



## Jornada de CEOE - Forvis Mazars

RODRIGO BUENAVENTURA, PRESIDENTE DE LA CNMV

18 de junio de 2024

### **La gestión de expectativas en la directiva de sostenibilidad: la visión del regulador, del supervisor y de los emisores**

Buenos días

Quisiera agradecer el primer lugar a CEOE y Mazars por invitarme a la apertura de esta interesante jornada centrada en la directiva CSDR.

Van a permitirme que me salte un poco el guion y no focalice toda mi intervención en la nueva directiva CSRD, dado que será objeto de debate en los paneles organizados a continuación. Por ello me referiré también a las novedades en lo que respecta a la verificación de la información (conocido como Assurance) y la oportunidad que ello representa.

Con anterioridad a la aprobación de la directiva CSRD en diciembre del 2022 no se establecía en la UE la utilización de un único conjunto de estándares en los que basarse para la elaboración de la información no financiera. Lo importante de la aprobación de esta directiva y su trasposición al ordenamiento nacional es que permite corregir, unificar y homogeneizar el marco de la información corporativa sobre sostenibilidad añadiendo además notables modificaciones. Déjeme que señale alguna de ellas.

La primera de ellas hace referencia al alcance. La directiva CSRD se aplica a más empresas – lo que define como entidades de interés público “grande” – entendiéndose como aquellas que durante dos años consecutivos cumplan dos de tres criterios: más de 25 Millones de euros de activo total, más de 50 Millones de euros de ingresos y 250 empleados de media en el ejercicio. Además, con independencia de estos criterios, obliga a cualquier empresa con valores admitidos a negociación en mercados regulados de la UE, incluyéndose PyMES.

Por otro, establece estándares únicos. En una primera etapa se emplearán doce estándares elaborados por el EFRAG de los que dos son de carácter general, cinco sobre medioambiente, cuatro sobre temas sociales y uno sobre gobernanza.

Pero, además de la utilización de estándares únicos, que en si mismo ya es un enorme avance, se obliga a la verificación de la información por un experto

independiente que cumpla unos requisitos previamente establecidos. El verificador, además, queda sometido al mismo régimen de aprobación, formación e independencia que a los auditores de cuentas, y a un régimen de inspección y sanción equivalente también, por el ICAC en el caso de España

La cuarta modificación es la focalización en la doble materialidad. Es decir, por un lado, la materialidad del impacto, que recoge la información necesaria para que los inversores entiendan el impacto de la actividad de la empresa y su cadena de valor sobre el medioambiente y las personas (en el sentido más amplio) y la materialidad financiera, es decir, aquella información necesaria para entender como la sostenibilidad afectan al rendimiento, situación y evolución de la empresa.

Por último y no por ello menos importante, la directiva define el perímetro de aplicación no solo en la propia empresa o su grupo, sino a su cadena de valor. Este aspecto es importante dado que multiplica la necesidad de datos necesarios para la elaboración de la información y obliga a una dotación de mecanismos robustos para la integración y control interno que aseguren la calidad de la información.

Lo único que lamento de la directiva es que sea una directiva, y no un Reglamento que habría producido una armonización mucho más efectiva.

Estas modificaciones, resumidas brevemente, supusieron un gran debate hasta llegar a un punto de consenso. Pero creo que uno de los aspectos más importantes de esta directiva es que obliga a empresas cotizadas y no cotizadas. La base de este enfoque, que en su día generó una elevada controversia, es la necesaria homogeneidad. La sostenibilidad no es peculiar o privativa de las cotizadas, sino de cualquier gran empresa. No se puede obligar de manera exclusiva a las empresas cotizadas a elaborar esta información sobre sostenibilidad y no hacerlo a otras, las no cotizadas, de un tamaño similar. Lo contrario equivaldría a incorporar más obstáculos y obligaciones a las empresas cotizadas. Por ello creo que debemos revisar hasta qué punto las cotizadas de pequeño tamaño deben estar sujetas a normas más exigentes que las mismas PYMES cuando no cotizan. Hay algunas razones para que así sea, pero no es una situación ideal si estamos tratando de convencer a miles de empresas a que se acerquen a los mercados de acciones, que salgan a cotizar, en el seno de la iniciativa de potenciación de los mercados públicos de valores en la que la UE está inmersa.

Uno de los aspectos de la CSRD es lo que se conoce como “assurance”. Por mucho esfuerzo que pongamos en desarrollar estándares de información no financiera, estos serían baldíos si la información no fuese verificada por un tercero independiente. Al igual que ocurre con la información financiera, la verificación es indispensable para que dicha información tenga la credibilidad y genere la confianza necesaria para los inversores.

La CSRD adopta un enfoque progresivo sobre los encargos de verificación de la información sobre la sostenibilidad. En una primera fase, la directiva exigirá que bien el auditor o bien el experto independiente que preste el servicio de verificación, la desarrollen al menos de una manera limitada. Pero en el futuro se exigirá una opinión basada en un encargo de verificación razonable. Para ello, la Comisión Europea debe realizar una evaluación que determine si es factible hacerlo para el auditor o el experto y adoptar las normas necesarias para la verificación razonable no más tarde del 1 de octubre de 2028.

A escala internacional, la homogeneización de la información sobre sostenibilidad es absolutamente necesaria si queremos que dicha información sea comparable entre jurisdicciones diferentes. Por esta razón, se está desarrollando un gran esfuerzo internacional para desarrollar nuevos estándares profesionales de revisión o auditoría de información de sostenibilidad. Tanto el IAASB, como estándar setter de normas de auditoría, como IESBA que es el organismo internacional relevante en materia de estándares éticos de auditores y verificadores, tienen procesos de consulta y revisión en marcha y han anunciado que estarán disponibles antes de 2025. El IAASB está desarrollando el International Standard on Sustainability Assurance (la ISSA 5000).

La ISSA 5000 servirá como una norma completa e independiente para realizar encargos de verificación sobre la información de sostenibilidad de seguridad limitada y razonable. Puede emplearse para verificar cualquier aspecto de la sostenibilidad e independientemente del marco utilizado para elaborar la información verificada. Además, la norma será agnóstica en cuanto a la profesión, lo que permitirá su uso por parte de auditores y de otros verificadores o prestadores independientes de servicios de verificación.

Estos estándares internacionales deben ser la base de los que se impongan a escala regional o nacional, en este caso europea. La complejidad en el mundo de la sostenibilidad es lo suficientemente grande como para tener sistemas de reporte o de verificación diferentes por países que además dificulten la comparabilidad de la información no financiera de empresas según el mercado en el que se localicen. En este sentido IOSCO, la organización internacional de mercados de valores ha sido también un actor relevante en este sentido.

En diciembre de 2023, IOSCO, a través del Comité de Sostenibilidad que presido, expresó su apoyo al trabajo realizado por el IAASB y el ambicioso enfoque que ha seguido para desarrollar el borrador de norma. De igual forma, ha realizado ciertas observaciones al IAASB tendentes a la mejora de la norma final, sobre todo enfocadas, por un lado, a aportar definiciones y guías adicionales para apoyar la aplicación de las normas por prestadores independientes de servicios de verificación distintos de los auditores, y por otro, 1) una diferenciación más clara del trabajo que conlleva la verificación razonable sobre la limitada; 2) sobre el proceso de valoración de la materialidad; 3) la revisión de información prospectiva y 4) sobre aspectos

relacionados con la existencia de errores materiales en la información sobre sostenibilidad.

Pero más allá de todos los detalles que he comentado y de posibles “mareos” que la nueva regulación de la CSRD pudiera provocar, si creo que es más que conveniente destacar dos mensajes importantes, desde mi punto de vista, al conjunto de las empresas españolas.

Por un lado, nuestras empresas están mejor preparadas que la media de las empresas europeas. Ello es debido a que hemos sido más exigentes en lo referente a las normas de reporting sostenibilidad que el resto de los países de nuestro entorno: incluimos desde 2018 a más empresas por la forma en la que se definieron los criterios cuantitativos para el ámbito de aplicación subjetivo de la Ley de Información No Financiera y ampliamos los puntos de información que esas empresas debían publicar. Eso hace que haya más empresas reportando ya proporcionalmente en España que en algunos países de nuestro entorno.

Por otro, las empresas que se adapten pronto podrán hacer valer sus informes a escala internacional, al ser básicamente interoperable el nuevo sistema europeo con el sistema internacional basado en los estándares del ISSB. Dicho de otra manera, para aquellas compañías españolas con presencia en otros países, no será necesario preparar dos informes de información no financiera.

Finalizo ya. Es importante que las compañías continúen preparándose y me consta que lo están haciendo, no solo por representar esta directiva una obligación legal sino también por la oportunidad que conlleva en términos internacionales. En cualquier caso, desde la CNMV estamos comprometidos con facilitar esta adaptación, apoyando a nuestras empresas, con el objeto de que ésta sea eficaz y armoniosa.

Muchas gracias