

EL NUEVO INFORME DE SOSTENIBILIDAD Y EL GOBIERNO CORPORATIVO

REYES PALÁ LAGUNA
Catedrática de Derecho mercantil
Universidad de Zaragoza

1. INTRODUCCIÓN

Asistimos en este siglo a la irrupción del plurívoco concepto de “sostenibilidad” en el gobierno corporativo de las sociedades y de las entidades de interés público en general¹. Con manifestaciones iniciales en el *soft law* o derecho indiciario, hoy contamos con su reflejo en el derecho positivo europeo y español, especialmente para las entidades que operan en el sector financiero.

La crisis iniciada en 2007 reveló la importancia del sistema financiero para la economía real y extendió la idea de la consideración de la estabilidad financiera como un bien en sí mismo que es necesario proteger. Al abordarse la necesidad de luchar contra el cambio climático, la perspectiva financiera es fundamental, al estar el sistema financiero constantemente expuesto a riesgos medioambientales en general y no sólo respecto al cambio climático². En esta materia subyace la idea

de que el sistema financiero juega un papel muy importante como correa de transmisión en el tránsito hacia una economía más verde y sostenible³.

De ahí que las principales actuaciones de la Comisión Europea se hayan centrado al respecto, además de en la lucha contra el cambio climático consecuencia del compromiso asumido en acuerdos internacionales, en el tránsito hacia unas finanzas sostenibles⁴. La acción normativa en materia de finanzas sostenibles no sólo se manifiesta en el establecimiento de mayores obligaciones de información por parte de sociedades cotizadas, grandes y medianas empresas con carácter general, sino también en conseguir que los objetivos a largo plazo sean tenidos en cuenta por los administradores de cotizadas y los inversores institucionales a la hora de adoptar decisiones en las empresas que gestionan y en las que invierten, incluidas las remuneraciones de los consejeros y altos directivos. El concepto de sostenibilidad (financiera) tiene de esta forma un carácter transversal, llegando a afectar no sólo a los objetivos medioambientales y sociales de la empresa, sino también a su propio sistema de gobierno corporativo. Y ello desde la perspectiva de la doble materialidad⁵

¹ Convencionalmente el origen del vocablo se sitúa en 1987 el conocido como Informe Brundtland (Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo de las Naciones Unidas, *Nuestro futuro común*, 4 de agosto de 1987), en cuyo apartado 27 se lee: “Está en manos de la humanidad hacer que el desarrollo sea sostenible, duradero, o sea, asegurar que satisfaga las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las propias”. Sobre los orígenes de la sostenibilidad y su evolución, entre otros, v. Lorente Aguilera, E. (2021), “Sostenibilidad y Responsabilidad Social Corporativa”, en AA.VV. *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, (dir. J.M. López Jiménez, A. Zamarriego Muñoz, Aranzadi, Cizur Menor, págs. 465-490, págs. 467 y ss., así como la bibliografía citada en la nota 8 de este estudio.

² En palabras de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, “the financial sector plays a key role in supporting the European Green Deal’s aim of turning the EU into a climate-neutral economy”, (ESMA, *Annual Report*, 2021, pág. 22). En un planteamiento más general, indica la CNMV en su *Informe Anual 2021* (pág. 229): “Los mercados de valores tienen un importante papel que jugar en la transición para alcanzar un crecimiento más sostenible e inclusivo. Ello pasa por el desarrollo de lo que se conoce como las finanzas sostenibles, de modo que se facilite una adecuada reorientación de los flujos de capital que financie la necesaria transformación de la economía.”

³ Algunas de estas ideas en Domínguez Martínez, J.M., López Jiménez, J.M. (2021) “El nuevo paradigma de las finanzas sostenibles: consideraciones generales”, en AA.VV. *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, (dir. J.M. López Jiménez, A. Zamarriego Muñoz, Aranzadi, Cizur Menor, págs. 71-163, págs. 75-77

⁴ Indica la Comisión Europea que el término «financiación sostenible» “se refiere en general al proceso de tener debidamente en cuenta las cuestiones climáticas, ambientales y sociales en las decisiones de inversión, lo que se traduce en una mayor inversión en actividades sostenibles y a más largo plazo” (Plan de Acción: *Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible*, 6 de julio de 2021 [COM/2021/390 final], en nota 4. Sobre las finanzas sostenibles, por todos, Tapia Hermida, A. J., *Sostenibilidad financiera*, Reus, Madrid, 2021 y las posteriores entradas en su blog <http://ajtapia.com/tag/sostenibilidad/>

⁵ A la hora de valorar la actuación sostenible de una empresa en el mercado, ha de considerarse el impacto que su actividad tiene en aspectos sociales y medioambientales (de dentro a

De lege data, las obligaciones para las sociedades cotizadas en el ámbito societario –gobierno corporativo– y financiero –mercados de valores– se circunscriben a obligaciones de información consecuencia de su consideración como entidades de interés público⁶, sometidas a un especial deber de transparencia que se extiende a cuestiones relativas a la sostenibilidad en el estado de información no financiera consolidado. Pero son numerosos los documentos emanados de la Unión Europea y de organismos internacionales en los que se viene reclamando una información más detallada por parte de las sociedades cotizadas en materia de sostenibilidad, lo que demandan también, parece, los grandes inversores institucionales.

Por esta vía, el compromiso de las grandes empresas con la sostenibilidad cuyo origen legal lo encontramos *grosso modo* en el deber de suministrar información no financiera en el informe de gestión consolidado, consecuencia de la transposición al derecho español de la Directiva 2014/95/UE por la Ley 11/2018, está incorporándose a la delimitación del deber de diligencia de los administradores, sin que, por el momento, integren en España el contenido del referido deber, al menos desde el punto de vista del derecho positivo⁷.

fuera) así como el impacto que aspectos externos no financieros (factores medioambientales y sociales) pueden tener en la valoración de la empresa (de fuera a dentro). Considera la CNMV que “la evaluación y definición de ambas perspectivas de la materialidad representan la piedra angular para determinar qué información es relevante para los inversores y el resto de partes interesadas, y permite evitar la omisión de información material, o la inclusión de información irrelevante”. CNMV, *Informe sobre la supervisión por la CNMV de la información no financiera y principales áreas de revisión del ejercicio siguiente*. Ejercicio 2020, pág. 57.

⁶ Para el ejercicio 2021, la obligación de elaborar el estado de información no financiera [art. 49.5 b) del Código de Comercio y 262.5.b) LSC] se amplía a todas aquellas sociedades con más de 250 trabajadores que, o bien tengan la consideración de entidades de interés público (art. 3.5 de la Ley de Auditoría), exceptuando a las entidades que tienen la calificación de pymes de acuerdo con la Directiva 34/2013, o bien, durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos una de las circunstancias siguientes: 1.º Que el total de las partidas del activo sea superior a 20.000.000 de euros. 2.º Que el importe neto de la cifra anual de negocios supere los 40.000.000 de euros. (V. la disp. transitoria de la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad).

⁷ Aunque esta cuestión puede cambiar si prospera en los términos actuales la propuesta de directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad, de 23 de febrero de 2022, en cuyo artículo 25 se recoge la obligación de los Estados miembros de velar “porque, al cumplir su deber de actuar en el mejor interés de la empresa, los administradores de las empresas (...), tengan en cuenta las consecuencias de sus

El art. 529 ter LSC añade entre las facultades indelegables del consejo de administración de la cotizada, “la política de responsabilidad social corporativa” (RSC), concepto de RSC que no es exactamente igual, en nuestra opinión, al de sostenibilidad, como indicamos a continuación. Sería deseable que el legislador español, al transponer la modificación de la Directiva contable que incorporará el concepto de sostenibilidad cuando sea aprobada, sustituya la referencia en este artículo a la política de RSC por la de la “política de sostenibilidad”, puesto que contará con una delimitación más precisa, como se expone en el presente trabajo.

Es claro que el concepto hoy en construcción jurídica de sostenibilidad en el derecho societario entronca con el de también contornos difusos de

decisiones en materia de sostenibilidad, incluidas, cuando proceda, las consecuencias para los derechos humanos, el cambio climático y el medio ambiente a corto, medio y largo plazo”, recogiendo en el texto proyectado la posibilidad de ejercitar acciones de responsabilidad frente a los administradores por el incumplimiento de este deber. Valga como ejemplo de esta tendencia el siguiente extracto de la Resolución del Parlamento Europeo, de 17 de diciembre de 2020, sobre la gobernanza empresarial sostenible (2020/2137(INI) instando a la Comisión, entre otros extremos, a la elaboración de una nueva legislación sobre la diligencia debida y las obligaciones de los consejeros “[El Parlamento Europeo] considera que las empresas deben contribuir de manera más activa a la sostenibilidad, ya que sus resultados a largo plazo, su resiliencia e incluso su supervivencia pueden depender de que den una respuesta adecuada a las cuestiones medioambientales y sociales; subraya, a este respecto, que el deber de diligencia de los consejeros hacia la empresa debe definirse no solo en relación con la maximización de los beneficios a corto plazo derivados del valor de las acciones, sino también en relación con las exigencias de la sostenibilidad; señala el importante papel que desempeñan los consejeros ejecutivos en la definición de la estrategia de la empresa y la supervisión de sus operaciones; considera que el deber legal de los consejeros ejecutivos de actuar en interés de la empresa debe entenderse como el deber de integrar los intereses a largo plazo y los riesgos, las repercusiones, las oportunidades y las dependencias en materia de sostenibilidad en la estrategia general de la empresa; subraya que este deber de priorización debe implicar un desplazamiento desde inversiones no sostenibles hacia inversiones sostenibles”. Frente a la decidida posición del Parlamento Europeo y de la propia Comisión en la propuesta de Directiva, los reparos de algunos Estados miembros pueden implicar la minoración de estas obligaciones respecto al contenido de la propuesta original [v. ad. ex las objeciones de la República Checa a este texto en el Consejo de la Unión, 2022/0051(COD), documento ST 9696 2022 INIT, de 24 de mayo]. Es ilustrativo al respecto el Derecho francés, en donde se establece expresamente la responsabilidad de las grandes empresas por incumplimiento de la obligación de prevenir la causación de daños al medio ambiente y la violación de derechos humanos (*Code de Commerce*, arts. L. 225-102-4 y 225-102-5) con imposición, en su caso, de multas coercitivas. V. Pietrancosta, A. (2022) “Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering Recent French Reforms and EU Perspectives” (última revisión 9 de junio de 2022). *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper*, 639, disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4083398

responsabilidad social corporativa (RSC). La cuestión que subyace a la integración de la sostenibilidad en el gobierno corporativo de la empresa, como ha señalado la mejor doctrina para la RSC, es la de tratar de buscar una respuesta “al viejo y permanente problema de la función social de la empresa o, con otras palabras, al de la relación entre la empresa y la sociedad de la que forma parte”. La novedad respecto al viejo problema es la amplitud y heterogénea diversidad de aspectos que se integran en la RSE⁸. El establecimiento de

⁸ Por todos, Esteban Velasco, G., (2014) “Responsabilidad social corporativa: delimitación, relevancia jurídica e incidencia en el derecho de sociedades y en el gobierno corporativo”, en AA.VV., *Liber amicorum Juan Luis Iglesias*, (coord. J. García de Entería), Civitas, Madrid, págs. 271-312, págs. 275-276. Aunque este autor refería su estudio a la RSC, en la actualidad se prefiere la expresión “sostenibilidad”, quizá por su mayor componente de responsabilidad medioambiental y la consideración de los intereses de la empresa a largo plazo (v. con exposición de expresiones similares o concomitantes a la RSC en la literatura española y extranjera, González Masip, J., Cuesta Valiño, P. (2018) “De responsabilidad social a sostenibilidad corporativa: una revisión actualizada”, *Revista Internacional de Investigación en Comunicación aDResearch ESIC*, 17, págs. 46 a 71). Responsabilidad social corporativa y sostenibilidad no son conceptos idénticos, probablemente, apunta la doctrina económica, por su diverso origen histórico, más antigua la primera, y más reciente la segunda (Montiel, I., (2008) “Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability: Separate Pasts, Common Futures” *Organization & Environment* 21, págs. 245-269. Consideran la sostenibilidad como un principio esencial de la RSC, Embid Irujo, J.M. y DE VAL Talens, P. (2016), *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de sociedades de capital: entre la regulación legislativa y el soft law*, Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado, Madrid, pág. 49. Para Recalde Castells, a efectos de la consideración por los consejeros ejecutivos de otros intereses distintos a los de los accionistas en la dirección de la corporación, no hay diferencias sustanciales entre la RSC, los objetivos ESG y la sostenibilidad (Recalde Castells, A., (2022) “Los intereses colectivos en la gestión de sociedades anónimas: RSC, sostenibilidad y objetivos ESG”, *Almacén de Derecho*, 1 de abril, <https://almacendederecho.org/los-intereses-colectivos-en-la-gestion-de-sociedades-anonimas-rsc-sostenibilidad-y-objetivos-esg>). Un excelente estudio acerca de la relación entre la RSC, la sostenibilidad y el gobierno corporativo es el de Sequeira Martín, A., (2021) “El desarrollo de la responsabilidad social corporativa versus sostenibilidad, y su relación con el gobierno corporativo en las directivas comunitarias y en el derecho español de sociedades cotizadas”, *RdS*, 61, págs. 1-53, versión digital. En otra obra de referencia en la materia, *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de las sociedades de capital*, cit. *supra*, los profesores Embid y de Val (2016) consideran que la sostenibilidad no pertenece al núcleo esencial de la RSC al ser compartida con otras manifestaciones de la actividad y estructura de las empresas, aunque contribuye a su delimitación (op. cit. p. 38). El Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas revisado en 2020 se refiere en varias ocasiones a la “responsabilidad social o sostenibilidad”, por ejemplo, en su recomendación 53 al atribuir a una comisión especializada –o a la comisión de auditoría o a la de nombramientos– “la supervisión del cumplimiento de las políticas y reglas de la sociedad en materia medioambiental, social y de gobierno corporativo”, o bien que esta tarea se reparta entre

obligaciones y deberes –de lege data informativos al margen de la política de RSC como competencia indelegable del consejo de la cotizada– en materia de sostenibilidad contribuye a la precisión de este concepto, al menos en el sector financiero que es el primero en el que comienza a cobrar forma un corpus legal al respecto.

Si bien el derecho positivo societario y el contable español aluden hoy a la “responsabilidad social” de la empresa (art. 49 C.com respecto al contenido del estado de información no financiera consolidado, artículo 529 novodecies LSC sobre los requisitos de la política de remuneraciones de los consejeros de cotizadas) o a la “responsabilidad social corporativa” (art. 529 ter, aprobación por el consejo de la cotizada de la política de RSC como facultad indelegable), la tendencia hoy en día es la de la sustitución del concepto de responsabilidad social de la empresa o RSC por el de sostenibilidad⁹, sin que pueda afirmarse con rotundidad que sean coincidentes en el sentido de que puedan confundirse, pero sí podemos afirmar la relación que la sostenibilidad en sus inicios guardó con la RSC al menos en lo que se refiere a la información de la empresa sobre cuestiones medioambientales y sociales¹⁰

varias comisiones del consejo. V. también el principio 24 (“contenido mínimo recomendado de la política de responsabilidad social o sostenibilidad en materias medioambientales y sociales”), aunque no define ninguno de estos dos conceptos. Sobre estas cuestiones, Quijano González, J., (2020), “L’impresa responsabile e sostenibile nel sistema spagnolo, tra regole e raccomandazioni di buon governo”, en AA.VV., *L’impresa sostenibile. Alla prova del dialogo dei saperi*, (Coord. D. Caterino, E I. Ingravallo), EuriConv, Lecce, págs. 283-297

⁹ A la que alude asimismo el art. 529 novodecies cuando indica que la política de remuneraciones de los consejeros “deberá contribuir a la estrategia empresarial y a los intereses y la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad y explicar de qué modo lo hace”

¹⁰ La asunción de políticas de RSC para las sociedades no cotizadas tiene carácter voluntario frente a la sostenibilidad que se incorpora en el ámbito financiero, en la medida en la que las ESI’s que prestan el servicio de asesoramiento en materia de inversiones y el de gestión de carteras han de preguntar a sus clientes en el conocido como *test de idoneidad* sus “preferencias de sostenibilidad” y respetarlas a la hora de asesorar o gestionar sus carteras de inversión (Reglamento Delegado 2021/1253, de la Comisión, de 21 de abril). Por otra parte, en el ámbito medioambiental, el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR), establece normas armonizadas sobre la transparencia que deberán aplicar los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad y el análisis de las incidencias adversas en materia de sostenibilidad en sus procesos así como la información en materia de sostenibilidad respecto de productos financieros, recogiendo en su art. 2.17 el concepto de inversión sostenible, lo que se relaciona, en cuestiones medioambientales, con el principio de “no causar daño significativo al medio ambien-

En las páginas que siguen analizaremos la propuesta de directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad, de próxima aprobación por el Parlamento Europeo¹¹. La norma requerirá de desarrollo reglamentario, entre otras materias, en cuanto a los modelos de informe de sostenibilidad que habrán de publicar las entidades de interés público con un número medio de trabajadores superior a 500 respecto a los ejercicios financieros que comiencen a partir del 1 de enero de 2024¹².

te” recogido en el Reglamento de Taxonomía, de manera que se ha de hacer referencia a que los productos financieros no causan (o sí) daños significativos al medio ambiente. Y este criterio de no dañar al medio ambiente se hace extensivo desde la actividad financiera a otros sectores. Valga como ejemplo la reciente modificación de la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación cuya nueva disp. ad. novena introducida por la Ley 10/2022, de 14 de junio, de medidas urgentes para impulsar la actividad de rehabilitación edificatoria en el contexto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, dispone: “Todas las intervenciones que se realicen en los edificios que se encuentren financiadas con cargo a fondos de la Unión Europea o a través del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia de España, deberán cumplir, además de lo previsto en esta ley y en su normativa de desarrollo, los requisitos exigidos en el marco de los referidos fondos con objeto de respetar el principio de no causar daño significativo en el medio ambiente».

Una faceta de la sostenibilidad, la lucha contra el cambio climático, comienza a tenerse en cuenta en otros ámbitos financieros al margen de la MiFID II, por ejemplo, a la hora de diseñar sistemas de pagos que favorezcan este objetivo, de manera que recientes estudios plantean la opción de las monedas digitales, incluidas las que podrían emitir los bancos centrales (CBDC), como un sistema de pagos más sostenible al consumir menos energía, frente al modelo vigente. Proponen como alternativa a las tarjetas de crédito las redes permissionadas de criptoactivos no generados a través del sistema de la proof of work, que es en el que se basa el bitcoin y que se estima consume anualmente 144 TWh, Agur, I., Deodoro, J., Lavayssière, X., Martínez Peria, S., Sandri, D., Tourpe, H. y Villegas Bauer, G., (2022) *Digital Currencies and Energy Consumptions*, NOTE/2022/006, FMI, junio.

¹¹ Propuesta de Directiva por la que se modifican las Directivas 2013/34/UE [Directiva contable], 2004/109/CE [Directiva de Transparencia] y 2006/43/CE [Directiva de auditoría] y el Reglamento (UE) n.º 537/2014 [auditoría legal de entidades de interés público], por lo que respecta a la información corporativa en materia de sostenibilidad (2021/0104 COD). Se maneja la última versión disponible (COREPER) de 30 de junio de 2022, Ref. 10835/22.

¹² La propuesta de Directiva recoge en su artículo 5 una aplicación escalonada respecto a la obligación de elaborar el informe de sostenibilidad conforme al nuevo contenido, siendo la última fecha prevista la del ejercicio que comienza el 1 de enero de 2026 para las pymes. Se prevé asimismo para estas últimas unas obligaciones de información más simplificadas.

2. EL INFORME DE SOSTENIBILIDAD

2.1 Situación actual

Como ha sucedido con otros ámbitos del derecho societario (por ejemplo, en materia de remuneraciones de consejeros y directivos), en el derecho europeo ha sido el sector financiero en donde primero se produjeron reformas legales para introducir la referencia a la sostenibilidad (consideración de los factores ESG) como obligación informativa para estas entidades: el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo regula la forma en que los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros deben divulgar a los inversores finales y a los titulares de activos información en materia de sostenibilidad (SFDR). En este reglamento se contienen referencias al Reglamento de Taxonomía¹³ que crea un sistema de clasificación de las actividades económicas medioambientalmente sostenibles con el objetivo de intensificar las inversiones sostenibles y luchar contra el blanqueo ecológico de los productos financieros que se presentan indebidamente como sostenibles.

En una primera etapa y dejando al margen a efectos expositivos la lucha contra el cambio climático, que goza de normativa propia¹⁴, la sosteni-

¹³ 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.

¹⁴ En España, la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética, pendiente de desarrollo reglamentario que habrá de producirse antes de mayo de 2023 por mandato del art. 32.5 de esta Ley, prevé en su artículo 32.1 la obligación para los emisores de valores admitidos a negociación en mercados regulados que formulen cuentas consolidadas, así como las que no estén integradas en un grupo consolidable, que estén obligadas a incluir en el informe de gestión consolidado o en el informe de gestión individual, el estado de información no financiera, de incluir dentro de su informe de gestión, “un informe de carácter anual en el que se haga una evaluación del impacto financiero sobre la sociedad de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición a este de su actividad, incluyendo los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas que se adopten para hacer frente a dichos riesgos.”. Los grupos consolidables de entidades de crédito y las entidades de crédito no integradas en un grupo consolidable, habrán de publicar además “objetivos específicos de descarbonización de su cartera de préstamo e inversión alineados con el Acuerdo de París a partir de 2023”. Este requisito adicional no rige para las entidades aseguradoras y reaseguradoras (v. art. 32.3).

Para el resto de las sociedades que formulen cuentas consolidadas y las sociedades que no formen parte de un grupo consolidable, que estén obligadas a incluir en el informe de gestión consolidado o en el informe de gestión individual, el estado de información no financiera de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.5 C.Com y en el artículo 262.5 LSC, se establece la obligación de publicar en su página web corporativa el

bilidad se ha vinculado a las finanzas (“finanzas sostenibles”) y en cierta medida ello sigue siendo así, o al menos así lo entiende la Comisión Europea, en la medida en la que unas finanzas sostenibles, con referencia a la inclusión de criterios o factores ESG¹⁵ en los productos financieros que se ofrecen en el mercado, contribuyen a un “sistema económico estable, sostenible e integrador”¹⁶

La iniciativa para incorporar el compromiso jurídico de las sociedades mercantiles (obligación de información) con la sostenibilidad procede, como viene siendo habitual, del derecho europeo. El avance en la divulgación de las cuestiones relativas a la sostenibilidad que supuso en España la Ley 11/2018, que incorpora al derecho español el contenido de la Directiva 2014/95/UE, de modificación de la Directiva contable¹⁷, debe, a juicio de la Comisión Europea, continuar. De ahí la propuesta de nueva modificación la Directiva contable para incluir un detallado informe de sostenibilidad que habrán de publicar las sociedades mercantiles excluidas las microempresas -y con menores requisitos de información las pymes-. Al respecto no podemos dejar de señalar la incertidumbre que vivimos actualmente en Europa a propósito del sector energético consecuencia de la invasión de Ucrania por Rusia en febrero de 2022. La apuesta decidida de la Unión Europea por las energías

verdes puede verse ralentizada dada la dependencia de ciertos países del gas ruso¹⁸.

En el Plan de Acción de la COM de 2018 se aludía a la necesidad de “gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales” como uno de sus tres objetivos. El área de los riesgos medioambientales es la más avanzada en su análisis y etiquetado (Reglamento de taxonomía); más retrasados están los relativos a los riesgos sociales y de gobernanza empresarial (así se reconoce por la Comisión Europea en su Plan de acción de 2021¹⁹). La Propuesta de directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad contribuye a mejorar la información sobre los factores sociales y de gobernanza²⁰. Se ha dicho que la gobernanza en materia de sostenibilidad, más que un fin en sí mismo considerado, es un instrumento para facilitar la gestión ambiental y social por las sociedades de capital²¹.

Sin perjuicio de numerosos antecedentes documentales emanados de diversas autoridades y grupos de trabajo, el origen de la reforma de este deber de información para las grandes empresas en materia de sostenibilidad que implica la modificación de la directiva contable de 2013, lo encontramos en el Pacto Verde Europeo de 11 de diciembre

referido informe anual en el que se haga una evaluación del impacto financiero sobre la sociedad de los riesgos asociados al cambio climático generados por la exposición a este de su actividad, incluyendo los riesgos de la transición hacia una economía sostenible y las medidas que se adopten para hacer frente a dichos riesgos (art. 32.4 Ley 7/2021). En octubre de 2021 fue sometido a consulta pública previa el Real Decreto de desarrollo del artículo 32 de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética (https://portal.mineco.gob.es/es-es/ministerio/participacionpublica/consultapublica/Paginas/ECO_TES_20211029_CP_RD_Ley_Cambio_Climatico.aspx)

¹⁵ Indica el considerando 24 de la propuesta de Directiva que los usuarios y las empresas a menudo utilizan los términos «medioambiental», «social» y «gobernanza» como medio para clasificar las tres cuestiones principales de sostenibilidad (factores ASG o ESG por su acrónimo en inglés).

¹⁶ Como se lee en el considerando 9 de la propuesta de directiva.

¹⁷ Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas. La Directiva 2014/95/UE modifica la Directiva contable respecto a la divulgación de información no financiera por parte de determinadas grandes empresas y grupos. La reforma introdujo la obligación para las grandes empresas cotizadas número medio de empleados superior a 500 trabajadores de divulgar información, como mínimo, sobre cuestiones medioambientales, sociales y de personal, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno.

¹⁸ Hay otros factores que inciden en el levantamiento de las restricciones al uso de combustibles fósiles en otros países, como por ejemplo las olas de calor. En California, ante el temor de interrupción del suministro eléctrico por las elevadas temperaturas, temporalmente se permitió a la población la utilización de generadores domésticos con derivados del petróleo (*Proclamation of a State of Emergency*, 8 de julio de 2021, <https://www.gov.ca.gov/wp-content/uploads/2021/07/Extreme-Heat-Proc-7-8-21.pdf>)

¹⁹ La Acción 2 del Plan de 2021 incluye, entre otras medidas, el compromiso de la Comisión de publicar un informe sobre taxonomía social a finales de 2021

²⁰ Sobre el respeto a los derechos humanos y el trabajo decente, v. Alonso-Olea García, B. (2002), “Aspectos sociales del gobierno corporativo y de la responsabilidad social corporativa”, *La Ley*, 6260, de 30 de junio, págs. 19 y ss. de la versión digital. También desde la perspectiva del Derecho del Trabajo, de la misma autora, “Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Corporativa de las sociedades anónimas cotizadas”, *Revista andaluza de trabajo y bienestar social*, 162, 2002, págs. 19-54. Sobre la variable social de los riesgos ESG v. asimismo, Malo Serisa, M., López Díaz, C. (2021), “Una aproximación a los aspectos sociales en las finanzas sostenibles”, en AA.VV. *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*, cit., págs. 573-589, págs. 578 y ss.

²¹ López Jiménez, J.M., (2022) “La gestión de los intereses colectivos por las sociedades de capital: un análisis desde la perspectiva de la sostenibilidad”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, 30, pág. 32 de la versión digital del trabajo.

de 2019²². Y con anterioridad, en el Acuerdo de París de 2015 sobre Cambio Climático y la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible²³. Se parte de la base de que la divulgación por parte de las empresas de información pertinente, comparable y fiable en materia de sostenibilidad es un requisito previo para alcanzar los objetivos climáticos recogidos en los referidos textos legales.

Consecuencia de este plan de acción de 2018 se han promulgado, en cumplimiento de sus objetivos, diversas normas en la UE²⁴. Una de las mate-

²² Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. El Pacto Verde Europeo, COM (2019) 640 final. Desde el Parlamento Europeo (Resolución de 17 de diciembre de 2020 sobre una gobernanza corporativa sostenible, v. también anteriormente la Resolución sobre finanzas sostenibles de 29 de mayo de 2018, en donde el Parlamento instó a que se siguieran desarrollando los requisitos de divulgación de información no financiera en el marco de la Directiva 2013/34/UE) se expresó la necesidad de establecer un marco general de la Unión sobre divulgación de información no financiera que incluya normas obligatorias de la Unión en esta materia, solicitando la ampliación del ámbito de aplicación de los requisitos de información a otras categorías de empresas y la introducción de un requisito de auditoría. Como se indica en el texto de la propuesta de directiva, el Pacto verde “es la nueva estrategia de crecimiento de la Unión Europea que aspira a transformar la Unión en una economía moderna, eficiente en el uso de los recursos y competitiva, sin emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050 (...) pretende proteger la salud y el bienestar de los ciudadanos frente a los riesgos y efectos medioambientales. Pretende disociar el crecimiento económico del uso de los recursos y garantizar que todas las regiones y ciudadanos de la UE participen en una transición socialmente justa hacia un sistema económico sostenible”.

²³ La mayor parte de las acciones previstas en este plan (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>) han sido objeto de desarrollo normativo, quedando pendiente la acción 9 relativa a la reforzamiento de la divulgación de información sobre sostenibilidad y la elaboración de normas contables, que es la que se aborda con la propuesta de Directiva a la que se refiere este trabajo

²⁴ Sin ánimo de exhaustividad se citan las siguientes:

a) Índices de referencia y factores ESG:

Reglamento (UE) 2019/2089 de 27 de noviembre de 2019, por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo relativo a los índices de referencia de transición climática de la UE, los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París y la divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia. Este Reglamento ha sido completado por los Reglamentos Delegados de la Comisión 2020/1816, de 17 de julio (en lo que se refiere a la explicación incluida en la declaración sobre el índice de referencia del modo en que cada índice de referencia elaborado y publicado refleja los factores ambientales, sociales y de gobernanza), 2020/1817, de 17 de julio (contenido mínimo de la explicación del modo en que la metodología de los índices de referencia refleja los factores ambientales, sociales y de gobernanza) y 2020/1818, 17 de julio (estándares mínimos aplicables a los índices de referencia de transición climática de la UE y los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París).

b) Reglamento de Taxonomía:

Reglamento Delegado 2021/2139 de 4 de junio, por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 y 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 a él, y para determinar si esa actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos ambientales, aplicable desde el 1 de enero del 2022; Reglamento Delegado 2021/2178 de 6 de julio, por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 mediante la especificación del contenido y la presentación de la información que deben divulgar las empresas sujetas a los artículos 19 *bis* o 29 *bis* de la Directiva 2013/34/UE respecto a las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental, y la especificación de la metodología para cumplir con la obligación de divulgación de información

c) Entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

El Reglamento (UE) 575/2013, de 26 de junio, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, exige a las grandes entidades que hayan emitido valores admitidos a negociación en un mercado regulado que divulguen información sobre los riesgos ESG a partir del 28 de junio de 2022. El nuevo marco prudencial para las empresas de servicios de inversión establecido por el Reglamento (UE) 2019/2033 de 27 de noviembre que modifica determinadas normas de Nivel 1, entre ellas el citado Reglamento 575/2013, introduce una dimensión relativa a los riesgos ESG en el proceso de revisión y evaluación supervisora, así como requisitos de divulgación de los riesgos ESG para las empresas de servicios de inversión, aplicables a partir del 26 de diciembre de 2022. También se destaca el Reglamento de Ejecución 2021/637, de 15 de marzo por el que se establecen normas técnicas de ejecución en lo que respecta a la divulgación pública por las entidades de la información a que se refiere la parte octava, títulos II y III, del Reglamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo

d) Integración de riesgos y factores de sostenibilidad (ESG) en la actividad de empresas aseguradoras y distribuidores de seguros, empresas de servicios de inversión, gobernanza de productos, gestores de FIA y sociedades de inversión (UCITS).

A 2 de agosto del 2022 son directamente aplicables cuatro reglamentos delegados que incorporan obligaciones en materia de integración de los riesgos y factores de sostenibilidad en los siguientes aspectos: (1) La gobernanza de empresas de seguros y reaseguros (Reglamento Delegado 2021/1256, de 21 de abril por el que se modifica el Reglamento Delegado 2015/35 en lo que respecta a la integración de los riesgos de sostenibilidad en la gobernanza de las empresas de seguros y reaseguros). (2) La integración de los factores, los riesgos y las preferencias de sostenibilidad en los requisitos de control y gobernanza de los productos aplicables a las empresas de seguros y los distribuidores de seguros, y en las normas de conducta y de asesoramiento en materia de inversión relativas a los productos de inversión basados en seguros (Reglamento Delegado 2021/1257, de 21 de abril por el que se modifican los Reglamentos Delegados 2017/2358 y 2017/2359). (3) Integración de los factores, riesgos y preferencias de sostenibilidad en determinados requisitos organizativos y condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión (Reglamento Delegado 2021/1253, de 21 de abril, por el que se modifica el Reglamento Delegado 2017/565). (4) Los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tener en cuenta los gestores de fondos de inversión alternativos (Reglamento Delegado 2021/1255 de la Comisión, de 21 de abril, por el que se modifica el Reglamento Delegado 231/2013).

Respecto a las Instituciones de Inversión Colectiva armonizadas (UCITS) el 31 de julio del 2022 finalizó el plazo de

rias pendientes es precisamente la Propuesta de Directiva sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad, que se incluye como objetivo en el nuevo Plan de la Comisión “Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible”, de 6 de julio de 2021²⁵, junto con otros como la ampliación del marco de la Taxonomía, el etiquetado para instrumentos financieros sostenibles, la revisión de Solvencia II para integrar los riesgos ESG en la supervisión de las entidades aseguradoras o la lucha contra el blanqueo ecológico (*greenwashing*)

2.2. El concepto de sostenibilidad a efectos de la información corporativa

Como hemos indicado anteriormente, si bien el concepto de RSC continúa difuso²⁶, el de sostenibilidad, va a ver pronto dibujado su dintorno con mayor claridad, al menos a los efectos de la normativa contable, en el informe no financiero (estado de información no financiera, o futuro informe de sostenibilidad corporativa)²⁷. La propuesta de Directiva sobre el informe de sostenibilidad corporativa como parte del informe de gestión supone un paso decidido de la Unión europea hacia la estandarización de la información en materia de sostenibilidad.

La propuesta opta por sustituir con carácter general la expresión “información no financiera”

transposición y los Estados miembros deben aplicar esta reforma a partir del 1 de agosto del 2022 para incorporar la obligación de las sociedades de inversión de integrar los riesgos de sostenibilidad en la gestión de las IIC (Directiva Delegada 2021/1270 de la Comisión de 21 de abril por la que se modifica la Directiva 2010/43/UE).

e) MiFID II:

El 21 de agosto del 2022 finalizó el plazo de transposición (y los Estados miembros deberán aplicar el contenido de la reforma a partir del 22 de noviembre del 2022) para incorporar al derecho interno los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos (Directiva Delegada 2021/1269 de 21 de abril, por la que se modifica la Directiva Delegada 2017/593 en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos).

f) Sobre la inclusión de los factores ESG en los préstamos y créditos bancarios y en las emisiones de renta fija (*green bonds*), con referencia al derecho europeo proyectado, v. el reciente trabajo de MÍNGUEZ PRIETO, R. (2022) “El impacto del marco normativo ESG en las operaciones de financiación crediticia bancaria y en las de los mercados de renta fija”, *RDMV* 30, versión digital.

²⁵ COM(2021) 390 final

²⁶ Al carácter poliédrico de la responsabilidad social de la empresa se refiere Bataller Grau, J., (2022) en “Desmontando tópicos sobre la responsabilidad social de la empresa”, *RDM*, 323, entre otras, en las págs. 2 y 35 de la versión digital.

²⁷ Una buena aproximación al concepto jurídico de la sostenibilidad puede encontrarse en Noval Pato, J., (2022), “La sostenibilidad en un contexto de primacía del accionista”, *RdS*, 64, págs. 149-192.

recogida en la Directiva contable de 2013 por la de “información en materia de sostenibilidad”, con el principal argumento de que “muchas partes interesadas consideran que el término «no financiera» es inexacto, en particular porque implica que la información en cuestión carece de relevancia financiera. Sin embargo, la información en cuestión tiene cada vez más relevancia financiera. Muchas organizaciones, iniciativas y profesionales en este ámbito hacen referencia a información «en materia de sostenibilidad» (considerando 7).

El concepto de sostenibilidad, o como a veces se refiere en el contexto europeo, los factores ESG, no sólo incide en la necesidad de mejorar la información no financiera sino que también ha sido utilizado para fomentar el largoplacismo en las estrategias de inversión en empresas. Aunque sin definirla, la sostenibilidad ha de tenerse en cuenta asimismo a la hora de determinar la el sistema de retribución de los administradores de las sociedades de capital y la política de remuneraciones de los consejeros de las cotizadas²⁸

Retomando el concepto de sostenibilidad a efectos contables, esto es, de su inclusión en el informe de sostenibilidad corporativa, se añaden dos nuevas definiciones sobre sostenibilidad al elenco que recoge el art. 2 de la Directiva contable, Directiva que hasta la fecha no recoge en su articulado ninguna referencia a este término²⁹

En el texto proyectado se definen las “cuestiones de sostenibilidad”, (*sustainability matters*) como los derechos medioambientales, sociales y humanos, así como los factores de gobernanza, incluidos los factores de sostenibilidad definidos en el artículo 2. 24 del Reglamento 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financie-

²⁸ En Derecho español, v. arts. 217.4 y 529 novodecies LSC, respectivamente. Al informe de ESMA *Undue short-term pressure on corporations*, ESMA30-22-762, de 18 de diciembre 2019 se refiere, como indica Miguel Rodríguez el preámbulo de la Ley 5/2021 (Miquel Rodríguez, J. (2021), “Quo vadis Corp. Gov.” *RDSFiN*, 2, págs. 1-31, pág 20 (versión digital)”, que modificó el art. 529 novodecies LSC

²⁹ Si bien en su considerando 26 se indica que la información a proporcionar en el informe de gestión no se limitará a los aspectos financieros de las operaciones de la empresa, “debiendo analizarse los aspectos medioambientales y sociales de su actividad que resulten necesarios para comprender su evolución, resultados y situación.” Ello se concreta en el artículo 19.1 (contenido del informe de gestión) a propósito del análisis de la evolución de los negocios, de los resultados y de la situación de la empresa. “En la medida necesaria para la comprensión de la evolución, los resultados o la situación de la empresa, este análisis incluirá indicadores fundamentales de resultados, de naturaleza tanto financiera como, *cuando proceda, no financiera*, que sean pertinentes respecto de la actividad específica de la empresa, *incluida información sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal*”. (cursiva nuestra).

ros (nuevo apdo 17 del art. 2), esto es, “toda información relacionada con cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, y con el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno”.

Se define la “información en materia de sostenibilidad”, (*sustainability reporting*) como la información relativa a las cuestiones de sostenibilidad presentada de conformidad con los artículos 19 bis, 29 bis y 29 quinquies de la propuesta de Directiva. El artículo 29 bis se refiere a la presentación de la información consolidada en materia de sostenibilidad y el art. 29 quinquies al formato electrónico único de presentación de esta información, de conformidad con el modelo establecido para la publicación de los informes financieros anuales de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado regulado.

2.3. Ámbito objetivo de la obligación de elaborar el informe de sostenibilidad

Con carácter general, la propuesta amplía el ámbito de empresas obligadas a presentar el informe de sostenibilidad como documento incluido en una sección específica del informe de gestión a todas las sociedades cotizadas en mercados regulados, sean grandes empresas o pymes de acuerdo con la Directiva contable –en una aplicación escalonada de esta obligación en función del tamaño de la empresa– y a todas las grandes empresas en general, incluidas las filiales cotizadas de matrices de terceros estados y las filiales de matrices que tengan la condición de gran empresa conforme a la Directiva contable³⁰.

Para las pymes, entidades de crédito pequeñas y no complejas y las empresas de seguros y reaseguros cautivas³¹, el detallado contenido de la información a que se refiere la propuesta de directiva en el reformado art. 19 bis, puede no incluirse en su totalidad (art., 19 bis 5), bastando con hacer referencia en la presentación de la información en materia de sostenibilidad a (a) una breve descripción del modelo de negocio y la estrategia de la empresa; (b) una descripción de las políticas de la empresa en relación con las cuestiones de sostenibilidad; (c) los principales efectos negativos reales o potenciales de la empresa en relación con las

cuestiones de sostenibilidad, y cualesquiera medidas adoptadas para prevenir, mitigar o reparar los efectos negativos reales o potenciales; d) los principales riesgos para la empresa relacionados con las cuestiones de sostenibilidad y la forma en que la empresa gestiona dichos riesgos; y e) los indicadores clave necesarios para la divulgación de esta información. Las microempresas están exentas de la publicación de esta información³².

Una enmienda introducida durante la tramitación de la propuesta exime a las pymes cotizadas, a su elección y hasta el 2028, de incluir en el informe de gestión el informe de sostenibilidad, siempre que se inserte una declaración en el informe de gestión en la que brevemente expliquen la razón de la no inclusión del informe de sostenibilidad en el informe de gestión.

Las empresas filiales, siempre que no tengan la condición de cotizadas en mercado regulado, están también exentas de la obligación de elaborar el informe de sostenibilidad si la información se recoge en el informe de gestión consolidado de la matriz elaborado conforme a la directiva modificada. Igualmente quedan exentas las filiales europeas de matrices de terceros países si el informe de sostenibilidad consolidado se elabora por la matriz conforme a reglas equivalentes a las europeas; en este supuesto han de incluir la identificación de la matriz que presenta esta información a nivel de grupo así como las referencias a los enlaces web en donde consultar el informe de sostenibilidad y los informes de verificación de la información contenida en el informe.

En los debates del Consejo, se acordó introducir una nueva excepción para las entidades de interés público que sean filiales de un grupo sujeto a obligaciones de información: salvo que la filial tenga la condición de cotizada en un mercado regulado, quedan exentas, –como cualquier otra filial– de la obligación de elaborar el informe, siempre que la información a nivel consolidado incluya la información citada (nuevo párrafo 7 bis del art. 19 bis).

2.4. El contenido del informe de sostenibilidad

La propuesta de Directiva da nueva redacción al artículo 19 bis, rubricado ahora como “informe de sostenibilidad” en lugar de “estado no financiero”, informe de sostenibilidad que habrá de contener, como mínimo, las menciones que se indican en ese

³⁰ V. nuevo art. 40 bis de la Propuesta de Directiva (Informes de sostenibilidad de empresas de terceros países).

³¹ Las entidades de crédito pequeñas y no complejas se definen en el art 4.1.145 del Reglamento 575/2013, y las empresas de seguros y de reaseguros cautivas, respectivamente, en los apartados 2 y 5 del art. 13 de la Directiva 2009/138/CE, de 25 de noviembre, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).

³² Microempresas y pymes tal y como se definen en la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas.

artículo³³. Se le da un contenido mucho más detallado al informe de sostenibilidad si lo compara-

³³ Las materias a que se refiere el referido artículo 19 bis, son:

- a) una breve descripción del modelo de negocio y la estrategia de la empresa, que indique;
- i) la resiliencia del modelo de negocio y la estrategia de la empresa frente a los riesgos relacionados con las cuestiones de sostenibilidad;
- ii) las oportunidades para la empresa derivadas de las cuestiones de sostenibilidad;
- iii) los planes de la empresa para garantizar que su modelo de negocio y su estrategia sean compatibles con la transición hacia una economía sostenible y con la limitación del calentamiento global a 1,5°C en consonancia con el Acuerdo de París y el objetivo de alcanzar la neutralidad climática en 2050 (Reglamento 2021/1119 conocido como la Ley Europea del Clima y, cuando fuera relevante, la exposición de la entidad a actividades vinculadas al carbón, petróleo o gas.
- iv) el modo en que el modelo de negocio y la estrategia de la empresa tienen en cuenta los intereses de los *stakeholders* y el impacto de ésta en las cuestiones de sostenibilidad;
- v) el modo en que se ha aplicado la estrategia de la empresa en relación con las cuestiones de sostenibilidad;
- b) una descripción de los objetivos relacionados con las cuestiones de sostenibilidad fijados por la empresa y de los avances de ésta en la consecución de dichos objetivos, incluyendo cuando proceda los objetivos de reducción de gases efecto invernadero al menos para 2030 y 2050, una descripción de los progresos realizados por la entidad en consecución de estos objetivos y referencia a si los objetivos de la empresa respecto a cuestiones medioambientales están basados en pruebas científicas concluyentes;
- c) una descripción de la función de los órganos de administración, dirección y supervisión en lo que respecta a las cuestiones de sostenibilidad así como de sus conocimientos y competencias para desarrollar esta función o acceder a tales conocimientos y competencias;
- d) una descripción de las políticas de la empresa en relación con las cuestiones de sostenibilidad;
- d bis) información acerca de la existencia de planes de incentivos a los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión vinculados a cuestiones de sostenibilidad.
- e) una descripción de:
 - i) el procedimiento de diligencia debida aplicado por la empresa en relación con las cuestiones de sostenibilidad;
 - ii) los principales efectos adversos reales o potenciales relacionados con las propias operaciones de la empresa y con la cadena de valor, incluidos sus productos y servicios, sus relaciones comerciales y su cadena de suministro; las medidas adoptadas para identificar y seguir estos impactos y cualesquiera otros impactos adversos a los que la legislación europea obligue a identificar en relación con el procedimiento de diligencia debida.
 - iii) cualesquiera medidas adoptadas para prevenir, mitigar, finalizar o reparar los efectos adversos reales o potenciales, y el resultado de dichas medidas;
- f) una descripción de los principales riesgos para la empresa relacionados con las cuestiones de sostenibilidad, incluidas las principales dependencias de la empresa en relación con dichas cuestiones, y la forma en que la empresa gestiona dichos riesgos;
- g) los indicadores pertinentes para el suministro de esta la información

Además, han de informar acerca del proceso llevado a cabo para determinar la información incluida en el informe de sostenibilidad, y “en dicho proceso, tendrán en cuenta horizontes a corto, medio y largo plazo”

mos con el del vigente estado no financiero. El objetivo es que se haga pública “la información necesaria para comprender el impacto de la empresa en las cuestiones de sostenibilidad, y la información necesaria para comprender cómo afectan las cuestiones de sostenibilidad a la evolución, los resultados y la situación de la empresa” (doble materialidad)

Si procediera, dentro de este contenido mínimo se habrán de publicar datos sobre la cadena de valor de la empresa, incluidas sus propias operaciones, productos y servicios, sus relaciones comerciales y su cadena de suministro. Se permite durante los tres primeros años de aplicación de la Directiva, si toda esta información relativa a la cadena de valor no estuviera disponible, que la empresa explique las actuaciones realizadas para su obtención, las razones por las que no pudo conseguirla y los planes para obtenerla en el futuro.

Se prevé el desarrollo reglamentario de este precepto a través de reglamentos delegados de la Comisión Europea en los que se incluirán los modelos de informes. La propuesta se refiere a dos normas delegadas: la primera, para el 30 de junio de 2023 y la segunda, dedicada a la información complementaria y a determinadas informaciones a divulgar por empresas adscritas a un sector específico, el 30 de junio de 2024 (art. 29 ter).

Por otra parte, se mantiene la previsión relativa a que los Estados miembros podrán permitir que, en casos excepcionales, se omita en el informe de sostenibilidad información sobre acontecimientos inminentes o cuestiones en curso de negociación cuando, en la opinión debidamente justificada de los miembros de los órganos de administración, dirección y supervisión, que actúen dentro de los límites de las competencias que les confiera el Derecho nacional y asuman responsabilidad colectiva por dicha opinión, la divulgación de dicha información pueda perjudicar gravemente a la posición comercial de la empresa, siempre que esa omisión no impida una comprensión fiel y equilibrada de la evolución, los resultados y la situación de la empresa y del impacto de su actividad.

El art. 29 bis se refiere al informe de sostenibilidad consolidado a elaborar por las matrices grandes grupos definidos como tales en la Directiva contable, que han de incluir de manera similar a lo expuesto para el informe de sostenibilidad al que se refiere el art. 19 bis, en el informe de gestión consolidado, en una sección específica, la información necesaria para comprender el impacto del grupo en las cuestiones de sostenibilidad, así como la información necesaria para comprender cómo afectan las cuestiones de sostenibilidad a la evolución, los resultados y la situación del grupo, infor-

mación que “será claramente identificable en el informe de gestión consolidado, por medio de una sección específica en ese informe.”

Un aspecto destacado de la propuesta de Directiva en el que no podemos entrar por razones de espacio, es el relativo a la verificación de la información contenida en el informe de sostenibilidad, ya por auditores externos (la propuesta de Directiva modifica la Directiva de auditoría legal³⁴), ya por empresas de verificación independientes, para las que la propuesta recoge una serie de requisitos equivalentes a los establecidos para las empresas de auditoría.

3. RECAPITULACIÓN

La mayor información a proporcionar en el nuevo informe de sostenibilidad que sustituirá al estado de información no financiera y que habrán de elaborar las sociedades cotizadas y otras grandes empresas lleva consigo, además del fomento de la transparencia informativa en materia de sostenibilidad, la implicación de la empresa en la lucha contra el cambio climático, sector en el que contamos con mayor regulación. Se trata de que los inversores tengan información suficiente para poder analizar –y no sólo desde la perspectiva financiera– el valor de la empresa. En la Unión Europea

la normativa proyectada pretende ir más allá: no sólo los inversores sino también los *stakeholders* han de disponer de información suficiente acerca de los factores ESG conforme al parámetro de la doble materialidad. La “S” y la “G” de estos factores se encuentran en una fase incipiente de desarrollo en la legislación europea y española si la comparamos con la “E” (factor medioambiental). Estamos ante una materia compleja que normativamente tiene carácter transversal, al tener consecuencias determinadas referencias del informe de sostenibilidad en el gobierno corporativo de la cotizada. Por la vía de la reforma del derecho contable, de prosperar la última versión del mes de junio de 2022 de la propuesta de directiva, se va a requerir a la sociedad no sólo la vinculación de las remuneraciones de los consejeros con la sostenibilidad, como ocurre hasta la fecha, sino también la existencia de un consejo de administración en el que sus miembros tengan experiencia en materias de sostenibilidad (factores ESG) o, al menos, el compromiso con una formación al respecto. La inclusión en el informe de sostenibilidad de un apartado en este sentido llevará, de igual forma que ha sucedido con la presencia de mujeres en los consejos de administración de las cotizadas, a la incorporación de consejeros expertos en el ámbito de la sostenibilidad.

³⁴ Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas. El nuevo artículo 1 de esta Directiva tendrá la siguiente redacción: “La presente Directiva establece normas referentes a la auditoría legal de las cuentas anuales y consolidadas y a la verificación [*assurance*] de la información anual y consolidada en materia de sostenibilidad”