

Documento de política:

¿Qué sigue para el Artículo 2.1(c)?

Una teoría del cambio
y cómo aplicarla

Octubre
2025

ALEJANDRA LÓPEZ CARBAJAL, CHARLENE WATSON, MARIANA ROJAS LASERNA, JIMENA SOLANO,
NATALIA DAZA-NIÑO, ANGÉLICA MATEUS-GARCÍA, ALEJANDRO SALAMANCA Y SILVY RAMOS.

PALABRAS CLAVE: *Flujos financieros, consistencia con los objetivos climáticos, falta de alineación, transformación sistémica, sector financiero, regulación, teoría del cambio, CM-NUCC, Acuerdo de París, Artículo 2.1(c), Artículo 9, NCQG, Hoja de Ruta de Bakú a Belém hacia los 1,3 billones, SCF, SeSD, NDC, NAP, LTS, economía real, transparencia, benchmarking, taxonomías, incentivos fiscales, reforma de los Bancos Multilaterales de Desarrollo, divulgación de información financiera relacionada con el clima.*

CITAR COMO: López Carbajal, A., Watson, C., Rojas Laserna, M., Solano, J., Daza, N., Mateus-García, A., Salamanca, A., y Ramos, S. (2025) ¿Qué sigue para el Artículo 2.1(c)? Una teoría del cambio y cómo aplicarla. Transforma. Esta publicación corresponde a la versión en español del documento *What next for Article 2.1c? A theory of change and how to apply it* (Transforma, 2025).

ACERCA DE TRANSFORMA:

Transforma es un centro de pensamiento y acción latinoamericano que promueve la acción climática con un enfoque de justicia para construir un futuro sostenible y resiliente, reconociendo las realidades del contexto regional frente al cambio climático. En Transforma analizamos los desafíos y las oportunidades del cambio climático en América Latina; habilitamos soluciones junto con gobiernos, empresas, y comunidades; y conectamos todos estos actores para amplificar el impacto a través de la acción colectiva.

AGRADECIMIENTOS:

Un agradecimiento especial a Eda Kosma y Thomas Tayler quienes revisaron este informe, y a la ClimateWorks Foundation, cuyo apoyo lo hizo posible.

DISEÑO EDITORIAL Y GRÁFICO:
VISUALARIUM studio

TRADUCCIÓN:
María Lemos González



Contenido

1. Introducción	3
2. Una descripción del financiamiento para la acción climática dentro del proceso multilateral.....	4
2.1. Contexto del financiamiento en el Acuerdo de París	4
2.1.1. El Artículo 2 y sus vínculos con la implementación de la acción climática.....	4
2.1.2. El Artículo 9 del Acuerdo de París: las obligaciones de provisión y movilización de los países desarrollados	5
2.1.3. Abordaje del Artículo 2.1(c) en el proceso climático multilateral	7
2.1.3.1. Los diálogos de Sharm-el Sheikh sobre el Artículo 2.1(c).....	7
2.1.3.2. Los reportes del Comité Permanente de Financiamiento	9
2.2. Desafíos en la implementación.....	10
2.2.1. Las medidas descoordinadas para lograr la consistencia de los flujos financieros con los objetivos climáticos nacionales e internacionales conllevan riesgos de generar confusión y greenwashing	10
2.2.2. La magnitud de las necesidades y la importancia de involucrar a una amplia gama de actores es inmensa.....	11
3. ¿Qué función podría tener una Teoría del Cambio para el Artículo 2.1(c)?	14
3.1. Justificación de una Teoría del Cambio para el Artículo 2.1(c)	14
3.2. Aplicando la Teoría del Cambio	17
3.2.1. El papel de los reguladores	17
3.2.2. Entidades financieras.....	19
3.2.3. Sectores de la economía real - empresas	20
3.2.4. Individuos y hogares	22
3.2.5. Organizaciones de la sociedad civil, centros de pensamiento, e instituciones de investigación y desarrollo.....	23
4. Conclusión: la decisión de la COP30 sobre el Artículo 2.1(c) y más allá.....	24
5. Bibliografía	26



1 Introducción

Las negociaciones en torno al Artículo 2.1(c) del Acuerdo de París (PA) resaltan la urgencia de dar claridad sobre cuál es su alcance y las posibles vías de acción. A pesar de su potencial papel para facilitar el cumplimiento de los objetivos del Acuerdo, y las largas discusiones que se han sostenido desde 2015 sobre el tema, aún no existe una visión compartida sobre lo que implica conceptualmente ni en términos de implementación. Esta falta de una visión común perjudica los esfuerzos colectivos hacia la consecución del objetivo del Artículo 2.1(c) de situar los flujos financieros en un nivel compatible con trayectorias de desarrollo resilientes al clima y con bajas emisiones, un vacío que es cada vez más crítico toda vez que el sistema financiero global continúa sin estar a la altura del apoyo requerido para una transición equitativa y justa (C2ES, 2025; Watson, 2022; Zamarioli et al., 2021).

Abordar este vacío requiere más que ajustes incrementales, exige una transformación sistémica que reconcilie la ambición del Artículo 2.1(c) con las obligaciones legales bajo el Artículo 9 del Acuerdo de París y los principios generales de equidad de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC). Actualmente, hay tres procesos que muestran las oportunidades y los riesgos de fragmentación bajo la CMNUCC. Primero, el Balance Mundial¹ ofrece una base compartida de evidencia y de dirección; sin embargo, ha resultado ser un desafío hacer seguimiento efectivo a sus resultados. Segundo, si bien la nueva meta de financiamiento climático (NCQG, por sus siglas en inglés) podría haber mejorado la predictibilidad y la calidad del financiamiento público, la falta de claridad sobre lo que se debe “contar” (especialmente en relación con los flujos privados movilizados), los ciclos de presupuesto desacoplados, y los instrumentos financieros dominados por préstamos, desdibujan la rendición de cuentas (Skounti et Vernoit, 2024); Por último, está la Hoja de Ruta de Bakú a Belém (BtB) liderada por la Presidencia y mandatada por la decisión de la

NCQG. Pese a que ésta se enfoca en intervenciones prácticas (costo del capital, espacio fiscal, distribución de riesgos), sólo será publicada este año y, dado que actualmente se encuentra por fuera de los mecanismos formales de reporte, su seguimiento y métricas asociadas seguramente variarán entre instituciones. En conjunto, estos tres procesos actuales resaltan una lógica en dos sentidos: hacer que los países desarrollados rindan cuentas sobre la provisión de financiamiento climático y, al mismo tiempo, activar a otros actores e instrumentos más amplios para alinear el resto del sistema financiero y la economía real con los objetivos del Acuerdo de París y hacia la consecución del objetivo ulterior de “lograr la estabilización de las concentraciones de gases de efecto invernadero en la atmósfera en un nivel que impida interferencias antropogénicas peligrosas en el sistema climático” (International Court of Justice, 2025).

Este documento de política propone la necesidad de desarrollar una Teoría del Cambio (TdC) para el Artículo 2.1(c), como un marco organizativo que oriente esta transformación, en torno al cual las Partes y otros actores puedan identificar sus prioridades y sus acciones y, por tanto, converger hacia establecer cuál es alcance del Artículo 2.1(c). Teniendo en cuenta los esfuerzos no coordinados de las instituciones financieras y de las redes regulatorias que operan por fuera del régimen climático y que, definen unilateralmente lo que significa la consistencia financiera, esta TdC sirve como una herramienta crítica para que la CMNUCC recupere su papel de gobernanza y establezca una dirección clara para la implementación del Artículo 2.1(c). Basándose en literatura existente, en documentos de posición (*submissions*) de las Partes y en las negociaciones recientes, esta TdC presenta objetivos (*goals*), resultados (*outcomes*), productos (*outputs*) y actividades (*activities*) que pueden operacionalizar el Artículo 2.1(c) de una manera que sea tanto sistémica como equitativa. En vez de ofrecer una interpretación concluyente, este documento de política está diseñado para incentivar discusiones continuas, aclarar conceptos e identificar oportunidades de convergencia

1 Establecido en el Artículo 14 del Acuerdo de París, el Balance Mundial (Global Stocktake) busca hacer un balance de la acción colectiva y el apoyo provisto para orientar una mayor ambición en la respuesta global al cambio climático de manera equitativa y en el contexto del desarrollo sostenible y la erradicación de la pobreza (Winkler et al, 2024).



entre los actores públicos y privados involucrados en reconfigurar los flujos financieros para apoyar un desarrollo que sea resiliente al clima y bajo en emisiones.

2 Una descripción del financiamiento para la acción climática dentro del proceso multilateral

2.1. Contexto del financiamiento en el Acuerdo de París

2.1.1. El Artículo 2 y sus vínculos con la implementación de la acción climática

El Artículo 2 define el propósito del Acuerdo de París: mejorar la aplicación de la CMNUCC reforzando la respuesta mundial al cambio climático en el contexto del desarrollo sostenible y de la erradicación de la pobreza. Para ello establece tres objetivos de largo plazo: (a) mantener el aumento de la temperatura media mundial muy por debajo de 2 °C con esfuerzos hacia 1,5 °C; (b) aumentar la capacidad de adaptación, promover la resiliencia al clima y un desarrollo bajo en emisiones; y (c) situar los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones (UNFCCC, 2015). Estos objetivos deben implementarse *“de modo que reflejen la equidad y el principio de las responsabilidades comunes pero diferenciadas y las capacidades respectivas, a la luz de las diferentes circunstancias nacionales”* (UNFCCC, 2015).

Dentro de esta arquitectura, el Artículo 2.1(c) reviste una importancia especial. Mientras que los Artículos 2.1(a) y (b) articulan los resultados a alcanzar -limitar el calentamiento y construir resiliencia-, el Artículo 2.1(c) identifica cómo deben facilitarse esas transformaciones y cuáles son los resultados sistémicos necesarios. Es decir, identifica la necesidad de una consistencia estructural de todos los flujos financieros

-públicos, privados, nacionales e internacionales- con un desarrollo compatible con los objetivos climáticos. Esto significa que el financiamiento no sólo actúa como un facilitador de la acción climática, sino que también es un área que, en sí misma, debe experimentar una transformación (LRI, 2021). Las autoras interpretan que esto significa que el resultado del Artículo 2.1(c) va más allá de la movilización incremental de recursos: éste conlleva cambios adicionales incluidos los relativos a los marcos fiscales, la regulación financiera, la asignación de capital, y las señales de mercado hacia la producción y el consumo, de tal modo que el funcionamiento general del sistema financiero global y de la economía real se alinee con los objetivos del Acuerdo de París (UNFCCC, 2015; ICI, 2025).

La operacionalización del Artículo 2.1(c), junto con el Artículo 2.2, es un pilar fundamental para traducir la ambición en implementación. De acuerdo con el espíritu de “abajo hacia arriba” (*bottom-up*) del Acuerdo de París, las trayectorias apropiadas para cada país y los instrumentos a nivel nacional -como las Contribuciones Determinadas a Nivel Nacional (NDC, por sus siglas en inglés), los Planes Nacionales de Adaptación (NAP, por sus siglas en inglés), y las Estrategias de Largo Plazo (LTS, por sus siglas en inglés)- dependen de la consistencia estructural de los sistemas financieros nacionales e internacionales con trayectorias bajas en emisiones y resilientes al clima (OECD and UNDP, 2025). Mientras que los Artículos 2.1(a) y (b) establecen unos objetivos de mitigación y adaptación, el Artículo 2.1(c) introduce el requerimiento sistémico de que la arquitectura financiera global en sí misma debe ser transformada. Su importancia radica en situar la consistencia de los flujos financieros como una condición necesaria para una implementación efectiva y equitativa, asegurando que la política climática se integre en toda la economía (Zamarioli et al., 2021; LRI, 2021). En la práctica, esto significa que el Artículo 2.1(c) necesita una teoría del cambio estructurada y colectiva bajo la CMNUCC, que vincule objetivos, resultados, productos y actividades a través de los niveles de gobernanza de tal modo que las discusiones se muevan de acuerdos abstractos hacia intervenciones concretas capaces de transformar las arquitecturas financieras nacionales e internacionales. Esto debe ocurrir



salvaguardando las obligaciones del Artículo 9, e integrando los principios de equidad y reconociendo que los países avanzarán hacia la consistencia de los flujos financieros desde diferentes puntos de partida, a diferentes velocidades y a través de diferentes trayectorias.

2.1.2. El Artículo 9 del Acuerdo de París: las obligaciones de provisión y movilización de los países desarrollados

Mientras que el Artículo 2.1(c) introduce un objetivo sistémico aplicable a todas las Partes y actores clave, el Artículo 9 del Acuerdo de París mantiene una distinción y una obligación legalmente vinculante para los países desarrollados de proporcionar recursos financieros y de movilizar apoyo financiero a los países en desarrollo. Esta distinción refleja las responsabilidades diferenciadas y las capacidades respectivas bajo la Convención, y también garantiza que la ambición sistémica no socave el principio fundacional de equidad (UNFCCC, 2015). Esta disposición está anclada en la CMNUCC, particularmente en el Artículo 4.3², el cual establece que los países desarrollados deberán proporcionar “recursos financieros nuevos y adicionales” para cumplir con la totalidad de los gastos convenidos por los países en desarrollo para cumplir con sus compromisos climáticos (UNFCCC, 1992). El Artículo 9 establece un sistema claro y vinculante de obligaciones financieras para los países desarrollados mientras que también estructura cómo este apoyo se dirige a los países en desarrollo:

- i. **Obligaciones de los países desarrollados:** el Artículo 9.1 reafirma que los países desarrollados deberán proporcionar recursos financieros para prestar asistencia a los países en desarrollo, tanto en la mitigación como en la adaptación y así seguir cumpliendo con sus obligaciones bajo la Convención (UNFCCC, 2015, Art. 9.1). El Artículo 9.3 exige, además, a los países desarrollados que lideren

la movilización de financiamiento climático, en el marco de un esfuerzo mundial, a partir de una gran variedad de fuentes, instrumentos y canales. Crucialmente, esta movilización debería representar una progresión con respecto a los esfuerzos anteriores y tener en cuenta el importante papel de los fondos públicos en apoyar las estrategias de los países (UNFCCC, 2015, Art. 9.3).

Adicionalmente, los países desarrollados están obligados a comunicar información *ex ante* y *ex post* sobre los recursos financieros incluyendo los niveles proyectados del apoyo y reporte transparente de los recursos financieros proporcionados y movilizados en los informes bienales bajo el Marco Reforzado de Transparencia, cuya información, a su vez, alimenta al Balance Mundial (Artículos 9.5, 9.7, 14.6 y 14.1)³.

- ii. **El apoyo a los países en desarrollo:** el Artículo 9.4 contextualiza estas obligaciones, enfatizando que la provisión de un mayor nivel de recursos financieros debería reflejar las necesidades y prioridades de los países en desarrollo, buscando un equilibrio entre la adaptación y la mitigación. El Artículo 9.9 específicamente, resalta que los grupos más vulnerables -los Países menos Adelantados (LDCs, por sus siglas en inglés) y los pequeños Estados insulares en desarrollo (SIDS, por sus siglas en inglés)- requieren procedimientos de aprobación simplificados, y un mayor apoyo para la preparación y recursos públicos a título de donación para la adaptación. Esto ancla el Artículo 9 en la equidad y en respuesta a las capacidades y a los riesgos diferenciados, de tal forma que los flujos financieros aborden las necesidades de desarrollo y la vulnerabilidad al cambio climático (UNFCCC, 2015).

La opinión consultiva de la Corte Internacional de Justicia de 2025 reforzó este marco, aclarando que la provisión de

2 La opinión consultiva de la CIJ señala que el Artículo 9 “es una reafirmación de la obligación de las Partes que son países desarrollados de proporcionar recursos financieros a las Partes que son países en desarrollo estipulada en el Artículo 5, párrafo 3 de la Convención Marco” (ICJ, 2025).

3 La opinión consultiva de la CIJ señala que “el Acuerdo de París establece un régimen de información sobre el financiamiento climático en el Artículo 9, párrafos 5 a 7, que incluye obligaciones legalmente vinculantes para las Partes que son países desarrollados de comunicar información sobre niveles proyectados de financiamiento climático” (ICJ, 2025).



recursos financieros y la movilización de financiamiento no son discrecionales ni dependen de decisiones políticas, sino que forman parte de una obligación internacional de cooperar. La opinión señala que el umbral del Acuerdo de París de 1,5°C es el objetivo primario acordado por las Partes. Asimismo, resalta que las obligaciones de debida diligencia y de cooperación que tienen las Partes en mitigación, adaptación y de proporcionar apoyo, deben ser interpretadas a la luz de la equidad y del principio de CBDR-RC, afirmando que los compromisos financieros deben ser consistentes con ello, y que, además, deben ser suficientes para que los países en desarrollo puedan alcanzar sus NDC y los objetivos del Artículo 2. De esta forma, sitúa al Artículo 9 dentro de un conjunto más amplio de obligaciones que los Estados tienen entre sí en virtud del derecho internacional (ICJ, 2025). Esta interpretación refuerza el peso legal y normativo del Artículo 9 dejando claro que el apoyo a los países en desarrollo no es simplemente facilitativo, sino parte de las obligaciones de cooperación necesarias para alcanzar los objetivos del Acuerdo de París⁴ (ICJ, 2025).

La relevancia del Artículo 9 para este documento de política radica fundamentalmente en su complementariedad con el Artículo 2.1(c). Mientras que el Artículo 2.1(c) establece el requisito sistémico de situar todos los flujos financieros en un nivel compatible con trayectorias de desarrollo bajas en emisiones y resilientes al clima, el Artículo 9 dispone un medio legal e institucional a través del cual los países en desarrollo pueden acceder al apoyo necesario para avanzar hacia esa consistencia. Esto es fundamental para aplicar el principio de equidad y de CBDR-RC, pues sirve como una salvaguarda para impedir que la responsabilidad de financiar acciones climáticas recaiga totalmente en los países en desarrollo, y también para evitar que se impongan condiciones a los países en desarrollo para recibir financiamiento destinado a la acción climática.

Basándose en el Artículo 9 y construyendo directamente en sus disposiciones, la NCQG se adoptó en la Sexta Conferencia de las Partes en calidad de reunión de las Partes en el Acuerdo de París (CMA6, por sus siglas en inglés)⁵ en 2024. La decisión estableció una nueva meta de financiamiento climático de al menos 300 mil millones de dólares anuales para 2035, con los países desarrollados encabezando los esfuerzos para su consecución, mientras que reconoció el papel cada vez más importante de la cooperación Sur-Sur. Esta meta abarca explícitamente el financiamiento público y privado -incluidos los flujos movilizados por los bancos multilaterales de desarrollo (MDB, por sus siglas en inglés)-. La NCQG enmarcó los 300 mil millones de dólares dentro de una meta más amplia hacia 2035 de alcanzar al menos 1,3 billones de dólares anuales para los países en desarrollo. La Hoja de Ruta de Bakú a Belém fue lanzada como una iniciativa complementaria de las Presidencias de las COP de Azerbaiyán y de Brasil para catalizar progreso hacia la meta de los 1,3 billones de dólares. A diferencia de la NCQG, la BtB no será una decisión negociada, sino un proceso liderado por las Presidencias, cuyo objetivo es identificar intervenciones prácticas que permitan desbloquear la magnitud de la inversión necesaria. Su enfoque incluye reducir el costo del capital, expandir el espacio fiscal, y acelerar el despliegue de instrumentos innovadores -como las garantías-, la financiación en moneda local y los mecanismos de distribución de riesgos, particularmente en países que enfrentan barreras estructurales de acceso al financiamiento (UNFCCC, 2024).

Es fundamental señalar que, aunque no se explore en este documento, la NCQG no es únicamente una meta numérica, sino que refleja una visión del financiamiento más amplia, que vincula la cantidad y la calidad de los recursos, el acceso, la transparencia en la provisión y la movilización

4 "Si bien el Acuerdo de París no especifica el monto ni el nivel de la apoyo financiero que debe ser proporcionado, la Corte considera que, de conformidad con las normas consuetudinarias de interpretación de los tratados, esta obligación debe interpretarse a la luz de otras disposiciones del Acuerdo, incluido el objetivo colectivo de temperatura previsto en el Artículo 2. En consecuencia, las Partes deben cumplir sus obligaciones en virtud del Artículo 9 y de una manera y a un nivel que permita alcanzar los objetivos contenidos en el Artículo 2. Este nivel puede evaluarse sobre la base de varios factores, incluyendo la capacidad de los Estados desarrollados y las necesidades de los Estados en desarrollo" (ICJ, 2025).

5 Decisión 1/CMA.6 de la Conferencia de las Partes en calidad de reunión de las Partes en el Acuerdo de París



del financiamiento climático, así como la consistencia. Esta arquitectura incluye parámetros de referencia clave: triplicar los desembolsos de los fondos climáticos multilaterales para 2030, incrementar la proporción de instrumentos de donación y de financiamiento en condiciones altamente favorables -especialmente para la adaptación y para las pérdidas y los daños-, y reportar el progreso, a partir de 2028, a través de las evaluaciones bienales del Comité Permanente de Financiamiento (UNFCCC, 2024).

La estructura de la NCQG -de al menos 300 mil millones de dólares con la ambición de alcanzar 1,3 billones de dólares provenientes de todas las fuentes para 2035- refleja las obligaciones inmediatas de los países desarrollados en virtud del Artículo 9 y las vincula con la ambición más sistémica del Artículo 2.1(c) (UNFCCC, 2024). En la práctica, la NCQG es la columna vertebral del financiamiento público del Acuerdo de París, acompañada de una arquitectura de reporte. El alcance de la decisión de la NCQG tiene el potencial de ayudar a los países a planificar y movilizar inversiones que sean consistentes con el Acuerdo de París. La Hoja de Ruta liderada por las Presidencias, la complementa al abordar algunas de las fricciones del sistema (costo del capital, riesgos del tipo de cambio, y distribución de riesgos) que podrían determinar si los flujos privados y los flujos soberanos pueden realmente producir un cambio a gran escala. Por lo tanto, la Hoja de Ruta va más allá de los sistemas y procesos a través de los cuales tradicionalmente se programa el financiamiento climático, avanzando hacia acciones más fundamentales y necesarias para reducir estas fricciones y que tienen el potencial de desbloquear mucho más que los 1,3 billones de dólares. La NCQG y la Hoja de Ruta crean algunas de las condiciones habilitantes para poner en práctica el Artículo 2.1(c), sin reemplazar las obligaciones derivadas del Artículo 9.

La columna vertebral de financiamiento público de la NCQG sigue siendo fundamental para los países en desarrollo más vulnerables. Estos países necesitarán un mayor apoyo para impulsar la alineación de los flujos financieros con el Acuerdo de París. Aunque estos países puedan tener una

participación relativamente pequeña en los mercados globales de capitales y en los fondos de capital, se beneficiarán de la implementación de la NCQG y de los esfuerzos mundiales para lograr la consistencia climática de los flujos financieros, por ejemplo, conforme se aborde la relación del aumento del costo del capital con la creciente vulnerabilidad climática (G. Kling et al., 2021). La diferenciación entre países está reflejada tanto en el Artículo 9 como en el Artículo 2.2, donde los países desarrollados -con mayor participación en los flujos financieros globales- y las economías emergentes más grandes -con una participación cada vez mayor en los mercados globales de capitales- tienen la capacidad y la obligación de liderar la alineación necesaria de los flujos financieros.

En síntesis, mientras que el Artículo 9 aborda los flujos directos de financiamiento climático con obligaciones claras de proporcionar y movilizar recursos -tanto en la NCQG como en la BtB-, el Artículo 2.1(c) debe enfocarse en las intervenciones sistémicas y en las condiciones habilitantes que influyen en esos flujos, como, por ejemplo, las políticas fiscales, los marcos regulatorios, y la gobernanza del sector financiero. Dado que estas acciones suelen estar a uno o dos pasos de distancia de las transacciones primarias, la rendición de cuentas suele ser más compleja y tiende a estar distribuida entre instituciones y actores más allá de la CMNUCC. Dentro de la Teoría del Cambio esta diferenciación es fundamental: el mapeo de estas acciones indirectas aclara qué resultados dependen de reformas sistémicas en lugar de financiamiento directo, e identifica hacia dónde deben evolucionar los mecanismos de rendición de cuentas para que puedan captar estas intervenciones que, aunque son menos visibles, son decisivas.

2.1.3. Abordaje del Artículo 2.1(c) en el proceso climático multilateral

2.1.3.1. LOS DIÁLOGOS DE SHARM-EL SHEIKH SOBRE EL ARTÍCULO 2.1(C)

Pese a que el Artículo 2.1(c) es un elemento central de la visión a largo plazo del Acuerdo de París, no fue sino hasta 2022 que se estableció el Diálogo de Sharm el-Sheikh (SeSD, por sus



siglas en inglés) -en la COP27⁶ como una plataforma técnica y política para comprender mejor su alcance y su complementariedad con el Artículo 9 (UNFCCC, 2022). El SeSD tomó la forma de seis talleres realizados entre 2023 y 2025⁷. Durante el primer año, el Diálogo se enfocó en definir el alcance, realizar un mapeo de actores y examinar las consecuencias deseadas y no deseadas de las medidas asociadas a este Artículo (UNFCCC, 2023; UNFCCC, 2023a). En 2024, con un mandato fortalecido, las discusiones se centraron en cómo los flujos financieros para la adaptación y la resiliencia climática se relacionan con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, la evolución del sistema financiero, las metodologías para el seguimiento del progreso, y la prevención de la mala adaptación y el *greenwashing* (UNFCCC, 2024 a; UNFCCC b, 2024; UNFCCC c, 2024). En 2025, el Diálogo exploró la creación de capacidades para el desarrollo del sector financiero, la planificación de la transición hacia trayectorias bajas en emisiones y resilientes al clima, y las oportunidades para apoyar la implementación de la NCQG, concluyendo con un balance de las deliberaciones de los tres años anteriores para orientar las decisiones de la CMA7 (UNFCCC, 2025 a; UNFCCC, 2025 b).

Las deliberaciones bajo el SeSD subrayaron reiteradamente la complejidad de la operacionalización del Artículo 2.1(c). Las Partes resaltaron interpretaciones diversas y definiciones contrapuestas sobre la consistencia, reflejando las asimetrías estructurales entre los puntos de partida de los países, -incluyendo sus niveles de deuda, y sus capacidades regulatorias y financieras-. Las discusiones señalaron vacíos metodológicos y de datos que obstaculizan la comparabilidad, así como la falta de información sobre los flujos financieros -en particular, de los flujos privados y aquellos destinados a la adaptación-. Las asimetrías geográficas y sectoriales en el acceso al financiamiento, y en los beneficiarios de éste, siguen siendo marcadas. Las acciones de adaptación continúan sin contar con financiamiento suficiente y, en su mayoría, aún se encuentran excluidas de

los portafolios del sector privado. Los delegados señalaron que existen desafíos que colectivamente obstaculizan el progreso: percepciones que constantemente infravaloran o exageran los riesgos climáticos; desafíos asociados a la credibilidad de los compromisos voluntarios realizados de las instituciones financieras y del sector corporativo; y riesgos de *greenwashing* y de fragmentación entre instituciones y jurisdicciones (UNFCCC, 2025, c).

Al mismo tiempo, el Diálogo destacó las oportunidades para abordar estas barreras mediante una mejor colaboración, el intercambio de conocimientos, la creación de capacidades y la interoperabilidad de normas y divulgaciones de información financiera relacionada con el clima, para fortalecer la transparencia. Se identificó que los enfoques que involucran al gobierno en su conjunto son esenciales para lograr coherencia en la política pública. Muchas Partes enfatizaron la necesidad de que las transiciones justas estén ancladas en el desarrollo sostenible y en la erradicación de la pobreza, de modo que la alineación financiera no genere cargas adicionales para las economías vulnerables. El Diálogo reafirmó que el Artículo 2.1(c) aplica igualmente para mitigación y para resiliencia; que abarca flujos públicos, privados, nacionales e internacionales, y que, ante todo, su implementación requiere trayectorias definidas a nivel nacional junto con reformas sistémicas a nivel internacional. Las condiciones habilitantes en todos los niveles -políticas domésticas, marcos regulatorios, medidas fiscales y reformas a la arquitectura financiera internacional (IFA, por sus siglas en inglés)- se consideran críticas para reorientar el financiamiento de manera que apoye los objetivos climáticos y las prioridades de desarrollo (UNFCCC, 2025, c).

En la COP30, las Partes deberán decidir qué sucederá con el SeSD. El Diálogo ha realizado un mapeo de actividades relevantes -tales como reformas presupuestarias, marcos de divulgaciones de información financiera relacionada

6 Decisión 1/CMA.4 párrafo 68

7 Aunque ambas sesiones del Diálogo de Sharm el-Sheikh para el año 2025 ya fueron celebradas, el informe oficial del Segundo Taller preparado por la Secretaría de la CMNUCC aún no estaba disponible al momento de redactar este documento. Por lo tanto, el análisis presentado en este documento se basa en los informes más recientes publicados en 2023, 2024 y 2025



con el clima, y alineación de los procesos de selección de los bancos multilaterales de desarrollo-; sin embargo, no ha vinculado estas actividades a resultados, no ha aclarado la división de responsabilidades entre los distintos actores, ni ha definido un rol específico para el Artículo 9 en el marco de la consecución del Artículo 2.1(c). Por lo tanto, en lugar de crear un marco, el Diálogo ha generado un catálogo de opciones, lo que dificulta extraer lecciones colectivas sobre el proceso o alcanzar acuerdos sobre acciones futuras. Esta situación justifica la elaboración de una propuesta de Teoría del Cambio para el Artículo 2.1(c) ya que, sin una cadena causal estructurada entre los objetivos, los resultados, los productos y las actividades, el Artículo 2.1(c) seguirá siendo conceptualmente relevante, por ser uno de los objetivos de largo plazo del Acuerdo de París, pero indeterminado en términos prácticos.

2.1.3.2. LOS REPORTES DEL COMITÉ PERMANENTE DE FINANCIAMIENTO

El Comité Permanente de Financiamiento (SCF, por sus siglas en inglés) -que sirve a la COP y a la CMA en asuntos de financiamiento- también se ha convertido en una pieza clave para comprender el Artículo 2.1(c), con aspectos relevantes incluidos en las Evaluaciones Bienales de los Flujos de Financiamiento Climático (BA, por sus siglas en inglés) y a través del mapeo de iniciativas y las síntesis de los posicionamientos de actores clave relacionadas con el Artículo 2.1(c) (UNFCCC, 2025 d).

Desde la COP24, el SCF ha sido mandatado para revisar el Artículo 2.1(c) con un mayor nivel de detalle. Al momento de redactar este documento, el SCF ha publicado dos Evaluaciones Bienales con secciones específicas sobre el Artículo 2.1(c) (BA4 y BA6), un reporte adicional de mapeo (2022) y dos reportes de síntesis que recopilan los documentos de posición presentados por las Partes y actores clave. Estos productos han permitido al SCF trazar un amplio conjunto de acciones y de posibles características que definan el Artículo 2.1(c). Por ejemplo, que debería ser liderado a nivel nacional e integrado en el desarrollo sostenible; que debería abordar tanto mitigación como adaptación incorporando

consideraciones para una transición justa; que debería involucrar a diversos actores públicos y privados, reconociendo el papel de los gobiernos; y que debería basarse en métricas transparentes relevantes para la economía real (C2ES, 2025). Este mapeo ha sido útil para sistematizar perspectivas e identificar áreas de convergencia (C2ES, 2025). Sin embargo, en ausencia de parámetros que hayan sido acordados, el trabajo del SCF sigue siendo, en gran medida, un inventario más que un referente para evaluar la consistencia. El propio SCF ha reconocido estos límites en sus evaluaciones. Por ejemplo, el BA4 señaló que *“muchos actores del sector financiero operan a ciertos pasos de distancia de las actividades de la economía real”* y que las métricas e indicadores de éxito para evaluar la efectividad de los actores financieros en la implementación del Artículo 2.1(c) siguen siendo un *“tema de debate”* (UNFCCC, 2021). De igual forma, el BA6 observó que *“muy pocas de las acciones mapeadas (...) están enmarcadas en el contexto del Artículo 2.1(c)”* y que *“[la actual] multiplicidad de métodos, objetivos, marcos de gobernanza y herramientas que no son interoperables puede incrementar la fragmentación, los costos de transición y las inconsistencias en los datos”* (UNFCCC, 2024e). Todo esto evidencia los límites del SCF para medir la consistencia.

Sin embargo, el papel del SCF en la discusión sobre el Artículo 2.1(c) ha sido más profundo que solamente estos mandatos. Desde su primer BA (2014), el SCF ha realizado comparaciones entre la financiación alineada con los objetivos climáticos y el contexto más amplio de flujos financieros, incluidos aquellos que son contrarios a los objetivos climáticos. Se ha documentado no sólo el progreso en la movilización de recursos para los objetivos climáticos, sino también la persistencia de subsidios a los combustibles fósiles e inversiones intensivas en carbono (UNFCCC, 2014; UNFCCC, 2016). A partir de 2022, el análisis del SCF en el BA evolucionó aún más, al incorporar explícitamente la equidad en la discusión sobre los flujos de financiamiento climático. Por ejemplo, el BA5 introdujo la equidad como un elemento transversal en su capítulo de evaluación de los flujos de financiamiento climático. En lugar de una sección independiente, el BA5 integró la equidad en todo su análisis, vinculándola con el principio de CBDR-RC; el apoyo



a los LDCs y SIDS; enfoques con perspectiva de género; y consideraciones de transición justa (párrafo 218) (UNFCCC, 2022). El BA6 también profundizó en este tema y destacó aspectos como las mayores cargas de deuda y los costos de endeudamiento que enfrentan los países en desarrollo, así como las brechas relacionadas con el nexo entre género y financiamiento climático (UNFCCC, 2024). De este modo, la forma en que estos informes han madurado ha dado lugar a una visión concreta del desafío de la alineación, más allá de un enfoque exclusivo en la provisión y la movilización de recursos. Las evaluaciones han aplicado, de manera consistente, una perspectiva sistémica, resaltando también los flujos contrarios, los desequilibrios y las consideraciones de equidad.

El BA se consolidó como un aporte sólido al primer Balance Mundial, que consideró tanto el progreso en el Artículo 9 como en el Artículo 2.1(c). Es posible que el BA y el trabajo del SCF -incluyendo su mapeo de información y las recomendaciones sobre el Artículo 2.1(c), así como sus referencias al Artículo 9- se incorporen en el segundo Balance Mundial, que comenzará en 2026 y concluirá en 2028. Adicionalmente, el SCF estará encargado de reportar sobre la NCQG, con su primer reporte previsto para 2028. Sin embargo, existe el riesgo de que, sin parámetros más claros sobre el Artículo 2.1(c), el papel del SCF no pueda ir más allá de una descripción hacia una evaluación orientada a resultados -y de corrección de rumbo- como la que debería aspirar a realizar el Balance Mundial.

2.2. Desafíos en la implementación

2.2.1. Las medidas descoordinadas para lograr la consistencia de los flujos financieros con los objetivos climáticos nacionales e internacionales conllevan riesgos de generar confusión y *greenwashing*

El Artículo 2.1(c) suele entenderse erróneamente como un objetivo secundario o aspiracional, cuando en realidad constituye el pilar del financiamiento del Acuerdo de París. Este documento interpreta el Artículo 2.1(c) como una exigencia

de que todos los flujos financieros -y no sólo aquellos clasificados como financiamiento climático- sean redirigidos lejos de trayectorias intensivas en emisiones, que conduzcan a prácticas de mala adaptación o inequitativas, y que, en cambio, apoyen un desarrollo compatible con los objetivos climáticos. Esto incluye las inversiones privadas, los presupuestos públicos, las operaciones de los bancos centrales, el financiamiento de las operaciones comerciales y los portafolios institucionales (UNFCCC, 2015).

Desde una perspectiva económica tradicional, los agentes financieros gestionan sus portafolios optimizando la relación entre el rendimiento y el riesgo. Para un actor racional, las decisiones de inversión se orientan principalmente a maximizar el rendimiento dentro de una tolerancia al riesgo específica, o a minimizar el riesgo para alcanzar un rendimiento esperado (Elton and Gruber, 1997). De manera similar, las instituciones crediticias asignan capital entre sus portafolios de crédito basándose en métricas de rendimiento ajustadas al riesgo (BCBS, 2000). Sin embargo, este enfoque convencional ha evolucionado, y algunos actores financieros han comenzado a integrar consideraciones adicionales en sus marcos de riesgo-rendimiento.

Lejos de ser una consideración externa, el cambio climático ha transformado de manera fundamental la gestión del riesgo financiero, al incorporar dos nuevas categorías de riesgo que deben evaluarse sistemáticamente. Por un lado, están los riesgos físicos, asociados principalmente con pérdidas de activos, incumplimiento de pagos tras fenómenos climáticos extremos y interrupciones en las cadenas de suministro. Por otro lado, están los riesgos de transición, que se enfocan en los impactos derivados de la aplicación de políticas públicas, de activos varados y los riesgos de responsabilidad civil (TCFD, 2017). La evidencia proveniente de bancos, aseguradoras e inversionistas institucionales muestra cómo estos riesgos afectan la solvencia, la valoración de los activos y la asignación de portafolios (WB, 2023; Zhou et. al, 2023; Sanzillo, 2022). Por ejemplo, las aseguradoras enfrentan un aumento en los reclamos por desastres climáticos; las corporaciones se preocupan por perturbaciones en sus cadenas de suministro; y los hogares ajustan



sus preferencias de ahorro y consumo (TCFD, 2017; [Morgan Stanley - Institute for Sustainable Investing](#), 2025). Si no se gestionan adecuadamente, estos riesgos amenazan no sólo a las empresas, sino también a la estabilidad financiera sistémica (CFTC, 2020).

Además, a medida que las dinámicas de riesgo-rendimiento se transforman, la alineación no sólo cumple una función de precaución, sino que también representa una fuente de oportunidad para los actores financieros. Las señales tempranas del mercado indican que las empresas que avanzan hacia trayectorias de bajas emisiones pueden fortalecer su perfil de riesgo-rendimiento, dado que los inversionistas penalizan cada vez más la exposición a activos con altas emisiones mediante mayores costos de capital (IMF, 2020; BIS, 2020; OECD, 2021). Asimismo, las encuestas muestran que más del 70% de los inversionistas individuales con prácticas sólidas de sostenibilidad pueden generar rendimientos superiores en el largo plazo, y que las oportunidades de adaptación y resiliencia son cada vez más aceptadas por el sector financiero (Morgan Stanley, 2025a; Morgan Stanley, 2025b). Por lo tanto, integrar consideraciones climáticas en la toma de decisiones financieras se ha convertido tanto en una práctica prudente de gestión del riesgo como en una buena práctica empresarial.

Estos riesgos y oportunidades en constante evolución ya han comenzado a reconfigurar el comportamiento financiero. Los flujos de inversión relacionados con el logro de los objetivos climáticos alcanzaron los 1,9 billones de dólares en 2023, con un crecimiento promedio anual del 25% desde 2021 (CPI, 2025). Entre 2020 y 2022, los gobiernos y los organismos reguladores aceleraron la acción en materia de políticas, registrando un aumento del 40% en las jurisdicciones que adoptan medidas de financiamiento climático (UNFCCC, 2024e). Los marcos de divulgación de información financiera relacionada con el clima -como el TCFD, el SFDR de la Unión Europea y las nuevas normas del ISSB-, junto con las pruebas de resistencia al riesgo climático de los bancos centrales, están integrando las consideraciones climáticas en las evaluaciones de gobernanza y estabilidad financiera (EU, 2019; ISSB, 2023; ECB, 2022). Asimismo, las reformas fiscales también están modificando los incentivos: los ingresos derivados

de la fijación del precio al carbono ascendieron a 95 mil millones de dólares en 2022, mientras que los subsidios a los combustibles fósiles se han ido reduciendo gradualmente y los subsidios verdes se han ido ampliando (OECD, 2024).

No obstante, la proliferación de metodologías y marcos de gobernanza está generando fragmentación, confusión e inconsistencia en los datos, lo que a su vez, amplifica el riesgo de *greenwashing* y de un déficit de credibilidad (UNFCCC, 2024e; UN High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities, 2022). Además, gran parte de la toma de decisiones financieras sigue operando con horizontes de corto plazo, mientras que los riesgos climáticos y los beneficios de la resiliencia se materializan en horizontes más largos, ampliando así la brecha entre la práctica del mercado y las necesidades alineadas con el Acuerdo de París (IPCC, 2022). Si bien estas respuestas apuntan en la dirección correcta, alinear coherentemente iniciativas tan diversas dentro de una transformación del sistema financiero global es considerablemente mucho más complejo que aplicar reformas aisladas.

2.2.2. La magnitud de las necesidades y la importancia de involucrar a una amplia gama de actores es inmensa

En 2023, la economía mundial alcanzó un PIB nominal de 106,97 billones de dólares (World Bank, n.d.), aunque sólo 1,9 billones de dólares (menos del 2%) se registraron como inversión climática (CPI, 2025). De ese monto, 1,78 billones de dólares se destinaron a mitigación (94%), mientras que la adaptación recibió apenas un 3%, lo que evidencia el desequilibrio persistente entre estas áreas críticas de acción climática. Al mismo tiempo, las emisiones globales aún no han alcanzado su punto máximo al ritmo requerido, y el financiamiento para la adaptación sigue siendo críticamente insuficiente, especialmente en los países en desarrollo que enfrentan impactos climáticos cada vez más severos. Aunque el financiamiento climático alcanzó un nivel histórico -con un crecimiento promedio anual del 26% entre 2021 y 2023-, éste sigue siendo una proporción marginal de la actividad financiera global. Esta brecha resalta la magnitud del desafío



para la implementación del Artículo 2.1(c) y en alcanzar los objetivos del Acuerdo de París.

Se estima que los países en desarrollo requerirán al menos entre 5 y 6,8 billones de dólares a 2030 para implementar sus NDC⁸, y que necesitarán sumas mucho mayores para apoyar trayectorias de cero emisiones netas y de resiliencia (UNFCCC, 2024g). Sin embargo, los flujos internacionales de inversión climática hacia países en desarrollo siguen estando por debajo de 300 mil millones de dólares anuales, primordialmente en forma de préstamos e instrumentos no concesionales (CPI, 2025). Enfocarse únicamente en hacer seguimiento a la parte positiva de los flujos y necesidades del financiamiento climático es insuficiente para alcanzar los objetivos generales del Acuerdo de París (CPI, 2025).

Para comprender la magnitud de las inversiones necesarias, es útil compararlas con otros flujos financieros mundiales. En 2024, se estima que 1,2 billones de dólares fueron destinados a nuevas actividades de producción y distribución de combustibles fósiles (IEA, 2025), lo que socava directamente los objetivos establecidos en el Artículo 2.1(c). Además, el gasto público mundial en actividades militares alcanzó los 2,7 billones de dólares (SIPRI, 2025). El mercado mundial de servicios financieros llegó a 31,1 billones de dólares en 2023, lo que representó el 29,3% del PIB global de ese año (Benchmark International, 2024). Tan solo el sector bancario mundial registró una capitalización de mercado estimada en **6.39 billones de dólares** en el cuarto trimestre de 2023. A pesar de este potencial de inversión, los actores de la economía real y las instituciones financieras continúan direccionando la mayor parte del capital hacia actividades incompatibles con trayectorias de bajas emisiones y resilientes al clima. En conjunto, esto evidencia que, si bien existen recursos financieros sustanciales, estos se encuentran profundamente desalineados con los objetivos climáticos mundiales y con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (CPI, 2025).

Por lo tanto, la implementación del Artículo 2.1(c) requiere hacer frente a las características estructurales del sistema financiero: una arquitectura vasta y estratificada, donde el capital circula a través de mercados primarios y secundarios, canales soberanos y corporativos, y múltiples intermediarios, donde muchos de los actores relevantes se encuentran a varios pasos de distancia de las transformaciones necesarias en la economía real para alcanzar los objetivos de mitigación y adaptación previstos en los Artículos 2.1(a) y 2.1(b) (UNCTAD, 2023). Cumplir con el Artículo 2.1(c) y cerrar la brecha financiera exige movilizar y redireccionar el financiamiento global a gran escala, alinear los incentivos, las reglas, los plazos y las capacidades técnicas a lo largo de toda la arquitectura financiera, implementar reformas sobre cómo se integra el riesgo, la equidad y la resiliencia en la toma de decisiones financieras, así como cambios en la economía real sobre cómo se determinan los patrones de producción y consumo.

Traducir en la práctica estas reformas sistémicas para situar los flujos financieros en un nivel consistente con el Acuerdo de París dependerá del esfuerzo coordinado de múltiples actores. Esto incluye al sector financiero, los bancos, los gestores de activos, las aseguradoras e inversionistas institucionales, que asignan capital a proyectos y empresas alineados con las políticas e incentivos climáticos. A través de la asignación de portafolios, el control de las inversiones y la gestión del riesgo, estos actores influyen directamente en qué proyectos reciben financiación y, de esta forma, van determinando la consistencia de los flujos financieros con los objetivos climáticos. Los actores no financieros de la economía real, incluidas las empresas de la industria, el sector energético y el sector agropecuario y las pequeñas y medianas empresas (PYMES), pueden adoptar metas de cero emisiones netas o objetivos basados en la ciencia, invertir en tecnologías bajas en carbono y ajustar sus cadenas de suministro, asegurando que la demanda de inversión también se alinee con los objetivos climáticos. Sus prácticas envían señales al mercado,

8 Cost requirements differ across regions; these disparities may reflect data and institutional gaps rather than actual differences in needs. In Latin America and the Caribbean, needs assessments continue to face methodological challenges and information gaps, limiting the ability to generate cost estimates. As a result, lower reported figures might be more indicative of constrained costing exercises than of reduced financing needs (SCE, 2024).



generando oportunidades para que los actores financieros canalicen capital hacia resultados sostenibles. Los inversionistas individuales también contribuyen al tomar decisiones de inversión que, de manera colectiva, orientan el capital hacia instrumentos alineados con los objetivos climáticos.

Los gobiernos desempeñan un papel decisivo en la determinación de la normatividad que regula a los actores financieros y a los actores de la economía real, ejerciendo la debida diligencia para prevenir daños significativos derivados de las emisiones de gases de efecto invernadero y para garantizar el cumplimiento de las obligaciones nacionales de mitigación (ICJ, 2025). A través de la legislación, los incentivos fiscales, las directrices para la contratación pública y el gasto público, las normas ambientales, la educación de los consumidores y los mecanismos de monitoreo, los Estados crean las condiciones bajo las cuales los actores privados (financieros o no financieros) pueden contribuir significativamente a la consistencia de los flujos financieros con los objetivos climáticos.

El régimen climático internacional -compuesto por la CMNUCC, el Protocolo de Kioto y el Acuerdo de París- establece un marco jurídicamente vinculante y con autoridad política que rige la acción climática de actores no estatales clave dentro de los Estados. Las Partes están sujetas a “obligaciones de conducta⁹, de ejecución y de resultado¹⁰” interpretadas no sólo a través de las disposiciones de los tratados, sino también mediante las decisiones de la COP, la CMA y la CMP, las cuales pueden generar también compromisos jurídicamente vinculantes cuando los tratados así lo dispongan, o constituir “acuerdos ulteriores” en virtud del artículo

31(3)(a) de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (ICJ, 2025). Estas decisiones operacionalizan las obligaciones al establecer normas, plazos y mecanismos de transparencia, financiamiento e implementación, otorgando peso legal y normativo a instrumentos como las NDC, las LTS, y los NAP. Si bien la forma de dichos instrumentos es determinada a nivel nacional, éstos están sujetos a los principios jurídicamente vinculantes de ambición, progresión y debida diligencia y los cuales son diferenciados bajo el principio de CBDR-RC. Además, la idoneidad de estos instrumentos para alcanzar los objetivos del Acuerdo de París es evaluada colectivamente, anclando los compromisos de los Estados en el derecho exigible de los tratados y en las normas jurídicas internacionales en evolución¹¹.

Si las Partes no llenan plenamente este espacio de gobernanza mediante los procesos y decisiones liderados por la CMNUCC, existe un riesgo creciente de que las instituciones financieras y las redes de regulación -que operan fuera del régimen climático- continúen definiendo unilateralmente los criterios e indicadores del Artículo 2.1(c) de acuerdo con sus propios intereses y marcos jurídicos. Esto podría reforzar las asimetrías en el acceso, comprometer los principios de equidad y diferenciación que sustentan el Acuerdo de París y, como se mencionó anteriormente, dar lugar a marcos fragmentados e interoperables que lleven a generar desconfianza y riesgos de “greenwashing”. Por lo tanto, garantizar que la implementación tenga como base las estrategias propias de cada país, complementarias a las obligaciones del Artículo 9 y enmarcadas en directrices multilaterales, no es sólo una cuestión de eficacia, sino también de justicia climática e integridad política.

9 Estas obligaciones exigen que las Partes hagan todo lo posible por lograr determinados resultados en materia de mitigación, adaptación, pérdidas y daños, etc.

10 Estas obligaciones exigen que las Partes produzcan un resultado concreto, y en este caso, también prescriben ciertas acciones, conductas o medios específicamente determinados por la obligación de alcanzar dicho resultado.

11 Por ejemplo, conforme al Artículo 4 del Acuerdo de París, las NDC sucesivas están legalmente obligadas a representar una progresión (con respecto a la NDC vigente) y reflejar la mayor ambición posible de cada Parte, interpretado a la luz de su objeto y propósito. La ICJ confirmó que la ambición debe ser adecuada para alcanzar el objetivo de 1,5 °C, informada por el Balance Mundial y respaldada por las disposiciones de transparencia y de rendición de cuentas. La preparación y comunicación de las NDC implican un estricto deber de debida diligencia, con los países desarrollados liderando mediante metas absolutas de reducción en toda la economía, y los países en desarrollo incrementando progresivamente su ambición de acuerdo con el principio de equidad, incorporando las NDC en obligaciones vinculantes de tratado y de derecho consuetudinario (ICJ, 2025).



3 ¿Qué función podría tener una Teoría del Cambio para el Artículo 2.1(c)?

3.1. Justificación de una Teoría del Cambio para el Artículo 2.1(c)

Como se ha señalado en secciones anteriores, uno de los principales desafíos -pese a los años de discusión sobre el Artículo 2.1(c)- es la falta de convergencia en torno a su alcance. La mayoría de las Partes y grupos de negociación no han logrado articular una visión clara para su implementación (ODI, 2023a; CSES, 2025). El último SeSD destacó que esta divergencia se debe tanto a sensibilidades políticas como a las realidades estructurales: las profundas diferencias entre países que incluyen puntos de partida, niveles de desarrollo y capacidades financieras nacionales, y que definen su interpretación de lo que significa lograr que los flujos financieros sean consistentes con los objetivos climáticos. Para algunos, el Artículo 2.1(c) representa principalmente una agenda nacional, centrada en integrar los riesgos climáticos en la regulación financiera, desarrollar taxonomías y movilizar la inversión privada. Otros lo consideran un objetivo aspiracional. Mientras que otros lo interpretan como un mandato de reforma sistémica que exige que las instituciones financieras internacionales (IFI, por sus siglas en inglés) y los mercados globales integren los objetivos climáticos a escala. La ausencia de un marco común ha limitado su operacionalización, dejando a las Partes sin un plan de trabajo estructurado para alcanzar la consistencia.

Las autoras ven la necesidad de un enfoque estructurado y por etapas que permita avanzar más allá de estas áreas prioritarias y que enfatice los sistemas que necesitan reformas para garantizar que las trayectorias de implementación respondan a los diferentes contextos nacionales. De esta forma, se maximizaría el papel de la CMNUCC para fomentar la coherencia y generar señales políticas que,

colectivamente, orienten al sistema financiero hacia el logro de los objetivos climáticos de largo plazo.

Para ello, las autoras del documento proponen una Teoría del Cambio para el Artículo 2.1(c). La idea subyacente es que el Acuerdo de París establece un objetivo de alto nivel, y que el SCF ha identificado diversas acciones que podrían ser relevantes para éste, sin prejuzgar un acuerdo sobre su alcance. Sin embargo, las conversaciones sobre dicho alcance no se resuelven debido a la ausencia de un vínculo claro en términos de resultados y de productos. El proceso multilateral requiere este vínculo: una estructura articulada mediante una Teoría del Cambio. Esto dado que los últimos cuatro años -que abarcan el primer Balance Mundial y el proceso de la NCQG- han planteado una amplia y diversa gama de temas, barreras e intervenciones que podrían contribuir a incrementar la financiación, aumentar el acceso a la misma, y/o reorientar los flujos financieros hacia la consecución de las NDC de los países, de los objetivos climáticos más amplios y del esfuerzo colectivo hacia el logro de los objetivos del Acuerdo de París. Un ejemplo de ello son las referencias de la NCQG a las cargas de deuda soberana en los países en desarrollo, los altos costos del capital que muchos de estos países enfrentan y el escaso margen fiscal disponible; todos estos elementos están interrelacionados, pero son asuntos que no se resolverán únicamente aumentando la financiación climática.

Usando la literatura disponible sobre el Artículo 2.1(c), en la TdC se identifican **cuatro resultados primarios** relativos a cambios en comportamientos, condiciones y prácticas:

- A** Aumento rápido del financiamiento disponible para el desarrollo con bajas emisiones de gases de efecto invernadero y resiliente al clima.
- B** Reducción gradual y gestionada del financiamiento que contraviene el desarrollo resiliente al clima.
- C** Facilitación de una transición justa y equitativa en los países en desarrollo hacia trayectorias resilientes al clima y con bajas emisiones.
- D** Participación de todos los países y sectores económicos en los mercados financieros, con acceso a financiación para la transición verde y el desarrollo, procedente tanto de fuentes públicas como comerciales.



Estos resultados primarios se pueden explicar con mayor detalle. Por ejemplo, un resultado secundario del aumento rápido del financiamiento disponible sería que el financiamiento climático tuviera una asignación más equilibrada entre los esfuerzos de mitigación y descarbonización y aquellos enfocados en adaptación, resiliencia y respuesta a las pérdidas y daños. Se reconoce que no todos estos resultados cuentan con el respaldo de todos los grupos de negociación.

Los esfuerzos del SCF por recopilar y sintetizar las posiciones de las Partes y de actores no estatales en relación con el Artículo 2.1(c) han señalado que, si bien existe un consenso general sobre la necesidad de aumentar el financiamiento en el marco del Artículo 2.1(c), no existe el mismo nivel de acuerdo respecto de si el alcance del Artículo 2.1(c) debe incluir una reducción de los flujos financieros que no son consistentes con los objetivos climáticos. Es precisamente aquí donde una Teoría del Cambio detallada puede ilustrar cuáles son los otros elementos -en términos de productos y actividades- que se perderían si no se incluyeran los flujos que no son consistentes con los objetivos climáticos dentro del alcance, y si los objetivos finales podrían alcanzarse sin hacerlo.

A partir de estos **resultados** pueden articularse los productos inmediatos. Las autoras han elaborado una TdC detallada, disponible en [siguiente enlace](#). La intención no es que esta TdC sea exhaustiva, sino que sirva para mostrar dónde se ubican los productos en el marco del proceso multilateral sobre cambio climático, así como bajo otras instituciones -ya sean nacionales o internacionales-. Por ejemplo, uno de los productos sería asegurar que los objetivos climáticos se integren en la arquitectura financiera internacional y en otras agendas de reforma pertinentes, incluida la agenda de reforma de los Bancos Multilaterales de Desarrollo. Esto podría lograrse mediante propuestas técnicas y diálogos sobre políticas, involucrando a actores por fuera del proceso multilateral climático, a nivel internacional. En cambio, la reorientación de los subsidios que pueden actuar en contra de las trayectorias de desarrollo resilientes al clima requerirá un involucramiento más enfocado a nivel nacional.

A través de la cristalización de los objetivos, resultados y productos de la TdC, es posible identificar una lista de actividades. Estas actividades son numerosas y describen intervenciones específicas que podrían estar dentro del alcance del Artículo 2.1(c). Es aquí donde se observa una gran cantidad de áreas, temas, y demandas que han surgido en las discusiones climáticas multilaterales, incluidas las de la NCQG y el primer Balance Mundial (GST1, por sus siglas en inglés). Este documento agrupa estas actividades en cuatro categorías:

- Actividades enfocadas en la preparación y planeación, como la elaboración de taxonomías nacionales o la traducción de las NDC y los NAP en estrategias financieras.
- Actividades enfocadas en la implementación, como el aumento de la cobertura de seguros, la creación de gravámenes e impuestos solidarios que operen a nivel internacional o la implementación de planes de transición.
- Actividades enfocadas en el monitoreo y reporte, como la verificación de objetivos de cero emisiones netas para evitar el *greenwashing*; la mejora de metodologías en las agencias de calificación de riesgos para incorporar la resiliencia en las evaluaciones; o la armonización o creación de taxonomías y normas interoperables.
- Actividades transversales a todas las anteriores, por ejemplo, coordinar la respuesta a nivel internacional, regional, nacional y subnacional; asegurar que estas discusiones sean incorporadas en los ítems de agenda del proceso multilateral sobre cambio climático (como el GST2, la meta global de adaptación, el programa de trabajo sobre mitigación o el programa de trabajo de transición justa); y mejorar la gobernanza inclusiva de los organismos que establecen normas y estándares en el sistema financiero y la economía real.

Sin duda, la TdC permite observar que no todas las actividades deben ser realizadas por todos. Es aquí donde se pueden identificar dichos actores y establecer mecanismos de rendición de cuentas sobre sus contribuciones a



los elementos de la TdC. Por ejemplo, se destaca el papel transversal de los reguladores financieros -como los bancos centrales-, que no están bajo el mandato del proceso multilateral sobre el cambio climático y deben ser integrados por las Partes y recibir información nacional o regional, por ejemplo a través de las NDC. De este modo, la tarea de hacer que todos los flujos financieros sean consistentes con los objetivos climáticos quizá parezca menos abrumadora y más fácil de comunicar a los distintos actores.

Una implicación adicional del desarrollo de una TdC para el Artículo 2.1(c) podría ser la posibilidad de distinguir con mayor claridad cuáles son las acciones comprendidas bajo el Artículo 9 del Acuerdo de París y cuáles se encuentran bajo el Artículo 2.1(c). Este documento parte del supuesto de que los flujos de financiamiento climático público de los países desarrollados hacia los países en desarrollo se encuentran dentro de las responsabilidades del Artículo 9. Las actividades en la TdC que se refieren al Artículo 9 pueden identificarse, por ejemplo, de la siguiente manera: mientras que una reestructuración del marco común de deuda climática podría situarse bajo el Artículo 2.1(c), asegurar que el financiamiento climático no agrave innecesariamente la deuda soberana podría depender de cambios en las condiciones bajo las cuales el financiamiento climático del Artículo 9 es proporcionado, como la inclusión de cláusulas de riesgo por desastres o plazos de vencimiento más largos. Otro ejemplo podría ser que, aunque los préstamos en moneda local formen parte del enfoque de la NCQG para reducir los costos del capital, abordar los factores estructurales que elevan esos costos de capital -como el papel de las agencias calificadoras de riesgo- podría corresponder al Artículo 2.1(c).

La utilidad de una TdC también radica en trazar los **supuestos** necesarios para que funcione y se cumplan sus objetivos. En el caso del Artículo 2.1(c), estos podrían incluir:

- Estabilidad geopolítica que impida un distanciamiento mayor de las políticas climáticas y el desmantelamiento sistemático de los esfuerzos destinados a hacer que los flujos financieros sean más consistentes con los

objetivos climáticos;

- Voluntad dentro del proceso multilateral sobre cambio climático para discutir el objetivo global de la consistencia de todos los flujos financieros con los objetivos climáticos, aún si la NCQG continúa discutiendo la Hoja de Ruta de Bakú a Belém y no se ha restaurado la confianza respecto del contenido cuantitativo o cualitativo de la decisión de la COP29;
- Un mecanismo mediante el cual los conocimientos necesarios para desarrollar y entender conjuntamente una TdC para el Artículo 2.1(c) en el proceso multilateral sobre cambio climático se considere confiable y sea integrado en cualquier proceso relativo al Artículo 2.1(c) posterior a la COP30;
- Una implementación acelerada de la NCQG en el contexto del Artículo 9, que permita el mejor uso posible del financiamiento público para cumplir con los objetivos del Artículo 2 en los países en desarrollo.

La utilidad de esta TdC para el Artículo 2.1(c) dentro del proceso multilateral sobre el cambio climático radica en su objetivo de evitar discusiones circulares o inconclusas, ya sea porque las conversaciones se mantienen en un nivel demasiado general o porque son de naturaleza excesivamente abstracta. La TdC simplificada que se presenta en la Figura 1 a continuación busca permitir a los negociadores -en colaboración con actores de la sociedad civil y otros actores no estatales, incluida la amplia y diversa gama de actores del sector privado,- ponerse de acuerdo sobre las vías causales entre las actividades y los objetivos, con el fin de lograr debates más sustantivos sobre sus diferencias en cuanto a qué elementos se encuentran dentro o fuera del alcance del Artículo 2.1(c).



FIGURA 1: TEORÍA DEL CAMBIO SIMPLIFICADA PARA EL ARTÍCULO 2.1(C)



3.2. Aplicando la Teoría del Cambio

La mayoría de los flujos financieros globales se concentran en el sector privado, que posee la mayor parte del capital y de la actividad de la economía real. La transformación sistémica requerida por el Artículo 2.1(c) no puede lograrse sin el involucramiento activo de estos actores (ODI, 2023). Esto incluye a entidades financieras (por ejemplo, bancos, gestores de fondos y aseguradoras), a sectores de la economía real (por ejemplo, industria, energía y agricultura) y, cada vez más, a personas u hogares que actúan como inversionistas individuales y consumidores de bienes y servicios.

La respuesta de estos actores varía según el marco que los rige. Por un lado, las instituciones financieras y las

empresas del sector real deben cumplir con los marcos regulatorios, dentro de los cuales los organismos de inspección, supervisión y control verifican si están cumpliendo con las políticas y normas. Estos marcos regulatorios deberían estar alineados con las políticas nacionales de cada país, como las establecidas en las NDC, que fijan las condiciones para la transición. Por otro lado, los inversionistas individuales y los hogares actúan en función de motivaciones internas más que por regulaciones específicas. Una de sus principales motivaciones es obtener beneficios, reducir riesgos e incrementar sus ganancias y preferencias, y, en algunos casos, atender sus preocupaciones medioambientales. Estas motivaciones financieras son factores clave para canalizar recursos hacia decisiones financieras. La transparencia y el acceso


FIGURA 2: ITEORÍA DEL CAMBIO ILUSTRATIVA PARA LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA RELACIONADA CON EL CLIMA


a la información facilitan este proceso, al permitir a los inversionistas identificar los proyectos que ofrecen un rendimiento económico sólido junto con beneficios ambientales y sociales.

Para lograr el cambio sustancial necesario descrito en el Artículo 2.1(c), es fundamental ir más allá de los objetivos aspiracionales. Debe desarrollarse una argumentación económica sólida que atraiga la inversión privada. Esto requiere atender las preocupaciones y motivaciones específicas de tres grupos distintos: el sector financiero (por ejemplo, bancos y gestores de activos), la economía real (por ejemplo, industria y agricultura) y los inversionistas individuales (hogares).

Utilizando la divulgación de información financiera relacionada con el clima como ejemplo emblemático, esta

sección examina cómo una combinación de señales de política, métricas claras e incentivos basados en el mercado puede aumentar el atractivo de las inversiones alineadas con los objetivos climáticos para estos actores clave, de tal forma que las trayectorias consistentes con el Acuerdo de París sean no sólo viables, sino también financieramente atractivas. Se eligió la divulgación de información financiera relacionada con el clima para ejemplificar la TdC porque traduce los riesgos financieros físicos y de transición vinculados con el clima en información estandarizada y comparable, la cual influye directamente en la fijación y asignación del costo del capital. Dado que estos riesgos afectan a distintos actores y niveles del sistema financiero, esta sección muestra cómo las divulgaciones, respaldadas por una combinación de señales de política, métricas claras e incentivos basados en el mercado, pueden mejorar el atractivo de las inversiones alineadas con los objetivos climáticos



para estos actores clave, haciendo que las trayectorias consistentes con el Acuerdo de París sean no sólo factibles, sino también financieramente atractivas.¹²

3.2.1. El papel de los reguladores

Las respuestas del sector privado se ven influenciadas significativamente por marcos regulatorios y de política obligatorios -tanto nacionales como internacionales- que canalizan los flujos financieros hacia activos ambientales específicos. La evidencia empírica indica que los marcos sólidos de divulgación de información financiera relacionada con el clima influyen de manera significativa en el comportamiento del sector financiero (Azuma et al, 2024; Lei et al, 2025). Una mayor transparencia reduce las asimetrías de información, mejora la evaluación de riesgos y genera confianza en los proyectos verdes. Estas mejoras pueden dar lugar a un aumento del volumen de inversiones y a condiciones de financiación más favorables (UNFCCC, 2024f). Por lo tanto, es fundamental ampliar y fortalecer las normas de divulgación de información financiera en todos los sectores.

Paralelamente, los reguladores pueden reforzar los regímenes de divulgación de información mediante el desarrollo de taxonomías nacionales que proporcionen la base para definir las finanzas sostenibles (European Commission, 2018; EU, 2020; Bangladesh Bank, 2020). Dichas taxonomías establecen criterios objetivos para determinar qué actividades califican como alineadas con los objetivos climáticos y cuáles no, ofreciendo a los supervisores, las empresas y los inversionistas, un punto de referencia común para evaluar y reportar sobre los flujos financieros sostenibles (OECD, 2020).

Iniciativas como el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) y la *emergente International Sustainability Standards Board* (ISSB) ejemplifican los esfuerzos por

establecer marcos estandarizados de divulgación de información financiera sobre riesgos y oportunidades relacionada con el clima. Estas normas buscan integrar las consideraciones climáticas en el análisis financiero tradicional, fomentando una mayor transparencia y comparabilidad. Por ejemplo, la norma IFRS S2, emitida por el ISSB, proporciona directrices exhaustivas para que las empresas informen sobre los riesgos financieros físicos y de transición relacionados con el clima, junto con métricas de desempeño climático, lo que facilita la coherencia transfronteriza (IFRS Foundation, 2023).

La adopción de estas normas ha catalizado el crecimiento de los fondos verdes y de los instrumentos financieros alineados con los objetivos del Acuerdo de París. Se estima que los activos gestionados bajo principios de inversión sostenible alcanzaron los 30 billones de dólares a finales de 2022, frente a los 18 billones de dólares a finales de 2014 (Jegarasingam, 2025), la capitalización del mercado de bonos verdes alcanzó los 2,9 billones de dólares y los activos bajo gestión de los fondos ESG superaron los 3 billones de dólares a finales de 2024 (Demske et al, 2025). Los países a la vanguardia en la implementación de estos instrumentos -como los países europeos- han experimentado aumentos notables en la emisión de bonos verdes, en los fondos de inversión sostenible y en la asignación de capital a infraestructuras bajas en carbono y tecnologías limpias. A finales de 2024, la eurozona concentraba más de 1 billón de dólares en bonos verdes emitidos durante los últimos diez años (Demske et al, 2025). No obstante, a pesar de su crecimiento reciente, los bonos verdes representan sólo el 6,9% de la emisión total de bonos en la UE (European Environmental Agency, 2025). Según la *Climate Bonds Initiative*, Europa emitió bonos verdes, sociales y de sostenibilidad, además de bonos vinculados a la sostenibilidad, por un total de 475 mil millones de dólares en 2024, lo que representa el 45% de la emisión de estos instrumentos de deuda (Climate Bonds Initiative, 2025).

12 Si bien aquí utilizamos las divulgaciones como ejemplo, su eficacia también dependerá de otros instrumentos y condiciones. Para que cualquier medida dentro de la TdC funcione según lo previsto, también deben existir políticas habilitantes, incentivos fiscales y marcos de fijación de precios, entre otros elementos contextuales, a fin de alinear las consideraciones de rentabilidad y riesgo-rendimiento con los objetivos climáticos. El ejemplo pretende mostrar las formas en que el análisis de un instrumento a través de la TdC puede evidenciar cómo se pueden lograr y/o aprovechar ciertos resultados.



A nivel nacional, los gobiernos pueden fortalecer directamente las divulgaciones de información financiera exigiendo la presentación de informes climáticos alineados con el ISSB en su legislación y en las normas corporativas. Esto puede lograrse adoptando el ISSB a través de los reguladores de valores, integrando el IFRS S2 en las normas de cotización en bolsa, estableciendo regímenes de verificación y supervisión, y definiendo plazos de acuerdo con la capacidad institucional. A modo de ejemplo, Australia ha operacionalizado la alineación con el ISSB mediante la emisión de las normas AASB S1 y AASB S2, que hacen obligatoria la divulgación de información financiera relacionada con el clima para los períodos de reporte que comiencen a partir del 1 de enero de 2025. Por su parte, la Bolsa de Hong Kong (HKEX) modificó sus normas de cotización para exigir la divulgación de información financiera relacionada con el clima basada en el IFRS S2 para los ejercicios financieros que inicien a partir del 1 de enero de 2025, con una implementación gradual (AASB, 2024; HKEX, 2024).

Los gobiernos también podrían exigir una verificación por terceros proporcional a las divulgaciones de información financiera relacionada con el clima; establecer ámbitos y plazos claros de verificación; autorizar y supervisar a los proveedores de verificación; y alinear las prácticas nacionales con las normas internacionales de verificación -como la ISSA 5000- con el fin de mejorar la confiabilidad y la comparabilidad (IAASB, 2024). Por ejemplo, la Directiva de la Unión Europea de Reporte de Información de Sostenibilidad Corporativa presentó la obligación de realizar una verificación limitada de la información sobre sostenibilidad, con un enfoque gradual hacia la verificación razonable; y Australia encomendó al AUASB el desarrollo y mantenimiento de los requisitos de verificación para la presentación obligatoria de información climática a partir de 2025 (European Commission, 2023; AUASB, 2024). Al establecer y ayudar a operacionalizar divulgaciones de información financiera relacionada con el clima de alta calidad, los gobiernos mejoran la comparabilidad y la confiabilidad de la información del mercado, reducen las fricciones en los procesos de debida diligencia y orientan el capital hacia inversiones consistentes con los objetivos del Acuerdo de París.

DE ACUERDO CON LA TDC:



Las Actividades están constituidas por las acciones de los organismos reguladores que conducen a la incorporación de normas de divulgación de información financiera relacionada con el clima; integran la información climática en un análisis financiero mediante normas nacionales y requisitos de cotización; desarrollan taxonomías que definen las actividades elegibles y no elegibles; y establecen regímenes de verificación y supervisión en todos los sectores. De estas actividades se derivan los Productos: divulgaciones de información financiera estandarizadas y comparables; taxonomías que aportan claridad sobre la alineación con los objetivos climáticos; y coherencia transfronteriza para apoyar transiciones ordenadas, lo que finalmente conduce a los Resultados A, B, C y D.

3.2.2. Entidades financieras

Una de las principales barreras para incrementar la financiación privada para el clima es la escasez de información confiable, comparable y accesible. Sin métricas y marcos estandarizados, los inversionistas enfrentan dificultades para identificar proyectos verdes viables, cuantificar impactos y evaluar con precisión los riesgos climáticos (UNFCCC, 2024f). Tomando como base los parámetros de divulgación de información financiera relacionada con el clima establecidos por los organismos con funciones normativas, las instituciones financieras están utilizando los datos climáticos como un elemento central de sus actividades. Están incorporando métricas tipo TCFD e ISSB en la gobernanza, la gestión de riesgos, la suscripción, la fijación de precios y la construcción de portafolios, con el fin de reducir las asimetrías de información y orientar el capital hacia oportunidades de transición creíbles (UNEP FI, 2020). La demanda generada por los inversionistas refuerza esta transformación. Por ejemplo, más de 640 inversionistas y prestamistas, que en conjunto gestionan



activos superiores a 127 billones de dólares, solicitan la divulgación de información financiera corporativa a través de CDP, lo que convierte los datos climáticos estandarizados y comparables en un prerequisite práctico para acceder al capital (CDP, 2025).

La evidencia vincula la divulgación de información financiera con resultados financieros. Por ejemplo, diversos estudios demuestran que las empresas que proporcionan información transparente y exhaustiva sobre sus emisiones de carbono enfrentan un menor costo de capital, dado que los mercados pueden valorar el riesgo con mayor confianza (Xu, Sun, and Ni, 2024). La implementación de las recomendaciones del TCFD ha fortalecido la confianza del mercado, generando valoraciones más favorables para las empresas con estrategias climáticas explícitas. A su vez, una gran parte del lado comprador ya reporta conforme al TCFD, profundizando así el ciclo de retroalimentación entre el riesgo divulgado, la estrategia y la asignación de capital (Financial Stability Board, 2023). Una transparencia efectiva contribuye a reorientar los flujos financieros hacia la mitigación y la adaptación, reduce las pérdidas de ingresos previstas, mejora la bancabilidad de los proyectos y atrae capital privado junto con instrumentos públicos para reducir los riesgos (UNFCCC, 2022c).

DE ACUERDO CON LA TDC:



Las Actividades están constituidas por las acciones de los actores financieros como la integración de métricas de divulgación de información financiera en la gobernanza; la gestión de riesgos; la suscripción, la fijación de precios; la construcción de portafolios; el mapeo de actividades conforme a taxonomías reconocidas; y la incorporación de prácticas de divulgación de información financiera en los sistemas de gobernanza. Estas actividades producen Productos como divulgaciones estandarizadas y comparables; controles internos más sólidos; mayor transparencia; y señales de mercado más claras, que, a su vez, canalizan el capital hacia soluciones climáticas creíbles. Todo ello da lugar a los Resultados A, B, C y D.

3.2.3. Sectores de la economía real - empresas

Los inversionistas privados evalúan múltiples factores clave en su toma de decisiones. Se centran predominantemente en indicadores de rendimiento financiero, como los beneficios y la diversificación de portafolios, reflejando así una perspectiva tradicionalmente impulsada por criterios económicos (Virlics, 2013). Los marcos de divulgación de información financiera relacionada con el clima hacen que estas decisiones de evaluación sean más útiles al traducir los riesgos y las oportunidades climáticas a un lenguaje de gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas. Alinear los reportes corporativos con iniciativas como TCFD e IFRS S2 del ISSB incorpora las consideraciones climáticas en el análisis financiero convencional, reduce las asimetrías de información y favorece una fijación de precios más precisa de las trayectorias de la transición (UNFCCC, 2024f; IFRS Foundation, 2023).

Los proyectos alineados con los objetivos climáticos que, al mismo tiempo, mejoran la eficiencia corporativa -como los proyectos a gran escala de energía renovable- a menudo no requieren incentivos adicionales para atraer capital privado (UNFCCC, 2022c). En cambio, las iniciativas orientadas a la adaptación conllevan un mayor riesgo en la rentabilidad y, por lo general, necesitan medidas adicionales para resultar más atractivas. En este contexto, las divulgaciones de información estandarizadas y verificadas sobre la exposición al riesgo físico, las medidas de resiliencia, el uso de recursos y los indicadores de rendimiento ayudan a los inversionistas a asegurar los flujos de caja inciertos. La financiación combinada (*blended finance*) puede, a su vez, complementar estas divulgaciones de información financiera, aclarando la distribución de riesgos y la presentación de informes de impacto para movilizar capital hacia activos resilientes (UNFCCC, 2022c).

Las taxonomías verdes son relevantes en la medida en que fortalecen las divulgaciones de información financiera. Cuando las empresas vinculan las actividades y los gastos reportados con criterios reconocidos y basados en la ciencia -como los establecidos en la taxonomía de la *Climate Bonds Initiative*-, sus divulgaciones de información financiera se



vuelven más comparables y resistentes al *greenwashing*. Esto, a su vez, proporciona señales más claras para orientar el capital hacia proyectos sostenibles y verificados ([Climate Bonds Initiative](#), 2021). Los esfuerzos conjuntos de *UNEP Finance, Principles for Responsible Investment* (PRI, por sus siglas en inglés) y la *Climate Bonds Initiative* para apoyar el desarrollo de taxonomías están fomentando la armonización y el fortalecimiento de capacidades. Cuando esto se refleja en las divulgaciones de información financiera por parte de las empresas, se facilitan los flujos de inversión verde transfronterizos y se refuerza la confianza en los mercados financieros sostenibles ([UNEP FI](#), 2024).

La incorporación de estos procesos en los marcos de gobernanza corporativa -a través de metas claras, incentivos, controles internos y divulgaciones de información financiera públicas y periódicas- mantiene la disciplina interna y de mercado ([UNFCCC](#), 2024f). La transparencia, por tanto, no es meramente informativa, sino que resulta instrumental para fortalecer la confianza de los inversionistas, guiar la asignación de capital hacia soluciones climáticas creíbles y asegurar que los compromisos climáticos se traduzcan en flujos de inversión tangibles.

DE ACUERDO CON LA TDC:



Las Actividades están constituidas por las acciones realizadas por las empresas, tales como alinearse con enfoques reconocidos internacionalmente para la presentación de reportes sobre riesgos climáticos; elaborar divulgaciones de información financiera estandarizadas y verificadas a nivel corporativo y de proyecto sobre los riesgos físicos, la resiliencia, el uso de los recursos, y los indicadores de desempeño; mapear las actividades reportadas según criterios científicos reconocidos; incorporar metas, incentivos, controles internos y divulgaciones de información públicas y periódicas en los sistemas de gobernanza. Los Productos son las divulgaciones de información comparables, verificables y con referencias a criterios así como reportes públicos y periódicos que los inversionistas pueden utilizar más allá de las fronteras nacionales, impulsando así los Resultados A, B, C y D.

3.2.4. Individuos y hogares

Los hogares tienen cada vez más influencia en orientar los recursos hacia activos verdes, y una divulgación más clara de información financiera relacionada con el clima puede hacer que dicha influencia sea más eficaz. Los datos de la *Climate Policy Initiative* indican que los inversionistas individuales constituyen actualmente una fuente primordial de financiamiento climático ([CPI](#), 2025). Estudios empíricos, como los realizados por *Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing*, muestran cómo las preferencias personales configuran las oportunidades de inversión en finanzas sostenibles. Muchas personas están dispuestas a buscar rendimientos a tasas de mercado junto con beneficios adicionales vinculados a resultados climáticos reales, mientras que otras se sienten motivadas por sus valores y procuran invertir de manera consistente con sus compromisos de sostenibilidad ([Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing](#), 2025). Las divulgaciones de información financiera estandarizadas y útiles para la toma de decisiones, tanto a nivel de activo como de producto, ayudan a estos inversionistas a comparar opciones, comprender los impactos climáticos y alinear sus decisiones de inversión con sus preferencias.

No obstante, un desafío importante para los inversionistas individuales, especialmente en los países en desarrollo, es la limitada transparencia y confiabilidad de la información sobre proyectos alineados con el clima. La escasez de datos estandarizados y confiables, agravada por el riesgo de *greenwashing*, dificulta la toma de decisiones informadas ([UNFCCC](#), 2024f). Mejorar y ampliar la disponibilidad de divulgaciones de información financiera relacionada con el clima que sean claras, comparables y verificables, y que vinculen activos y productos específicos con resultados climáticos documentados, facilitaría decisiones de inversión más inteligentes y aumentaría la confianza de los hogares.



DE ACUERDO CON LA TDC:



Las Actividades están mejorando la transparencia para los inversionistas individuales y los hogares mediante divulgaciones climáticas estandarizadas, confiables y específicas por activo, reduciendo así el riesgo de *greenwashing*. Los Productos consisten en información comparable y confiable, así como en una mayor confianza por parte de los inversionistas. Estos resultados contribuyen especialmente al Resultado A, al canalizar un volumen mayor de ahorro de los hogares hacia proyectos de mitigación y adaptación creíbles, con rendimientos a tasas de mercado; y al Resultado D, al ampliar la participación, incluso en los países en desarrollo, donde las brechas de información limitan actualmente la toma de decisiones informada.

3.2.5. Organizaciones de la sociedad civil, centros de pensamiento, e instituciones de investigación y desarrollo

Las organizaciones de la sociedad civil (OSC) y la academia son fundamentales para el fortalecimiento de capacidades y para exigir la rendición de cuentas a aquellos actores a través de los cuales puede hacerse efectivo el Artículo 2.1(c). Su capacidad para incidir en la opinión pública, movilizar a inversionistas individuales y canalizar conocimiento especializado hacia iniciativas -como el Balance Mundial- fortalece la gobernanza inclusiva y garantiza que la implementación del Artículo 2.1(c) se base en los principios de equidad y desarrollo sostenible (UNFCCC, 2022c). Su participación activa es esencial para cerrar la brecha entre las ambiciones globales y las acciones concretas en la economía real.

Las OSC dedicadas a la incidencia han acumulado, a lo largo del tiempo, recursos y experiencia significativos en el escrutinio de la rendición de cuentas climática por parte de las empresas (Brendel, Chen, and Keusch, 2024). Las divulgaciones de información financiera relacionada con el clima desempeñan un papel clave en esta labor, ya que las organizaciones dedicadas a la incidencia las utilizan como fuente

central de información. Por ejemplo, la organización *Stand. Earth* elabora anualmente tarjetas de calificaciones de sostenibilidad utilizando los datos de las divulgaciones de información financiera -cuando están disponibles- para examinar las prácticas empresariales relacionadas con la sostenibilidad (Stand.Earth, 2025).

Mejorar y ampliar la disponibilidad de las divulgaciones de información financiera relacionada con el clima, de forma que sean claras y comparables, facilitaría la disponibilidad y la calidad de la información que estas organizaciones utilizan para detectar el *greenwashing*, evaluar el desempeño corporativo frente a los objetivos climáticos y exigir rendición de cuentas a las empresas. Al mismo tiempo, dichas divulgaciones de información serían objeto de mayor escrutinio por parte de las OSC y de la academia, lo que contribuiría a asegurar que la información divulgada sea confiable y útil para la toma de decisiones y se traduzca de manera efectiva en mecanismos públicos de rendición de cuentas. Este es el caso, por ejemplo, de iniciativas de investigación como el *Analysis of U.S. Insurance Industry Climate Risk Financial Disclosures*, llevada a cabo por el *SOA Research Institute* y el *Center for Insurance Policy and Research* (SOA Research Institute and CIPR, 2023).

Las organizaciones de la sociedad civil, como los centros de pensamiento y los ejecutores de proyectos, también pueden contribuir a identificar y aliviar los costos de cumplimiento asociados a las divulgaciones de información, particularmente aquellos que enfrentan las pequeñas y medianas empresas (PYME). Por ejemplo, la *SME Climate Hub* ofrece herramientas y calculadoras gratuitas que ayudan a las PYME a medir y reportar sus emisiones, junto con recursos para hacer seguimiento del progreso, lo que reduce las cargas técnicas y permite a las empresas más pequeñas participar de manera más efectiva en los marcos de divulgación de información (SME Climate Hub, 2025).

Por último, la cooperación internacional y las organizaciones multilaterales pueden ayudar a reducir las disparidades entre los países en desarrollo y los países desarrollados, ya que los primeros se enfrentan a mayores



limitaciones técnicas, carencias de capacidad institucional y entornos normativos frágiles (UNFCCC, 2024f). Estas disparidades persistentes, sumadas a las limitaciones de capacidades y conocimientos técnicos, así como el hecho de tener que lidiar simultáneamente con normas y marcos fragmentados, dificultan aún más el progreso en materia de divulgaciones de información financiera en los países en desarrollo (UNCTAD, 2025, UNEP-FI & GCA, 2021). Las instituciones de desarrollo -como los bancos multilaterales de desarrollo- pueden desempeñar un papel clave al impulsar la implementación de divulgaciones de información financiera mediante actividades de fomento y fortalecimiento de capacidades y de asistencia técnica. Por ejemplo, en 2024 el Banco Africano de Desarrollo se alió con la Fundación IFRS para ofrecer asistencia técnica y creación de capacidades a bancos locales con miras a la implementación de las divulgaciones de información financiera sobre sostenibilidad de las IFRS (IFRS, 2024).

DE ACUERDO CON LA TDC:



Las Actividades incluyen el monitoreo por parte de las OSC y de la academia de los datos divulgados para evaluar el desempeño corporativo, detectar el greenwashing y exigir rendición de cuentas; el desarrollo, por parte de las OSC, de tarjetas de calificación, investigaciones y herramientas simplificadas que reduzcan los costos asociados al cumplimiento de las divulgaciones; y el suministro de asistencia técnica y de creación o fortalecimiento de capacidades por parte de instituciones de desarrollo para la adopción de divulgaciones de información en los países en desarrollo, a medida que se amplía la implementación de divulgaciones de información financiera relacionada con el clima. Los Productos incluyen divulgaciones de información públicas, accesibles y comparables; un mayor nivel de escrutinio y de rendición de cuentas; plantillas simplificadas y capacitaciones para las empresas más pequeñas; y un fortalecimiento de las capacidades institucionales en los mercados emergentes. Todo ello conduce a los Resultados A, B, C y D.

4 Conclusión: la decisión de la COP30 sobre el Artículo 2.1(c) y más allá

Los próximos cinco años serán decisivos para garantizar que la acción climática se lleve a cabo a la velocidad y a la escala necesarias para mantener una trayectoria de 1,5°C. Esta urgencia también se extiende a la movilización de recursos financieros para la acción climática. Las estimaciones en esta línea apuntan a la necesidad de movilizar al menos 6,3 billones de dólares anuales en inversiones climáticas entre 2024 y 2030, y un promedio de 9,2 billones de dólares anuales entre 2031 y 2050 (CPI, 2025). Sin embargo, debe reconocerse que, sin reorientar los flujos financieros que son incompatibles con los objetivos climáticos, no sólo será más difícil alcanzar los 6 billones de dólares, sino que también será mucho menos probable mantenernos en la trayectoria de 1,5 °C, aún si se llegasen a alcanzar esos 6 billones de dólares. Para lograr esta magnitud de recursos y la reorientación de los flujos financieros, será necesario integrar la inversión privada, los presupuestos públicos, las políticas de los bancos centrales, el financiamiento de las operaciones comerciales y los portafolios institucionales, con el fin de facilitar transiciones justas y sostenibles. Sin un acuerdo sobre principios, guías o métricas en relación al Artículo 2.1(c), los enfoques fragmentados pueden generar traslapes, ineficiencias y barreras para los países -especialmente para aquellos con limitada capacidad fiscal e institucional-. Asimismo, dichos enfoques fragmentados pueden llevar a que la consistencia sea definida unilateralmente por las instituciones financieras y, en consecuencia, retrasar la escala de reforma global necesaria.

Las discusiones en el último SeSD en 2025 evidenciaron las divisiones en torno al alcance y a los próximos pasos para el Artículo 2.1(c), a decidirse en la COP30. Diversos grupos de negociación solicitaron un programa de



trabajo estructurado y de largo plazo en el marco de la CMA, de carácter facilitativo, no punitivo, e integrado con los procesos del Balance Mundial, la NCQG, los Informes Bienales de Transparencia (BTR, por sus siglas en inglés) y las NDC. Estos grupos propusieron un mapeo periódico de los esfuerzos, principios y salvaguardas a nivel global con el fin de garantizar la coherencia y la equidad. Por el contrario, algunos grupos se opusieron a la extensión del Diálogo, argumentando que la implementación del artículo ya está en curso, y subrayando que la atención debe centrarse en la implementación del Artículo 9. También surgieron posiciones divergentes sobre el ritmo y el formato: algunos favorecieron enfoques ligeros e impulsados por los países, mientras que otros apoyaron una hoja de ruta gradual con una mayor participación de los bancos multilaterales de desarrollo y de las instituciones financieras internacionales.

El SeSD ha resaltado un reconocimiento compartido de que la CMNUCC debe actuar como una plataforma de convocatoria y de señalización, proporcionando orientación de alto nivel y un marco político, sin imponer mandatos prescriptivos. En conjunto, estas reflexiones apuntan a la CMA7 como un momento crítico para incorporar el Artículo 2.1(c) en el ciclo de ambición del Acuerdo de París. De este modo, la CMA7 puede iniciar un proceso para convertir años de diálogo fragmentado en un marco coherente que impulse la reforma sistémica, y que cree mecanismos de rendición de cuentas que respeten la diferenciación. Asimismo, la CMA7 podría traducir el trabajo técnico en un marco político que conecte los procesos nacionales e internacionales. Esta narrativa posiciona a la CMA no sólo como un foro político, sino también como una plataforma estratégica para orientar los sistemas financieros hacia los objetivos del Acuerdo de París. De esta forma, se buscaría asegurar que la consistencia financiera se haga de la mano con la consecución de la equidad y de la ambición.

Cualquier decisión que adopte la CMA7 sobre el Artículo 2.1(c) (*Belém do Pará*, Brasil, noviembre de 2025) deberá basarse en más de tres años de trabajo preparatorio y considerar los siguientes elementos:

- **UN MARCO MULTILATERAL IMPULSADO POR UNA TDC.** Este serviría como una herramienta práctica y gradual para operacionalizar el Artículo 2.1(c), vinculando metas, resultados, productos y actividades en un proceso coherente. Este marco orientaría a los actores financieros -públicos y privados, nacionales e internacionales- sobre cómo integrar la consistencia financiera con los objetivos climáticos en sus operaciones y procesos de toma de decisiones, como parte de una transición más amplia de la economía real. También permitiría mapear las acciones que se sitúan dentro o fuera del proceso climático multilateral, conectando las iniciativas externas (por ejemplo, la reforma de los bancos multilaterales de desarrollo, las políticas comerciales o los compromisos voluntarios) con los procesos impulsados por la CMNUCC (por ejemplo, el Balance Mundial, la NCQG y la Hoja de Ruta de Bakú a Belém). Al hacer explícitos estos vínculos causales, la TdC resalta las responsabilidades diferenciadas de los países desarrollados y en desarrollo, aclara qué acciones son necesarias en cada nivel e identifica dónde las señales políticas de la CMA pueden impulsar la reforma sistémica sin duplicar mandatos.
- **VÍNCULOS CON METAS SECTORIALES CONCRETAS Y CON LOS PROCESOS DEL BALANCE MUNDIAL.** El primer Balance Mundial (UNFCCC, 2023b) identificó metas ambiciosas para 2030, entre ellas triplicar la capacidad mundial en energías renovables, duplicar la eficiencia energética, detener la deforestación, y aumentar la resiliencia en los sectores de salud, agricultura, educación e infraestructura, replicando las once metas del objetivo mundial relativo a la adaptación (GGA, por sus siglas en inglés). El cumplimiento de estas metas debe ir acompañado de una transformación de todos los flujos financieros -públicos y privados, nacionales e internacionales- para generar resultados consistentes con el Acuerdo de París. Por lo tanto, una decisión sobre el Artículo 2.1(c) en la CMA7 debería establecer orientaciones concretas para su implementación que explícitamente informen el segundo Balance Mundial (GST2), haciendo de la evaluación de la consistencia de la financiación climática un parámetro central del



progreso mundial. Este enfoque proporcionaría una trayectoria clara para los próximos cinco años, garantizando que los esfuerzos para alinear los flujos financieros se midan, reporten e integren sistemáticamente en el ciclo de ambición más amplio y se consoliden como un factor determinante de éxito a 2030.

- **INCORPORACIÓN DE LA ACCIÓN NACIONAL RELATIVA AL ARTÍCULO 2.1(C) EN LAS NDC, LAS LTS, LOS NAP Y OTROS PROCESOS DE PLANEACIÓN.** Las NDC, las LTS y los NAP están en el centro del ciclo de ambición y refuerzan el espíritu del Acuerdo de París en torno al liderazgo nacional. Estos instrumentos constituyen la base de la planeación nacional y la implementación sectorial de acciones, incluidas aquellas que definen cómo el sector público interactúa con otros actores nacionales e internacionales. Por lo tanto, es fundamental que todos estos instrumentos de planificación estén vinculados a parámetros presupuestarios, regulatorios y de supervisión concretos en las distintas jurisdicciones, y que los mandatos de las instituciones de financiamiento público estén alineados con dichos parámetros. Así se podría acelerar el flujo de capital hacia actividades bajas en emisiones y resilientes al clima, al tiempo que se reducirían progresivamente los flujos contrarios (por ejemplo, los subsidios a los combustibles fósiles y los préstamos a actividades de altas emisiones).
- **CLARIDAD SOBRE LA COMPLEMENTARIEDAD DEL ARTÍCULO 2.1(C) CON EL ARTÍCULO 9 Y LA IMPLEMENTACIÓN DE LA NCQG:** la implementación de la NCQG y de la Hoja de Ruta

de Bakú a Belém está consagrada en la implementación del Artículo 9 del Acuerdo de París. Por tanto, la implementación del Artículo 2.1(c) no sustituye ni modifica las obligaciones legales de los países desarrollados de proporcionar y movilizar financiación climática a los países en desarrollo. En relación con la implementación del Artículo 2.1(c), la diferenciación consagrada en los Artículos 2.2 y 9 destaca las responsabilidades de los países desarrollados de iniciar con la alineación de los flujos financieros, tanto por su mayor participación económica en los flujos financieros globales como también por su nivel de capacidades y habilidades para posibilitar la alineación necesaria. Las economías emergentes más grandes, con una participación cada vez mayor en los mercados de capital global, también deberían participar en este proceso de alineación, de acuerdo con sus circunstancias nacionales. Sin embargo, la gran mayoría de los países en desarrollo necesitarán un mayor apoyo y capacidades para fomentar la alineación de los flujos financieros con el Acuerdo de París, dada su limitada participación en los mercados de capital global y capacidades restringidas para colaborar eficazmente con sus propios actores financieros nacionales.

El siguiente paso es que la CMNUCC actúe como punto de convergencia multilateral que incorpore esta lógica en sus procesos, proporcionando señales políticas, mapeando los vínculos con otros regímenes externos y garantizando la equidad en la implementación del Artículo 2.1(c).

5 Bibliografía

1. Azuma, K., & Higashida, A. (2024). Climate change disclosure and evolving institutional investor salience: Roles of the Principles for Responsible Investment. *Business Strategy and the Environment*, 33(4), 3669–3686. <https://doi.org/10.1002/bse.3649>
2. Australian Accounting Standards Board - AASB (2024). *Australian Sustainability Reporting Standard 2: Climate-related Disclosures* (AASB 2). https://standards.aasb.gov.au/sites/default/files/2025-01/AASBS2_09-24.pdf
3. Bangladesh Bank. (2020, December 31). *Sustainable Finance Policy for Banks and Financial Institutions*. <https://www.bb.org.bd/mediaroom/circulars/gbcrd/dec312020sfd05.pdf>



4. Bank for International Settlements (2020). *The green swan: Central banking and financial stability in the age of climate change*. <https://www.bis.org/publ/othp31.pdf>
5. Basel Committee on Banking Supervision (2000). *Principles for the Management of Credit Risk*.
6. Benchmark International. (2024). Global Financial Services Market Size 2023. <https://www.benchmarkintl.com/insights/global-financial-industry-report/>
7. Brendel, J., Chen, C., & Keusch, T. (2024). *Scrutinizing Corporate Sustainability Claims. Evidence from NGOs' Greenwashing Allegations and Firms' Responses* (INSEAD Working Paper 2024/21/ACC). <https://sites.insead.edu/facultyresearch/research/doc.cfm?did=71818>
8. C2ES – Center for Climate and Energy Solutions. (2025). *The Future of Article 2.1(c) Discussions under the Paris Agreement – Opportunities and Risks*. <https://www.c2es.org/wp-content/uploads/2025/05/Future-of-Article-2.1c-Discussions.pdf>
9. CDP. (2025). *APAC 2025: What You Need to Know About the 2025 Cycle*. https://assets.ctfassets.net/v7uy4j80khf8/4RbTyQ1H8JFnMY0CiQu-BQx/d31722dc8cdb3e6ee9bb08467e79aech/CDP_APAC_2025_What_you_need_to_know_about_the_2025_cycle.pdf
10. Climate Bonds Initiative. (2021). *Climate Bonds Taxonomy*. <https://www.climatebonds.net/expertise/taxonomies/climate-bonds-taxonomy>
11. Climate Bonds Initiative. (2025). *Global State of the Market 2024. Climate Bonds*. <https://www.climatebonds.net/data-insights/publications/https-www-climate-bonds-net-data-insights-publications-global-state-market>
12. Climate Policy Initiative. (2025). *Global Landscape of Climate Finance 2024–2025 (Full Report)*. https://www.climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2000/06/compressed_Global-Landscape-of-Climate-Finance-2025.pdf
13. Commissioner Rostin Behnam, Sponsor. (2020). *MANAGING CLIMATE RISK IN THE U.S. FINANCIAL SYSTEM*. <https://www.cftc.gov/sites/default/files/2020-09/9-9-20%20Report%20of%20the%20Subcommittee%20on%20Climate-Related%20Market%20Risk%20-%20Managing%20Climate%20Risk%20in%20the%20U.S.%20Financial%20System%20for%20posting.pdf>
14. Demski, J., Ehlers, T., & Mojon, B. (2025). *Growth of the green bond market and greenhouse gas emissions*. Bank for International Settlements. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2503d.htm
15. Edwin J Elton a, Martin J Gruber b (1997). *Modern portfolio theory, 1950 to date*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426697000484?via%3Di-hub>
16. European Commission. (2018). *Action Plan: Financing Sustainable Growth*. Brussels: European Commission. https://finance.ec.europa.eu/publications/action-plan-financing-sustainable-growth_en
17. European Commission (2022). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*. https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en
18. ECB - European Central Bank (2022). *ECB Economy-wide Climate Stress Test*. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.climate_stress_test_report.20220708~2e3cc0999f.en.pdf
19. European Environmental Agency. (2025). *Green Bonds in Europe*. <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap>



20. EU- European Union. (2019). *Sustainable Finance Disclosure Regulation (Regulation (EU) 2019/2088)*. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj/eng>
21. EU. (2020). *EU Taxonomy Regulation (Regulation (EU) 2020/852)*. Official Journal of the European Union. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32020R0852>
22. Financial Stability Board. (2023, October). *2023 TCFD Status Report: Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. Basel: FSB. <https://www.fsb.org/2023/10/2023-tcf-status-report-task-force-on-climate-related-financial-disclosures/>
23. García-Lozano, M., Arguedas, M., & Furrer, B. (2024). *The role of climate-related financial risk disclosure in promoting sustainable finance: Evidence from emerging markets*. *Environmental and Planning A: Economy and Space*. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.05.020>
24. HKEX - Hong Kong Exchanges, (2024). *Exchange Publishes Conclusions on Climate Disclosure Requirements*. https://www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2024/240419news?sc_lang=en
25. IAASB- International Auditing and Assurance Standards Board (2024). *International Standard on Sustainability Assurance 5000: General Requirements for Sustainability Assurance Engagements*. <https://www.iaasb.org/publications/international-standard-sustainability-assurance-5000-general-requirements-sustainability-assurance>
26. International Court of Justice. (2025). *Advisory Opinion on Obligations of States in respect of Climate Change*. [https://www.icj-cij.org/sites/default/files/case-related-186/186-20250321-ADV-01-00-EN.pdf](https://www.icj-cij.org/sites/default/files/case-related/186/186-20250321-ADV-01-00-EN.pdf)
27. IEA - International Energy Agency (2025). *World Energy Investment 2025*. <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2025>
28. International Monetary Fund. (2020). *Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2020/04/14/global-financial-stability-report-april-2020#Chapter5>
29. Investopedia. (n.d.). *Market Capitalization of Banks*. <https://www.investopedia.com/ask/answers/030515/what-percentage-global-economy-comprised-financial-services-sector.asp>
30. IFRS Foundation (2024). *IFRS Foundation and African Development Bank to join forces to promote sustainability-related financial disclosures*. <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/05/ifrs-foundation-and-african-development-bank-to-join-forces-to-promote-sustainability-related-financial-disclosures/>
31. ISSB – International Sustainability Standards Board. (2023). *IFRS S2 Climate-related Disclosures*. <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/>
32. IPCC - Intergovernmental Panel on Climate Change. (2022). *AR6 Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change. Chapter 15: Investment and Finance*. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/chapter/chapter-15/>
33. Jegarasasingam, A. (2025). *Climate-aware investing*. BIS Papers, No. 155. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap155.htm>
34. Kling, G., Volz, U., Murinde, V., & Ayas, S. (2021). *The impact of climate vulnerability on firms' cost of capital and access to finance*. *World Development*, 137. https://www.researchgate.net/publication/343889778_The_impact_of_climate_vulnerability_on_firms'_cost_of_capital_and_access_to_finance
35. Legal Response International (LRI). (2021). *The Paris Agreement goal on financial flows*. <https://legalresponse.org/wp-content/uploads/2021/10/>



[LRI-brief-3-2021-Art.2.1.c.pdf](#)

36. Lei, Shaohai, Yilan, Chen, Xia, Dehua. (2025) *Does climate risk disclosure affect stock liquidity?*, *Research in International Business and Finance*, Volume 80, ISSN 0275-5319, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2025.103130>
37. Morgan Stanley (2024a). *Individual Investors Interest in Sustainability is on the rise*. <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-investing-on-the-rise>
38. Morgan Stanley - Institute for Sustainable Investing (2025a) *2025 Sustainable Signals Individual Investors 2025 report*. https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/en/assets/pdfs/2025_Sustainable_Signals_Individual_Investors_2025_report.pdf
39. Morgan Stanley (2025b). *Building resilience through climate adaptation*. https://www.jpmorgan.com/content/dam/jpm/cib/documents/Building_resilience_through_climate_adaptation.pdf
40. OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development (2020). *Developing Sustainable Finance Taxonomies*. Paris: OECD Publishing. <https://www.oecd.org/finance/developing-sustainable-finance-taxonomies.htm>
41. OECD. (2021). *ESG Investing and Climate Transition Market Practices, Issues and Policy Considerations*. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2021/04/esg-investing-and-climate-transition_185db50c/a2fe6c39-en.pdf
42. OECD. (2024). *OECD Inventory of Support Measures for Fossil Fuels 2024*. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-inventory-of-support-measures-for-fossil-fuels-2024_a2f063fe-en/full-report.html
43. OECD & UNDP. (2025). *Investing in Climate, Investing in Growth and Development*. <https://www.oecd.org/en/publications/investing-in-climate-investing-in-growth-and-development>
44. ODI - Overseas Development Institute. (2023). *Putting climate-resilient development at the heart of equitable implementation of Article 2, paragraph 1(c) of the Paris Agreement: Towards scaled-up adaptation finance*. https://media.odi.org/documents/Putting_climate-resilient_development_at_the_heart_of_equitable_implementation_LcekC1b.pdf
45. ODI. (2023). *Developing a collective frame for Article 2.1(c): The role of the UNFCCC*. <https://odi.org/en/publications/developing-a-collective-framework-for-operationalising-article-21c-lessons-from-six-case-studies/>
46. Rajamani, L. (2024). *Current Legal Problems* article. <https://academic.oup.com/clp/article/77/1/167/7750781>
47. Sanzillo, T. (2022). *Two Economies Collide Competition, Conflict, and the Financial Case for Fossil Fuel Divestment*. https://ieefa.org/sites/default/files/2023-09/Two%20Economies%20Collide%20Divestment_October%202022.pdf
48. Skounti, S. and Erzini Vernoit, I. (2024) *Rebuilding Confidence and Trust After the 100billion: Recommendations for the New Collective Quantified Goal (NCQG)*. The IMAL Initiative for Climate and Development. Finance Working Group. <https://odi.org/en/publications/rebuilding-confidence-and-trust-after-the-100billion/>
49. Standing Committee on Finance (2024). *Second report on the determination of the needs of developing country Parties related to implementing the Convention and the Paris Agreement*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/2ndNDR_ES_SCF35_unedited%20version_0.pdf
50. SIPRI (2025). *Unprecedented rise in global military expenditure as European and Middle East spending surges*. <https://www.sipri.org/media/press-release/2025/>



[unprecedented-rise-global-military-expenditure-european-and-middle-east-spending-surges](#)

51. SME Climate Hub (2025). *Guide for Measuring Your Emissions*. <https://smeclimatehub.org/guides/guide-for-measuring-your-emissions>
52. Society of Actuaries & Center for Insurance Policy and Research - SOA & CIPR (2023). *Climate Risk Financial Disclosures in the Insurance Industry 2021*. <https://www.soa.org/resources/research-reports/2023/climate-risk-fin-disclosures-2021/>
53. TCFD (2017). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>
54. United Nations Environment Programme Finance Initiative-UNEPFI. (2024). *UNEP FI, PRI and Climate Bonds Initiative join forces to support taxonomy efforts around the world*. <https://www.unepfi.org/news/unep-fi-pri-and-climate-bonds-initiative-join-forces-to-support-taxonomy-efforts-around-the-world/>
55. UNEP FI & GCA - UNEP FI & Global Center on Adaptation - (2021). *Climate Risk Regulation in Africa's Financial Sector and Related Private Sector Initiatives*. <https://www.unepfi.org/themes/climate-change/climate-risk-regulation-in-africas-financial-sector-and-related-private-sector-initiatives/>
56. UN High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities. (2022). *Integrity Matters: Net Zero Commitments by Businesses, Financial Institutions, Cities and Regions*. https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf
57. UNCTAD - United Nations Conference on Trade and Development. (2023). *Making sense of Article 2.1(c) – What role for private finance in achieving climate goals?*. https://unctad.org/system/files/official-document/gds2023d8_en.pdf
58. UNCTAD. (2025). *Sustainability Disclosure for Small and Medium-Sized Enterprises in Developing Economies: Challenges and responses*. https://unctad.org/system/files/official-document/diae2024d3_en.pdf
59. UNFCCC. (1992). *United Nations Framework Convention on Climate Change*. <https://unfccc.int/resource/docs/convkp/conveng.pdf>
60. UNFCCC. (2014). *Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows 2014*. https://unfccc.int/files/cooperation_and_support/financial_mechanism/standing_committee/application/pdf/2014_biennial_assessment_and_overview_of_climate_finance_flows_report_web.pdf
61. UNFCCC. (2015). *Paris Agreement*. https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf
62. UNFCCC. (2016). *Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows 2016*. https://unfccc.int/files/cooperation_and_support/financial_mechanism/standing_committee/application/pdf/2016_ba_technical_report.pdf
63. UNFCCC. (2020). *Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows 2020*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/54307_1%20-%20UNFCCC%20BA%202020%20-%20Report%20-%20V4.pdf
64. UNFCCC (2021). *Fourth Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows (2021)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/54307_1%20-%20UNFCCC%20BA%202020%20-%20Report%20-%20V4.pdf
65. UNFCCC (2022). *Sharm el-Sheikh Implementation Plan (Decision 1/CMA.4 para 68)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/UNFCCC_Climate%20Finance%20Decisions%20Booklet_2022.pdf?download#page=105



66. UNFCCC. (2022a). *Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows 2022 (BA5)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/J0156_UNFCCC%20BA5_2022_Report_v4%5B52%5D.pdf
67. UNFCCC. (2022b). *Climate Finance Decisions Booklet 2022*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/UNFCCC_Climate%20Finance_Decisions%20Booklet_2022.pdf
68. UNFCCC. (2022c). *Report of the Conference of the Parties serving as the meeting of the Parties to the Paris Agreement on its fourth session, held in Sharm el-Sheikh from 6 to 20 November 2022 Booklet 2022*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2022_10E.pdf
69. UNFCCC. (2023). *Sharm el-Sheikh dialogue on the scope of Article 2, paragraph 1(c), of the Paris Agreement and its complementarity with Article 9 of the Paris Agreement. Revised report by the secretariat*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2023_07r01.pdf
70. UNFCCC. (2023a). *Matters relating to the Standing Committee on Finance (Decision 9/CMA.5)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2023_07r01.pdf
71. UNFCCC. (2023b). *Outcome of the first Global Stocktake (Decision 1/CMA.5)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/1_CMA.5.pdf
72. UNFCCC. (2024). *New collective quantified goal on climate finance (Decision 1/CMA.6)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2024_17a01E.pdf
73. UNFCCC. (2024a). *Sharm el-Sheikh Dialogue 2024 — Workshop 1 Summary Report*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/Summary_Report_SeS_Dialogue_WS1.pdf
74. UNFCCC. (2024b). *Sharm el-Sheikh Dialogue 2024 — Workshop 2 Summary Report*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/Summary_Report_SeS_Dialogue_WS2_2024.pdf
75. UNFCCC. (2024c). *Report of the Conference of the Parties serving as the meeting of the Parties to the Paris Agreement at its sixth session (CMA.6)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2024_11.pdf
76. UNFCCC. (2024e). *Biennial Assessment and Overview of Climate Finance Flows 2024–2025 (BA6)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/UNFCCC_BA6_Report_Web_Apr2025.pdf
77. UNFCCC. (2024 f). *Report of the Standing Committee on Finance*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cp2024_06_cma2024_08E.pdf
78. UNFCCC. (2024 g). *Second report on the determination of the needs of developing country Parties related to implementing the Convention and the Paris Agreement*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/2ndNDR_ES_SCF35_unedited%20version_0.pdf
79. UNFCCC. (2025). *Baku to Belem Roadmap*. <https://unfccc.int/topics/climate-finance/workstreams/baku-to-belem-roadmap-to-13t>
80. UNFCCC. (2025a). *Workshop 1 Summary Report*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/final%20clean_Report_SeS%20Dialogue_WS1_Cleared.pdf
81. UNFCCC. (2025b). *Second workshop in 2025 (event page)*. <https://unfccc.int/event/second-workshop-in-2025-under-the-sharm-el-sheikh-dialogue-on-article-2-paragraph-1c-of-the-paris>
82. UNFCCC. (2025c). *Co-Chairs' reflections on key takeaways under the Sharm el-Sheikh Dialogue on Article 2, paragraph 1(c) (clean)*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/clean_CCs_Reflections_on_key_takeaways_Comments_Gabriela_Mo_revised.pdf
83. UNFCCC. (2025d). *Climate Finance Decisions Booklet 2025*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/Climate%20Finance%20Decision%20Booklet_2025.pdf



84. UN High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non State Entities .(2022). *Integrity Matters: Net Zero Commitments by Businesses, Financial Institutions, Cities and Regions*. https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf
85. Watson, C. (2022). *Options for embedding Article 2.1(c) in the New Collective Quantified Goal*. https://media.odi.org/documents/ODI_Working_paper_Options_for_embedding_Articles_2.1c_in_NQCGs_CoCAJnW.pdf
86. Winkler, H., Watson, C., and Bhandari, P. (2024) *Connecting Global Stocktake outcomes and COP28 workstreams*. Finance Working Group. [https://media.odi.org/documents/Connecting_GST_Outcomes_and COP28_Actions_FWG_w34dC53.pdf](https://media.odi.org/documents/Connecting_GST_Outcomes_and_COP28_Actions_FWG_w34dC53.pdf)
87. WEF – World Economic Forum. (2021). *A Practical Guide to Planning Resilient Infrastructure*. [link not provided in PB]
88. WMO – World Meteorological Organization. (2025). *State of the Global Climate 2024*. https://wmo.int/sites/default/files/2025-03/WMO-1368-2024_en.pdf
89. World Bank. (n.d.). *World Development Indicators: GDP (current US\$)*. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>
90. Zamarioli, N., et al. (2021a). *Nature Climate Change article*. <https://www.nature.com/articles/s41558-021-01296-6>
91. Zamarioli, N., et al. (2021b). *Nature Climate Change article*. <https://www.nature.com/articles/s41558-021-01083-w>
92. Zhou, F., et al. (2023). *A Review of the Financial Sector Impacts of Risks Associated with Climate Change*. <https://www.annualreviews.org/content/journals/10.1146/annurev-resource-101822-105702>