

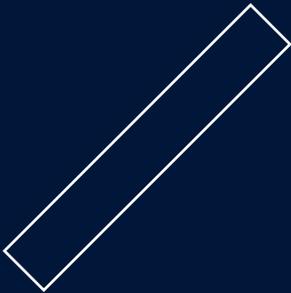


SPAINCAP

Capital por un Futuro Sostenible



Normativa en sostenibilidad y su impacto en el **Capital Privado** en España



SpainCap es la asociación que agrupa a las entidades de Venture Capital & Private Equity en España, así como a sus inversores, incluyendo aseguradoras y fondos de pensiones. Los miembros de SpainCap invierten a medio y largo plazo en compañías no cotizadas, desde start-ups a empresas consolidadas, aportando no solo financiación estable a través de capital, sino también innovación y apoyo en la gestión. La misión de la patronal es conectar a todos los actores de la industria en España, representando sus intereses ante la Administración, medios de comunicación y opinión pública, tanto a nivel nacional como internacional, a través de alianzas y sinergias en Europa y Latinoamérica.

Entre sus objetivos está establecer un marco regulatorio adecuado para el sector y comunicar el impacto positivo de su actividad sobre el tejido industrial y la creación de empleo que genera. Adscrita al Pacto Mundial de la ONU, una de las principales misiones de SpainCap es impulsar la sostenibilidad entre sus socios y en las empresas en las que invierten. También, promover el desarrollo profesional a través de programas de formación e impulsar activamente el conocimiento a través de la publicación de informes estadísticos y estudios de impacto económico y social, que demuestran el valor añadido que aporta este sector. SpainCap representa al Venture Capital & Private Equity ante las autoridades, Gobierno, instituciones, inversores, empresarios y medios de comunicación, emite comunicaciones de forma regular y proporciona estadísticas e información actualizada sobre la evolución del marco fiscal y legal, y también organiza una serie de actividades (cursos de formación, eventos y mesas redondas) para los socios y público en general con el fin de difundir y reforzar la contribución del Capital Privado para la economía y el crecimiento de las pymes en España.

All rights reserved

Este documento puede descargarse de forma gratuita en:

www.spaincap.org

www.webcapitalriesgo.com

Diseño y Maquetación: Art Factory Comunicación

Agosto 2024

1	Presentación del informe	6
2	Explorando el nuevo paradigma de divulgación en materia de sostenibilidad: una reseña para la Industria de Capital Privado	8
3	Reglamento de Divulgación de finanzas sostenibles (SFDR): Implicaciones para las gestoras de capital privado	10
4	CSRD: Directiva de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas	16
5	Taxonomía de la UE	20
6	Ley de cambio climático y transición energética	25
	Referencias	32
	Autores del estudio	33



Presentación del informe

Entre los compromisos de SpainCap con el sector de Capital Privado, la economía y la sociedad, destacan los relacionados con la sostenibilidad por su capacidad para transformar las compañías bajo un prisma que considera cuestiones que trascienden las puramente económicas como son aquellas relacionadas con el medioambiente, sociales o de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés) a través, entre otras herramientas, de una gestión responsable. La publicación de diversas guías sobre sostenibilidad para las gestoras de Capital Privado, la formación especializada o el premio anual que otorga la Asociación a una gestora de Capital Privado por la mejor política ESG en una empresa participada, entre otras acciones, reflejan el interés de SpainCap en que la sostenibilidad sea parte del día a día del Capital Privado.

Las diferentes regulaciones en sostenibilidad que han surgido en el ámbito europeo y que los países que conforman la Unión Europea están obligados a aplicar, construyen las bases para que,

de manera progresiva, divulgar información sobre sostenibilidad e información financiera adquiera la misma importancia. Además, la pone a disposición de consulta a todos los grupos de interés. Desde la Asociación somos conscientes de la complejidad que revisten estos marcos normativos, y por lo tanto su cumplimiento se configura como un reto, pero también una oportunidad.

Las nuevas regulaciones europeas en materia de sostenibilidad obligan a que la información sobre sostenibilidad adquiera la misma importancia que la información financiera

En esta publicación se analizan las principales normativas que regulan la forma en que las empresas informan sobre la gestión de riesgos climáticos y promueven cuestiones sobre sostenibilidad con el objetivo de proporcionar a la industria de Venture Capital & Private Equity una visión global que capacite a las gestoras abordar las diferentes cuestiones que implican estos nuevos regímenes.

El informe ha sido elaborado junto al equipo de SpainCap por el **Comité de Regulación en Sostenibilidad de SpainCap, compuesto por EY, Holtara, Herbert Smith Freehills Spain (HSF), PwC y Valora Consultores**, a quienes agradecemos el enorme esfuerzo en recopilar toda la información y desarrollar el contenido de forma tan detallada y didáctica.

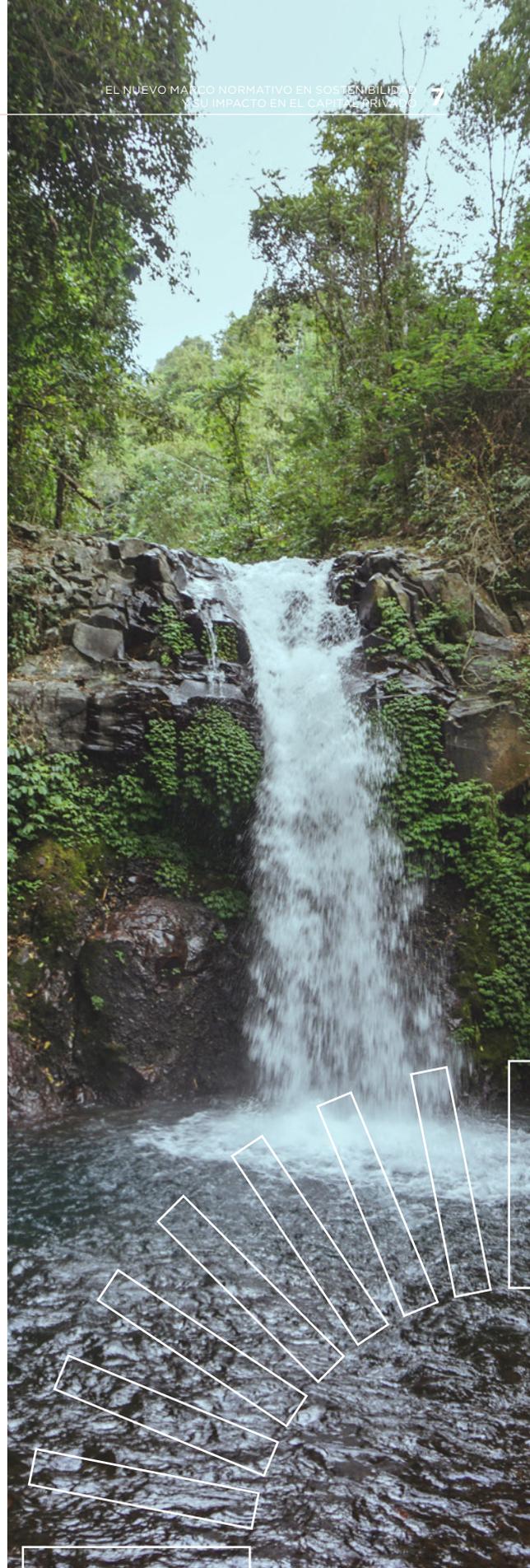
Esperamos que esta publicación resulte de interés y confiamos en seguir contribuyendo en la consecución de un entorno más sostenible.

Elena Rico

Presidenta de SpainCap
y Socia de IMPACT Partners

José Zudaire

Director General
de SpainCap





Explorando el nuevo paradigma de divulgación en materia de sostenibilidad: una reseña para la Industria de Capital Privado

Durante muchos años, la recopilación de información en materia de sostenibilidad se decidía en función de los criterios internos del inversor, la gestora de fondos y las empresas de la cartera. Con la llegada del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (**SFDR**); el Reglamento (UE) 2020/852 de Taxonomía de la Unión Europea (UE) (**“Taxonomía”**); las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (**ESRS**) bajo la Directiva (UE) 2022/2464 sobre la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (**CSRD**) a nivel europeo y con la entrada en vigor de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de Cambio Climático y Transición Energética (**“Ley de Cambio Climático”**) a nivel nacional, la

industria de capital privado se ha convertido en el centro de atención de la divulgación pública en materia de sostenibilidad.

El público inversor y las gestoras de fondos han tenido que alinearse durante los últimos años con las obligaciones de divulgación a nivel de entidad y activo bajo el SFDR (incluyendo la alineación de sus carteras con la Taxonomía) y la CSRD amplía estas obligaciones de divulgación. La CSRD incorpora obligaciones detalladas de divulgación de informes de sostenibilidad en el marco contable de la UE creado por la Directiva 2013/34/EU sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del

Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (“**Directiva Contable**”) y las leyes nacionales que la implementan; en particular, en España la Ley 22/2015 de 20 de julio de 2015 de Auditoría de Cuentas.

La Directiva Contable contiene los principios básicos sobre los informes de sostenibilidad para grandes empresas cotizadas de acuerdo con la Directiva de Información No Financiera (**NFRD**). La CSRD amplía el alcance de empresas con la obligación de presentar estos informes. Además, la mayoría de los *limited partners* (**LPs**) necesitarán datos de sostenibilidad de los fondos de capital privado y las empresas de la cartera para poder cumplir con sus propias obligaciones de comunicación de informes bajo la Directiva.

Con el objetivo compartido de impulsar divulgaciones sólidas, comparables y útiles para la toma de decisiones en materia de sostenibilidad, estos reglamentos de divulgación en materia de sostenibilidad introducen cambios significativos en el alcance de las divulgaciones corporativas. Así, se requerirán nuevos sistemas y procesos para recopilar, evaluar, verificar e informar sobre información de sostenibilidad, además de los requisitos existentes para los estados financieros. La implementación incorrecta de la normativa mencionada anteriormente puede tener algunas repercusiones y podría plantear un riesgo reputacional

■ **LÍNEA TEMPORAL DE REGULACIÓN DE SOSTENIBILIDAD**

2014

- > Directiva sobre la información no financiera y diversidad (NFRD - 2014/95/EU). España: 2018

2015

- > Acuerdo de París
- > Agenda 2030
- > TCFD

2020

- > Pacto Verde Europeo
- > Reglamento de la Taxonomía de la UE (2020/852)

2021

- > Reglamento de la Divulgación de las Finanzas Sostenibles (SFDR - 2019/2088)
- > Ley 7/2021, de 20 de mayo, de Cambio Climático y Transición Energética (España)

2023

- > Directiva de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD - 2022/2464/UE)
- > Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (ESRS - 2023/2772)

2024

- > Directiva sobre Diligencia Debida de las Empresas en Materia de Sostenibilidad (CSDDD)

debido a posibles acusaciones de *greenwashing*. Además, la identificación inadecuada de riesgos materiales podría llevar a decisiones poco acertadas por parte de los LPs, accionistas y otros grupos de interés, lo que podría influir en la reputación de estos y afectar la confianza de los inversores. Además, no cumplir con los estándares establecidos podría atraer sanciones o una mayor supervisión por parte de las autoridades regulatorias.

Para afrontar el aumento de las acusaciones de *greenwashing*, las Autoridades Europeas de Supervisión (**ESA**), a petición de la Comisión Europea, han publicado un informe para unificar la definición del concepto de *greenwashing*, que definen como “la práctica por la que las manifestaciones, declaraciones, acciones o comunicaciones relacionadas con la sostenibilidad no reflejan de manera clara y adecuada el carácter sostenible de una entidad, un producto o servicio financieros. Esta práctica puede ser inducir a error a los consumidores, inversores u otros participantes del mercado”¹. El informe identifica que la selección arbitraria, la omisión, la ambigüedad, las afirmaciones sin contenido (incluyendo la exageración) y el uso engañoso de terminología de gobernanza ambiental, social y corporativa como la utilización de terminología relacionada y carente de sentido, son consideradas como las prácticas engañosas más extendidas.

¹ **ESMA, Final Report on Greenwashing, 4 de junio 2024**



Reglamento de Divulgación de finanzas sostenibles (SFDR): Implicaciones para las gestoras de capital privado

3.1. ¿Dónde surge y cuál es el objetivo del SFDR?

En los últimos años, las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza han cobrado importancia en el mundo de la inversión, influyendo en la forma en que el público inversor toma decisiones y evalúa los riesgos e impactos. Como parte de esta tendencia creciente, la UE introdujo el SFDR, que establece nuevas normas para la divulgación de información sobre sostenibilidad aplicables principalmente a las gestoras de activos de inversión y los productos que gestionan.

El SFDR forma parte del plan de acción más amplio de la UE sobre finanzas sostenibles y tiene por objetivo establecer normas armonizadas que proporcionen transparencia sobre el grado

en que los productos financieros presentan características sociales y/o medioambientales, cuentan con objetivos sostenibles o invierten en productos sostenibles. Más formalmente conocido como Reglamento (UE) 2019/2088, el SFDR exige a los participantes en los mercados financieros; tanto entidades como fondos, que divulguen información específica sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad y la consideración de las principales incidencias adversas de sostenibilidad en sus procesos de toma de decisiones de inversión.

En esencia, el SFDR está diseñado para limitar el “*greenwashing*” y ofrecer una imagen más clara de cómo se están incorporando los factores ESG a las estrategias de inversión. Para lograrlo, el SFDR esboza varias obligaciones de divulgación tanto a nivel de entidad como de producto,

con el objetivo de que los inversores reciban información coherente y comparable en materia de sostenibilidad dentro del mercado financiero.

El Reglamento SFDR distingue entre los riesgos de sostenibilidad que impactan a las inversiones desde fuera hacia dentro (hechos o condiciones ESG), los cuales, de producirse, podrían provocar un impacto material negativo real o potencial en el valor de una inversión, y aquellos que impactan desde dentro hacia fuera, es decir, las principales incidencias adversas (**PIA**) de la inversión sobre los factores de sostenibilidad (también conocidas como externalidades negativas). Esta doble consideración se conoce como doble materialidad.

Además de obligar a todas las gestoras de activos a hacer pública la manera en la que integran los riesgos de sostenibilidad en la gestión de las inversiones, y aumentar el interés por la sostenibilidad en la totalidad del mercado, el mayor impacto del SFDR ha sido la creación involuntaria de una clasificación de productos que atiende a diferentes grados de ambición relacionada con la sostenibilidad. Se diferencian productos financieros que: (i) se limitan a integrar los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones de inversión (clasificados bajo el artículo 6), (ii) promueven características ambientales o sociales (clasificados bajo el artículo 8); y (iii) para los productos financieros que tienen como objetivo realizar inversiones sostenibles (clasificados bajo el artículo 9). La diferenciación entre fondos de artículo 6, artículo 8 y artículo 9, de gran predicamento entre la industria del capital privado, está influyendo de manera determinante en la configuración de las estrategias de inversión, en gran medida porque los LPs han hecho propia esta clasificación a la hora de implementar sus estrategias de inversión responsable. Muchos de ellos están exigiendo la promoción de características sociales o medioambientales propia de los fondos de artículo 8 en todas las clases de activos y la inversión sostenible, propia de los fondos de artículo 9, es protagonista de un porcentaje cada vez mayor del *asset allocation* temático de cualquier inversor institucional.

El SFDR no se concibió como un sistema de etiquetado

El principio general del SFDR se basa en que aquellos productos que hacen alegaciones de sostenibilidad necesitan divulgar la información que respalde esas afirmaciones y se combata de esta forma el *greenwashing*.

El SFDR se concibió como un régimen de divulgación, pero se está utilizando como un sistema de etiquetado. El hecho de que los artículos 8 y 9 del SFDR se estén utilizando como etiquetas de productos, de facto, puede estar produciendo un efecto indeseado e incrementar el riesgo de *greenwashing/impactwashing* ya que los conceptos y definiciones existentes en el Reglamento no se concibieron para ese fin. Además, hay modalidades de inversión, como la inversión de impacto, que no encajan bien en ninguna de las categorías existentes.

La Comisión ha realizado dos consultas a grupos de interés del Reglamento para evaluar, entre otros aspectos, la demanda de un modelo de etiquetado para los productos sostenibles evaluando dos posibles caminos; construirlo a partir de los niveles de ambición actuales (artículos 8 y 9) o desarrollar un sistema de etiquetado nuevo.

3.2. ¿Cuál es su ámbito de aplicación?

El SFDR se aplica a una amplia gama de participantes en los mercados financieros que gestionan carteras u ofrecen productos financieros en la UE.

Los fondos de capital privado y sus gestoras entran en el ámbito de aplicación del SFDR y, por lo tanto, están obligados a informar sobre cómo integran factores ESG en sus procesos de inversión. Esto abarca no sólo a las gestoras de fondos de capital riesgo con sede en la UE, sino también a las gestoras de fuera de la UE que comercializan sus fondos en esta, lo que incluye a una amplia franja de la comunidad internacional de fondos de capital privado en el ámbito de aplicación del Reglamento.

3.3. ¿Cuándo entró en vigor?

El SFDR entró en vigor el 10 de marzo de 2021, aunque algunos de sus requisitos quedaron sujetos a un calendario de aplicación gradual que contemplaba la publicación de las normas técnicas de regulación (**RTS**, por sus siglas en inglés). Estas normas fueron publicadas en el Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 el 6 de abril de 2022 y complementa el Reglamento (UE) 2019/2088 en lo que respecta a las normas técnicas de regulación, especificando el contenido, las metodologías y la presentación de la información en los documentos precontractuales, en los sitios web y en los informes periódicos.

Posteriormente, el 31 de octubre de 2022, la Comisión adoptó modificaciones al Reglamento Delegado (Reglamento Delegado (UE) 2023/363) para exigir a los participantes en el mercado financiero que divulgasen en qué medida sus carteras están expuestas a actividades relacionadas con el gas y la energía nuclear.

Los requisitos y las normas del Reglamento Delegado entraron en vigor el 1 de enero de 2023 y las modificaciones posteriores el 20 de febrero de 2023.

En diciembre de 2023, las ESA llevaron a cabo una nueva revisión del Reglamento Delegado a petición de la Comisión, en la que destaca la introducción de nuevos PIA sociales, cambios en el marco de divulgación de los PIA y una nueva forma de divulgar los objetivos de reducción de gases de efecto invernadero (**GEI**). Esta última revisión, está aún pendiente de aprobación por la Comisión.

3.4. ¿Cuáles son las principales implicaciones para las gestoras de capital privado?

El Reglamento de Divulgación establece obligaciones a nivel de gestora y obligaciones a nivel de producto.

Las gestoras deben publicar en sus sitios web información sobre sí y el modo en el que consideran las principales externalidades negativas de las inversiones que realizan o informar en caso de no hacerlo, con una justificación clara, de por qué no lo hacen.

Además, los sitios web de las gestoras deben incluir información sobre cómo integran los riesgos de sostenibilidad en sus tomas de decisiones de inversión y si mantienen la coherencia entre sus políticas de remuneración y la integración de los riesgos de sostenibilidad que llevan a cabo.

A nivel de producto, el Reglamento reconoce que se han creado fondos con diversos grados de ambición en materia de sostenibilidad y distingue entre los requisitos de transparencia para los productos financieros que: (i) se limitan a integrar los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones de inversión (artículo 6), (ii) promueven características ambientales o sociales (artículo 8); y (iii) para los productos financieros que tienen como objetivo realizar inversiones sostenibles (artículo 9), convirtiendo además esto último en un concepto regulado.

El concepto de “inversión sostenible” es uno de los más debatidos en el SFDR

Según el artículo 2.17, una inversión es sostenible si se invierte en (i) una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental o social, (ii) no perjudica significativamente ninguno de esos objetivos (principio de *do no significant harm* o DNSH); y (iii) garantiza que las empresas participadas sigan prácticas de buena gobernanza, en particular con respecto al modelo de gestión, las relaciones laborales, la remuneración del personal y el cumplimiento de las obligaciones fiscales.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (“**ESMA**”) se ha pronunciado para clarificar algunas cuestiones sobre el concepto. El SFDR no establece requisitos mínimos que califiquen conceptos como contribución, no hacer daño significativo, o buen gobierno, es decir, los parámetros clave de una “inversión sostenible”. Sin embargo, sí que limita el uso de término como “sostenible” o “impacto” para los nombres de fondos a aquellos clasificados como artículo 8 plus o artículo 9.

Los participantes en los mercados financieros deben llevar a cabo su propia evaluación para cada inversión y revelar los supuestos en los que se basan. Esto confiere a los participantes en los mercados financieros una mayor responsabilidad ante la comunidad inversora y les obliga a actuar con cautela a la hora de medir los parámetros clave de una inversión sostenible.

Algunas gestoras han reaccionado dando marcha atrás a sus estrategias de inversión sostenible y reclasificando sus fondos de artículo 9 a artículo 8 por temor a que su evaluación de las inversiones sostenibles pudiera ser cuestionadas por sus grupos de interés e incurrir en riesgo reputacional. Para aquellas gestoras aversas a este riesgo, el único camino que la ESMA califica como seguro (*safe harbor*) es invertir en actividades medioambientalmente sostenibles alineadas con la Taxonomía EU.



Todas las categorías de fondos deben explicar en sus documentos precontractuales de qué manera integran, si lo hacen, los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones de inversión y si consideran las principales incidencias adversas de estas decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad. Para los fondos de mayor ambición,

deberán explicar cómo pretenden alcanzar las características sociales o medioambientales que promueven o sus objetivos de sostenibilidad y los indicadores que utilizarán para medirlos. Las RTS proporcionan plantillas que detallan la forma y contenido a la que ha de ajustarse la divulgación en los documentos precontractuales.

El caso de los fondos del artículo 8 plus

Esta denominación nacida de la práctica de mercado se utiliza para referirse a aquellos fondos que además de promover determinadas características sociales y/o medioambientales, destinan un porcentaje del fondo a realizar inversiones sostenibles. El SFDR y las RTS dedican abundante literatura a regular cómo se han de divulgar las inversiones sostenibles que se realicen desde un fondo clasificado bajo artículo 8, estableciendo criterios de divulgación homogéneos a los de un fondo de artículo 9 para éstas.

Los fondos artículo 8 plus se han popularizado entre aquellas gestoras de capital privado que han querido mostrar altos niveles de ambición en materia de sostenibilidad sin limitar exclusivamente su universo de inversión al ámbito de las inversiones sostenibles.

La alineación los fondos artículo 8 plus con los requerimientos en cuanto a destino de la inversión del programa de Climate Action & Environmental Sustainability del Fondo Europeo de Inversiones (**"FEI"**) está impulsando su desarrollo entre las gestoras europeas que tienen al FEI como inversión relevante de sus nuevos fondos.

Las obligaciones de divulgación para los fondos regulados en los artículos 8 y 9 del SFDR no acaban en el folleto. El reglamento ha establecido determinadas reglas de transparencia de la promoción de las características medioambientales y/o sociales y de las inversiones sostenibles en los sitios web de la entidad, así

como en los informes periódicos dirigidos a la comunidad inversora. Las RTS regulan en detalle el contenido y forma de la divulgación web y de nuevo, proporciona una plantilla similar a la de la divulgación precontractual en la que se detalla la forma y contenido de la divulgación.

Las RTS no establecen la forma en la que se han de publicar los informes periódicos

En cada país la autoridad reguladora ha establecido sus propias reglas. En España, la CNMV estableció que los fondos de capital privado debían adjuntar la información periódica junto al informe de gestión de las cuentas anuales. Recientemente este criterio ha cambiado estableciendo lo siguiente:

*“El anexo de sostenibilidad al informe anual es un documento que, si bien forma parte del informe anual de las IIC, ECR, EICC y otros vehículos cerrados regulados en la Ley 22/2014, **no es parte integrante de las cuentas anuales ni del informe de gestión, sino que los acompaña** al formar todos los citados documentos parte del informe anual de dichos vehículos. Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de que en la PyR 14 de sostenibilidad de la CNMV se estableciese, de manera excepcional para el ejercicio 2021 (por ser el primer año en el que aplicaba SFDR), que la información sobre sostenibilidad se incluyese en el informe de gestión referido a ese ejercicio, por entenderse que era el lugar más adecuado para acomodar la información requerida por el artículo 11.1 de SFDR. Por consiguiente, la incorporación del Anexo de sostenibilidad al informe anual de los vehículos de inversión colectiva, aun acompañando a las CCAA y al informe de gestión, no altera el trabajo del auditor, sin que resulte preceptivo, a día de hoy, que realice comprobaciones al respecto.”*

El anexo de sostenibilidad al informe anual no es parte integrante de las cuentas anuales ni del informe de gestión, sino que los acompaña

3.5. Conclusiones

El SFDR representa un cambio histórico en la forma en que las gestoras de capital privado abordan y comunican los riesgos e impactos en materia ESG en sus actividades. La transparencia ha irrumpido en un mundo de información reservada. Desde la publicación de la norma el 10 de marzo del 2021 y su desarrollo técnico un año más tarde, las gestoras han tenido que adaptar sus estrategias, operaciones y comunicación para garantizar su pleno cumplimiento. El SFDR no ha sido un mero obstáculo normativo, también ha sido una consecuencia de la evolución de las prioridades del público inversor hacia la sostenibilidad, y ha permitido a las gestoras de capital privado diferenciarse y capitalizar potencialmente los nuevos paradigmas de inversión dedicados a construir un futuro más sostenible.



CSRD: Directiva de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas

4.1. ¿De dónde surge y cuál es el objetivo de la CSRD?

La Directiva de presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD, por sus siglas en inglés) reemplaza a la Directiva de Información No Financiera (NFRD, por sus siglas en inglés). La NFRD introdujo, por primera vez en 2014, la obligación de reportar información no financiera. Esta directiva se traspuso en España en 2018 mediante la **Ley 11/2018 de Información No Financiera y Diversidad**, que obligaba a determinadas empresas a publicar sus Estados de Información no Financiera (EINF).

En 2020, con el **Pacto Verde Europeo**, uno de los principales compromisos que asumió la Comisión Europea fue la revisión de las disposiciones relativas a la divulgación de información no financiera. Así, para corregir alguna de las deficiencias detectadas,

reforzar los requisitos de información sobre sostenibilidad y ampliar el ámbito de aplicación de las empresas obligadas, la NFRD se modificó con la entrada en vigor, el 5 de enero de 2023, de la Directiva 2022/2464/UE; CSRD.

La CSRD pretende equiparar, con el tiempo, la publicación de la información sobre sostenibilidad con la de la información financiera, permitiendo al público acceder a datos fiables y comparables. Los estados miembros cuentan con 18 meses para la transposición de la norma al ordenamiento jurídico correspondiente. El Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), a instancias del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, presentó a consulta pública, el 5 de mayo de 2023, el Anteproyecto de Ley que regula el marco de información corporativa sobre cuestiones medioambientales, sociales y de Gobernanza.

■ ADOPCIÓN, ENTRADA EN VIGOR Y TRASPOSICIÓN DE LA CSRD

2022	10 de noviembre	Adopción por el Parlamento Europeo de la CSRD
	28 de noviembre	Adopción por el Consejo de la UE de la CSRD
2023	5 de enero	Entrada en vigor de la CSRD
2024	6 de julio	Fecha límite para la incorporación de la CSRD a las legislaciones nacionales de los Estados Miembros de la UE

4.2 ¿Cuál es su ámbito de aplicación?

Empresas obligadas:

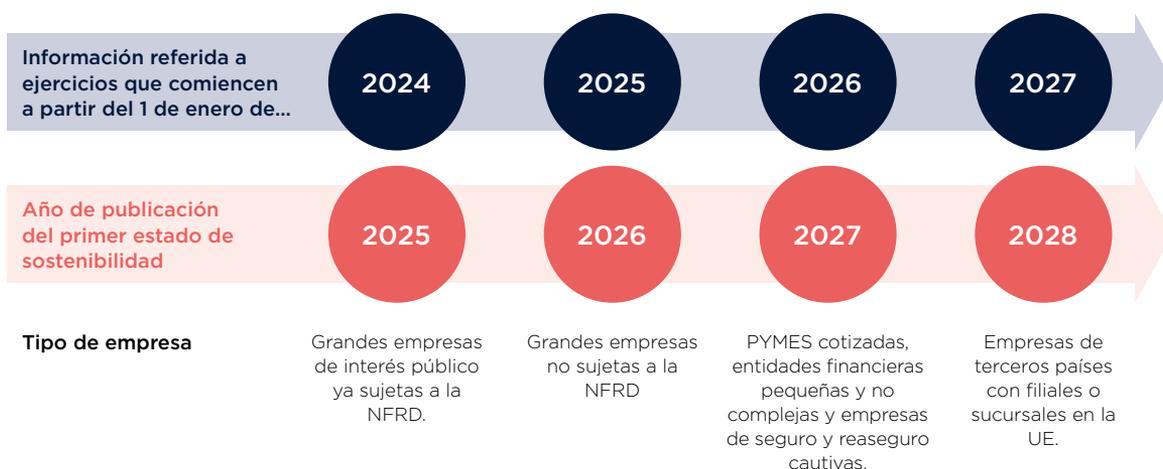
- > Grandes empresas cotizadas (entidades de interés público) ya sujetas a la NFRD.
- > Todas las empresas de la UE (ya sean cotizadas o no cotizadas) que cumplan con ciertos requisitos. Esto es, empresas que cumplan, a fecha de cierre de balance durante dos ejercicios consecutivos, dos de los siguientes requisitos:
 - > Más de 250 personas de media en plantilla durante el ejercicio.
 - > Activos superiores a 25 millones de euros.
 - > Importe neto de cifra de negocios superior a 50 millones de euros.
- > Pequeñas y medianas empresas que cotizan en bolsa en mercados europeos regulados,

entidades financieras pequeñas y no complejas y empresas de seguro y reaseguro cautivas.

- > Las empresas extracomunitarias con una actividad significativa en el territorio de la UE ya sean cotizadas o no cotizadas. Esto es, empresas que cumplan, a fecha de cierre de balance, los siguientes requisitos:
 - > Contar con, al menos, una filial o sucursal con domicilio social en la UE.
 - > Generar, en la UE, una facturación neta anual superior a 150 millones de euros, en cada uno de los dos últimos ejercicios consecutivos.

4.3 ¿Cuándo entró en vigor?

La CSRD entró en vigor el 5 de enero de 2023, pero la aplicación de las obligaciones será de manera progresiva en función del perfil de la empresa:



4.4 ¿Cuáles son las principales implicaciones para las empresas afectadas?

Las empresas deben incluir, en una sección específica de su informe de gestión, la información necesaria para comprender las repercusiones de la empresa en materia de sostenibilidad, así como la información necesaria para comprender cómo las cuestiones en materia de sostenibilidad afectan al desarrollo, los resultados y la posición de la empresa. Entre otras cuestiones se incluirá:

- > Detalles sobre su modelo de negocio y la estrategia.
- > La función de los órganos de administración, dirección y supervisión en cuanto a cuestiones de sostenibilidad, sus conocimientos especializados y capacidades pertinentes o del acceso a ellos, y la existencia de incentivos ligados a cuestiones de sostenibilidad.
- > Las políticas en materia de sostenibilidad implementadas en la empresa.
- > Una descripción de los objetivos de sostenibilidad con horizonte temporal y los indicadores pertinentes.
- > El proceso de debida diligencia implementado en materia de sostenibilidad.
- > La empresa informará sobre las cuestiones de sostenibilidad en base al principio de doble materialidad. La doble materialidad implica que deben considerarse dos dimensiones: la materialidad de impacto (cómo las actividades de la empresa afectan o pueden afectar a cuestiones socioambientales) y la materialidad financiera (cómo los factores ambientales, sociales y de gobernanza afectan o pueden

afectar a la situación financiera de la empresa, a los resultados financieros, flujos de efectivo, acceso a la financiación o al coste del capital). El análisis de doble materialidad resultará el punto de partida para la elaboración de estados de sostenibilidad. Además, se informará sobre los riesgos, impactos, positivos y negativos, y oportunidades en materia de sostenibilidad y la forma en que se identifican y gestionan.

- > Todas las divulgaciones relevantes ahora se extenderán a toda la cadena de valor de la empresa, incluidos los productos y servicios, las relaciones comerciales y la cadena de suministro.
- > Las implicaciones financieras de las distintas temáticas en la actividad de las entidades, que deberán analizar el impacto financiero de las temáticas a corto, medio y largo plazo, en especial en relación con asuntos vinculados con el medio ambiente y que puedan suponer riesgos, impactos y oportunidades para las entidades.
- > Se deberá cumplir, además, con las obligaciones de información previstas en el artículo 8 del Reglamento de Taxonomía (2020/852/UE) y el Reglamento Delegado 2021/2178/UE.

Esta información debe publicarse de conformidad con las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (**ESRS**, por sus siglas en inglés). Las primeras ESRS, conocidas como ESRS agnósticos por aplicar a todos los sectores de actividad, fueron adoptadas por la Comisión Europea el pasado 31 de julio de 2023. Adicionalmente, se espera la adopción de un segundo bloque de normas de carácter sectorial, a partir de 2026. Está previsto que en el caso de las PYMES se desarrollen unas normas más sencillas de aplicación.



Las empresas deberán preparar su informe de gestión en el formato de informe electrónico y marcar sus informes de sostenibilidad para cargarlos en el próximo Punto de acceso único europeo (ESAP)

Las empresas deberán preparar su informe de gestión en el formato de informe electrónico y marcar sus informes de sostenibilidad para cargarlos en el próximo Punto de acceso único europeo (**ESAP**, por su siglas en inglés) (según el Reglamento Delegado (UE) 2019/815 sobre el formato electrónico único europeo de informes).

Asimismo, la verificación de la información de sostenibilidad por parte de un tercero independiente será obligatoria. El informe sobre la información de sostenibilidad debe basarse en un encargo de aseguramiento o seguridad limitada. La CSRD prevé pasar a una seguridad razonable a partir del 2028 tras evaluar si la seguridad razonable es factible tanto para los auditores legales como para las empresas. Este cambio en el nivel de aseguramiento tendrá un impacto relevante en las compañías, que se verán obligadas a implantar un sistema de control de información no financiera robusto, como el que existe con la información financiera. Por último, el régimen supervisor y sancionador se incrementa al nivel del de la información financiera.

5

Taxonomía de la UE

5.1. ¿De dónde surge y cuál es el objetivo de la Taxonomía?

La **Taxonomía de la UE** es un **sistema de clasificación ambiental** para actividades económicas que traduce los objetivos climáticos y ambientales de la UE en criterios técnicos. Reconoce como “verdes” o medioambientalmente sostenibles las actividades económicas que:

- > Contribuyen sustancialmente a uno de los seis objetivos climáticos y ambientales.
- > Cumple con el principio de **do no significant harm (DNSH)** a ninguno de estos objetivos. Consiste en evaluar si una actividad económica no causa un perjuicio significativo a los otros cinco objetivos ambientales evaluados.
- > Cumple las salvaguardas mínimas sociales (**Minimum Social Safeguards o MSS**) de la OCDE y ONU. Garantizan que las empresas que realizan actividades económicas cumplan determinadas normas básicas en materia de derechos humanos y laborales, soborno, fiscalidad y competencia leal.

■ OBJETIVOS CLIMÁTICOS Y AMBIENTALES

ACTOS DELEGADOS CLIMÁTICOS



Mitigación de cambio climático



Adaptación al cambio climático

ACTOS DELEGADOS AMBIENTALES



Control y Prevención de la contaminación



Transición hacia una economía circular



Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y ecosistemas marinos



Protección y restauración de la biodiversidad y ecosistemas

La **Taxonomía** de la UE se encuentra definida por el **Reglamento 2020/852**, de aplicabilidad a las gestoras de activos. Además, estas entidades deben ajustarse al **SFDR** previamente presentado.

La Taxonomía y SFDR son reglamentos diferentes, aunque estrechamente relacionados por ser parte del **Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea**. El objetivo de ambas regulaciones es aumentar la transparencia en sostenibilidad e impulsar la inversión sostenible.

Como se profundizó en el punto anterior, con la entrada en vigor del reglamento SFDR, los fondos de inversión y gestoras de activos deben catalogar sus fondos en base a su nivel de sostenibilidad, distinguiendo tres tipos de productos: los clasificados bajo el **artículo 6** (aquellos que se limitan a integrar los riesgos de sostenibilidad en sus decisiones de inversión); **artículo 8** (aquellos que promueven características ambientales o sociales); o bajo el **artículo 9** (inversiones sostenibles). En función del tipo de producto (artículo 6, 8 o 9), las gestoras de activos deben, en mayor o menor medida, **evaluar y divulgar el alineamiento de su cartera con la Taxonomía de la UE**.

Conceptos clave

> **Actos Delegados Climáticos y Ambientales (AD)**¹: establecen la lista de actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental mediante la definición

de criterios técnicos de selección para cada objetivo.

> **Los Actos Delegados Climáticos (de mitigación y adaptación** al cambio climático) fueron los primeros en adoptarse. Su última actualización se publicó el pasado **13 de junio 2023**, en los que se incorporaron 7 nuevas actividades y 19 modificaciones de mitigación, y 6 nuevas actividades y 15 modificaciones de adaptación. Ambas actualizaciones se adoptaron formalmente el 27 de junio.

Junto a las actualizaciones climáticas, se publicaron los **Actos Delegados Ambientales**, correspondientes a los siguientes cuatro objetivos:

- > Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos (6 nuevas actividades).
- > Transición a una economía circular (21 nuevas actividades).
- > Prevención y control de la contaminación (6 nuevas actividades).
- > Protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas (2 nuevas actividades).

El 27 de noviembre de 2023 se realizó la publicación oficial y traducción de los nuevos Actos Delegados Ambientales, así como de las actualizaciones de los Actos Delegados climáticos.

ADOPCIÓN			ESCRUTINIO		PUBLICACIÓN
Publicación (13 de junio 2023)	Inicio de la consulta pública	Fin de la consulta pública	Adopción de los Actos Delegados (27 de junio 2023)	Fin del periodo de escrutinio	Publicación

1) [Actos Delegados Climáticos y Ambientales publicados el 13 de junio de 2023](#)

5.2. ¿Cuál es su ámbito de aplicación?

El Reglamento de la Taxonomía establece tres tipos de usuarios:

> La UE y sus miembros.

> **Las empresas que ya están obligadas a proporcionar una declaración no financiera** según la NFRD sobre la presentación de estados de información no financiera y que encajan en la definición de empresa de interés público. Es importante tener en consideración que, hasta la fecha, el alcance abarca a las empresas sujetas a NFRD. Esta directiva será sustituida por la CSRD (Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa), la cual será de aplicación para un mayor número de empresas a partir del año 2026 (con la información del año fiscal 2025).

> **Participantes en los mercados financieros** que ofrecen productos financieros en la UE. Entre estos usuarios, se encuentran: gestoras de activos*, seguros, banca de inversión y corporativa y opcional banca minorista.

* Las gestoras de activos a los que aplica el Reglamento de divulgación de Taxonomía (Reglamento Delegado 2021/2178 de la CE) son aquellas empresas sujetas a divulgación de informe de gestión y que cumplan alguna de las siguientes características:

a. Gestoras de fondos de inversión (toda persona jurídica cuya actividad habitual consiste en gestionar uno o varios fondos de inversión alternativos).

b. Toda sociedad cuya actividad habitual consista en la gestión de OICVM (organismos de inversión colectiva en valores inmobiliarios) constituidos en forma de fondos comunes de inversión o de sociedades de inversión (gestión de carteras colectivas de OICVM).

c. Una sociedad de inversión autorizada de conformidad con los artículos 27, 28 y 29 de la Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados OICVM, y que no ha designado para su gestión a una sociedad de gestión autorizada de conformidad con los artículos 6, 7 y 8 de esa Directiva.

¿Como divulgar Taxonomía?

Las gestoras de activos deberán comunicar la **proporción de sus inversiones dirigidas a financiar actividades** que se encuentran recogidas en la Taxonomía. Esta información se obtiene de los siguientes **dos niveles de análisis** que deben divulgar sus empresas participadas:

Elegibilidad

Una actividad económica **elegible** para la Taxonomía es una **actividad económica descrita en el Acto Delegado Climático o Ambiental**, independientemente de que dicha actividad económica cumpla alguno o todos los criterios técnicos de selección. Es importante subrayar que, si una actividad no está recogida en el AD, no significa necesariamente que sea ambientalmente no sostenible. La Taxonomía es un documento que pretende ser actualizado periódicamente.

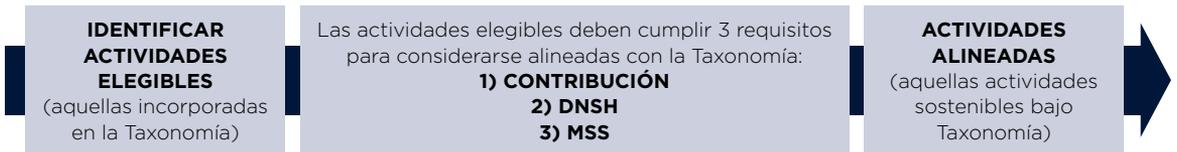
Alineamiento

Para las actividades elegibles, se debe analizar si están alineadas con la Taxonomía. Una actividad económica **alineada** con la Taxonomía refiere a una actividad económica que **cumple con los tres requisitos establecidos** en el Reglamento (Contribución, DNSH y MSS).

Es importante tener en consideración que debe excluirse del numerador y denominador de los

indicadores las exposiciones a administraciones centrales, bancos centrales y emisores supranacionales; y excluir del numerador las exposiciones de las empresas no obligadas a publicar información no financiera, quedando excluidas de la Taxonomía estas entidades.

Las empresas que informen en el marco de la CSRD estarán obligadas a informar sobre su alineación con la taxonomía de la UE, asegurando una mayor coherencia y comparabilidad de los informes.



5.3. ¿Cuándo entró en vigor?

Los periodos de reporte de Taxonomía a los que deben ajustarse las **empresas financieras** en función de las características indicadas son las siguientes:

Reporte de elegibilidad

Del **1 de enero 2022 al 31 de diciembre 2023**, las **empresas financieras** solo deben divulgar:

- > La **proporción de las actividades de sus activos** que son **elegibles y no elegibles** según la Taxonomía de la UE.
- > La **información cualitativa** requerida.

Reporte de alineamiento

A partir del **1 de enero de 2024**, las **empresas financieras** deben reportar los indicadores clave de resultados (KPI) de sus activos con la Taxonomía de la UE, **recopilando la información del año fiscal 2023**. Además, se requerirá divulgar la **información cualitativa** correspondiente.

Con respecto a los actos delegados publicados, para el año fiscal 2023 se debe reportar alineamiento en base a los dos actos delegados climáticos (mitigación y adaptación) y elegibilidad en base al acto delegado ambiental, en los siguientes ejercicios se divulgará alineamiento de todos los objetivos ambientales.

5.4. ¿Cuáles son las principales implicaciones para las gestoras de activos?

El **artículo 8 del Reglamento Delegado 2021/2178 de la CE** exige a las gestoras de activos que divulguen los KPI mencionados anteriormente en relación con las **inversiones que han realizado en actividades económicas** que estén alineadas con la Taxonomía.

Divulgación cuantitativa

Los KPI se obtienen de la proporción obtenida de:

- > Numerador: media ponderada del valor de las inversiones realizadas en actividades de las empresas participadas que se ajusten a la Taxonomía.
- > Denominador: valor de todos los activos gestionados resultante de la gestión de carteras tanto colectivas como individuales.

Las gestoras de activos obtienen esta información del volumen de negocios y CapEx reportados por sus empresas participadas. Deben analizar la información de estas compañías (entre las que se pueden encontrar empresas no financieras, entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, aseguradoras y/o reaseguradoras, y otros gestores de activos) considerando su elegibilidad y alineamiento con la Taxonomía para obtener el porcentaje de sus activos elegibles y alineados con la Taxonomía en base al volumen de negocios neto y al CapEX. Para instituciones financieras, se ha establecido el *Green Asset Ratio (GAR)*; ratio que refleja la proporción de activos sostenibles alineados en relación con el total de activos de una institución financiera.

6

Ley de cambio climático y transición energética

6.1. ¿De dónde surge y cuál es el objetivo de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética?

Tras la aprobación del Acuerdo de París en 2015 (**Acuerdo de París**), y su impulso por la UE -con el ambicioso objetivo de ser el primer continente neutro climáticamente en el año 2050- el Gobierno de España presentó en 2019 el Marco Estratégico de Energía y Clima (**MEEC**). El MEEC constituye la herramienta esencial para alcanzar el objetivo primordial de descarbonizar nuestra economía, proporcionando un marco normativo y jurídico. Esto brinda certeza a las inversiones y nos vincula con el desarrollo de las regiones que podrían verse impactadas por el proceso de transición energética.

El Acuerdo de París tiene como objetivos globales:

1. Mantener el incremento de la temperatura media global por debajo de los 2°C respecto a

los niveles preindustriales y, si es posible, por debajo de 1,5°C.

2. Asegurar la coherencia de los flujos financieros con el nuevo modelo de desarrollo.
3. Aumentar la capacidad de adaptación a los efectos adversos del cambio climático y promover la resiliencia.

Las componentes esenciales del MEEC representan medidas estructurales destinadas a la descarbonización de la economía española. Comprenden tres piezas claves:

- > **Ley de Cambio Climático:** marco normativo e institucional para facilitar la progresiva adecuación de nuestra realidad a las exigencias que regulan la acción climática. Esta herramienta facilitará y orientará la descarbonización de la economía española a 2050.

- > **Plan Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2021-2030**¹: documento estratégico que define los objetivos de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, de penetración de energías renovables y de eficiencia energética.
- > **Estrategia de Transición Justa**²: medidas que garanticen un tratamiento equitativo y solidario a personas trabajadoras y territorios afectados por la transición hacia una economía baja en carbono.

- > El mencionado **PNIEC**. El primer plan abarcará el período de 2021 a 2030.
- > La **Estrategia de Descarbonización** a 2050, que, entre otros contenidos, limitará los nuevos proyectos de exploración y explotación de hidrocarburos, minerales radioactivos y carbón en territorio español.

Estas medidas se acompañan de iniciativas de carácter estratégico, tal y como se detalla en el siguiente cuadro:

La creación de dos nuevas figuras relacionadas entre sí determina el marco de actuación en materia de acción contra el cambio climático:



Por primera vez, la Ley de Cambio Climático incorpora las políticas de adaptación y subraya la necesidad de establecer un sistema de indicadores de impacto y adaptación al cambio climático. Esto permitirá un seguimiento y evaluación efectivos de las políticas públicas, así como la imperativa elaboración de informes de riesgos, todo ello basado en el marco de *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*. La Ley de Cambio Climático integra instrumentos obligatorios de aprendizaje y transparencia que facilitan la identificación y evaluación de riesgos y oportunidades, optimizando así las decisiones de inversión.

1) [Plan Integrado de Energía y Clima 2021-2030](#)
2) [Estrategia de Transición Justa](#)

Objetivos

La finalidad de la Ley de Cambio Climático es asegurar el cumplimiento de los objetivos del Acuerdo de París y descarbonización de la economía española, con los objetivos de:

- > Facilitar la descarbonización de la economía española y su transición a un modelo circular de recursos.
- > Promover la adaptación a los impactos del cambio climático y la implantación de un modelo de desarrollo sostenible.

■ OBJETIVOS DE LA LEY DE CAMBIO CLIMÁTICO

	OBJETIVO 2030
 <p>Reducción de de las emisiones de gases de efecto invernadero respecto a 1990.</p>	23%
 <p>Penetración en el consumo de energía final de energías de origen renovable.</p>	42%
 <p>Generación en el sistema eléctrico mediante de energías de origen renovable.</p>	74%
 <p>Disminución del consumo de energía primaria con respecto a la línea de base conforme a normativa comunitaria.</p>	39,5%
Objetivo 2050: NEUTRALIDAD CLIMÁTICA	

6.2. ¿Cuáles son las principales acciones de la Ley de Cambio Climático?

1. Energías renovables y eficiencia energética

- > Destaca la promoción de las centrales hidroeléctricas reversibles.
- > Impulso del ciclo urbano del agua.
- > Eficiencia energética y rehabilitación de edificios (Plan de Rehabilitación de Viviendas y Renovación urbana).

2. Transición energética y combustibles

- > No se otorgarán nuevas autorizaciones de concesiones de explotación de hidrocarburos.
- > No será posible utilizar la fracturación hidráulica de alto volumen.
- > No se otorgarán nuevas autorizaciones de minas de minerales radiactivos.
- > Reforma fiscal que valorará una “fiscalidad verde”.
- > Fomento de gases renovables.
- > Objetivos anuales de integración de energías renovables y de combustibles alternativos.

3. Movilidad sin emisiones y transporte

- Medidas que ayuden a alcanzar en 2050 un parque de turismos y vehículos comerciales ligeros sin emisiones directas de CO₂.

4. Medidas de adaptación a los efectos del cambio climático (PNACC)

- Instrumento de planificación básico para promover la acción coordinada y coherente frente a los efectos del cambio climático en España.
- Establecimiento de objetivos estratégicos y definición de un sistema de indicadores de impactos y adaptación al cambio climático, así como la elaboración de informes de riesgo.

5. Medidas de transición justa

- Centradas en los colectivos y áreas geográficas más vulnerables, entre ellas las zonas rurales.

6. Recursos para la lucha contra el cambio climático y la transición energética

- Abordan temas como presupuestos, subastas de CO₂, contratos públicos (criterios de adjudicación en los pliegos de contratación), arrendamientos de las Administraciones Públicas.
- Obligaciones de transparencia para sociedades emisoras de valores y otras sociedades, entidades de crédito, entidades aseguradoras, tal y como se ha descrito anteriormente.

6.3. ¿Cuál es su ámbito de aplicación?

- La ley establece obligaciones de divulgación para las entidades del sector financiero y las empresas no financieras, tal y como se detalla a continuación:

- Sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados regulados y sociedades no cotizadas que estén obligadas a incluir en el informe de gestión el Estado de Información no Financiera (**EINF**).

Tal y como detalla la Ley 11/2018, los requisitos para incluir en el EINF consolidado se basan en: tener o bien un número medio de personal empleado en las sociedades del grupo durante el ejercicio superior (a partir del año 2021) de 250, o bien la consideración de entidades de interés público, o bien durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos una de las circunstancias siguientes, añadido al requisito de plantilla ya mencionado:

- El total de las partidas del activo consolidado sea superior a 20 millones de euros.
- El importe neto de la cifra anual de negocios consolidada supere los 40 millones de euros.
- Grupos consolidables de entidades de crédito y las entidades de crédito no integradas en grupos consolidables.
- Grupos consolidables de entidades aseguradoras y reaseguradoras y las entidades aseguradoras y reaseguradoras no integradas en grupos.

6.4. ¿Cuándo entró en vigor?

El 21 de mayo de 2021 la Ley de Cambio Climático se publicó en el Boletín Oficial del Estado cuya entrada en vigor fue al día siguiente.

6.5. ¿Cuáles son las principales implicaciones para las herramientas de acción climática y las obligaciones de transparencia?

Existen dos tipologías de implicaciones:

- > **Herramientas de Acción Climática:** estrategias y planes nacionales con medidas concretas para la implementación del Herramientas de Acción Climática.
 - > Plan Integrado de Energía y Clima (PNIEC).
 - > Estrategia de Descarbonización a 2050.
 - > España Digital 2025.
 - > Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático (PNACC).
 - > Estrategia de Transición Justa.
- > **Obligaciones de transparencia:** Informe anual para los sujetos obligados 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 éste de su actividad.

Implicaciones para el sector financiero

El cambio climático y la transición hacia una economía de bajas emisiones de gases de efecto invernadero incluyen al sistema financiero. Este se ve involucrado, en primer lugar, por su función como intermediario entre el ahorro y la inversión, dado que puede dirigir fondos hacia actividades que favorezcan la transición verde. En segundo lugar, se ve afectado por los riesgos financieros que conlleva tanto el cambio climático como las acciones emprendidas para mitigarlo.

La Ley de Cambio Climático involucra de forma directa al sector financiero en su Título VII: Recursos en el ámbito nacional para la lucha contra el cambio climático y la transición energética. En concreto, el Artículo 32 regula la integración del riesgo del cambio climático por (...) entidades de crédito, entidades aseguradoras y reaseguradoras (...).

Las obligaciones para entidades financieras y aseguradoras se resumen en:

ENTIDADES FINANCIERAS

- > **Informe anual** que describa:
 - > La evaluación del impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático, incluyendo riesgos de transición.
 - > Medidas que se adopten para hacer frente a los riesgos de cambio climático.
- > Publicación de **objetivos específicos de descarbonización de la cartera de préstamos e inversión** alineados con el Acuerdo de París a partir de 2023.
- > **Supervisor:** BdE/BCE

ENTIDADES ASEGURADORAS

- > **Informe anual** que describa:
 - > La evaluación del impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático, incluyendo riesgos de transición.
 - > Medidas que se adopten para hacer frente a los riesgos de cambio climático.
- > **Supervisor:** DGSFP

El contenido de los informes que menciona la Ley de Cambio Climático se debe regular en un Real Decreto (RD) de desarrollo del Artículo 32 de la Ley de Cambio Climático siguiendo el marco TCFD. Este RD se encuentra en proceso de aprobación a fecha de hoy.

Implicaciones para empresas cotizadas y no cotizadas

La necesidad de implementar la Ley de Cambio Climático surge, en gran medida, del compromiso adquirido por los países firmantes del Acuerdo de París y en este contexto, la transparencia por parte de las empresas es esencial.

La Ley de Cambio Climático involucra de forma directa a las empresas cotizadas y no cotizadas obligadas a elaborar el EINF, en su Título VII: Recursos en el ámbito nacional para la lucha contra el cambio climático y la transición energética. El Artículo 32 regula la integración del riesgo del cambio climático por entidades cuyos valores estén admitidos a negociación en mercados regulados (...) y sociedades por razón de tamaño.

Las obligaciones para empresas cotizadas y no cotizadas son las siguientes:

EMPRESAS COTIZADAS

ÁMBITO

- > Sociedades que emitan valores admitidos a negociación en mercados regulados, que estén obligadas a incluir en el informe de gestión el estado de información no financiera¹.

OBLIGACIÓN

- > **Informe anual** que describa:
 - > La evaluación del impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático, incluyendo riesgos de transición.
 - > Medidas que se adopten para hacer frente a los riesgos de cambio climático.
- > **Supervisor:** CNMV

1. Incluyendo sociedades 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 acuerdo.

EMPRESAS NO COTIZADAS

ÁMBITO

- > Sociedades que emitan valores admitidos a negociación en mercados regulados, que estén obligadas a incluir en el informe de gestión el estado de información no financiera.

OBLIGACIÓN

- > **Informe anual** que describa:
 - > La evaluación del impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático, incluyendo riesgos de transición.
 - > Medidas que se adopten para hacer frente a los riesgos de cambio climático.
- > Este informe se publicará en la página web.

La Ley de Cambio Climático involucra de forma directa a las empresas cotizadas y no cotizadas obligadas a elaborar el EINF, en su Título VII: Recursos en el ámbito nacional para la lucha contra el cambio climático y la transición energética

6.6. Conclusiones

La Ley de Cambio Climático constituye un progreso fundamental en la consecución de certeza y eficacia en la batalla contra la principal amenaza que afronta la humanidad en su conjunto, y España en particular, debido a su singularidad e idiosincrasia. En su conjunto, estas medidas implican la transformación de nuestro modelo económico y la formulación de un nuevo contrato social de prosperidad inclusiva, respetando los límites del planeta. Esto altera profundamente los patrones de crecimiento y desarrollo, que solo puede realizarse de forma global, coordinada y en un marco multilateral que favorezca la descarbonización.



Referencias

- Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014 por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.
[EUR-Lex - 02019R2088-20240109 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)
- Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.
[EUR-Lex - 02022L2464-20221216 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)
- Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética.
<https://www.boe.es/eli/es/l/2021/05/20/7/con>
- Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo 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.
[EUR-Lex - 02019R2088-20240109 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)
- 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.
[EUR-Lex - 02020R0852-20200622 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)
- Reglamento Delegado (UE) 2023/2772 de la Comisión, de 31 de julio de 2023, por el que se completa la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas de presentación de información sobre sostenibilidad.
[EUR-Lex - 02023R2772-20231222 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)



Autores del estudio

Este informe ha sido elaborado por los miembros del Comité de Regulación en Sostenibilidad de Spaincap del que forman parte:

Pablo Bascones

Socio de PwC

Senén Ferreiro

Socio de Valora

María Merry del Val

Directora de Holtara

Álvaro Molina

Socio de EY

Leonie Timmers

Senior Associate Herbert Smith Freehills

Equipo de trabajo

Ángela Alférez

Directora de Estudios
y Venture Capital SpainCap

Marta Ramal

Analista de sostenibilidad SpainCap

Agosto de 2024







Príncipe de Vergara 55, 4ºD
28006 Madrid
Tel: (+34) 91 411 96 17
www.spaincap.org

 info@spaincap.org

 [@spaincap](https://twitter.com/spaincap)

 [linkedin.com/company/spaincap](https://www.linkedin.com/company/spaincap)

 [SpainCap](https://www.youtube.com/SpainCap)