



**CUATRECASAS**  
**ESG**

# **SIMPLIFICANDO EL ESG**

## **Una visión legal de la sostenibilidad**

Julio 2022



# CUATRECASAS

Contamos con un equipo multidisciplinar formado por abogados de diversas áreas de práctica y oficinas que trabajan en acompañar a nuestros clientes en su estrategia relacionada con los aspectos medioambientales, sociales y de buen gobierno - conocidos, por sus siglas en inglés, como “ESG” - y en el cumplimiento de las nuevas regulaciones y estándares en función de su actividad sectorial, aportando soluciones innovadoras.



## Nuestros servicios

Entre otros, en el ámbito del ESG, Cuatrecasas presta asesoramiento jurídico respecto de:

- > La adaptación de las estructuras, normas y procesos de toma de decisiones de las compañías.
- > La responsabilidad asociada a las declaraciones y acuerdos que suscriben las compañías en el ámbito de la sostenibilidad.
- > Las obligaciones de las empresas en el ámbito medioambiental y social y su responsabilidad por el impacto de su actividad en estas dos áreas.
- > Las finanzas sostenibles (p.ej., emisión de bonos verdes, constitución de fondos especializados y asesoramiento en inversión de impacto).
- > La política de retribuciones y la vinculación de la remuneración variable de los ejecutivos a parámetros no financieros.
- > La fiscalidad verde.
- > Las políticas de *compliance* asociadas a los riesgos de sostenibilidad.

# CUATRECASAS

## Dónde estamos

Combinamos el conocimiento local con los recursos globales compartidos para garantizar el asesoramiento más cercano y experto, adaptado a las necesidades de cada caso y cliente.



Red de 27 oficinas en 13 países y marcada implantación en España, Portugal y Latinoamérica.

## Máxima cobertura en la Península Ibérica

Con oficinas en las principales ciudades de España y Portugal, nuestros equipos locales combinan la cercanía y conocimiento local con la especialidad y recursos globales de firma.

## Consolidada trayectoria en Latinoamérica

Con una trayectoria de más de 20 años en Latinoamérica y un equipo de 150 profesionales en la región, asesoramos en todas las áreas del derecho empresarial desde nuestras oficinas en Chile, Colombia, México y Perú, tanto en asuntos locales como *crossborder*.

## Red internacional flexible

Disponemos de equipos en Bruselas, Casablanca, Londres, Luanda, Maputo, Nueva York, Pekín y Shanghái, y una alianza europea con firmas líderes en Alemania, Francia e Italia.

Seguimos un modelo de colaboración flexible, sin exclusividades ni obligaciones, con prestigiosas firmas de otros países, y ofrecemos una interlocución única con el cliente y una metodología de trabajo uniforme que seguimos con independencia del equipo asignado.



# CONTENIDOS

1. Gestión corporativa de los impactos ESG
2. La importancia del asesoramiento legal:
  - A. Las finanzas sostenibles
  - B. La responsabilidad legal: el gobierno corporativo sostenible
3. Mapas de conocimiento normativo:
  - Taxonomía
  - Divulgación
  - Herramientas de inversión

# 1. GESTIÓN CORPORATIVA DE LOS IMPACTOS ESG

En un contexto empresarial, ¿qué son los criterios ESG?

## E (Environment)

El efecto que la actividad de la compañía tiene, directa o indirectamente, sobre el medioambiente.

## S (Social)

El impacto que la actividad de la compañía tiene en las personas o en el entorno social (empleados, clientes, proveedores o comunidades locales).

## G (Governance)

La forma en que se gobierna la compañía (gobernanza empresarial).

Una evolución de lo que antes referíamos como responsabilidad social corporativa (“RSC”).

La gestión corporativa de los impactos ESG implica que la empresa, en el diseño y ejecución de su estrategia, tenga en cuenta los efectos sociales y medioambientales de su actividad y no sólo la búsqueda legítima de beneficio.



### ENVIRONMENT

- Mitigación y adaptación al cambio climático
- Gestión de los riesgos de la emergencia climática
- Disminución de la huella de carbono
- Uso de energías renovables
- Impulso de la economía circular
- Gestión eficiente de los recursos naturales y del impacto en la biosfera



### SOCIAL

- Protección del consumidor
- Igualdad y diversidad
- Derechos laborales y derechos humanos
- Gestión de la cadena de suministros
- Prohibición del trabajo infantil y forzoso



### GOVERNANCE

- Implicación con accionistas
- Composición del consejo y sus comisiones
- Retribución de administradores y directivos
- Lucha contra la corrupción
- Política fiscal
- Rendición de cuentas

# 1. GESTIÓN CORPORATIVA DE LOS IMPACTOS ESG

**Objetivo: creación de valor sostenible a largo plazo.**

En el desempeño de la actividad empresarial se incluyen otras variables igualmente relevantes como son la protección de (o impactos en) el medioambiente y en los derechos humanos y los intereses de otras personas u otros grupos de interés (*stakeholders*) afectados, directa o indirectamente, por la actividad económica de la empresa.

La maximización del valor financiero para el accionista, socio o inversor deja de ser el paradigma único o el más importante elemento de las decisiones de gestión.





## 2. IMPORTANCIA DEL ASESORAMIENTO LEGAL

Dos elementos, ambos de igual importancia, nos ayudan a comprender la relevancia del asesoramiento legal a las compañías en la gestión de los impactos ESG de su actividad:

A

### Finanzas sostenibles

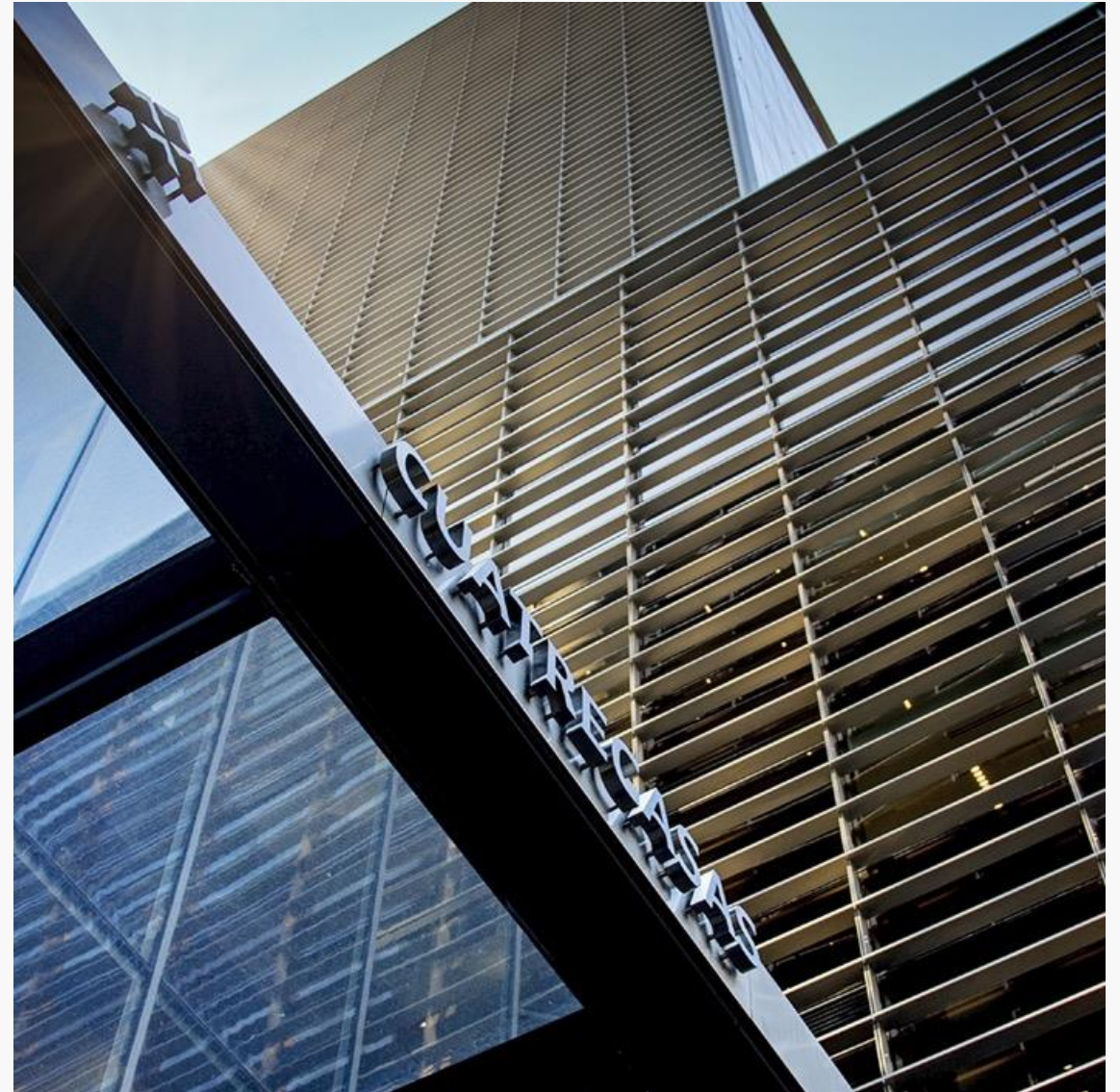
La calidad y veracidad de la gestión en ESG de la empresa se integra como elemento que condiciona su acceso a los recursos financieros.

La política ESG es hoy un criterio de elección de los inversores y los financiadores.

B

### Responsabilidad legal

El tránsito, liderado por la UE, de una regulación de carácter voluntario (*soft law*) a una regulación de carácter obligatorio (*hard law*), que establece obligaciones y estándares de conducta corporativa, sancionados con responsabilidades específicas.



## 2. IMPORTANCIA DEL ASESORAMIENTO LEGAL

### A ¿Qué son las “finanzas sostenibles”?

Aquellas que tienen en cuenta los criterios ESG en la toma de decisiones de inversión con el fin de potenciar la inversión a largo plazo en actividades sostenibles.

Analizan variables que el análisis puramente financiero no tiene en consideración.

Juegan un papel fundamental en:

1. La transición hacia una economía más verde, justa e inclusiva.

2. El avance hacia la Unión del Mercado de Capitales en la UE.





## 2. IMPORTANCIA DEL ASESORAMIENTO LEGAL

### B Responsabilidad legal: el gobierno corporativo sostenible

De las tres categorías que integran el trinomio ESG la “G” es:

#### La categoría más compleja y plural

No existe una taxonomía que determine criterios comunes de gobernanza empresarial. Probablemente, porque no existe una base científica que la determine, como en materia medioambiental, o consensos tan arraigados como en el ámbito social.

Los criterios de gobernanza de las empresas se deben adaptar a las características de cada sociedad y al sector de la actividad económica al que se dedique.

#### Categoría transversal que impregna los otros dos pilares de la ESG

No parece que puedan alcanzarse los objetivos medioambientales o sociales si no es a través de una gobernanza sólida.



## 2. IMPORTANCIA DEL ASESORAMIENTO LEGAL

### ¿Qué es la expresión “gobierno corporativo sostenible”?

El paquete normativo que se está diseñando en la UE con el objetivo fundamental de que las empresas gestionen su actividad creando valor sostenible a largo plazo.



#### Rendición de cuentas

Propuesta de Directiva sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – [Propuesta de Directiva CSRD](#)), que pretende mejorar la información disponibles para los inversores y otros grupos de interés.

Ver detalle pág. 16.



#### Estándar europeo de conducta empresarial

[Propuesta de Directiva sobre la Diligencia Debida en materia de Sostenibilidad Empresarial](#), que pretende armonizar un estándar de debida diligencia empresarial sostenible y responsable en el mercado europeo y a lo largo de las cadenas de suministro mundiales. Ver [Legal Flash](#).

Además, varios Estados europeos han aprobado o están diseñando normas domésticas de vigilancia y debida diligencia corporativas para las empresas y sus cadenas de suministro. En España, el Gobierno ha anunciado una iniciativa legislativa en este sentido.

## 2. IMPORTANCIA DEL ASESORAMIENTO LEGAL

### Otras cuestiones vinculadas al “gobierno corporativo sostenible”

---



#### Vinculación de la retribución a parámetros de sostenibilidad

El objetivo de crear valor sostenible a largo plazo y el hecho de que la capacidad de las empresas para financiarse esté cada vez más condicionada por los factores ESG, está motivando que muchas compañías estén priorizando la sostenibilidad en su estrategia empresarial y, por tanto, estén vinculando los esquemas de remuneración variable de sus ejecutivos a la consecución de parámetros ESG.



#### Diversidad en los consejos de las sociedades cotizadas

Acuerdo político sobre nueva directiva que promueve una representación más paritaria. En 2026, sexo menos representado: 40% consejeros no ejecutivos o 33% del total de consejeros.

Código de Buen Gobierno: aconseja 40% consejeras a finales 2022 (R.15).



## 3. MAPAS DE CONOCIMIENTO NORMATIVO

### TAXONOMÍA

“Diccionario” que facilita el flujo de inversión hacia actividades sostenibles.

No es una “lista obligatoria” de inversiones autorizadas sino una guía que pretende actuar como incentivo para favorecer la inversión en actividades sostenibles.



#### MEDIOAMBIENTAL

**Taxonomía verde:** la más desarrollada.

**Propuesta de desarrollo de una taxonomía de transición:** Informe técnico de la Plataforma de Finanzas Sostenibles.



#### SOCIAL

**Propuesta de desarrollo:** Informe técnico de la Plataforma de Finanzas Sostenibles.



#### GOBERNANZA

**No existe una taxonomía** que determine criterios comunes de gobernanza empresarial.

La “G” es una categoría transversal que impregna los otros dos pilares de la ESG.



Las empresas se enfrentan a una “avalancha regulatoria” que complica el conocimiento y cumplimiento de sus obligaciones legales.

### 3. MAPAS DE CONOCIMIENTO NORMATIVO



#### **Reglamento de Taxonomía (2020/852/UE).** Ver [Legal Flash](#).

##### **Sistema de clasificación fundamental para el objetivo de cero emisiones que se ha fijado la UE para 2050**

Permite a los inversores reorientar sus inversiones hacia tecnologías y actividades empresariales más sostenibles.

##### **Va más allá de un mero análisis técnico medioambiental**

Entre los criterios para determinar si una actividad es medioambientalmente sostenible se exige el cumplimiento de unas garantías sociales mínimas.

##### **Refuerza la normativa de divulgación**

Los participantes en el mercado financiero deben explicar hasta qué punto los productos financieros que ofrecen resultan medioambientalmente sostenibles conforme a los parámetros de la taxonomía. Las compañías obligadas a presentar estados de información no financieros tendrán que hacer este mismo ejercicio para explicar si sus actividades son medioambientalmente sostenibles.



## 3. MAPAS DE CONOCIMIENTO NORMATIVO

### Actos delegados del Reglamento de Taxonomía



#### TAXONOMÍA VERDE

**Reglamento delegado sobre taxonomía climática (2021/2139/UE)**. Ver [Legal Flash](#).

Proporciona los criterios técnicos para “etiquetar” las actividades mejor posicionadas para contribuir a la mitigación y adaptación al cambio climático.

**Acto delegado complementario de la taxonomía climática** [pdte aprobación Consejo]. Proporciona los criterios técnicos para identificar las actividades de gas y energía nuclear, que pueden actuar como “puente” hacia un sistema energético verde y basado en fuentes de energía renovables.

**Futuro desarrollo de los otros cuatro objetivos del Reglamento de Taxonomía** (agua, biodiversidad, prevención de la contaminación y economía circular). El 30 de marzo de 2022 la Plataforma de Finanzas Sostenibles publicó su [informe técnico](#).

**Futuro de desarrollo de otras actividades no contempladas en la taxonomía climática** como la agricultura o determinadas actividades manufactureras.



#### TAXONOMÍA TRANSICIÓN

[Informe técnico](#) de la Plataforma de Finanzas Sostenibles. Propuesta de clasificación para facilitar el flujo de la financiación a actividades que aún no puede ser consideradas “verdes” (ver pág. 15).



#### TAXONOMÍA SOCIAL

[Informe técnico](#) de la Plataforma de Finanzas Sostenibles. Propuesta de clasificación de inversiones por su contribución significativa a objetivos sociales de la UE.



### 3. MAPAS DE CONOCIMIENTO NORMATIVO

#### Taxonomía de transición

La actual taxonomía deja sin clasificar muchas actividades, dificultando su acceso a la financiación. Para tratar de solventar esta situación, la Plataforma de Finanzas Sostenibles publicó, el 29 de marzo de 2022, un [informe técnico](#) en el que propone un sistema de clasificación de las actividades de la economía real a través de un sistema de semáforo para facilitar el flujo de la financiación a actividades de transición, que aún no puede ser consideradas “verdes”.



#### Actividades “verdes”

Aquellas incluidas en la taxonomía climática o que estarán en futuros actos delegados.



#### Actividades “ámbar”

Aquellas que tienen un desempeño intermedio y que, en la medida de lo posible, deberían “transformarse” en actividades verdes.



#### Actividades “rojas”

Aquellas significativamente dañinas, que se subdividen entre las que deben suprimirse y las que deben ser “transformadas” con urgencia.



#### Actividades “blancas”

Aquellas que, aunque no se consideren “verdes”, no causan daños ambientales o sociales. Se clasifican como “actividades neutras” para evitar que puedan verse penalizadas.

## 3. MAPAS DE CONOCIMIENTO NORMATIVO

### DIVULGACIÓN

Impulso a la transparencia como presupuesto para la toma de decisiones de inversión sostenible debidamente fundadas.

#### Reglamento de divulgación (2019/2088/UE)

Conocido como [Reglamento SFDR](#) (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*)

Establece medidas armonizadas de transparencia en materia de sostenibilidad para los participantes en los mercados financieros (p.ej., aseguradoras, ESIS, gestores de fondos de inversión o entidades de crédito que gestionen carteras) y asesores (en materia de inversión o seguros).

Los participantes del mercado deberán facilitar, por primera vez, la información que desarrollen las normas técnicas de este Reglamento antes del 30 de junio de 2023, para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022.

#### Propuesta de Directiva sobre divulgación de información corporativa en materia de sostenibilidad

Conocida como [Propuesta de Directiva CSRD](#) (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)

Revisa las normas de información que introdujo, en su día, la Directiva sobre divulgación de información no financiera ([2014/95/UE](#)) (Directiva NFRD, *Non-Financial Reporting Directive*) incorporada a nuestro ordenamiento a través de la [Ley 11/2018](#). Para las sociedades que estaban dentro del ámbito de aplicación de la Directiva NFRD las novedades de la Directiva CSRD serán de aplicación en los informes del ejercicio 2024.

En abril de 2022, EFRAG publicó el [primer borrador de estándares europeos](#) de informes de sostenibilidad, que establecen las reglas y requisitos propuestos para que las empresas informen sobre los impactos, oportunidades y riesgos relacionados con la sostenibilidad conforme a la futura Directiva CSRD. Este borrador estará sometido a consulta pública hasta el próximo 8 de agosto.

#### Métricas de difusión

El uso de marcos o estándares de *reporting* para explicar la información de sostenibilidad es importante porque ayudan a las compañías a exponer su información sobre sostenibilidad y a los terceros (p.ej., financiadores, inversores o accionistas) a entender mejor esta información y poder compararla con la de otras compañías. El problema es que, actualmente, existen numerosas métricas (p.ej., [SASB](#), [TCFD](#) o [GRI](#)) y esto dificulta ese ejercicio de transparencia.

Con el fin de que los informes de sostenibilidad tengan un grado de comparabilidad y fiabilidad equiparable al de los informes financieros, IOSCO está impulsando un estándar global de publicación de información sobre sostenibilidad para las sociedades cotizadas. Con esta finalidad se ha creado un grupo de trabajo en IFRS (la fundación que elaboró las NIIF) – el *International Sustainability Standards Board – ISSB* – que publicó sus [primeras propuestas de divulgación](#) el 31 de marzo de 2022, que estarán sometidas a consulta pública hasta el 29 de julio de 2022.

### 3. MAPAS DE CONOCIMIENTO NORMATIVO

#### HERRAMIENTAS DE INVERSIÓN

Conjunto de *ratings*, estándares comunes y etiquetas.

---

##### Reglamento de Índices de Referencia

(*Benchmarks Regulation 2016/1011/UE - BMR*)

Modificado por el Reglamento de Índices de Referencia Sostenibles ([2019/2089/UE](#)) y su normativa de desarrollo (Reglamento Delegado [2020/1816/UE](#); Reglamento Delegado [2020/1817/UE](#) y Reglamento Delegado [2020/1818/UE](#)).

---

##### Estándares Europeos de Bonos Verdes

(“EUGBS”)

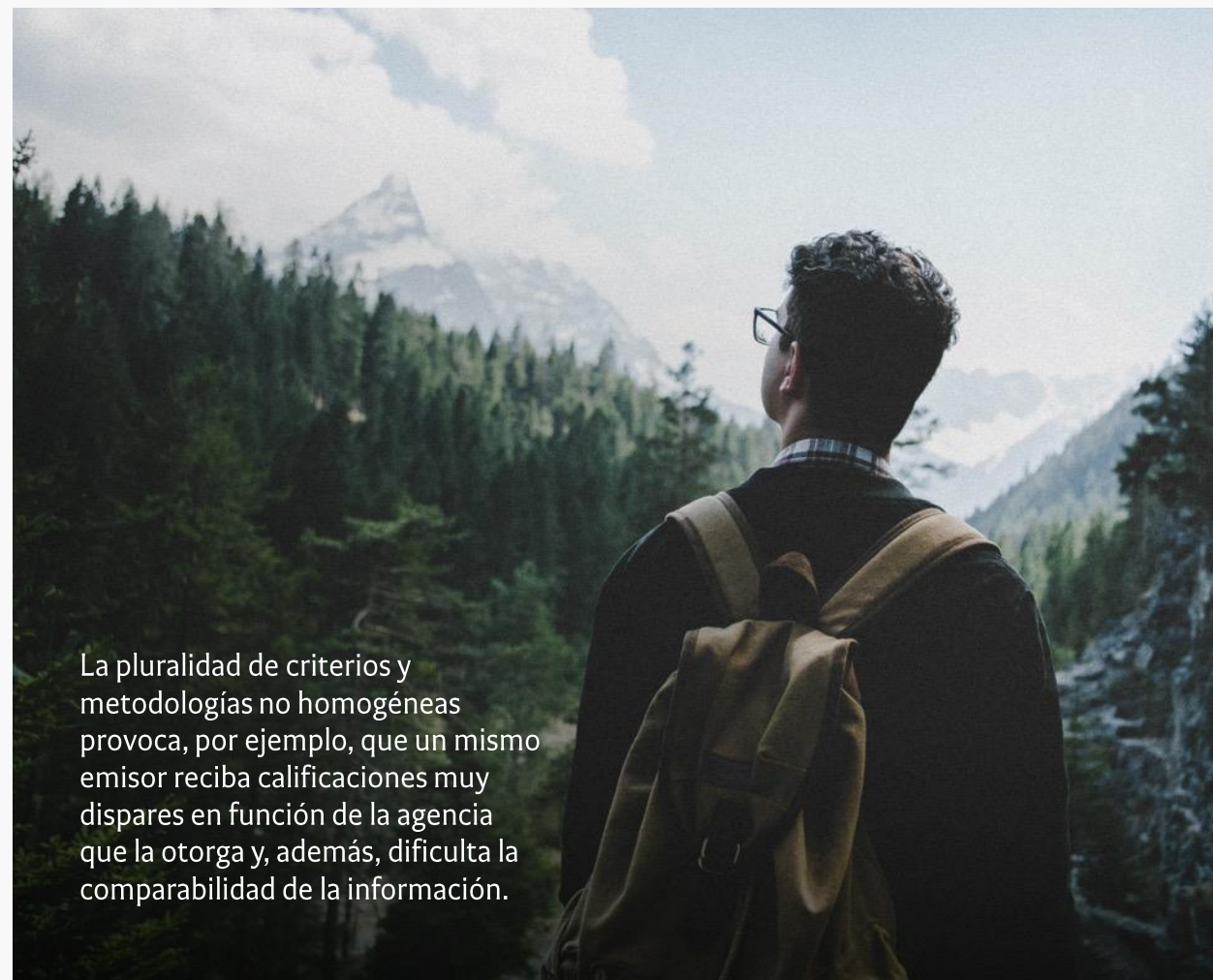
Actualmente recogidos en dos informes del TEG de [2019](#) y [2020](#) pero que serán objeto de un Reglamento que se encuentra en fase de tramitación: [Propuesta de Reglamento sobre el estándar europeo de bonos verdes](#).

---

##### Etiqueta ecológica de la UE

(“ECOLABEL”)

Análisis sobre la posibilidad de otorgar esta etiqueta a determinados productos financieros minoristas a través de una Decisión de la Comisión.



La pluralidad de criterios y metodologías no homogéneas provoca, por ejemplo, que un mismo emisor reciba calificaciones muy dispares en función de la agencia que la otorga y, además, dificulta la comparabilidad de la información.





Contacto

Elisabeth de Nadal  
[elisabeth.denadal@cuatrecasas.com](mailto:elisabeth.denadal@cuatrecasas.com)

Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento, también puede enviar un mensaje a nuestro equipo del [Área de Conocimiento e Innovación](#).

