

LabS
INVERSORES



LabS Inversores: El rol del regulador y el verificador en el nuevo contexto regulatorio

30 de mayo 2023

CONCLUSIONES Y APRENDIZAJES CLAVE

AGENDA

10:00 - 10:05	Bienvenida al LabS Paula de la Cal, Project Manager en Fundación SERES
10:05 - 10:10	Introducción a la sesión Alberto Castilla Vida, EMEIA ESG Solutions Lead & Spanish Country Leader on the Sustainability and ESG practice EY
10:10 - 10:30	Contexto: Implicaciones del nuevo entorno regulatorio Elena Fernández, Socia Sostenibilidad EY
10:30 - 10:50	El rol del regulador y el rol del auditor en el nuevo contexto regulatorio Maijo Gálvez, Head of ESG EY Alberto Castilla Vida, EMEIA ESG Solutions Lead & Spanish Country Leader on the Sustainability and ESG practice EY
10:50 - 11:00	Debate abierto entre los participantes - Q&A Modera: Maijo Gálvez, Head of ESG EY

RESUMEN DE LA SESIÓN

En los últimos años hemos asistido a una evolución creciente del número de iniciativas regulatorias en materia de sostenibilidad, tendencia que se aceleró a partir de 2014 con la Directiva de Divulgación No Financiera y las regulaciones que se desencadenaron a partir de esta.

EL CONTEXTO REGULATORIO

El contexto regulatorio actual, en el marco de la Unión Europea (UE), se compone de un conjunto de iniciativas interconectadas entre sí, que impactan en las tres dimensiones ESG:

E: La UE se ha marcado los objetivos de ser un continente climáticamente neutro en 2050, y de reducir sus emisiones en un 55% en 2030¹. Ello requiere transformar la economía, para lo que se han establecido una serie de medidas, entre las que destacan:

- El **Plan de Finanzas Sostenibles:** La UE reconoce el rol del sector financiero como motor del cambio económico y desarrolla este plan con tres objetivos principales: (1) Reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles, (2) Gestionar los riesgos extrafinancieros y (3) Fomentar la transparencia y el largo plazo en las actividades financieras.
- La **Ley Europea de Clima:** Busca aterrizar los compromisos de Europa en línea con los acuerdos de París. Es la base de la Ley Española de Cambio climático y transición energética² y marco para Iniciativas como *Fit for 55* o el Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono.
- La **Taxonomía Europea:** Está directamente vinculada con el objetivo de reorientar los flujos de capital del Plan de Finanzas Sostenibles. Comprende un listado de actividades con potencial contribución a objetivos medioambientales y establece una definición homogénea de los requisitos que debe cumplir una actividad para considerarse sostenible: contribución sustancial a uno de los seis objetivos climáticos identificados sin afectar negativamente al resto y respetando unas salvaguardas mínimas sociales. Actualmente se han desarrollado dos de los objetivos ambientales y el resto están en borrador.

S: El ámbito social en Europa se basa, entre otras iniciativas, en las ideas recogidas en el pilar de derechos sociales, que busca garantizar una serie de derechos vinculados a la formación, la

¹ Respecto a 1990.

² La Ley Española de Cambio Climático (CC) establece la obligación de incluir en el informe de gestión un informe que evalúe el impacto financiero en la sociedad de los riesgos vinculados al cambio climático. En España, el 45% de empresas ya reportan el C.C. en sus estados financieros, pero solo un 4% lo hace de forma cuantitativa.

exclusión social y el empleo. Algunas iniciativas regulatorias destacadas en este ámbito son:

- La **Directiva de Debida Diligencia**: Busca que la empresa incorpore los principios de diligencia debida en su actividad a través de la integración en sus políticas internas, la identificación de riesgos ESG en la cadena de suministro y la extinción de contratos que puedan suponer un riesgo.
- La **Taxonomía Social**: En julio de 2021, la Plataforma de Finanzas Sostenibles de la UE publicó un informe que introduce los tres colectivos y tres focos nucleares de la taxonomía: Trabajo decente, Bienestar de usuarios y Comunidades sostenibles e inclusivas. Por el momento no hay un borrador ni un *timeline* para su desarrollo.

G: Aumenta el foco en el reporte corporativo con la aprobación de la CSRD y los ESRS:

- **CSRD**: Establece los conceptos clave y los estándares³ que deben seguir las compañías en materia de divulgación sobre sostenibilidad. La directiva supone una ampliación del alcance de la regulación, aumenta el nivel de detalle de los requisitos de divulgación, y obliga a realizar un aseguramiento limitado (que en futuro evolucionará a un aseguramiento razonable). Además, requiere la incorporación de la información en el informe de gestión y su preparación en formato electrónico.

Esto implica que las compañías tendrán que reportar información basándose en un análisis de doble materialidad que considere riesgos y oportunidades desde una perspectiva de impacto y de materialidad financiera. Desde el punto de vista de gobernanza, el Consejo y la Comisión de Auditoría deberán monitorizar los sistemas de control interno de la información no financiera, la función de la auditoría interna en relación a dicha información y su proceso de aseguramiento.

Previsiblemente, empezará a aplicarse a partir de 2025 sobre la información de 2024.

EL ROL DEL REGULADOR Y EL VERIFICADOR

El **regulador** se encarga de crear y promulgar leyes y regulaciones. A su vez, el **supervisor** vigila el cumplimiento de dichas leyes establecidas por el regulador.

³ Actualmente se han establecido dos estándares transversales (ESRS1 y ESRS2) y doce estándares temáticos. Queda pendiente la publicación de otros estándares sectoriales y específicos para PYMES.

Los organismos clave en materia de regulación y supervisión son las Cortes Generales y el Gobierno de España, la CNMV y la CNMC a nivel español, la Comisión Europea y la ESMA a nivel europeo y la *Securities and Exchange Commission* a nivel internacional. Estos organismos están persiguiendo que la información financiera y la no financiera sea consistente y para conseguirlo la información en materia de sostenibilidad tiene que ser homogénea. En este sentido, hay dos referentes uno a nivel global, el ISSB y otro a nivel europeo con los European Sustainability Reporting Standards (ESRS) de EFRAG que están trabajando en el desarrollo de estándares de sostenibilidad. Las empresas con presencia en varias jurisdicciones tendrán que reportar con los sistemas, pero la buena noticia es que están trabajando para estar alineados.

En general, existe una tendencia a reducir el *gap* entre la información financiera y de sostenibilidad con el objetivo de lograr una visión global de la compañía. El establecimiento de objetivos a los planes a medio/largo plazo y la incorporación de los criterios ESG en la remuneración son las áreas más retadoras para conseguirlo.

El **verificador** aporta seguridad, rigor y fiabilidad sobre la información en la que se basan las decisiones de inversión y los proyectos seleccionados bajo los criterios de inversión sostenible. Comprueba la calidad y fiabilidad, el nivel de aseguramiento, el uso de estándares, la gobernanza, la transparencia y la claridad sobre lo que está haciendo del emisor.

Se espera que la Comisión Europea adopte estándares para el aseguramiento limitado antes del 1 de octubre de 2026 y para el aseguramiento razonable antes del 1 de octubre de 2028, al mismo tiempo que evaluará su aplicación.

Esto implica una vinculación cada vez mayor con la auditoría de cuentas y mayor responsabilidad por parte del verificador.

RETOS ASOCIADOS AL CONTEXTO REGULATORIO

Los retos del nuevo contexto regulatorio para las entidades españolas no están tan vinculados con el aumento de los requisitos de información y la exigencia del aseguramiento como con la gestión de la sostenibilidad.

Cuatro elementos configuran el lenguaje básico de esta gestión: Gobernanza (quién gestiona la sostenibilidad y cuál es el rol del consejo), Gestión de impactos (qué supone la sostenibilidad desde el punto de vista de riesgos y oportunidades), Estrategia (cuál es el plan de acción concreto) y Métricas y objetivos (cómo se va a medir el desempeño). Estas cuatro dimensiones se contemplan en ESRS, pero vienen del *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD) y están incorporados en el *International Sustainability Standards Board* (ISSB). Ello muestra un esfuerzo para unificar lenguajes e interconectar estándares.

Lo difícil no es reportar objetivos, sino tenerlos. La regulación que viene requiere pensar en estos cuatro ámbitos y en cómo están las

compañías en cada uno de ellos. Esto requiere tomar decisiones y tiene que acompañarse con la cultura y gestión del cambio.

El objetivo último es el desempeño. Un ejercicio solvente permitirá descartar los temas que no aporten y focalizar en los temas que tienen un impacto en la actividad de la compañía.

LECCIONES APRENDIDAS

- El nuevo contexto regulatorio pasa de exigir una serie de requisitos de divulgación por parte de las empresas a fomentar una **transformación real** de la economía, a través de un conjunto de iniciativas interconectadas entre sí.
- La nueva regulación incorpora una visión de **gestión de la sostenibilidad** y de los riesgos que conlleva y busca una mejora del desempeño por parte del emisor.
- La CSRD trae consigo implicaciones importantes para las compañías en cuanto a la divulgación de información: exige la adopción del enfoque de **dobles materialidad**, un mayor grado de información sobre la cadena de valor, implicaciones financieras de riesgos y oportunidades, la incorporación de información sobre la taxonomía de la UE y la presentación de la información en formato electrónico.
- Para poder ofrecer un aseguramiento razonable, la materialidad tiene que ser homogénea. Por tanto, se espera que la materialidad se ordene a partir de los **estándares existentes**.
- Debido a los nuevos requisitos de auditoría, se van a necesitar **nuevas capacidades**, tanto a nivel de equipos como de consejo. La sostenibilidad será una competencia más de los equipos de auditoría interna y es previsible que aumente el número de consejeros con formación en materia de sostenibilidad.
- La **velocidad** a la que se producen estos cambios es uno de los principales retos a los que se enfrentan las compañías. La nueva regulación está cada vez más vinculada con la gobernanza, la estrategia y la toma de decisiones, cuestiones que no se pueden preparar en un corto plazo de tiempo. La anticipación es, por tanto, fundamental.
- Se requiere un cambio de los patrones de pensamiento, que ven la regulación como un *tick in the box* o una iniciativa de cumplimiento. La **cultura y gestión del cambio** por parte de las empresas serán imprescindibles para ello.

PRÓXIMOS PASOS

En la próxima edición del LabS, presentaremos el informe sobre el rol del regulador y el auditor. Con ello, finalizaremos el análisis de los distintos actores que participan en el Mercado de la Inversión Sostenible. Todos los informes pueden encontrarse [aquí](#).

EMPRESAS PARTICIPANTES

