

Mayo 2021

La pieza que faltaba: las normas de sostenibilidad de las empresas en la UE y cómo encajan con la normativa y la taxonomía de divulgación de los inversores

*Este artículo es una revisión, edición y adaptación realizada por **Sustentia**, basada en el original escrito por **Frank Bold**, en el marco de trabajo de la **Alianza para la Transparencia Corporativa (ACT)**, para su publicación en España. Es el tercero de una serie de artículos que se publicarán con el objetivo de difundir la importancia de la presentación de informes de sostenibilidad, y de los cambios normativos en marcha en la Unión Europea al respecto para 2021. **El primero** esbozaba las novedades políticas previstas para 2021, incluidos 10 cambios clave previstos en la propuesta de reforma de la Directiva sobre información no financiera de la UE. **El segundo** se centró en la información sobre gobernanza (G de ESG). Las opiniones incluidas en este artículo no representan necesariamente la opinión de otros miembros de la Alianza. En el próximo artículo abordaremos los planes de transición climática y los objetivos basados en la ciencia.*

Resumen del contenido:

- ¿Qué debe informar quién y qué falta actualmente?
- ¿Qué riesgos y oportunidades hay para las empresas en la reforma
- Conclusión



A fin de movilizar la financiación sostenible para la transformación de la economía europea, la estrategia de la UE se basa en dos líneas de actuación complementarias destinadas a **cubrir el déficit** de inversiones adicionales necesarias para cumplir los objetivos climáticos de la UE (medio billón de euros al año). En primer lugar, una revisión de los incentivos en los mercados financieros y la gobernanza empresarial (que se abordan principalmente a través de la **agenda de Finanzas Sostenibles** y la próxima iniciativa de **Gobernanza Corporativa Sostenible**). En segundo lugar, la transparencia sobre los impactos positivos y negativos en la sostenibilidad por parte de las empresas, así como de los proveedores de capital.

La estrategia para lograr la transparencia sobre la sostenibilidad y los impactos se basa en los tres pilares siguientes:

- La Directiva actual sobre información no financiera (**NFRD**), así como la propuesta de Directiva de Información de Sostenibilidad Corporativa (**CSRD**), recogen en distinto grado las obligaciones de las empresas de informar sobre información y datos relevantes de sostenibilidad sobre riesgos e impactos relacionados con su modelo de negocio.
- El Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (**SFDR**) define las obligaciones de divulgación para que los operadores del mercado financiero, inversores, gestores y aseguradoras, muestren cómo tienen en cuenta los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones, y cómo informan de su estrategia, objetivos e impactos a los inversores finales/compradores de los productos financieros.

- El Reglamento de Taxonomía (Taxonomy) clasifica las actividades sostenibles (y especifica los criterios y requisitos de información) a efectos de poder objetivar las actividades económicas y productos financieros que pueden ser categorizados como financiación o inversión sostenible.



* Línea de tiempo visual: Desarrollo de normas (SFDR- Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles, NFRD- Directiva de Información no Financiera) CSRD-Directiva de Información de Sostenibilidad Corporativa).

¿Qué debe informar quién y qué falta actualmente?

El SFDR se aplica a todos los participantes del mercado financiero, principalmente a los inversores institucionales, incluidas las actividades de inversión de los bancos y las aseguradoras. El NFRD se aplica a las empresas que cotizan en bolsa, así como a las actividades propias de los bancos y las aseguradoras: son tanto preparadores y proveedores, como usuarios de información sobre sostenibilidad (lea nuestro **primer artículo** de esta serie para conocer los cambios que proponíamos en el alcance del NFRD este año, así como la **respuesta conjunta** de la Alianza para la Transparencia Corporativa al borrador de la propuesta de Directiva de Información sobre Sostenibilidad Corporativa- SCRD). Los requisitos de información esbozados en la Taxonomía, y que abordan las actividades sostenibles se aplicarán a ambos grupos, y se convertirán en la norma para los préstamos e inversiones sostenibles, independientemente del tamaño de la entidad receptora. Por lo que se espera que, por la necesidad de información útil para inversiones financieras sostenibles, desborde los límites definidos sobre el tamaño de las empresas al ser necesario para decisión de inversión, crédito o aseguramiento.

Los requisitos del SFDR y la Taxonomía se apoyarán en normas técnicas, y criterios de selección que entrarán en vigor en 2022. Aunque la Comisión Europea aún tiene que adoptarlos como ley, los proyectos de normas ya están disponibles, y las instituciones de la UE han recomendado a los inversores y a las empresas que los sigan. Un informe de **UNEP FI y el EBF** ya proporciona una comprensión práctica de la aplicabilidad de la Taxonomía de la UE a los productos bancarios. El UN PRI elaboró **estudios de caso** en los que se compartía información sobre cómo más de 40

gestores de inversiones y propietarios de activos han trabajado para aplicar la Taxonomía de forma voluntaria en previsión de la próxima normativa europea.

Arturo Fraile, manager de Regulación dentro del área Regulación y Control Interno de BBVA Research, **define** la taxonomía como un diccionario oficial de la Unión Europea, que ayudará a los agentes financieros a determinar qué actividades económicas se consideran medioambientalmente sostenibles. *“Nos servirá para saber si las inversiones, los productos financieros y la financiación están alineados con ella y en qué medida”*, explica.

El proyecto de normas de la Taxonomía enumera los indicadores concretos de impacto adverso que deben divulgarse y especifica cómo calcular el impacto asociado a las inversiones. El proyecto de criterios de selección de la Taxonomía especifica las clasificaciones, los umbrales y los indicadores de las actividades sostenibles, es decir, las actividades que contribuyen sustancialmente a los objetivos medioambientales de la UE y que, por tanto, pueden optar a una financiación sostenible.

«En los mercados y en las inversiones la confianza lo es todo» y para reforzarla es necesario contar con información veraz, ha señalado la **vicepresidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)**, Montserrat Martínez Parera, también reivindicó la necesidad de *«unos estándares de reporte homogéneos, algo esencial para que las empresas utilicen las mismas referencias y podamos comparar. Actualmente dada heterogeneidad de los marcos existentes, es muy difícil que los inversores puedan realizar un análisis genuino de la información»*. El problema es que el marco regulatorio *«no está completo y no disponemos de estándares que nos permitan comparar la información»*, añadió.



Algunas de las empresas con estrategias de sostenibilidad, especialmente las más sensibles a las tendencias de los mercados financieros y las empresas cotizadas, están haciendo públicos compromisos objetivos de inversión sostenible, y relacionados con la taxonomía. **ACCIONA ha hecho público** que *“asume el compromiso de que el 90% de sus inversiones anuales se incluyan dentro de la taxonomía de Comisión Europea, que identifica las actividades que contribuyen significativamente a la descarbonización de la economía”*.

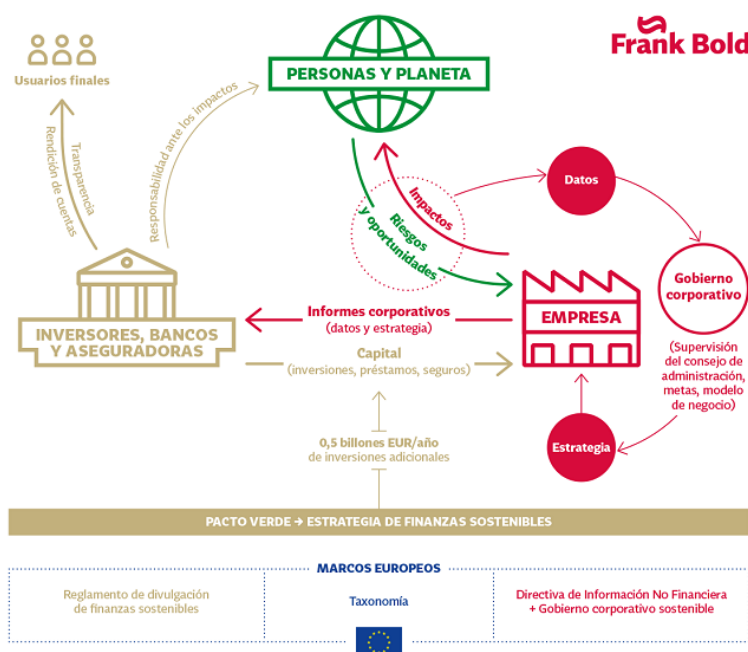
Lo que falta son las normas de sostenibilidad del NFR/ CSRD de la UE, que aclaren lo que deben informar las empresas, tanto sobre los riesgos, como sobre los impactos, de sus actividades, y de sus cadenas de suministro. Estas normas técnicas son fundamentales para garantizar que las empresas divulguen la información significativa asociada a su modelo de negocio, y comparable con otras empresas y con el comportamiento de ella en el tiempo, que necesitan los inversores y los bancos en el marco del SFDR. Estas normas son imprescindibles para solventar las lagunas metodológicas en la recogida y presentación de la información, reducir la carga

administrativa de las empresas, así como para generar fiabilidad, seguridad y confianza a ellas mismas, así como a inversores, sociedad civil y supervisores.

Rients Abma, director ejecutivo de Eumedion (organización holandesa que representa los intereses de los inversores institucionales), insiste en esta idea, y **subraya** que «un conjunto armonizado de normas de información sobre sostenibilidad, idealmente global, mejoraría significativamente la coherencia, comparabilidad y fiabilidad de los datos de sostenibilidad para nosotros, como inversores institucionales, y otros usuarios. La NFRD revisada debería sentar las bases para establecer ese conjunto armonizado de normas».

La adopción de estas normas de la UE es uno de los objetivos clave de la revisión legislativa de la NFRD/ CSRD, que tendrá lugar este año (lea nuestro primer artículo para conocer los cambios previstos). Otro de los objetivos de la reforma es garantizar que todas las grandes empresas, e idealmente todas las de alto riesgo, estén incluidas y no queden fuera de los flujos de capital que se están movilizando para financiar la transformación sostenible y la innovación. Sin duda, una de las mejoras que se deberían contemplar en la revisión de la propuesta de la Directiva de Información sobre Sostenibilidad Corporativa- CSRD es ver la forma más eficaz de incluir en el alcance a las empresas medianas y pequeñas que su actividad tiene un grave riesgo o impacto en el planeta o los derechos humanos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está pendiente de esta información. «La futura revisión de la directiva de información no financiera y el desarrollo de la taxonomía, entre otros, constatan la necesidad de contar con un marco claro y homogéneo que facilite a los inversores la comparabilidad de la información no financiera y que evite posibles prácticas de green washing mediante el establecimiento de mecanismos de verificación», **señala** en su Plan de actividades para el presente el ejercicio 2021.



* Diagrama: Flujos de información (SFDR, NFRD/ CSRD, Taxonomía).

El SFDR y la Taxonomía se basan en las normas del NFR/CSR, por ello se deben aclarar los indicadores claves (KPI), los criterios de calidad y las metodologías en cuatro **áreas críticas**:

ÁREA 1. Criterios mínimos para la divulgación de los objetivos de descarbonización de las empresas, y los riesgos financieros relacionados con el cambio climático en relación con los objetivos del Acuerdo de París.

El SFDR exige que los inversores los tengan en cuenta, pero no especifica los criterios de calidad para la divulgación que permitan dicha evaluación, por ejemplo, los objetivos temporales, de largo plazo e intermedios, los diversos escenarios, y la alineación con la metodología y evidencias basadas en la ciencia.

El Santander y otros bancos españoles, como BBVA, CaixaBank o IberCaja, **se convirtieron hace pocos días** en miembros fundadores de la Net-Zero Banking Alliance, promovida por la Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEPFI). La incorporación a este grupo compromete a las entidades a adoptar medidas, y a dar cuenta de cómo están avanzando hacia la descarbonización de todas sus operaciones (también las indirectas) para la descarbonización en 2050.

Arturo Fraile, de BBVA Research, **señala** que *“la Taxonomía contribuirá a aumentar la transparencia y ayudará a comprobar hasta qué punto se está contribuyendo a la consecución de los objetivos del Acuerdo de París”*.

José Antonio Álvarez, Consejero Delegado del Banco Santander, **ha reconocido** que *«para recorrer este camino es muy importante la estandarización»*, y ha señalado como un punto muy relevante para que el banco avance en la descarbonización.

ÁREA 2. Metodologías para el cálculo de los impactos por parte de las empresas en las que se invierte, por ejemplo con respecto a las emisiones de GEI de Alcance 3 (es decir, indirectas), a partir de las cuales los inversores deben calcular sus propios indicadores relacionados con la inversión, tal y como se establece en las normas SFDR.

Las normas SFDR sólo especifican la fórmula para vincular los indicadores de impacto al valor de sus inversiones, por ejemplo con respecto a la huella de carbono de sus inversiones, pero no para el cálculo de los indicadores de impacto de las empresas. En la actualidad, muchas empresas que afirman informar sobre las emisiones de GEI de Alcance 3 sólo lo hacen de forma «limitada», es decir, excluyendo la gran mayoría de las emisiones del total presentado en los informes.

ÁREA 3. Lo que debería informarse sobre la debida diligencia de la empresa, al ser ésta la salvaguarda mínima que garantiza que las actividades sostenibles, y los productos financieros sostenibles, no están relacionados con impactos adversos graves en derechos humanos o al planeta en su cadena de valor, una condición exigida tanto por el SFDR, como por la Taxonomía. Por otro lado también el proyecto de Reglamento de Gobierno Corporativo se espera que establezca requerimientos sobre la Debida Diligencia, por lo que sería necesario concretar mejor la información que sobre esta herramienta clave se debe informar.

El SFDR y la Taxonomía se limitan a especificar que los procesos de diligencia debida deben estar en consonancia con las normas internacionales, como las Directrices de la OCDE, pero no aclaran qué debe revelarse como mínimo para dar una indicación de grado de calidad de la debida diligencia de una empresa.

David Schilling (Investor Alliance for Human Rights/ICCR) **señaló** en un reciente seminario web sobre la calidad de la información recopilada por las empresas, que *«los datos están destinados a permitir a los inversores y a las empresas cumplir con su diligencia debida, y deben centrarse no sólo en las políticas y prácticas, sino también en los resultados y el impacto sobre las personas»*.

En este sentido, Juanjo Cordero, socio de Sustentia **señala** que *“en los estudios que hemos realizado estos últimos años evidenciamos que todavía un porcentaje muy elevado de empresas se limita a dar información genérica de riesgos del sector o globales, pero no relacionándolos con el modelo de negocio, ni con hallazgos identificados del ejercicio de la debida diligencia de la empresa. Esto hace difícil que las empresas relaciones acciones concretas asociadas a riesgos identificados en derechos humanos, y por tanto si estas han sido eficaces en prevenir o mitigar su materialización o efectos”*.

ÁREA 4. Conjunto básico de indicadores sociales, y criterios de calidad, que aborden la pertinencia, la fiabilidad y la mensurabilidad, que deberían cumplir tanto los indicadores normalizados como los específicos de cada entidad. Las normas del SFDR esbozan varios indicadores adicionales de impacto adverso sobre los derechos humanos para que las empresas afirmen que no incumplen alguno de esos criterios básicos. Es obvio que una aplicación ciega de cumplimentación de estos indicadores llevaría a un escenario sin sentido, donde se esperaría revelaciones improbables de confesión de vulneración de algún derecho, o a una posible carga administrativa innecesaria que se limite a una autodeclaración de no materialización de riesgos en este ámbito.

Entre estos indicadores clave (KPI), que las normas del SFDR deben contextualizar, se incluyen si una empresa tiene una política contra el tráfico de personas, el número de incidentes de impactos graves sobre los derechos humanos y el % de operaciones y proveedores con riesgo de trabajo infantil y forzado. Es evidente que hay un espacio de mejora para que se aporte información significativa sobre estos riesgos, sin caer en formalismos burocráticos no eficaces al propósito de la reglamentación.

¿Qué riesgos y oportunidades hay para las empresas en la reforma?

La reforma del NFRD y el desarrollo de las normas del NFR/CSR (informe de sostenibilidad corporativa de la UE) son necesarios para completar el sistema por varias razones:

1. Necesidades de financiación sostenible: Los inversores, los bancos y las aseguradoras necesitan datos de las empresas para cumplir con sus propios requisitos de divulgación, pero también -y esto es más importante- para poder considerar los impactos en sostenibilidad, así como los riesgos y oportunidades financieras vinculados a sus decisiones de inversión. A falta de un mandato legislativo, y de una aclaración de las metodologías, los datos disponibles para los operadores financieros seguirán siendo irregulares, y poco fiables (véanse los resultados de la investigación que hicimos sobre 1,000 empresas **aquí**).

Esto es especialmente importante para cumplir el objetivo de la estrategia de financiación sostenible de la UE de incentivar la inversión en actividades que contribuyan sustancialmente a la mitigación del clima, no dañen significativamente el medio ambiente, y contribuyan a la violación de los derechos humanos en toda la cadena de valor.

2. Acceso a la financiación y riesgos para la competitividad de las empresas: la Directiva en vigor de información no financiera (NFRD) se aplica actualmente sólo a las empresas que cotizan en bolsa con más de 500 empleados. Esto deja fuera del ámbito de aplicación a la mayoría de las grandes empresas europeas (unas **35 mil**), así como a muchas empresas de menor tamaño pero de sectores de alto riesgo. La NFRD revisada (actual CSRD) especificará datos críticos que serán una condición de facto para acceder a préstamos e inversiones para actividades de transformación, lo que a su vez impulsará la evolución del mercado. Incluso un ligero retraso en la capacidad de recopilar y presentar los datos pertinentes por parte de las empresas que no se incluirán en el ámbito de aplicación del NFRD, las situará (así como a las economías nacionales) en una importante desventaja competitiva. La combinación del ritmo y el alcance de la próxima transformación económica no tiene parangón en la historia, y puede dejar a empresas y economías enteras totalmente desprevenidas.

Como dice Alois Míka, experto en energía de ČSOB Advisory (Grupo KBC): *«Esta década decidirá quiénes serán los ganadores y los perdedores de este siglo. Los ganadores conseguirán implantar modelos de negocio sostenibles, aplicar la inteligencia artificial y digitalizarse de la A a la Z. Los perdedores acabarán encontrándose en una posición de mercado desfavorable, incapaces de conseguir capital externo».*

Los bancos que ya han empezado a reajustar sus estrategias en torno a la financiación de la transición económica, también se han quejado de la necesidad de contar con datos de las pymes, ya que forman la mayor parte de sus clientes. Sin un mandato legislativo y unas normas claras, será muy difícil que las PYME comuniquen esos datos. Y por lo visto en la propuesta de directiva de información sobre sostenibilidad corporativa, que ha presentado la Comisión Europea, este aspecto no ha sido solventado.

«El NFRD debería ayudar a la transición de nuestros clientes. No se trata sólo de las grandes empresas y de las que cotizan en bolsa: los datos sobre sostenibilidad deberían exigirse a cualquier empresa, incluidas las PYME. Las grandes empresas necesitan evaluar su cadena de suministro, y la disponibilidad de datos es fundamental para ello», **explicó** Ricardo Laiseca, Director de la Oficina de Sostenibilidad Global de BBVA.

3. Entorno caótico y barreras para las PYME: El actual marco de normas voluntarias de información, los diversos requisitos de los inversores individuales, las agencias de calificación de la sostenibilidad y las empresas compradoras, y las recomendaciones contradictorias de los consultores, crean una carga administrativa excesiva para las empresas. Tal y como constató el **Grupo de Trabajo del Proyecto de la UE sobre las normas de la UE**, el número de KPIs sugeridos por las iniciativas de información existentes supera los 5.000. Las empresas que cotizan en bolsa se quejan de que se les bombardea con una serie interminable de solicitudes y formularios, y de que su rendimiento en materia de sostenibilidad es calificado simultáneamente **entre los mejores y los peores por diversos índices de referencia**. Este contexto, denominado «sopa de letras», dificulta que las empresas decidan en qué datos

centrarse. También desanima a la dirección de las empresas a tomarse en serio los datos de sostenibilidad en un contexto empresarial. Esto es un problema aún mayor para las empresas más pequeñas, algunas de las cuales tienen que empezar a elaborar sus informes de sostenibilidad desde cero; por lo tanto, se necesita un mandato legislativo, y unas normas claras para guiarlas hacia la elaboración de informes significativos y eficaces.

«Muchas empresas, especialmente las PYME y las que no cuentan con el apoyo de empresas matrices internacionales, no tienen una idea clara de lo que se espera de ellas en relación con los datos de sostenibilidad. El problema común es que los datos divulgados a menudo no están estandarizados y, por tanto, no son comparables. Por eso son esenciales las normas y las directrices claras», concluye Sara Foršek, responsable de sostenibilidad de Raiffeisenbank Austria d.d.

Conclusión

Las normas del NFR/CSR son de vital importancia para solventar estas lagunas, asegurar así que los datos sean comparables y significativos, aliviar la carga administrativa de las empresas, y garantizar que las empresas más pequeñas no queden excluidas del acceso a la financiación sostenible.

A falta de estas aclaraciones y mejoras, las estrategias de las empresas y las decisiones de los inversores seguirán basándose en un alto grado de incertidumbre, tanto sobre los impactos adversos, como sobre los riesgos financieros.

En este artículo, hemos querido destacar lagunas las lagunas más relevantes que deben abordarse para mejorar la calidad de la información de las empresas y garantizar que sea útil para los inversores, lo que a su vez permitirá a las empresas acceder más fácilmente al capital sostenible e impulsar los flujos de capital para apoyar la transición climática en general.

Las principales conclusiones son que el marco de información sobre sostenibilidad debe completarse, para que sea eficaz en la estrategia de financiación sostenible, añadiendo:

- ⇒ Un alcance mayor, que abarque un grupo más amplio de empresas, incluidas aquellas que operan en sectores de riesgo alto.
- ⇒ Un conjunto claro y simplificado de métricas e indicadores.
- ⇒ Metodologías subyacentes para que los informes de las empresas coincidan con los que se ofrecen a los inversores.
- ⇒ Detalles sobre cómo evaluar si los objetivos, el calendario y los KPI de una empresa están en consonancia con los objetivos de París y los ODS.
- ⇒ Una evaluación de los estándares sociales mínimos en su modelo de negocio y en relación con la cadena de suministro de la empresa.
- ⇒ La especificación de las revelaciones significativas de los impactos adversos sobre los derechos humanos y el medio ambiente.

Información y materiales adicionales:

- **Reacción pública** de la Alianza para la Transparencia Empresarial sobre la propuesta de Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (reforma de la NFRD): cambios más prometedores y advertencias.

- **Reacción pública** y análisis de la Alianza para la Transparencia Empresarial sobre las recomendaciones incluidas en el **informe final** grupo de trabajo del proyecto de EFRAG sobre normas de información no financiera.