

REFLEXIONES ACERCA DEL ESTADO ACTUAL DEL PROYECTO EUROPEO DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD

Dr. José María DE PAZ ARIAS
Abogado. Profesor Asociado Universidad Pompeu Fabra

SUMARIO: 1. INTRODUCCIÓN.— 2. PRINCIPIOS INSPIRADORES DE LA NORMATIVA DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD; 2.1. El principio de transparencia; 2.2. La diligencia debida.— 3. ACERCA DE LAS CRITICAS AL PROYECTO DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD Y ESTADO ACTUAL DEL PROCESO DE SIMPLIFICACION.— 4. ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE EL ESTADO ACTUAL DEL PROCESO DE REFORMA Y EL DEBATE SOBRE EL FUTURO DE LA NORMATIVA DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD.

1. INTRODUCCIÓN

Cuando el 8 de marzo de 2018 se publica la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre el Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible (el «Plan de Finanzas Sostenibles») y el 11 de diciembre de 2019 la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre el Pacto Verde Europeo (el «Pacto Verde»), nada parecía anticipar que apenas cinco años después se pondría en marcha un proceso de simplificación de una parte sustancial de la arquitectura regulatoria mediante la que se comenzaron a desplegar ambas comunicaciones y cuya justificación radicaría en la identificación de la normativa sobre sostenibilidad como uno de los casos más egregios de la sobrerregulación de la que se acusa a la Unión Europea y que, se alega, constituye uno de los obstáculos fundamentales para la recuperación de la competitividad de la economía europea frente a la de China y los Estados Unidos.

Aún a riesgo de caer en el pecado de elaborar juicios retrospectivos, pensamos que existen razones suficientes que justifican una revisión de la normativa de información sobre sostenibilidad (de hecho, es algo que contemplan los propios textos legales), pero siempre siendo conscientes de que una revisión mal orientada puede caer en el

puro revisionismo como herramienta de distorsión del pasado y terminar informando deficientemente el proceso de toma de decisiones por parte de las instituciones comunitarias y nacionales.

Es por ello por lo que nos parece que es útil llevar a cabo un ejercicio de contextualización adecuada del proyecto original de la normativa de información sobre sostenibilidad, de forma que podamos identificar algunos de sus defectos con el objetivo corregirlos y evitemos el riesgo de desechar lo que de valioso contiene desde un principio.

En este sentido, comenzaremos señalando los principios jurídicos fundamentales sobre los que se levantó el proyecto original de normativa de información sobre sostenibilidad, en gran medida todavía vigente, para pasar posteriormente a resumir el proceso de crítica que ha comenzado a desarrollarse con especial intensidad en este año 2025 y terminar exponiendo algunas consideraciones por nuestra parte en relación con la situación en la que nos encontramos y sus posibles consecuencias.

2. PRINCIPIOS INSPIRADORES DE LA NORMATIVA DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD

El Plan de Finanzas Sostenibles recoge en su página 2 lo que constituyen sus tres objetivos:

- (i) Reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles a fin de alcanzar un crecimiento sostenible e inclusivo.
- (ii) Gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, el agotamiento de los recursos, la degradación del medio ambiente y los problemas sociales; y
- (iii) Fomentar la transparencia y el largoplacismo en las actividades financieras y económicas.

Posteriormente describe de forma resumida los pasos que la Comisión Europea ha diseñado para alcanzar dichos objetivos y que se han venido a concretar, en lo referente a la información sobre sostenibilidad, en una serie de instrumentos normativos, de los cuales es preciso resaltar, como los más significativos, los siguientes (referidos en orden cronológico):

- (i) 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 (el «Reglamento SFDR»¹)
- (ii) Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (el «Reglamento de Taxonomía») así como sus cuatro reglamentos delegados.

¹ El acrónimo SFDR se refiere a los términos ingleses *Sustainable Finance Disclosure Regulation*. Empleamos este acrónimo por ser el de uso más común con independencia del idioma.

(iii) La 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° 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 (la «Directiva CSRD»²).

(iv) El 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 la información sobre sostenibilidad (las «ESRS» o «NEIS»³).

A pesar de que se suele mencionar de forma conjunta con los anteriores, no pensamos que la Directiva (UE) 2024/1760 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de junio de 2024 sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y por la que se modifican la Directiva (UE) 2019/1937 y el Reglamento (UE) 2023/2859 (la «Directiva de Diligencia Debida» o «Directiva CSDDD») deba encuadrarse con las anteriores ya que no se trata de una norma que regule obligaciones de información, sino el establecimiento de procesos corporativos de diligencia debida.

En relación con dichos instrumentos normativos, dos son los principios jurídicos fundamentales que los inspiran y estructuran: el principio de transparencia y el de diligencia debida.

2.1. El principio de transparencia

El rasgo común más definitorio de la normativa de información sobre sostenibilidad y, por ende, del propio concepto de las finanzas sostenibles, reside en el principio de transparencia, un principio que inspira y ordena el diseño normativo de los mercados financieros en general desde la primera mitad del siglo xx y que, por tanto, no podía dejar de estar presente también en este nuevo ámbito de las finanzas sostenibles.

Efectivamente, el Reglamento SFDR, el Reglamento de Taxonomía, la Directiva CSRD y las ESRS tienen como finalidad fundamental (aunque no única) proporcionar a los participantes en los mercados financieros la información que estos precisan para adoptar sus decisiones de inversión, en el bien entendido que esta normativa propone como punto de partida la aceptación de la siguiente asunción: existe un volumen significativo de inversión privada dispuesta a financiar inversiones orientadas a la consecución de objetivos de sostenibilidad, de forma que los reguladores deben

² El acrónimo CSRD se refiere a los términos ingleses *Corporate Sustainability Reporting Directive*. Empleamos este acrónimo por ser el de uso más común con independencia del idioma.

³ ESRS es el acrónimo de los términos ingleses *European Sustainability Reporting Standards*, traducidos al castellano como NEIS, o Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad. Utilizaremos ambos acrónimos indistintamente.

preocuparse únicamente por garantizar que los mercados dispongan de información suficiente y fiable sobre los aspectos relevantes de sostenibilidad de los proyectos económicos que compiten por la captación de dicha inversión.

De esta forma, los cuatro instrumentos normativos mencionados se centran en la ordenación del flujo de información sobre sostenibilidad a lo largo de todo su ciclo de vida: originación, presentación, difusión y actualización.

Si acudimos por un momento a las ESRS, la norma que con mayor detalle refleja la conceptualización y desarrollo del principio fundamental de transparencia en el ámbito de la información sobre sostenibilidad, observaremos cómo, en el apartado dedicado a los requisitos generales que deben exigirse a la información sobre sostenibilidad por parte de las empresas obligadas a elaborar el nuevo informe de sostenibilidad (NEIS 1.19), se establecen una serie de características cualitativas fundamentales y de mejora de la información:

- (i) Características cualitativas fundamentales: pertinencia y representación fiel.
- (ii) Características cualitativas de mejora de la información: comparabilidad, verificabilidad y comprensibilidad.

El Apéndice B de la NEIS 1 establece que una información sobre sostenibilidad es pertinente cuando (Apéndice B. NEIS 1. QC 1) «puede marcar una diferencia en las decisiones de los usuarios de acuerdo con un enfoque de doble importancia relativa» y ello con independencia de que los usuarios decidan aprovecharla o no, o ya se conozca por otras fuentes.

Por otro lado, el apartado Q5 del Apéndice B de la NEIS 1 exige que el informe de sostenibilidad represente fielmente los fenómenos que pretende representar, lo cual exige que la información que contenga sea completa, neutra y exacta.

En cuanto a las características cualitativas de mejora de la información, la comparabilidad es de una importancia fundamental en la medida en que uno de los objetivos del informe de sostenibilidad es erigirse en una herramienta que permita distinguir entre las empresas en las que invertir en función de su posición acerca de las cuestiones de sostenibilidad, ejercicio que resulta imposible de llevar a cabo si la información proporcionada no reúne dicho requisito.

Precisamente la ausencia de este valor de la comparabilidad es una de las razones del fracaso del actual estado de información no financiera y constituye una de las razones que impulsaron a la Comisión Europea a proponer la nueva regulación sobre información de sostenibilidad, tal y como se explicita en el Considerando (13) de la Directiva CSRD⁴.

Tal y como se concibe por las NEIS (NEIS 1. Apéndice B. QC 10), la comparabilidad se refiere tanto a la comparación de la información de la empresa a lo largo de

⁴ “El informe [informe de la Comisión de 21 de abril de 2021 sobre las cláusulas de revisión de las Directivas 2013/34/UE, 2014/95/UE y 2013/50/UE y el correspondiente control de adecuación relativo al marco de la UE sobre publicación de información por parte de las empresas] también señaló como problemas significativos la limitada comparabilidad y fiabilidad de la información sobre sostenibilidad.

los diferentes ejercicios durante los que formule un estado de sostenibilidad (comparabilidad interna) como a la comparación con otras empresas, ya sea con el universo de todas las empresas obligadas con independencia del sector en que operen, como más específicamente en relación con aquellas que desarrollan actividades económicas similares.

En cuanto al elemento de verificabilidad, constituye este sin duda una de las piezas clave del sistema de divulgación de información sobre sostenibilidad diseñado por la Directiva CSRD y por las NEIS.

En sentido, el enfoque de la Directiva CSRD y de las NEIS pretende alcanzar un doble objetivo:

(i) Por un lado, las NEIS imponen a las empresas una obligación (apartado QC 13 del Apéndice B de la NEIS 1) de promover la verificabilidad de la misma, lo cual debe ayudar a los usuarios alcanzar un estado de confianza en que la información es completa, neutra y exacta, es decir, que proporciona la imagen fiel de la empresa sobre las cuestiones de sostenibilidad. Dicha confianza, dice la NEIS 1, sólo se alcanza cuando la información es verificable, es decir, es posible que sea corroborada, ya sea directamente o indirectamente a través de los datos utilizados para obtenerla.

(ii) Por otro lado, la Directiva CSRD, más allá de las NEIS, incorpora un nuevo artículo 26 bis a la Directiva 2006/43/CE de 17 de mayo de 2006 relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo (la «Directiva de Auditoría de Cuentas»), mediante el que se estipula que los Estados miembros exigirán que los auditores legales y las sociedades de auditoría realicen la verificación de la presentación de información sobre sostenibilidad en los términos de las normas de verificación adoptadas por la Comisión Europea, estando los Estados miembros facultados para aplicar normas, procedimientos o requisitos nacionales de verificación mientras la Comisión no los adopte.

La última de las características cualitativas que se exigen a la información sobre sostenibilidad es el de su comprensibilidad (apartados QC 16 a QC 20 del Apéndice B de la NEIS 1). Se trata sin duda de la característica más aspiracional y de una determinación desde el punto de vista jurídico más compleja, ya que se mandata a las empresas nada más y nada menos a que redacten la información sobre sostenibilidad de forma clara y concisa, entendiéndose que una información es comprensible cuando un usuario razonablemente bien informado puede comprender fácilmente la información comunicada (apartado QC 16).

Pues bien, todas las características anteriores no son sino elementos que se conjugan alrededor del principio de la transparencia, ya que únicamente adquieren su valor y funcionalidad plena en la medida en que recaigan sobre información comunicable al conjunto de los llamados *stakeholders* o grupos de interés, entre los que figuran de forma prominente los participantes en los mercados financieros.

Desde este punto de vista, la transparencia en materias relacionadas con la sostenibilidad se alinea plenamente con el principio de transparencia en los mercados de valores regulado tanto en el Reglamento (UE) N° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado y por el que se derogó la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la propia Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

2.2. La diligencia debida

Una vez situada la transparencia en el centro del sistema de finanzas sostenibles, existe un segundo principio jurídico igualmente fundamental en la arquitectura de las finanzas sostenibles: la diligencia debida.

La diligencia debida juega un doble papel en el ámbito de la información sobre sostenibilidad:

(i) En primer lugar, y de forma más obvia, la normativa sobre sostenibilidad exige a las empresas obligadas a que informen sobre los procesos mediante los cuales, y citamos literalmente la NEIS 1.59, *«determinan, previenen, mitigan y rinden cuentas de cómo abordan las incidencias negativas reales y potenciales sobre el medio ambiente y las personas relacionadas con sus actividades»*, calificando dichos procesos como de diligencia debida.

Este es el uso más frecuente del término diligencia debida en el ámbito de la información sobre sostenibilidad y se configura como un elemento sustantivo del cual debe proporcionarse una descripción, ya que permite al usuario de la información hacerse una idea de los procesos corporativos mediante los cuales la empresa afronta la identificación, evaluación y tratamiento de las cuestiones de sostenibilidad. En este sentido, se trata de un ámbito a describir de la misma forma que se hace con la estructura de gobernanza, el nivel de emisiones de gases de efectos invernadero o el impacto de la actividad de la empresa en la biodiversidad, la calidad del agua, etc.

(ii) En segundo lugar, dado que nos encontramos ante una cuestión novedosa y envuelta en muchas incertidumbres y puesto que las empresas se ven compelidas a proporcionar información que cumpla, como hemos visto, con la característica cualitativa de representación fiel, aunque reconociendo la existencia de dificultades, las propias ESRS contemplan la posibilidad de proporcionar información que, siendo exacta, no sea perfectamente precisa en todos los aspectos (NEIS 1. Apéndice B. QC 9) y, en este sentido, señalan que *«una información exacta implica que la empresa ha realizado procesos y controles internos adecuados para evitar errores o incorrecciones de importancia relativa»*.

Este segundo uso se ajusta también al criterio de la diligencia debida en la medida en que es la propia existencia de un procedimiento apropiado de recogida de información sobre sostenibilidad lo que hace que esta, dentro de ciertos límites, pueda considerarse como exacta.

En última instancia, ambos conceptos y el propio uso del término diligencia debida deben entenderse sobre la base del deber fiduciario de cuidado al que debe ajustar su conducta el administrador de una sociedad de capital tal y como se recoge en el

artículo 225 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Ello sin embargo, es importante mencionar aquí que, en relación con la comunicación de la información sobre sostenibilidad, la existencia de procesos internos adecuados para recoger y comunicar la misma no es suficiente para calificarla como exacta y, por tanto, para cumplir con el criterio cualitativo de representación fiel, ya que la propia NEIS 1.Apéndice B. QC 9 contiene una serie de condiciones para considerar asumible un error en la formulación de tal información, entre las cuales que «la información objetiva no contenga errores de importancia relativa», que «las descripciones sean precisas» (incurriendo las NEIS en este punto en una argumentación circular), que «no se hayan cometido errores de importancia relativa en la selección y aplicación de un proceso adecuado para elaborar una estimación, aproximación o previsión y las aportaciones a dicho procesos sean razonables y fundamentadas» y las afirmaciones «sean razonables y se basen en información de calidad y en cantidad suficiente». No nos detendremos aquí en el análisis de estas condiciones, lo cual ya hemos abordado en otros trabajos⁵.

3. ACERCA DE LAS CRITICAS AL PROYECTO DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD Y ESTADO ACTUAL DEL PROCESO DE SIMPLIFICACION

En septiembre de 2024 un grupo de expertos designados por la Unión Europea y dirigidos por Mario Draghi publicó el documento «*The Future of European Competitiveness*» (el «Informe Draghi») en el que se analizaban las causas de la crisis de productividad en los países de la Unión y se proponían medidas para contrarrestar el declive de Europa en relación con los Estados Unidos y China, fundamentalmente.

De las tres principales áreas de acción que señala el Informe, la segunda es la implementación de un plan conjunto de descarbonización y competitividad.

El Informe Draghi señala que las empresas europeas afrontan unos costes de energía entre 2 y 3 veces superiores a los de las compañías estadounidenses y que la razón fundamental para ello es la falta de recursos naturales y la ausencia de un mercado común de la energía. En este contexto, a medio plazo la descarbonización permitirá generar fuentes de energía limpias y baratas, aunque los combustibles fósiles seguirán jugando durante un tiempo un papel importante en el mix energético.

El Informe Draghi señala literalmente (Part A. A competitiveness strategy for Europe, pág. 37):

«Europe must confront some fundamental choices about how to pursue its decarbonisation path while preserving the competitive position of its industry. Balck—and—White solutions are unlikely to be successful in the European context».

⁵ «Las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad. Un primer análisis de la NEIS 1». *Revista Jurídica Pérez-Llorca*, no. 11, Mayo 2024, pp. 52 y ss

Y más adelante (Part B. In-Depth analysis and recommendations, pág. 19):

«The decarbonisation of the energy system is an opportunity for the EU in reducing its dependence on fossil fuels to ensure its competitiveness, the affordability and security of supply».

El Informe Draghi, por tanto, no refuta el desarrollo de las energías verdes, política que está en el centro de la Agenda Verde Europea, pero sitúa el énfasis no únicamente en la lucha contra el cambio climático, sino en la necesidad de construir y defender la soberanía energética de la Unión en un escenario de fragmentación de las cadenas mundiales de suministro y en el contexto de la falta de yacimientos de hidrocarburos en el territorio europeo.

Así, el Informe Draghi no adopta una visión rígida de la lucha contra el cambio climático, sino que asocia la descarbonización con el fomento de la competitividad europea. Pero partiendo de la necesidad de adoptar medidas que fomenten la competitividad de la economía europea, el Informe Draghi critica duramente el impacto negativo del exceso de regulación generado por la Unión Europea.

Su crítica es especialmente aguda en el ámbito de la sostenibilidad, defendiendo la necesidad de simplificar las normas que regulan las finanzas sostenibles en Europa, entre las cuales:

— La Directiva CSRD, la cual establece la obligación de elaborar un informe de sostenibilidad mucho más detallado que el antiguo estado de información no financiera.

— El Reglamento de Taxonomía, desarrollado a través de actos delegados que establecen criterios técnicos de selección muy complejos a la hora de definir qué son actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

— El Reglamento SFDR, el cual obliga a los participantes en los mercados financieros a manifestar su posición en cuanto a la integración de criterios de sostenibilidad en sus actividades.

Es preciso señalar que esta posición del Informe Draghi no constituye una absoluta novedad en el ámbito de la Unión, sino que de hecho cataliza críticas expresadas ya por diferentes gobiernos y grupos de interés, los cuales han manifestado que la Agenda Verde Europea plantea problemas relacionados con su falta de flexibilidad en cuanto a los plazos de implementación, su excesivo detalle no exento de obscuridad y dificultades interpretativas y la carga y costes excesivos que impondrían a las empresas europeas, especialmente a las pequeñas y medianas empresas.

La preocupación última de la que el Informe Draghi se erige en portavoz autorizado es la de que la Agenda Verde se ha desplegado con una visión maximalista de sus objetivos, una especie de juego de todo o nada enfocado en el cumplimiento de los objetivos de descarbonización en 2050, sin ser sensible a los efectos perjudiciales que ello puede tener en la capacidad de las empresas europeas para competir con otras compañías cuyos países de origen no aplican requerimientos de sostenibilidad tan estrictos.

Así, el Consejo Europeo de abril de 2024 (anterior al Informe Draghi) ya había expresado su preocupación acerca de los efectos no deseados de la Agenda Verde y, en este sentido:

— Hizo hincapié en la necesidad de garantizar la competitividad, prosperidad y liderazgo de la economía de la UE en el panorama mundial y, en consecuencia, de impulsar una transición competitiva de la UE hacia la neutralidad climática.

— Reconoció la necesidad de establecer un nuevo pacto para la competitividad europea, solicitando a la Comisión Europea que «reduzca considerablemente la carga administrativa y normativa que pesa sobre las empresas y las autoridades nacionales, que no caiga en un exceso de regulación y que garantice el cumplimiento de las normas de la UE», destacando la importancia de una aplicación oportuna y correcta de la legislación de la UE por parte de los Estados miembros que evite la sobrerregulación.

El 8 de noviembre de 2024 y en el marco de una reunión informal del Consejo Europeo se pacta una declaración (la Declaración de Budapest) en la que los líderes europeos reafirman su compromiso con la renovación y descarbonización de la industria de la Unión, pero al mismo tiempo plantean iniciar una revolución de la simplificación, asegurando un marco regulador claro, sencillo e inteligente para las empresas y reduciendo drásticamente las cargas administrativas y reglamentarias y las que conlleva la presentación de información.

En concreto, la Declaración de Budapest requiere a la Comisión Europea para que fije sin demora propuestas concretas sobre la reducción de los requisitos de información en al menos un 25 por 100 en el primer semestre de 2025.

El 17 de diciembre de 2024 los Ministros Federales de Finanzas, Asuntos Económicos y Acción Climática, Trabajo y Asuntos Sociales de Alemania envían una comunicación a la Comisión en la que apoyan el denominado «*Omnibus Simplification Package*» y proponen a los comisarios una simplificación sustancial del contenido de la Directiva CSRD y del Reglamento de Taxonomía.

El 3 de enero de 2025, el canciller alemán, Olaf Scholz, dirige una carta a Úrsula Von der Leyen apoyando la comunicación de sus ministros y solicitando que se retrase la aplicación del sistema de reporting de información sobre sostenibilidad contenido en la Directiva CSRD.

El 13 de enero de 2025, la Presidencia Polaca publica una nota en la que manifiesta que el marco regulatorio y de reporting de sostenibilidad de la Unión Europea es uno de los mayores impedimentos para el crecimiento de las empresas y está afectando a las perspectivas de inversión en Europa.

El 29 de enero de 2025 se publica la Comunicación de la Comisión Europea al Parlamento, el Consejo, el Comité Económico y Social Europeo y el Comité de las Regiones sobre un «*Competitiveness Compass for the EU*» (el «*Competitiveness Compass*»). En este documento la Comisión identificaba tres factores relevantes para la dinámica de productividad europea:

(i) El gap de innovación de la Unión Europea frente a los Estados Unidos y China.

(ii) La transición a una economía climáticamente neutral y el impacto de precios de la energía más altos y más volátiles en relación con los competidores internacionales.

(iii) La incertidumbre en relación con un contexto geoeconómico y de seguridad cambiante en que las cadenas de suministro globales son frágiles y en que la excesiva dependencia europea de fuentes de suministro internacionales se convierte en una vulnerabilidad.

En este contexto, el *Competitiveness Compass* abogaba por la simplificación regulatoria (*cutting red tape*) a través del denominado «*Omnibus Simplification Package*» y la adopción de un «*Clean Industry Deal*» en que se alcance el objetivo de descarbonización mediante la aplicación de políticas industriales, de competencia y de comercio internacional adecuadas.

Tal y como se había anunciado en el *Competitiveness Compass*, el 26 de febrero de 2025 la Comisión Europea publicó el primero de los paquetes de propuestas legislativas de simplificación («Ómnibus I»).

Entre otras cosas, este primer paquete incluye propuestas de modificación de varios instrumentos fundamentales en el marco normativo en materia de información sobre sostenibilidad de la Unión Europea: Directiva CSRD y Reglamentos Delegados de Taxonomía.

En la estimación de la Comisión, si este primer paquete Ómnibus se aprobase en su integridad, se generarían un ahorro anual en costes administrativos de alrededor de 6.300.000 millones de Euros y se movilizaría capital adicional público y privado en un importe aproximado de 50.000.000 millones. Asimismo, dejarían de estar obligadas a reportar bajo la CSRD alrededor del 80 por 100 de las sociedades actualmente sujetas.

Es preciso, sin embargo, tener en cuenta que el proceso legislativo para simplificar el marco normativo de la Unión Europea en materia de sostenibilidad no se ha cerrado, por lo que habrá que seguir de cerca las negociaciones entre el Parlamento Europeo y el Consejo con vistas a la elaboración de los textos finales, esperemos que a lo largo de este mismo año 2025 o la primera parte de 2026.

De conformidad con Ómnibus I⁶, sólo estarían obligadas a presentar información sobre sostenibilidad las empresas que cumplan con los siguientes requisitos, de forma cumulativa, durante el ejercicio fiscal previo a la publicación del informe:

- (i) que hayan tenido una media de más de 1.000 empleados; y
- (ii) que cuenten un volumen neto de la cifra de negocios superior a 50 millones de euros o, alternativamente, con un activo total superior a 25 millones de euros.

⁶ Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directives 2006/43/EC, 2013/34/EU, (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as regards certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements

Asimismo, Ómnibus I propone que las sociedades obligadas bajo la nueva CSRD no exijan a las empresas de su cadena de valor con menos de 1.000 empleados ninguna información más detallada que la especificada en las Normas Voluntarias. Con ello se pretende evitar el efecto «goteo» (esto es, el fenómeno por el que las grandes empresas imponían a sus socios más pequeños requisitos de información casi idénticos a los que ellas mismas estaban sujetas).

La Propuesta suprime la obligación de la Comisión de adoptar normas sectoriales de presentación de información sobre sostenibilidad antes de junio de 2026 prevista en el texto de la Directiva CSRD.

Muy significativamente, Ómnibus I elimina también la obligación de que la Comisión adopte normas de verificación razonable de la información sobre sostenibilidad para el año 2028. En su lugar, se propone que la Comisión elabore directrices de verificación limitada de la información sobre sostenibilidad durante el año 2026. Estas directrices abordarían cuestiones relativas a la planificación, la evaluación de riesgos y la metodología, sin aumentar los estándares de verificación. Este cambio refleja un esfuerzo por contener los costes derivados del cumplimiento normativo con las directrices de la Directiva CSRD para las empresas, en consonancia con las reiteradas peticiones de las partes interesadas de que elevar los estándares de verificación de la información sobre sostenibilidad a una verificación razonable podría haber creado costes de auditoría desproporcionados.

Asimismo, Ómnibus I contempla posponer la segunda y la tercera «oleadas» de aplicación de la Directiva CSRD (relativa a grandes empresas y PYMEs que deberían elaborar sus informes de sostenibilidad durante los ejercicios 2025 y 2026, respectivamente). De esta forma, se evitaría que dichas empresas incurran en los costes y en la carga administrativa que supone cumplir con las disposiciones de la Directiva CSRD para, posteriormente, y en caso de que se acabe aprobando Ómnibus I, quedar exentas la obligación de elaborar y formular sus informes de sostenibilidad. En este sentido, el 16 de abril de 2025 el Diario Oficial de la Unión Europea publicó la Directiva (UE) 2025/794 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de abril de 2025 por la que se modifican las Directivas (UE) 2022/2464 y (UE) 2024/1760 en lo que respecta a las fechas a partir de las cuales los Estados miembros deben aplicar determinados requisitos de presentación de información sobre sostenibilidad y de diligencia debida por parte de la empresa (la Directiva «Stop-the Clock») que postpone en dos años la aplicación de la Directiva CSRD.

En relación con el Reglamento de Taxonomía, se introduce un régimen de «opt-in» para empresas con más de 1.000 empleados y menos de 450 millones de Euros de facturación y que no consideren que sus actividades estén alineadas con los criterios de sostenibilidad medioambiental de la Taxonomía Europea, de forma que podrán decidir no reportar esta información.

Con el objeto de reducir la carga administrativa, Ómnibus I propone que las empresas obligadas a informar bajo la Taxonomía Europea puedan no evaluar su alineamiento con los objetivos de sostenibilidad medioambiental a aquellas actividades

que no sean materiales, entendiéndose por tales las que generen menos del 10 por 100 de los ingresos o supongan menos del 10 por 100 del CAPEX o el 25 por 100 del OPEX (en este caso en relación con las no-financieras) o el valor acumulado de los activos sea menor al 10 por 100 en el denominador del Ratio de Activos Verdes en el caso de las empresas financieras.

Asimismo, en relación con las empresas financieras, se excluyen del denominador de los KPIs las exposiciones a empresas con un número de trabajadores inferior a 1.000 personas hasta que la Comisión haya revisado el Reglamento Delegado 2021/2178 sobre el contenido de la información a divulgar respecto de las actividades económicas sostenibles desde un punto de vista medioambiental.

En relación con los ESRS, el 27 de marzo de 2025, la Comisaria de Servicios Financieros y de la Unión de Ahorros e Inversiones, María Luís Albuquerque mandató a EFRAG, el grupo de expertos que asesoran a la Comisión Europea, entre otras cuestiones, en materias de información sobre sostenibilidad, para que procediese a la revisión de los ESRS con el objeto de reducir el número de requisitos de información (*data points*) obligatorios mediante un proceso de (i) eliminación de los requisitos considerados menos importantes para el propósito general de la información sobre sostenibilidad; (ii) priorización de los requisitos de información cuantitativos sobre la narración; y (iii) distinción más profunda de requisitos obligatorios y voluntarios. Al mismo tiempo le requirió que clarificase el contenido del clausulado de las ESRS.

En ejecución de este mandato, en julio de 2025 EFRAG ha publicado una propuesta de modificación de las ESRS cuyo proceso de información pública termina en septiembre de este mismo año con el objeto de entregar una propuesta de revisión final a la Comisión Europea en noviembre.

4. ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE EL ESTADO ACTUAL DEL PROCESO DE REFORMA Y EL DEBATE SOBRE EL FUTURO DE LA NORMATIVA DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD

Ateniendo todo lo dicho hasta ahora y si consideramos la normativa de información sobre sostenibilidad en su conjunto, es razonable sostener que la misma resulta ser bastante ortodoxa desde el punto de vista de su alineamiento con la normativa reguladora de los mercados financieros y ciertamente liberal en el sentido de que únicamente pretende facilitar la toma de decisiones de los inversores a la hora de poder seleccionar aquellos proyectos que se encuentren correctamente alineados con los objetivos políticos de sostenibilidad formulados por la Unión Europea (a estos efectos, véase el artículo 9 del Reglamento de Taxonomía).

La polémica, por tanto, no se plantea en relación con el propósito de alimentar de información relevante sobre sostenibilidad a los participantes en los mercados de forma que estos puedan tomar decisiones pertinentes (se trata de un objetivo valioso *per se*), sino en la forma en la que se ha formalizado esta herramienta de transparencia.

En este sentido, el pecado original de la Comisión Europea fue el de ser demasiado ambiciosa en el ejercicio de transparencia y en pretender conseguir sus objetivos últimos en un plazo extraordinariamente corto: dado que el objetivo es (o quizás ya era) el de conseguir en 2050 una economía europea con emisiones netas cero la Comisión impulsó un proceso desbocado de producción normativa y de implementación acelerada que ciertamente tendió a ignorar la dificultad intrínseca que para los operadores empresariales y jurídicos iba a suponer entender primero y aplicar después todo este nuevo *corpus* de reglas.

Así, se han producido situaciones tan chocantes como que el Reglamento SFDR venga a exigir a los participantes en los mercados de valores que incorporen a sus políticas de inversión y a su relación con clientes información acerca de cómo integran las cuestiones de sostenibilidad en su estrategia, las incidencias adversas en materia de sostenibilidad en relación con los productos financieros y que clasifiquen estos en función de cómo se relaciona con los objetivos de sostenibilidad, todo ello antes de que entrase en vigor el Reglamento de Taxonomía y se haya finalizado la trasposición de la Directiva CSRD, herramientas que precisamente tienen por objeto proporcionar a los mismos participantes en los mercados la información pertinente sobre las cuestiones de sostenibilidad.

Adicionalmente, es preciso tener en cuenta el volumen y densidad ciertamente notables de las reglas contenidas en las versiones actuales de los Reglamentos Delegados del Reglamento de Taxonomía y en las propias ESRS. Nos encontramos ante cientos de páginas que han sido publicados con una escasísima labor pedagógica y explicativa por parte de su promotor principal, la Comisión Europea.

Adicionalmente tampoco debe ignorarse que las personas llamadas a facilitar a las empresas la interpretación y aplicación de la nueva normativa, y con ello me refiero no tanto a los equipos internos como a los asesores externos (abogados, consultores y auditores), no han estado probablemente a la altura de las circunstancias en el sentido de desarrollar el trabajo profundo y sistemático que requiere la interpretación de la nueva normativa de información sobre sostenibilidad, aunque quizás la razón última de esta falta no haya sido tanto imputable a estos profesionales como al diseño deficiente del proceso de despliegue de la regulación y la fijación de objetivos de cumplimiento imposible en los plazos fijados.

Al margen de consideraciones ideológicas, que no son objeto de este artículo pero que sin duda tienen un impacto muy relevante en el actual proceso de revisión de la normativa de información sobre sostenibilidad, soy de la opinión de que las circunstancias señaladas han provocado un notable perjuicio en la percepción sobre la legitimidad de la normativa de información sobre sostenibilidad y han proporcionado argumentos (razonables) a los sostenedores tanto de la necesidad de llevar a cabo una reforma de la normativa (como es mi caso) como de su pura y llana supresión o reducción a un mero e irrelevante formalismo.

El proceso de simplificación contenido en el primer paquete Ómnibus elaborado por la Comisión Europea se ha desencadenado en un momento muy particular,

influido sin duda por las consideraciones vertidas en el Informe Draghi y probablemente acelerado por el resultado de las elecciones presidenciales estadounidenses (o la anticipación del resultado de estas), un momento en que la percepción pública del mensaje (la simplificación) resultaba quizás más relevante que el contenido de la propuesta de reforma.

En relación con dicho contenido, las críticas han sido múltiples y desde muy diferentes puntos de vista, como no podía ser menos. En términos generales, la crítica más común desde el punto de vista de quienes se oponen a la misma desde la defensa de los textos ya aprobados es la de que se trata de una reforma precipitada, poco elaborada, no contrastada con los grupos de interés afectados e, incluso, contraproducente desde el punto de vista de las empresas, especialmente de aquellas que han comprometido recursos sustanciales en la elaboración de la información sobre sostenibilidad conforme a los parámetros vigentes. Desde el punto de vista contrario, la reforma se presenta como insuficiente y se urge a «desregular» con mayor intensidad.

Como se ha dicho al comienzo del artículo, no es la pretensión de este breve trabajo el de llevar a cabo un análisis sistemático de los problemas existentes en la normativa de información sobre sostenibilidad ni de las propuestas de reforma, pero sí creo que es preciso no perder de vista una cuestión fundamental que debería ocuparnos más tiempo y energía, quizás, que el debate acerca de si el impacto de la simplificación es del 25 por 100 de la carga regulatoria existente o no, y que no es otro que el reconocimiento (uno está tentado de llamarlo la evidencia) de que tanto las empresas europeas como los demás participantes en los mercados financieros europeos (muy notablemente las entidades de crédito) necesitan y van a seguir necesitando disponer de datos fiables sobre las cuestiones de sostenibilidad que les afectan, datos que proporcionan información tanto sobre las propias incidencias, riesgos y oportunidades, como sobre la posición de empresas competidoras, preferencias de los mercados, impactos de los efectos negativos del cambio climático (o, si no se comparte este término, de fenómenos climáticos extremos y su previsibilidad), etc., etc.

La normativa europea de información sobre sostenibilidad pretende, en primer lugar, facilitar el proceso de construcción de este flujo de datos, permitiendo su comparabilidad al generar obligaciones de información homogéneas y legibles a partir de la construcción de un consenso sobre el contenido de los términos usados al describir los fenómenos, y, en segundo lugar, garantizar la accesibilidad a los mismos por parte de todos los participantes, de forma que estos datos fiables y comprensibles, puedan ser utilizados de forma universal por aquellos que los necesiten.

Si este flujo de datos no es ordenado a través de un esquema regulatorio viable, se generará y circulará por otros canales en los que no estará garantizado el libre acceso a la información y en los que la garantía de solvencia técnica de la información elaborada será sólo una variable más a la hora de contratar servicios de generación y difusión de los datos sobre sostenibilidad.