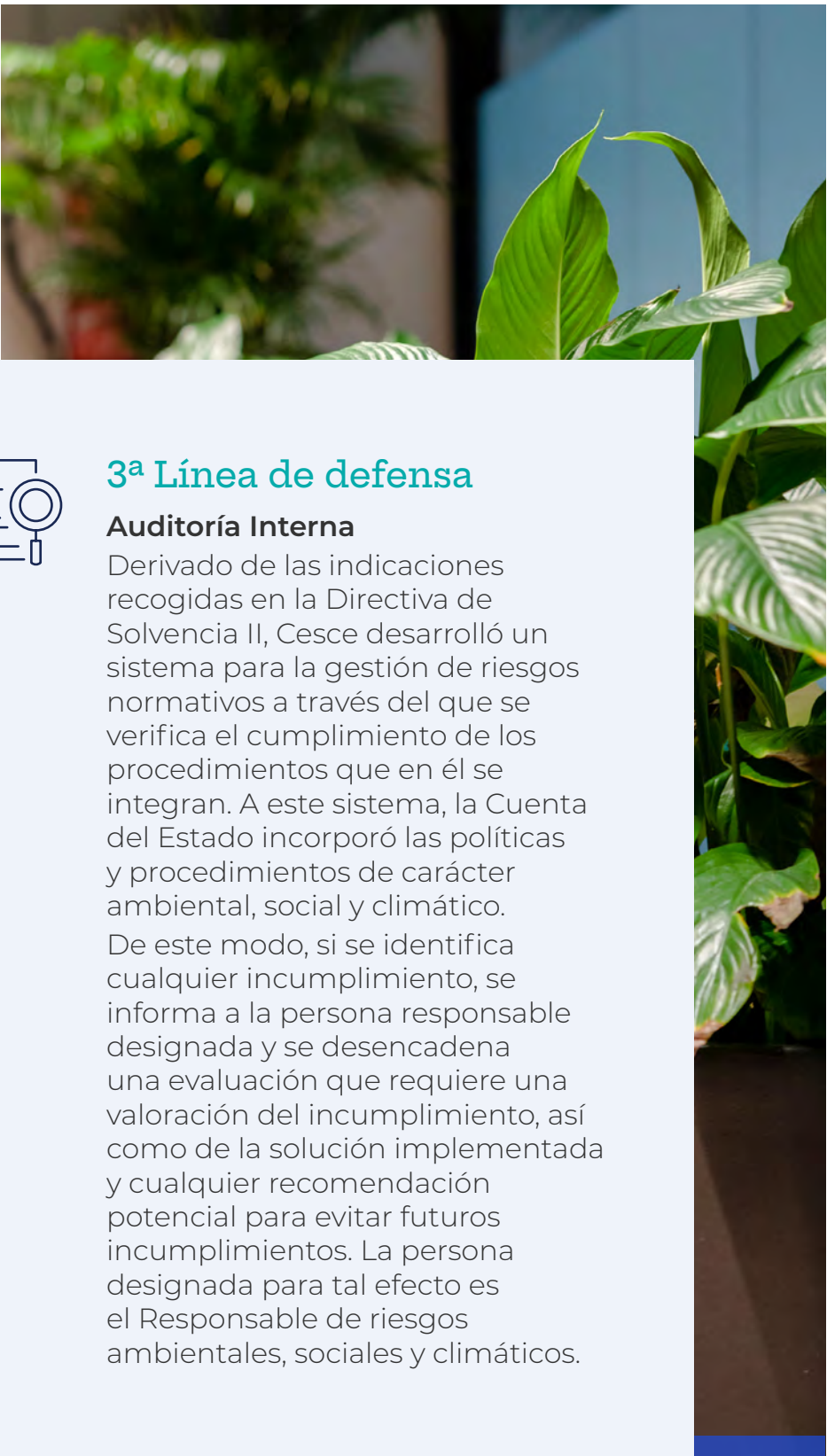
Además de su contribución a la 1ª línea de defensa, este equipo da soporte al equipo de Suscripción en la emisión de la póliza mediante la redacción de cláusulas (*covenants*) que permitan mitigar los riesgos ambientales, sociales y climáticos. Estas cláusulas se integran en la póliza de cobertura y deben ser reflejadas en la documentación financiera.



3ª Línea de defensa

Auditoría Interna

Derivado de las indicaciones recogidas en la Directiva de Solvencia II, Cesce desarrolló un sistema para la gestión de riesgos normativos a través del que se verifica el cumplimiento de los procedimientos que en él se integran. A este sistema, la Cuenta del Estado incorporó las políticas y procedimientos de carácter ambiental, social y climático. De este modo, si se identifica cualquier incumplimiento, se informa a la persona responsable designada y se desencadena una evaluación que requiere una valoración del incumplimiento, así como de la solución implementada y cualquier recomendación potencial para evitar futuros incumplimientos. La persona designada para tal efecto es el Responsable de riesgos ambientales, sociales y climáticos.



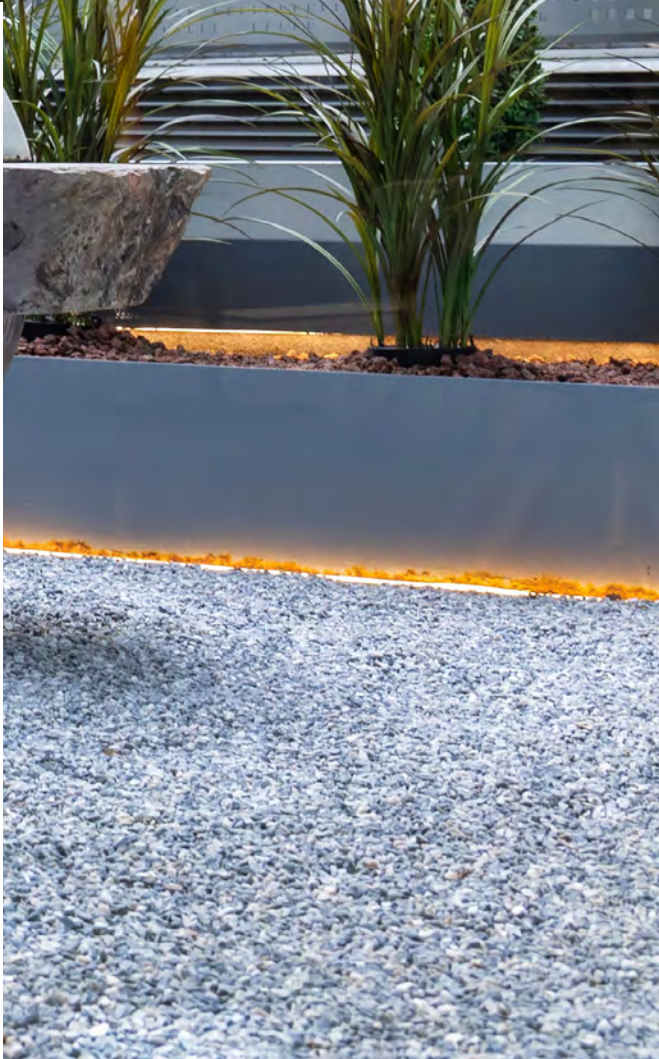


Actuaciones adicionales para la gestión del riesgo climático a nivel cartera

Además del establecimiento de las tres líneas de defensa previamente descritas, Cesce continúa desarrollando su capacidad para gestionar el riesgo climático, tanto a nivel de operación o proyecto como de cartera, y ha incorporado medidas de mitigación específicas:

- **Sistema de precios de la OCDE:**
El sistema de tarificación de la OCDE incorpora el riesgo climático como parte del modelo de cálculo de las primas que se aplican a gran parte de nuestros productos.
- **Compromisos de reducción:**
Cesce se ha comprometido a reducir su exposición en el sector de los hidrocarburos en un 75% en el período 2020-2035, lo que tiene un efecto directo sobre el nivel de exposición de la compañía a los riesgos climáticos de transición.

- **Iniciativas climáticas:**
Cesce es miembro fundador de la Net Zero ECA Alliance, lo que refuerza nuestro compromiso con la descarbonización tanto a largo como a medio plazo.
- **Publicación de información para grupos de interés:**
Además de la divulgación de este primer informe climático sobre la implementación de las recomendaciones del TCFD, Cesce lleva a cabo diversas acciones en materia de transparencia a través de la elaboración de informes periódicos dirigidos, tanto a nuestras autoridades de tutela (informes trimestrales que incluyen consideraciones climáticas), como a otros actores relevantes de carácter externo (Estado de Información No Financiera).



05

Métricas y objetivos



Métricas y Objetivos

Con el fin de evaluar nuestro progreso hacia la consecución de la neutralidad en carbono en 2050, se hace necesario tener un conocimiento detallado de la composición de nuestra cartera así como de su huella de carbono.

Para ello, Cesce asigna un sector y un subsector a cada nueva operación. Este sistema de clasificación fue creado internamente por Cesce, inspirado en una clasificación utilizada por Grupo del Banco Mundial (GBM) en la que se recogen las principales actividades industriales y de infraestructuras. El número total de sectores contemplados asciende a 17, divididos a su vez, para mayor detalle, en subsectores; estos, de manera agregada, se elevan a 122. El criterio para otorgar la clasificación a una operación depende de la actividad destino de los bienes y servicios vinculados al exportador o inversor español.

Este ejercicio permite conocer la distribución de nuestra cartera desde la perspectiva de las actividades en que se enmarcan los proyectos desarrollados por los compradores extranjeros o los inversores españoles, según la modalidad de nuestros productos.



Huella de carbono: metodología

La composición sectorial otorga una visión panorámica de cierta utilidad, pero que no ofrece información de detalle sobre las implicaciones exclusivamente climáticas. Este contexto, se hacía necesario, abordar un proyecto que nos permitiera calcular la huella de carbono de las operaciones que conforman nuestra cartera.

Por ello, en 2021, Cesce, junto con un consultor independiente experto en la materia, desarrolló una herramienta que le permite medir la huella de carbono generada por su cartera.

La huella de carbono se refiere a las emisiones generadas por los proyectos o actividades subyacentes a las operaciones, comúnmente financiaciones, a las que Cesce otorga su apoyo a través de coberturas en forma de pólizas de seguro. Es decir, se trata de medir las emisiones generadas por la actividad de Cesce en calidad de Agencia de Crédito a la Exportación (Alcance 3 – categoría 15). Pese a que actualmente no existe un estándar específico diseñado para la operativa de este tipo de instituciones, por su similitud, el consultor recomendó la utilización del Estándar para Emisiones Financiadas de la [Partnership for Carbon Accounting Financials \(PCAF\)](#), la iniciativa internacional de referencia en este campo. Esta manera de proceder es similar a la utilizada por otras Agencias de Crédito a la Exportación.

Una vez desarrollada la metodología, se ha ido calculando la huella de carbono en los sucesivos años, pero también se decidió realizar el cálculo de manera retroactiva. De este modo, disponemos de datos desde 2020.

Metodología PCAF

Nuestro cálculo de huella implica multiplicar las emisiones vinculadas a cada operación por un coeficiente que refleja la exposición de Cesce en relación con el valor total de dicha operación. PCAF proporciona una guía metodológica detallada para clases de activos específicas. Esta metodología, utilizada por un amplio número de instituciones financieras, permite calcular las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) asociadas, diferenciando entre siete clases de activos financieros. En el caso particular de Cesce, por las características de su actividad, solo se han tenido dos de ellas en consideración: Financiación de Proyectos y Créditos Corporativos y Empresas de Capital No Cotizadas.

Calidad de los Datos PCAF

PCAF establece un marco estandarizado que evalúa la calidad de los datos utilizados para el cálculo de la huella en una escala del 1 al 5, siendo 1 los datos de mayor calidad (datos obtenidos por estimaciones directas y verificadas de los proyectos) y 5 los de calidad inferior (estimaciones basadas en promedios sectoriales). En 2024, la calidad media de los datos fue de 3,55. Cabe tener en consideración que el tiempo medio de permanencia de las operaciones en la cartera se sitúa por encima de los 8 años, lo que significa que gran parte de las operaciones se suscribieron hace mucho tiempo, cuando los requisitos de información en materia climática eran menores. Por tanto, es de esperar que la calidad de los datos mejore progresivamente en los próximos años.

Alcance de las Emisiones PCAF

El Estándar PCAF clasifica las emisiones de una cartera financiada en función de su origen y de la actividad en la cadena de valor de una organización en la que se producen, en tres "Alcances" diferentes: 1 (emisiones directas), 2 (emisiones indirectas procedentes de la electricidad, el vapor, la calefacción o la refrigeración consumidos) y 3 (todas las demás emisiones indirectas).

Medición de nuestra huella de carbono: magnitudes más relevantes

Con el propósito de analizar las actividades donde se concentran las emisiones de nuestra actividad, hemos seleccionado siete sectores agrupando el resto bajo la categoría de ‘Otros’. Para su elección se ha considerado aquéllos con una mayor representación, tanto por volumen de contratación como por su potencial impacto climático.

— SECTORES ELEGIDOS



Industria de los hidrocarburos



Transporte



Infraestructura y obra civil



Industria química y de fertilizantes



Energías renovables



Centrales térmicas



Transporte y distribución de energía



Otros



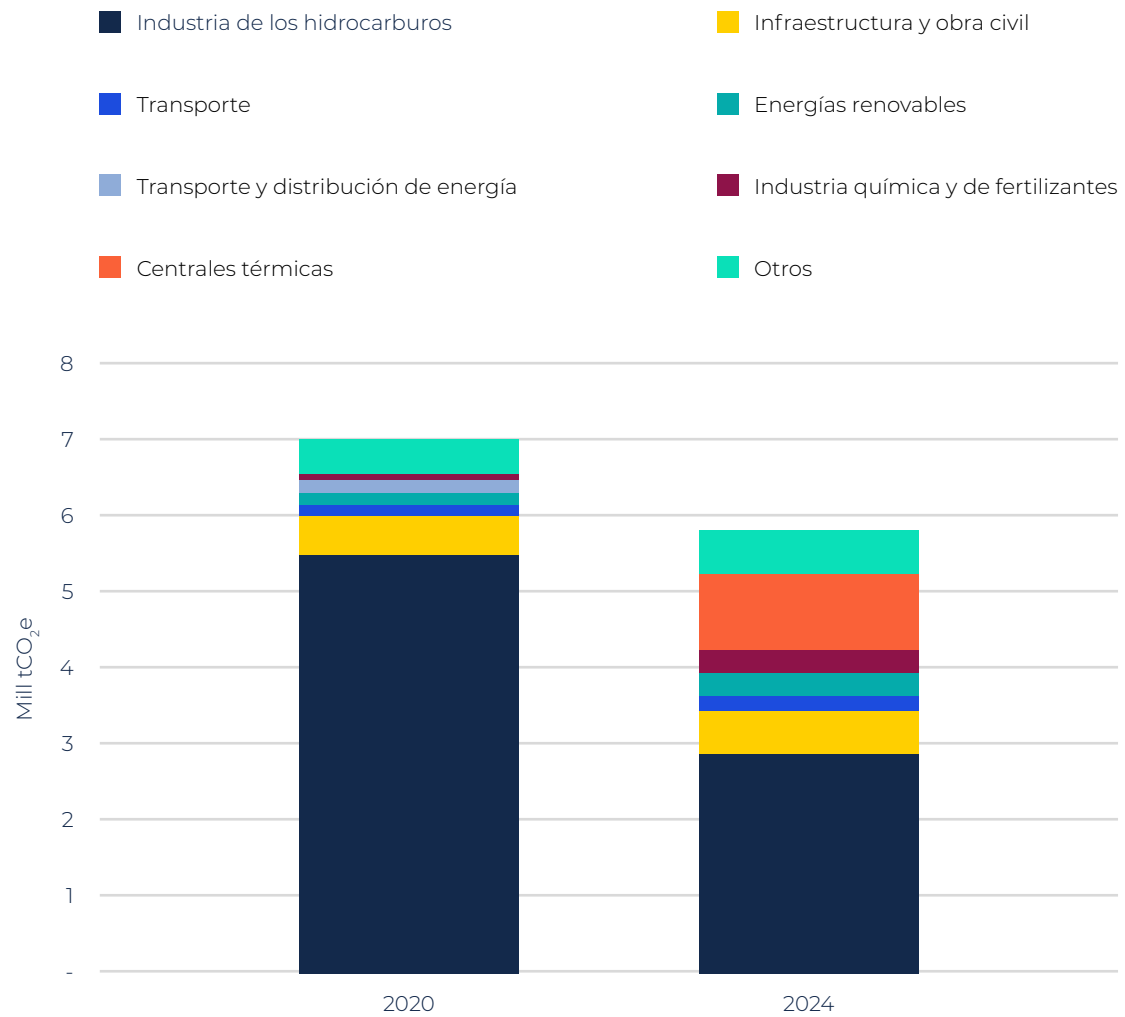
La huella a nivel corporativo:
alcances 1, 2 (y 3)

Tal y como se describe con detalle en la sección de Gobernanza, en Cesce conviven dos líneas de negocio bien diferenciadas. Sin embargo, dado que hay unidades que, en distintas proporciones, dan servicios a ambas actividades, en algunas ocasiones no es sencillo establecer criterios que permitan segregar entre las dos actividades. Esto ocurre con los gastos generales relacionados con la operativa ordinaria, tales como el consumo de papel, energía u otros. Por esta razón, el cálculo de las emisiones de alcance 1 y 2 se hace de manera conjunta.

Desde 2019, la empresa calcula la huella de carbono de su sede central para las emisiones de alcance 1 (calderas y vehículos propios) y alcance 2 (electricidad 100% renovable), utilizando la metodología de la Oficina Española de Cambio Climático (OECC). Estas emisiones están verificadas por un tercero de acuerdo con la norma establecida por el GHG Protocol. En 2023 y 2024 se ha medido la huella de carbono de Cesce (sede corporativa, territoriales y Portugal) en alcance 1, 2 y 3 (con la excepción de la categoría 15 para la Cuenta Propia, prevista para 2025).



— EMISIONES ABSOLUTAS SECTORIALES (MILL tCO₂e)



Tal y como muestra el gráfico de barras situado sobre estas líneas, en términos brutos, las emisiones que corresponden a la participación de Cesce en los proyectos en cartera ascendieron a 5,8 millones de toneladas de CO₂ equivalente en 2024. De éstas, casi 3 millones de toneladas fueron producidas por el sector de la Industria de los hidrocarburos, cantidad que representa el 50% de las emisiones totales de la cartera, seguido por las Centrales Térmicas con 0,9 millones de toneladas (17%) y el sector de Infraestructuras y Obra Civil, que representó 0,6 millones de toneladas (10%).



En la siguiente tabla se hace un análisis de la intensidad de carbono, magnitud expresada en toneladas de CO₂ equivalente por millón de euros, y su evolución en los sectores más representativos.

Las centrales térmicas lideran el ranking seguidas por la Industria de los hidrocarburos y la Industria química y de fertilizantes. Cabe destacar en este último sector la notable disminución producida en el horizonte temporal analizado, debido esencialmente a la contratación de una operación con unos estándares de eficiencia muy elevados.

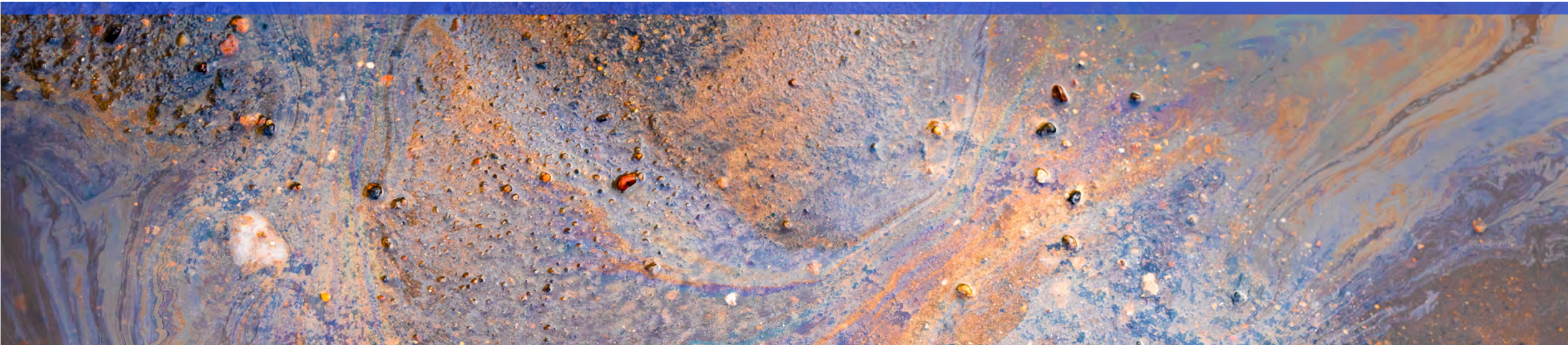
A nivel agregado, hay que subrayar la notable reducción que se ha producido en el valor promedio de la huella de la cartera entre 2020 y 2024. En este período se ha visto reducida en un 28%.

Sectores más relevantes	% Cartera 2020	% Cartera 2024	Intensidad de Carbono (tCO ₂ e/mill €) 2020	Intensidad de Carbono (tCO ₂ e/mill €) 2024
Industria de los hidrocarburos	41,75%	24,46%	951	749
Centrales térmicas	1,05%	2,02%	3.277	3.016
Infraestructura y obra civil	14,31%	15,99%	92	220
Transporte	11,64%	12,47%	108	103
Energías renovables	6,87%	16,34%	89	112
Industria química y de fertilizantes	1,15%	6,78%	904	275
Transporte y distribución de energía	1,42%	4,11%	32	23
Otros	21,81%	17,83%	152	209
Total	13.866 mill EUR	15.888 mill EUR	507	367

Cálculo de las emisiones evitadas

En línea con las recomendaciones de PCAF, se ha realizado también el cálculo de las emisiones evitadas en 2024. Para llevar a cabo estas mediciones, hemos recurrido a la "Calculadora de Emisiones Evitadas" desarrollada por la [Agencia Internacional de las Energías Renovables \(IRENA\)](#). Esta calculadora tiene en cuenta la cantidad de energía producida (MWh) por tecnologías renovables específicas y estima las emisiones evitadas al no utilizar fuentes de energía tradicionales, considerando factores como la intensidad de carbono de las fuentes convencionales, la eficiencia de las centrales eléctricas o el tipo de combustible fósil que se está desplazando de acuerdo con el mix energético del país del proyecto.





Política de Cambio Climático

Restricciones a las actividades integradas en la cadena de valor de los combustibles fósiles

Es en este documento donde se describen las restricciones a las actividades del sector energético relacionadas con los combustibles fósiles. Aunque ha sido posteriormente actualizada en dos ocasiones, la primera versión de la Política de Cambio Climático de Cesce entró en vigor en abril de 2021.

De acuerdo con la valoración realizada por [Oil Change International](#), nuestra [Política de Cambio Climático](#) cumple con el compromiso adquirido por nuestro país al firmar la [Declaración de la COP26](#), que, resumidamente, equivale a afirmar que las limitaciones impuestas por Cesce al apoyo de algunas actividades están alineadas con el límite de un incremento de temperatura de 1,5°C incorporado en los objetivos del Acuerdo de París.

En el marco de esta política de restricciones, Cesce se comprometió a reducir la exposición (expresada en términos brutos) de su cartera de operaciones perteneciente al sector de la Industria de los hidrocarburos en un 75% para 2035 en comparación con los niveles de 2020. Cabe destacar que en su punto máximo en 2020, el sector de la Industria de los hidrocarburos alcanzó el 43% de la cartera total.

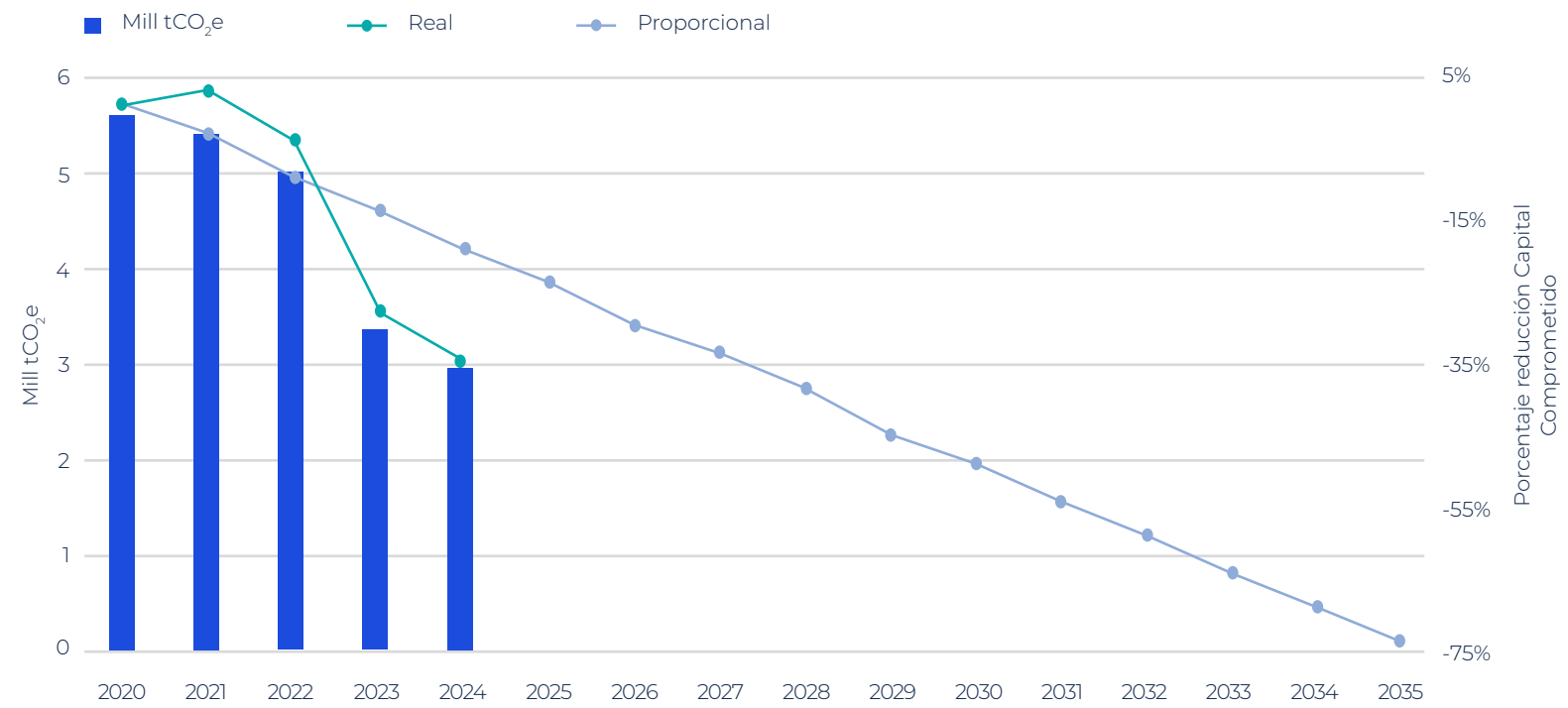


En el gráfico que se muestra bajo estas líneas, la curva azul muestra la reducción en términos relativos (eje derecho) del capital comprometido representado por el sector de la Industria de los hidrocarburos. La curva verde hace referencia a la evolución real mientras la azul es una estimación que considera una reducción proporcional a un ritmo anual constante hasta alcanzar el objetivo del 75% en 2035. Las barras están referenciadas al eje izquierdo y representan el nivel de emisiones brutas (en toneladas de CO₂e).

Cabe mencionar que, la primera versión de la Política de Cambio Climático entró en vigor en abril, la última operación importante en el sector de la Industria de los hidrocarburos respaldada por Cesce tuvo lugar en noviembre de 2020. Desde entonces, tal y como ilustra el gráfico de barras, se ha producido una disminución continuada de la exposición en el sector.

En principio, las sendas de reducción en términos de emisiones absolutas de GEI y exposición financiera deberían tener un grado de correlación elevado. Sin embargo, en este caso podemos observar que la primera está disminuyendo más rápido que la segunda. Esto se puede explicar por el hecho de que la intensidad de carbono sectorial se ha reducido en un 21%. Por lo tanto, las emisiones de GEI son en 2024 un 47% más bajas que en 2020, mientras que en el mismo período la exposición financiera ha disminuido un 33%. Este indicador está, en cualquier caso, por debajo de la curva de estimación (verde) que definiría la trayectoria para alcanzar el objetivo de reducción del 75% para 2035.

REDUCCIÓN DE LAS EMISIONES ABSOLUTAS Y LA EXPOSICIÓN FINANCIERA DE LA INDUSTRIA DE LOS HIDROCARBUROS



	2020	2021	2022	2023	2024
Mill tCO ₂ e Industria de los hidrocarburos	5,5	5,39	4,89	3,28	2,86
% Variación vs 2020		-2%	-11%	-40%	-47%
Capital Comprometido Industria de los hidrocarburos (Mill EUR)	5.789,28	5.926,97	5.592,40	4.231,78	3.866,95
% Variación vs 2020		2%	-3%	-27%	-33%

Índice

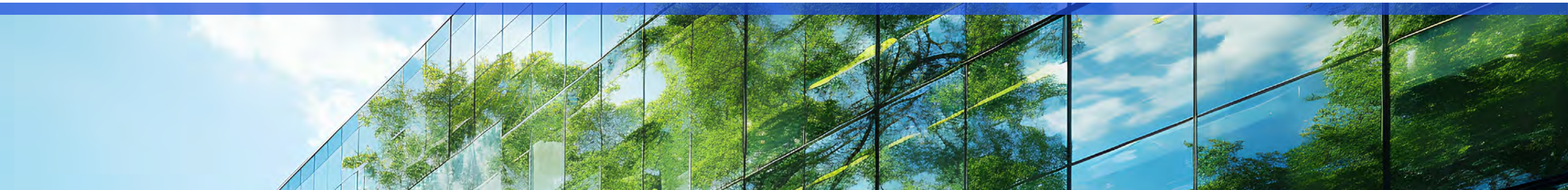
Introducción

Gobernanza

Estrategia

Gestión de riesgos

Métricas y objetivos



Cesce apuesta por la financiación sostenible

Una de las vías que se antoja fundamental en el camino hacia la neutralidad en carbono es el fomento de la financiación sostenible. Con este propósito Cesce lanzó en 2022 las Pólizas Verdes. Esta iniciativa tiene como objetivo ofrecer soluciones innovadoras a la financiación de proyectos de exportación e inversión en el extranjero, promoviendo aquellos que sean sostenibles y estén alineados con los estándares internacionales en este campo.

Así, el criterio mediante el que se determina la elegibilidad de las actividades descansa en las categorías contempladas tanto en el Anexo I del [Consenso de la OCDE](#) como en la [Taxonomía de la Unión Europea](#). Adicionalmente se pueden contemplar también proyectos de energía renovable para autoconsumo, iluminación verde, el suministro y equipamiento de vehículos de bajas emisiones de carbono.

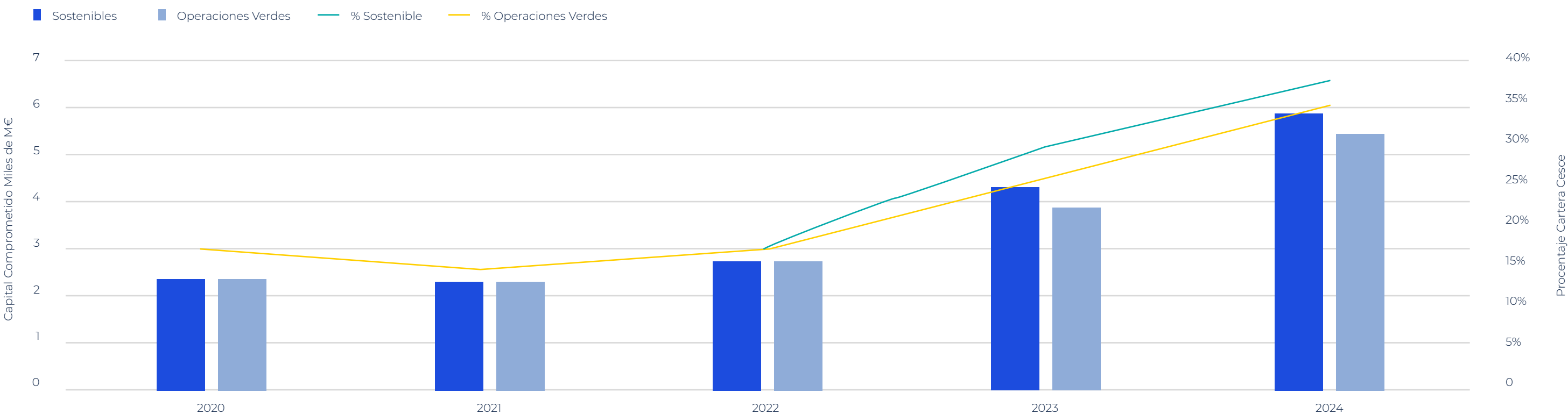
Utilizando las referencias mencionadas, Cesce, de manera trimestral, realiza un exhaustivo análisis de las operaciones que integran su cartera con el fin de clasificarlas. Para el propósito que nos ocupa en este punto, distingue entre operaciones Verdes y Sostenibles.

- **Operaciones Verdes** se refiere principalmente a proyectos relacionados con energías renovables, además de proyectos de transporte limpio o los enmarcados en el sector del agua (esencialmente plantas de tratamiento o purificación).
- **Operaciones Sostenibles**, una clasificación más amplia, también se incluyen actividades de transición que cumplan con los ambiciosos requisitos de eficiencia de la Taxonomía de la UE, pero que no se han considerado tradicionalmente como verdes. Se podrían llegar a incluir aquí proyectos enmarcados en las actividades de la producción de cemento o el acero, así como la Industria química, entre otros. No obstante, se trataría únicamente de casos en los que la tecnología utilizada cumple con los criterios de eficiencia más exigentes.

Cesce utiliza este ejercicio de clasificación para realizar un seguimiento de la evolución de la contratación y de la exposición acumulada en estas categorías, y, con ello, el impacto que las Pólizas Verdes han tenido en su actividad.



CAPITAL COMPROMETIDO EN ACTIVIDADES SOSTENIBLES Y VERDES



Como se puede observar en el gráfico, entre 2020 y 2024 se ha producido un notable incremento de las operaciones Verdes y Sostenibles, tanto en términos de capital comprometido (barras y eje izquierdo) como en porcentaje sobre el total de la cartera (curvas y eje derecho). Este último indicador pone de manifiesto, además, que el ritmo de contratación ha sido muy superior al del resto de sectores. En buena medida, esto se debe al lanzamiento y a la buena acogida en el mercado de las Pólizas Verdes que se produjo en 2022.

Asimismo, es 2024 el año en que se aprecia una diferencia significativa entre las operaciones Sostenibles y Verdes. Esto se debe a la contratación de una operación en el sector petroquímico a la que se otorgó la clasificación de Sostenible por cumplir con los requisitos de la Taxonomía de la UE. Para asegurarnos de ello, se exigió la valoración de un experto independiente que corroboró este extremo.

Quizás los datos que mejor ilustren el buen comportamiento de nuestra cartera en los últimos años en cuanto a financiación

sostenible sean las tasas de crecimiento. El hecho de que el riesgo asumido se haya más que duplicado en el período analizado nos permite concluir que, al menos por el momento, se ha cumplido con el propósito original.

Por último, los servicios internos de Cesce, mediante un sistema de verificación informal, aunque con una perspectiva conservadora, han analizado la cartera con el objeto de verificar qué proporción de la misma estaría alineada con la Taxonomía de la UE. Es importante tener en cuenta que este es un ejercicio complejo, dado que implica evaluar un gran número de proyectos existentes que se firmaron mucho antes de que la Taxonomía de la UE entrara en vigor.

Por otro lado, la mayoría de los proyectos de Cesce se encuentran en países en desarrollo, mientras que un número muy limitado se encuentra en la UE. Hechas estas salvedades y con las limitaciones que éstas representan, el resultado arrojado determina que en 2024 un 31% de nuestra cartera sería taxonómica.

Cesce como palanca de la transición energética

Cesce es una de las ocho Agencias de Crédito a la Exportación que es miembro fundador de la [iniciativa NZECA Alliance](#). Esta iniciativa persigue alcanzar la neutralidad de carbono estableciendo objetivos a medio plazo y proponiendo acciones coordinadas, cuya implementación habrá de estar sujeta a determinados criterios de transparencia.

En el marco de la iniciativa, uno de los elementos fundamentales es el establecimiento de objetivos. Para ello, se ha elaborado el documento conocido como el [Target Setting Protocol](#). En él se definen una serie de objetivos, tanto de carácter obligatorio como voluntario, y se marcan las pautas para la fijación de los mismos. A pesar de que, según los tiempos marcados por la propia iniciativa, Cesce no está obligado todavía a la fijación y publicación de los objetivos, sí ha comenzado a trabajar en ello, y calculamos ya algunos ratios inspirados en las prácticas contempladas en el Protocolo. Este es el caso de las métricas que veremos a continuación.

Los Objetivos de Transición Energética suelen referirse a metas específicas establecidas por gobiernos, organizaciones o industrias con el fin de evolucionar de una economía basada en los combustibles fósiles a fuentes de energía más limpias y sostenibles, como las energías renovables (solar, eólica, hidroeléctrica, etc.) o las tecnologías de bajas emisiones de carbono. Estos objetivos suelen formar parte de estrategias más amplias destinadas a combatir el cambio climático, reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y lograr la neutralidad de carbono o las emisiones netas cero para un año determinado.




Una manera que permite valorar la velocidad y alcance de la transición energética, descendiendo a la operativa de las entidades financieras, es calcular la relación entre la exposición a actividades o proyectos “bajos en emisiones de carbono” y a los “activos relacionados con las actividades del sector de la energía alimentada con combustibles fósiles”.

Al no existir una definición clara en el Protocolo para las tecnologías bajas en emisiones de carbono, Cesce ha utilizado 3 criterios diferentes. Las operaciones Sostenibles comprenden tanto proyectos verdes que no son Taxonómicas, como, por ejemplo, algunos proyectos de aguas, de alumbrado, suministro de vehículos eléctricos o proyectos renovables de autoconsumo, así como actividades Taxonómicas que no consideramos verdes, como las actividades consideradas de transición por la propia Taxonomía que cumplen con exigentes requisitos de eficiencia. Este sería el caso de una operación de un importe relevante suscrita en 2023 enmarcada en la Industria química.

Como se puede observar en el gráfico de barras, la relación entre la concentración de nuestra cartera en actividades bajas en emisiones frente a las vinculadas a activos vinculados a energía fósil se ha ido incrementando en los últimos años, muy especialmente a partir de 2022, impulsada por el éxito de las Pólizas Verdes. Obsérvese además como la relación se ha invertido, constituyendo en 2020 las tecnologías bajas en carbono menos de la mitad de lo que suponían las asociadas a los combustibles fósiles, mientras que en 2024 son las primeras las que sobrepasan a las últimas.

RATIO DE EXPOSICIÓN EN ACTIVIDADES BAJAS EN EMISIONES DE CARBONO FRENTE A LAS VINCULADAS A ACTIVOS ENERGÉTICOS DE COMBUSTIBLES FÓSILES



	2020	2024
 Ratio Verde	0,39	1,25
 Ratio Sostenible	0,39	1,36
 Ratio Taxonomía UE	0,28	1,12



© Cesce, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que Cesce declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.

Velázquez, 74, Madrid
cesce.es