



El carácter financiero de la información no financiera: una reflexión acerca del tratamiento de los criterios ESG en la información corporativa

19 abril 2022



de Paz, José María
socio de Corporate de Pérez-Llorca

RECOMENDAMOS



Aranzadi Fusión Empresas



Congreso ESG: riesgos y oportunidades

La propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican la Directiva 2013/34/UE, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y el Reglamento (UE) nº 537/2014, por lo que respecta a la información corporativa en materia de sostenibilidad publicada en 21 de abril de 2021 (la “**Propuesta de Directiva**”) viene a confirmar un nuevo enfoque de la Unión Europea en relación con el tratamiento tradicional de los criterios ESG (“*Environment, Social and Government*”) desde el punto de vista de su incorporación a la documentación corporativa de las sociedades.



Desde mi punto de vista este nuevo enfoque podría caracterizarse como la “medioambientalización” y la “financiarización” de la información no financiera o, en términos más generales, como el reordenamiento del ecosistema de los criterios ESG alrededor de la “E” y el intento de traducir, en la medida de lo posible, a términos cuantitativos y comparables dichos criterios ESG reconceptualizados, de forma que pueda ser utilizados de forma eficiente por los mercados financieros.

Pendiente la aprobación de la Propuesta de Directiva, este nuevo enfoque se contiene ya en normativa de reciente aprobación, una parte de la cual resulta actualmente de aplicación a un porcentaje relevante de nuestras empresas. Nos referimos fundamentalmente al Reglamento (UE) 2019/2088, del Parlamento y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (el “**Reglamento SFDR**”), al Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (el “**Reglamento de Taxonomía**”) y los Reglamentos Delegados de la Comisión (UE) 2021/2139 de 4 de junio de 2021 por el que se establecen los criterios técnicos de selección para determinar las condiciones en las que se considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la mitigación del cambio climático o a la adaptación al mismo, y para determinar si esa actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos ambientales (el “**Reglamento Delegado I**”) y (UE) 2021/2178 de 6 de julio de 2021 mediante el que se especifica el contenido y la presentación que deben divulgar determinadas empresas respecto a las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental (el “**Reglamento Delegado II**”).

Las normas mencionadas, junto con la Propuesta de Directiva y otros muchos instrumentos, entre los que cabe destacar en nuestro país la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética (con especial énfasis en su artículo 32), parten como *fait accompli* de la existencia de una crisis climática planetaria cuyos impactos negativos, tanto actuales como probables a corto, medio y largo plazo, son de tal magnitud que las políticas destinadas a combatirlos sólo son plausibles en la medida en que se produzca una modificación radical de la estructura y forma de operar de los sistemas económicos nacionales.

La evidencia de esta crisis y la urgencia en la adopción de medidas de mitigación y adaptación a las consecuencias negativas del cambio climático es lo que ha provocado que en el sistema de los criterios ESG los aspectos medioambientales hayan adquirido una total preponderancia, hasta el punto de que las políticas de desarrollo de los aspectos sociales y de gobernanza o bien se incorporan e impulsan a partir de las iniciativas medioambientales o bien se articulan sobre la base conceptual de los criterios de acción medioambientales (véase por ejemplo, a un nivel todavía muy preliminar, el *Final Report on Social Taxonomy* hecho público en febrero de 2022 por la *Platform on Sustainable Finance*).

Al mismo tiempo, es preciso tener en cuenta que la estrategia de la Unión Europea de lucha contra los efectos del cambio climático, ante la magnitud de los volúmenes de inversión que se requieren para implementar las medidas de mitigación y adaptación precisas, pivota fundamentalmente sobre la canalización de los flujos de inversión privados hacia las empresas que decidan adoptar políticas de sostenibilidad verificables. Para facilitar esta movilización de fondos es por lo que, en ejecución de la visión política de la Comisión Europea contenida en su plan de acción de noviembre de 2019 para financiar el desarrollo sostenible, se aprueban el Reglamento SFDR, el Reglamento de Taxonomía y los reglamentos delegados de éste. Es este marco en el que se incorporará la Propuesta de Directiva una vez que su tramitación llegue a buen puerto.

Asimismo, y tal y como se recoge explícitamente en la exposición de motivos de la Propuesta de Directiva, en los últimos años se ha venido produciendo un fenómeno de apetito creciente de los inversores por recibir información de calidad en relación con la sostenibilidad de las empresas en las que se plantean invertir. Esta exigencia de información de calidad sobre la sostenibilidad, instrumental para poder evaluar correctamente el perfil de riesgo de dichas empresas, no ha encontrado respuesta en los mecanismos de información recurrentes existentes hasta el momento: la publicación de la información financiera vía cuentas anuales, así como, para determinadas empresas, la publicación del estado de información no financiera.

La razón del fracaso de las políticas anteriores en relación con la información no financiera radica en el hecho de que no existían criterios unificados de cumplimiento obligatorio que permitiesen identificar y presentar de forma homogénea y comparable aquellos aspectos de la actividad de las empresas que son verdaderamente relevantes desde el punto de vista de la sostenibilidad.

Este defecto en el diseño del sistema anterior ha encontrado una primera respuesta en la aprobación del Reglamento de Taxonomía y en sus reglamentos delegados, los cuales ya han comenzado a clasificar las actividades económicas europeas en función de su alineación o no con objetivos de sostenibilidad medioambiental y a hacerlo en términos cuantitativos, siempre que ello es posible (ver por ejemplo los requerimientos de información del artículo 8 del Reglamento de Taxonomía que se desarrollan en los Anexos del Reglamento Delegado II y en el que se solicita a las empresas obligadas a proporcionar la proporción de su facturación que proceda de productos o servicios relacionados con actividades económicas medioambientalmente sostenibles y la proporción de su CAPEX y OPEX relacionados con activos y procesos asociados a dichas actividades, todo ello con arreglo a los criterios contenidos en el articulado del propio Reglamento y sus reglamentos delegados).

En este sentido, la Propuesta de Directiva ahonda en esta línea de actuación con el objetivo declarado de “cambiar el estatus de la información en materia de sostenibilidad para hacerla más comparable al de la información financiera”. Así, el proceso de “financiarización” de la información sobre sostenibilidad ha comenzado este mismo año 2022 con la obligación de determinadas empresas no financieras de identificar el grado de elegibilidad de sus actividades económicas conforme al Reglamento de Taxonomía (vid. Artículo 10.2 del Reglamento Delegado II).

Por último, cabe señalar que el progresivo despliegue de este nuevo sistema de información sobre criterios ESG, que en este artículo sólo hemos podido tratar muy brevemente, tiene profundas implicaciones para la gobernanza de nuestras empresas y la responsabilidad de sus administradores, cuestiones que habrán de ser tenidas muy en cuenta a partir de ahora con el objeto de adoptar las decisiones de gestión adecuadas.