



**FACULTAD DE DERCHO**

**INFORMACIÓN NO FINANCIERA EN MATERIA  
MEDIOAMBIENTAL: ANÁLISIS JURÍDICO DE  
LOS BANCOS DEL IBEX-35**

**Autora: Amelia Desco Bargues**

**4º E-1**

**Área de Derecho Mercantil**

**Tutor: Pablo Sanz Bayón**

**Madrid**

**Abril 2022**

## **Resumen**

En este trabajo se realiza un análisis de los informes de la información no financiera publicados por las entidades bancarias del Ibex-35 (Banco Sabadell, Banco Santander, Bankinter, BBVA y CaixaBank), una materia que, actualmente, su importancia está aumentando exponencialmente tras la creación de la Directiva 2014/95/UE y de la Ley 11/2018.

La importancia de la información no financiera, en las últimas décadas ha crecido de forma muy acelerada, y esto se debe a que, hoy en día, la información financiera tiene cada vez menos valor, los grupos de interés valoran cada vez más y de forma muy positiva que una empresa desarrolle su actividad de forma sostenible, respetando, principalmente, cuestiones medioambientales y sociales.

Desde la segunda mitad del siglo XX, tanto a nivel internacional como a nivel europeo se ha velado por la protección del medioambiente, creando, como consecuencia, diversos planes con la finalidad de reducir la emisión de gases efecto invernadero y el calentamiento global.

Tras la promulgación de la Ley 11/2018, se ha incrementado el número de sociedades que tienen la obligación de presentar los informes de información no financiera, con la finalidad que las empresas sean más transparentes, que presenten, tanto los riesgos a la sostenibilidad como la mejora de los planes futuros y estrategias.

Se estudiará la normativa, tanto nacional como comunitaria y se sugerirán diversos cambios que se deberían realizar para que esté regulada con el mismo detalle que la información financiera, especialmente, que sea auditada por un tercero ajeno a la sociedad, para que realmente, la empresa sea plenamente transparente.

Finalmente, se analizarán los cinco informes, se plasmará un resumen de los aspectos más importantes y se valorará si éstos resultan creíbles, ya que, como se verá más adelante, los informes no son verificados por ningún auditor.

**Palabras clave:** Derecho Mercantil, información no financiera, medioambiente, Ley 11/2018, Directiva 2014/95/UE, entidades bancarias, Ibex-35.

## **Abstract**

In this assignment it is going to be studied the reports of the non-financial information of the Bank entities listed on the Ibex-35 (Banco Sabadell, Banco Santander, Bankinter, BBVA and CaixaBank), one subject that, nowadays, its importance is increasing, thanks to the creation of the Directive 2014/95/UE and the Law 11/2018.

The importance of the non-financial information, in last decades, has raised promptly because, actually, financial information has less value, and the interested groups estimate, in a positive way that an entity works up in a sustainable way, protecting environmental and social questions.

Since the second half of the XX century, from an international and European point of view, the environment protection was one of the priorities of the Governments and public opinion. In order to assure this objective, many plans have been drafted to reduce the emission of greenhouse gases and the global warming.

After the approval the Law 11/2018, the number of societies that are obliged to present reports of non-financial information has increased, the entities must be more transparent, show the risks and improve their strategies and future plans to become a completely sustainable entity.

The European and national legislation will also be studied, and diverse modifications will be proposed in order to accomplish a regulation comparable to the financial regulation, especially the need of an external auditor to verify the information in order to obtain a fully transparent information.

Finally, the reports will be analysed, the most important aspects will be summed up will be assessed in order to evaluate its credibility, because the reports are not verified by an auditor.

**Key words:** Commercial Law, non-financial information, environment, Law 11/2018, Directive 2014/95/UE, Bank entities, Ibex-35.

## ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN.....	6
II.	APROXIMACIÓN CONCEPTUAL A LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA	8
III.	EVOLUCIÓN DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA MEDIOAMBIENTAL.....	11
	3.1. Internacional .....	11
	3.2. Unión Europea .....	14
	3.3. Nacional .....	17
IV.	ELEMENTOS DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA MEDIOAMBIENTAL.....	19
	4.1. Requisitos legales.....	19
	4.2. Cuestiones medioambientales .....	20
	4.3. Problemática relativa a los bancos .....	23
V.	SOLUCIONES FINANCIERAS SOSTENIBLES.....	26
VI.	ANÁLISIS DE LA LEGISLACIÓN VIGENTE.....	31
	6.1. A nivel europeo: Directiva 2014/95/UE .....	31
	6.2. A nivel nacional: Ley 11/2018.....	34
VII.	ANÁLISIS DE LOS INFORMES DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN MATERIA MEDIOAMBIENTAL .....	38
	7.1. Banco Sabadell.....	38
	7.1.1. Resumen .....	38
	7.1.2. Análisis .....	39
	7.2. Banco Santander .....	40
	7.2.1. Resumen .....	40
	7.2.2. Análisis .....	42
	7.3. Bankinter.....	43
	7.3.1. Resumen .....	43
	7.3.2. Análisis .....	44

7.4. BBVA .....	46
7.4.1. Resumen .....	46
7.4.2. Análisis .....	47
7.5. CaixaBank.....	49
7.5.1. Resumen .....	49
7.5.2. Análisis .....	50
VIII. CONCLUSIONES.....	53

## I. INTRODUCCIÓN

Tras la entrada en vigor de la Ley 11/2018<sup>1</sup>, la cual transpone a la Directiva 2014/95/UE<sup>2</sup>, se impone a las grandes empresas la obligación de presentar los informes de información no financiera, introduciendo cuestiones medioambientales, sociales, de gobernanza, una descripción del negocio y una breve descripción de las políticas de la empresas y sus resultados, entre otros.

Mayoritariamente la información no financiera es de carácter voluntario, pero su constante auge se debe a la demanda por los grupos de interés no solo de información adicional, sino también de información de calidad, con la finalidad de que las empresas sean totalmente transparentes.

El objeto del presente trabajo es el análisis jurídico de la Ley 11/2018 y de la Directiva 2014/95/UE y su aplicación práctica en los estados de información no financiera publicados por los bancos del Ibex-35 en materia medioambiental, dado que el sector bancario es fundamental para el buen funcionamiento de la economía, ya que es el que proporciona financiación a las demás empresas.

Para analizar los informes emitidos por las entidades bancarias, primeramente analizaré el concepto de información no financiera y el porqué de su importancia, diferenciándola así de la información financiera.

Seguidamente, se estudiará la evolución de la información no financiera en materia medioambiental desde un punto de vista internacional, europeo y estatal. Gracias a este estudio, se podrá observar la tendencia al alza de la importancia de la información no financiera. Asimismo, se analizan las distintas iniciativas y normativas creadas desde finales del siglo XX con la finalidad de salvaguardar el medioambiente.

Adicionalmente, se examinarán los requisitos legales en materia medioambiental que debe contener la información no financiera, las cuestiones medioambientales relevantes que responden a la importancia de la publicación de la información no financiera por parte

---

<sup>1</sup> Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

<sup>2</sup> 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 la diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

de las grandes empresas y finalmente, se explicará la problemática que existe entre la actividad económica bancaria y la lucha por la sostenibilidad, ya que, a priori, los bancos no realizan actividades dañinas para el medioambiente.

Posteriormente, se analizarán detenidamente la Directiva y la Ley y se propondrán mejoras para que la normativa reguladora de la información no financiera se asemeje a la de la información financiera.

Finalmente, se analizarán detalladamente los informes de información no financiera publicados por los cinco bancos del Ibex-35.

Mediante la valoración de dichos informes, se podrá analizar si la normativa vigente es eficaz y asegura la total transparencia de las grandes empresas.

## II. APROXIMACIÓN CONCEPTUAL A LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA

La información no financiera es “aquella que no está reflejada en los estados financieros tradicionales (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias), pudiendo comprender: información revelada con carácter obligatorio (informe de auditoría; hechos relevantes) e información de carácter voluntario (comentario de directivos)”<sup>3</sup>.

Existe una manifiesta diferencia “entre la información financiera y la no financiera. La primera se centra, sin aspirar en este momento a ser exhaustivo, en mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa (art. 34 del Código de Comercio). La Responsabilidad Social de la Empresa (RSE en adelante), por su lado, se ocupa de políticas, de mitigar riesgos, de preocupaciones de los grupos de interés e incluso de valores”<sup>4</sup>. La información no financiera es la que realmente crea valor en las empresas, precisamente porque es una información, en gran parte, voluntaria<sup>5</sup>. La publicación de los estados de información no financiera “podría ayudarnos a entender como las compañías usan los documentos para comunicarse con los grupos de interés de forma transparente”, aumentando así la confianza de los grupos de interés y beneficiando el rendimiento empresarial<sup>6</sup>.

La legislación vigente solamente obliga a las grandes empresas a presentar los estados no financieros con una determinada información social, medioambiental y de gobernanza, pero totalmente diferente es la situación de las pymes, ya que, aunque muchas de éstas estén interesadas en las actividades sostenibles, lo cierto es que la finalidad de estas empresas es la maximización de beneficios. Adicionalmente, la obligación de la presentación de los estados de información no financiera no se les ha impuesto a las

---

<sup>3</sup> Maligioglio, J.M., Berri, A.M., Di Nenno, M., Campodónico, S., Fernández R.N., Invernizzi, M.A., Robinowicz, S. y Tribolo, J., “La importancia de la información no financiera para la toma de decisiones”, 2012, S.P. Última consulta 13/02/2022.

<sup>4</sup> Bataller, J., “Desmontando tópicos sobre la responsabilidad social de la empresa”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 323, 2022, S.P. (disponible en <https://proview.thomsonreuters.com/title.html?redirect=true&titleKey=aranz%2Fperiodical%2F108185795%2Fv20220323.2&titleStage=F&titleAcct=i0ace3e35000001557d74d09e1e7e1386#sl=p&eid=78728dca634e0a46ed3dd7763341e62a&eat=%5Bereid%3D%2278728dca634e0a46ed3dd7763341e62a%22%5D&pg=I&psl=&nvgS=false>; última consulta 10/03/2022).

<sup>5</sup> Maligioglio, J.M., Berri, A.M., Di Nenno, M., Campodónico, S., Fernández R.N., Invernizzi, M.A., Robinowicz, S. y Tribolo, J., Op. Cit S.P.

<sup>6</sup> García-Benau M.A, Bolas-Arayab H.M, Sierra-García, L., “Non-financial reporting in Spain. The effects of the adoption of the 2014 EU Directive” (La información no financiera en España. Los efectos de la adopción de la Directiva 2014 EU), *Revista de contabilidad*, 2022, pp. 4-5 (disponible en <https://revistas.um.es/rcsar/article/view/392631/317261>; última consulta 27/03/2022)

pymes principalmente por su menor experiencia, la inversión de tiempo y esfuerzo y por el menor impacto social y ambiental<sup>7</sup>.

La importancia de la información no financiera está en auge especialmente durante la última década, debido a diversos escándalos sociales y medioambientales:

En primer lugar, el escándalo medioambiental más importante de los últimos años es el sucedido en 2015 por Volkswagen, instalando un software en aproximadamente 11 millones de coches, con la finalidad de “engañar a las agencias medioambientales sobre sus emisiones”<sup>8</sup>. Tras la imputación, se dio a conocer que, el actualmente expresidente ejecutivo no solo sabía que los ingenieros estaban instalando el mencionado software, sino que también autorizó a que se continuasen instalando<sup>9</sup>.

En segundo lugar, el escándalo social que actualmente estamos viviendo a causa de la digitalización de los bancos. El rápido avance de las nuevas tecnologías ha permitido, en el sector bancario, acercar la operativa a los clientes a través de internet y banca móvil, lo que a su vez ha provocado una reducción de costes.

El desarrollo de las nuevas tecnologías ha permitido acercar la operativa a los clientes a través de la banca internet y la banca móvil, lo que ha producido la reducción de los costes, tanto los costes de transacción como los costes estructurales, y el cambio de canal oficina al canal digital. El sector bancario es un sector esencial para toda la población, debe de estar a disposición de todos los grupos de edad, pero con la rápida digitalización se están produciendo el cierre de sucursales, la necesidad de realizar las operaciones desde dispositivos móviles, lo que está provocando una discriminación hacia las personas de tercera edad (mayores de 65 años), que en España, en 2021, representaron el 19,77%, atendiendo a los datos del Instituto Nacional de Estadística<sup>10</sup>. La digitalización extrema de las entidades bancarias provoca que las personas de tercera edad que no tengan acceso

---

<sup>7</sup> Cervilla Bellido, J.M., “El estado de información no financiera: de la Directiva a su aplicación en las pymes”, 2021, pp. 35-36 (disponible en <https://rodin.uca.es/bitstream/handle/10498/25790/%5BDEF-ENV%5D%20Trabajo%20investigaci%C3%B3n%20EINF%20de%20la%20Directiva%20a%20las%20Pymes.pdf?sequence=1&isAllowed=y>; última consulta 13/02/2022).

<sup>8</sup> Méndez M.A., “Cómo Volkswagen engañó a todos trucando sus coches con un ‘software’”, *El Confidencial*, 2015 (disponible en [https://www.elconfidencial.com/tecnologia/2015-09-22/como-volkswagen-engano-a-todos-falsificando-las-emisiones-de-sus-coches-diesel\\_1031467/](https://www.elconfidencial.com/tecnologia/2015-09-22/como-volkswagen-engano-a-todos-falsificando-las-emisiones-de-sus-coches-diesel_1031467/); última consulta 13/02/2022).

<sup>9</sup> Leggett, T., “Cómo Volkswagen trató de encubrir el ‘terrible’ fraude de las emisiones contaminantes”, *BBC News*, 2018 (disponible en <https://www.bbc.com/mundo/noticias-44014908>; última consulta 13/02/2022).

<sup>10</sup> INE, “Indicadores de estructura de la población” (disponible en <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=1488>; última consulta 20/02/2022).

a internet o dispositivos móviles sean totalmente dependientes de sus familiares, amigos e incluso conocidos para realizar operaciones tan sencillas como ver el saldo de su cuenta bancaria.

La digitalización del sector bancario se trata de un grave problema, España es un país cuya población está envejecida, la mayoría de las personas de tercera edad no tiene recursos tecnológicos, por lo que un sector como el bancario no debe ni puede digitalizarse de forma tan radical. Asimismo, resulta gravísimo el hecho que, aun conociendo esta situación, ninguna entidad bancaria ni ningún organismo público regule esta situación, que podría estar vulnerando la Ley General de Consumidores y Usuarios, en particular el art. 47.1 l) “1. Son infracciones en materia de defensa de los consumidores y usuarios las siguientes:

*l) Toda actuación discriminatoria contra personas consumidoras vulnerables independientemente del motivo o contra cualquier consumidor o usuario por el ejercicio de los derechos que confiere esta Ley o sus normas de desarrollo, ya sea no atendiendo sus demandas, negándoles el acceso a los establecimientos o dispensándoles un trato o imponiéndoles unas condiciones desiguales, así como el incumplimiento de las prohibiciones de discriminación previstas en el Reglamento (UE) 2018/302, cuando dicha actuación no sea constitutiva de delito”<sup>11</sup>, dado que se les está imposibilitado a las personas de tercera edad, reconocido como un colectivo vulnerable, el acceso a sus bancos, tanto por la digitalización como por el cierre de sucursales.*

La Unión Europea (UE en adelante) ha impulsado, al igual que fomentó mediante diversas Directivas la información financiera<sup>12</sup>, la regulación de la información no financiera mediante la Directiva 2014/95/UE, posteriormente traspuesta por la Ley 11/2018, imponiendo así una obligación a las grandes empresas de publicar los estados de información no financiera, ya que es la que, actualmente, crea valor en la empresa, proporcionando a sus grupos de interés una visión futura de la empresa, mostrando sus retos y objetivos, a diferencia de la información financiera que simplemente plasma el resultado económico (pérdidas o ganancias) del ejercicio anterior.

---

<sup>11</sup> Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.

<sup>12</sup> Sanz Bayón, P., “La regulación de los estados financieros en el derecho de sociedades europeo”, *Derecho de Sociedades Europeo*, Thomson-Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 139-168

### III. EVOLUCIÓN DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA MEDIOAMBIENTAL

#### 3.1. Internacional

La información no financiera es un aspecto cada vez más importante para los grupos de interés de las diversas empresas, especialmente tras la publicación de la Directiva 2014/95/UE y su transposición al ordenamiento jurídico español mediante la Ley 11/2018, pero resulta complicado establecer el momento en que esta información fue necesaria.

Este momento podría fijarse en la segunda década del siglo XX, específicamente en 1953, año en el cual Howard Bowen publica “*Responsibilities of the businessman*”.<sup>13</sup> La RSE la definía como “obligaciones de los hombres de la empresa a seguir aquellas políticas, tomar aquellas decisiones, o seguir las líneas de acción que resulten deseables en función de objetivos y valores de nuestra sociedad”.<sup>14</sup>

En la década de los 70 tanto la importancia de la RSE como la de la información no financiera creció de forma exponencial, la sociedad se preocupaba cada vez más por el medioambiente, por lo que las empresas se veían con la obligación, no solo de tener ganancias, sino también de mostrar su respeto al medioambiente, así como a las demás cuestiones sociales.

1972 fue un año determinante para la protección del medioambiente gracias al informe “*Los Límites del Crecimiento*”<sup>15</sup>, en el cual se alertaba que, a causa de la industrialización, la Tierra se vería gravemente perjudicada a causa de la contaminación, el detrimento de la capa de ozono y el calentamiento global, entre otros<sup>16</sup>.

Posteriormente, en 1997 se creó la *Global Reporting Initiative*, con la finalidad de ayudar a las empresas a ser más transparentes en materia de protección medioambiental,

---

<sup>13</sup> Calvo Herrero, C., “Evolución de la información no financiera: el caso Repsol”, 2015, p.5 (disponible en <https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/36340/TRABAJO%20FIN%20DE%20MASTER%20-%20COVADONGA%20CALVO.pdf?sequence=1&isAllowed=y> ; última consulta 23/10/2021).

<sup>14</sup> Rothmann Bowen, H., “*Responsibilities of the businessman*” (Las responsabilidades del empresario), Harper & Brothers, New York, 1953, SP.

<sup>15</sup> Clavo Herrero, C. Op. Cit. p. 6.

<sup>16</sup> León Vargas, Y., “De los límites del crecimiento al desarrollo sostenible”, pp.46-47.

publicando unos informes en los cuales se plasme su impacto, y así, lograr un desarrollo global sostenible<sup>17</sup>.

Tras la crisis financiera de 1997, se creó, en 1999, el Grupo de los 20 (G-20), grupo compuesto por los 20 países con más poder económico del mundo, tales como China, Estados Unidos, Alemania o Francia con la finalidad de dar una respuesta a la crisis financiera del momento. El G-20, se podría decir que “no es otra cosa que la expresión, puede que realista e irrefutable, del fracaso provocado por la lentitud del entramado de la sume de Estados constituido por la ONU, así como el desfase práctico que surge de la necesidad de tomar decisiones en los centros de poder, que sí influyen en la en la economía global y que no están (o el peso que reflejan es bajo) en el más de un centenar de países no representados en este foro de industrializados y emergentes”.<sup>18</sup> El objetivo de este grupo es lograr el impulso de la economía mundial y así lograr una estabilidad económica.

La primera guía que creó el G-20 fue en 2002, aunque sufrió diversas modificaciones, de las cuales es necesario hacer hincapié en la actualización del 2008, la cual se llevó a cabo en Washington D.C para lograr soluciones colectivas y, de nuevo reanimar la economía mundial deteriorada tras la crisis del 2008, de forma igualmente sostenible.<sup>19</sup>

En 2010 se celebró la Conferencia de las Partes en el Convenio sobre la Diversidad Biológica en Nagoya, Japón, en el que se reconoció que era urgente realizar acciones efectivas para la protección de la biodiversidad, para garantizar la variedad de vida en el planeta hasta 2020. Algunas de las metas que contenía esta Convención para la protección de la biodiversidad son: la protección de la superficie terrestre, las aguas interiores y de las áreas marinas y costeras, la protección y restauración de los ecosistemas y el fomento de la pesca sostenible y la eliminación de los efectos negativos sobre los ecosistemas marinos.<sup>20</sup>

---

<sup>17</sup> *Global Reporting*, “Nuestra misión e historia”, (disponible en <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>; última consulta 23/10/2021).

<sup>18</sup> Belda Pérez Pedrero, E., “G-20: Estructura y adecuación a sus finalidades en el marco organizativo”, S.P. (disponible en <https://revista-estudios.revistas.deusto.es/article/view/1184/1419>; última consulta el 23/10/2021)

<sup>19</sup> Comisión Europea, “G20: Como miembro del G-20, la UE se ocupa regularmente de cuestiones de alcance mundial relacionadas con la agricultura” (disponible en [https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/farming/international-cooperation/international-organisations/g20\\_es](https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/farming/international-cooperation/international-organisations/g20_es); última consulta 23/10/2021).

<sup>20</sup> Gobierno de España, “Décima reunión de la Conferencia de las Partes del Convenio de Diversidad Biológica” (disponible en <https://www.miteco.gob.es/es/biodiversidad/legislacion/legislacion-y->

En 2015 la ONU desarrolló los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), para, como su propio nombre indica, a fomentar el desarrollo sostenible de la economía mundial. De los 17 objetivos es necesario de remarcar los objetivos relacionados con las cuestiones medioambientales se deben destacar: el objetivo número (núm. en adelante) 7, respecto de la energía asequible y no contaminante, el núm.12, relacionado con las ciudades y comunidades sostenibles, lo que implica una producción y consumo responsable, el núm. 13, la acción por el clima, para combatir el cambio climático y el núm. 14 y núm. 15, relacionados con la protección de la fauna, tanto terrestre como marina.

Estos objetos están recogidos en la Agenda 2030, una estrategia que determinó, y sigue determinando, los programas de desarrollo hasta el 2030. Esta agenda, como afirma la ONU, “implica un compromiso común y universal” ya que se trata de 17 objetivos muy ambiciosos de desarrollo sostenible que buscan “poner fin a la pobreza y el hambre en todo el mundo en 2030, a combatir las desigualdades (...), a combatir las sociedades injustas, proteger los derechos humanos y promover la igualdad (...) y garantizar una protección duradera del planeta en sus recursos naturales”<sup>21</sup>

Asimismo, en este mismo año se adoptó el Acuerdo de París, cuyo principal objetivo “reforzar la respuesta mundial a la amenaza del cambio climático”<sup>22</sup>, mediante la reducción de la emisión de gases efecto invernadero y la limitación del ascenso de la temperatura global en menos de 2 °C desde la época preindustrial. El mencionado acuerdo obliga a los 91 países adheridos a reducir las emisiones de gases efecto invernadero y a colaborar para lucha frente al cambio climático<sup>23</sup>.

Finalmente, en la última cumbre del G-20 llevada a cabo en Roma los días 30 y 31 de octubre de 2021, mediante la “Declaración de los dirigentes del G-20 en Roma”, se acordó que la temperatura no podía ascender en más de 1,5 °C en relación con los niveles preindustriales, que se tenían que llevar a cabo acciones con la finalidad de ser neutros en carbono en 2050, que se iban a destinar 100.000 millones de euros para la lucha contra el cambio climático, ayudando asimismo a los países menos desarrollados a luchar contra

---

[convenios/convenios-internacionales/decima-convenio-diversidad-biologica.aspx](https://www.un.org/es/development/desa/policy/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/); última consulta 23/10/2021).

<sup>21</sup> Naciones Unidas, “La Asamblea adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible”, 2015 (disponible en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>; última consulta 23/10/2021).

<sup>22</sup> Acuerdo de París, 2015

<sup>23</sup> Naciones Unidas, “El Acuerdo de París” (disponible en <https://www.un.org/es/climatechange/paris-agreement/>; última consulta 09/11/2021).

éste, que eran necesaria la conservación mínima del 30% de la tierra y de 30% de los mares y océanos, así como la protección, conservación de los recursos naturales, para lo que se tomarán medidas como el control de la pesca o la eliminación de sustancias peligrosas.<sup>24</sup>

### 3.2.Unión Europea

Las cuestiones medioambientales también han sido objeto de desarrollo en el derecho comunitaria, y la política desarrollada “se basa en los principios de cautela, prevención y corrección de la contaminación”<sup>25</sup>.

La UE, como se establece en el art. 11 del TFUE y en el Título XX, es competente para el desarrollo de la normativa medioambiental y su objetivo es “alcanzar un nivel de protección elevado, teniendo presente la diversidad de las situaciones existentes en las distintas regiones de la UE”.<sup>26</sup>

La protección medioambiental en la UE se reguló de formas más rezagada que a nivel internacional, ya que, el primer evento que se puede destacar es en 1972, tras la publicación del informe de “*Los límites del crecimiento*” se reúnen los Jefes de Estado y Gobierno de los Estados Miembros (EEMM en adelante) de la UE, ya que era necesaria la adopción de unas políticas para la protección del medioambiente durante la expansión y globalización económica.

Posteriormente, en 1987, vía el Acta Única Europea se introdujo, un nuevo título “que constituyó la primera base jurídica para preservar la calidad del medioambiente, para proteger la salud humana y garantizar el uso racional de los recursos naturales”<sup>27</sup>.

Uno de los principales objetivos del Tratado de Maastricht (1993) era la “protección de medioambiente, y a desarrollar políticas que garanticen que los avances en la integración económica vayan acompañados de progresos paralelos en otros ámbitos”<sup>28</sup>. Gracias a este

---

<sup>24</sup> Consejo Europeo y Consejo de la Unión Europea, “Cumbre del G20, Roma (Italia), 30 y 31 de octubre de 2021”, 2021 (disponible en <https://www.consilium.europa.eu/es/meetings/international-summit/2021/10/30-31/>; última consulta 09/11/2021).

<sup>25</sup> Parlamento Europeo, “La política del medio ambiente: principios generales del marco básico”, 2021, p.2 (disponible en [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/fiches\\_techniques/2017/N54605/doc\\_es.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/fiches_techniques/2017/N54605/doc_es.pdf); última consulta 02/02/2022).

<sup>26</sup> Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

<sup>27</sup> Parlamento Europeo, 2021, Op. Cit. p.1

<sup>28</sup> Instrumento de Ratificación del Tratado de la Unión Europea , firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992.

tratado, “el medioambiente se convirtió en un ámbito político oficial de la Unión, se introdujo el procedimiento de codecisión y la votación por mayoría cualificada pasó a ser la norma general en el consejo”<sup>29</sup>.

En 1999, mediante el Tratado de Ámsterdam se estableció la obligación de fortalecer la protección del medioambiente, implantando dicha protección en todos los sectores económicos<sup>30</sup>.

En 2001 se llevó a cabo la Estrategia de Desarrollo Sostenible, la cual desarrolla políticas relacionadas con las cuestiones medioambientales, sociales y económicas a medio/largo plazo. El objetivo es alcanzar el desarrollo sostenible, “responder a las necesidades del presente son comprometer la capacidad de las generaciones futuras a la hora de satisfacer sus propias necesidades”.<sup>31</sup> Uno de los principales objetivos de esta Estrategia es la lucha contra el cambio climático, respetando el protocolo Kioto, cuya razón de ser es la reducción, por parte de los países más industrializados, las emisiones de gases efecto invernadero, así como la disminución de los efectos negativos de los transportes o la gestión sostenible de los recursos naturales, entre otros<sup>32</sup>.

En el Tratado de Lisboa (2009), se establece como uno de los pilares básicos la lucha contra el cambio climático estableciendo “el fomento de medidas a escala internacional destinadas a hacer frente a los problemas regionales o mundiales del medio ambiente, y en particular, a luchar contra el cambio climático”.<sup>33</sup>

En 2010 se llevó a cabo la Estrategia 2020, en la cual se establece la necesidad de crecer de forma sostenible e inteligente hasta 2020. Algunos de los principales objetivos es la reducción de los gases efecto invernadero en un 20% como mínimo, y aumentando, en el mismo porcentaje, las fuentes de energía renovable y la eficacia energética<sup>34</sup>.

---

<sup>29</sup> Parlamento Europeo, 2021, Op. Cit. p.1

<sup>30</sup> *Ídem*.

<sup>31</sup> EUR-Lex, «Estrategia en favor del desarrollo sostenible, 2009 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM%3A128117>; última consulta 26/10/2021).

<sup>32</sup> EUR-Lex, «Protocolo de Kioto sobre el cambio climático», 2011 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM:128060>; última consulta 26/10/2021).

<sup>33</sup> Tratado de Lisboa por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea

<sup>34</sup> EUR-Lex, “Europa 2020 : la estrategia de la Unión Europea para el crecimiento y la ocupación”, 2017 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM%3Aem0028>; última consulta 26/10/2021).

Finalmente, el Pacto Verde Europeo, adoptado el 14 de julio por la Comisión Europea, el cual persigue una economía más eficiente, y cuyos principales objetivos con las emisiones netas en 2050 y la reducción del 55% de la emisión de gases hasta 2030, tomando de referencia los niveles de emisión de 1990<sup>35</sup>. Adicionalmente, la política “incluye iniciativas desarrolladas para favorecer el desarrollo de los mercados financieros inspirados en principios éticos y sostenibles”<sup>36</sup>.

En las últimas décadas, la UE ha tipificado diversas normas con la finalidad de proteger el medioambiente, aunque se trataban normas muy generales y sin imposición de obligaciones, pero finalmente, en 2014 se promulgó la Directiva 2014/95/UE, la cual impone la obligación de la publicación de los estados de información no financiera a las grandes empresas, con la finalidad de que éstas sean totalmente transparentes<sup>37</sup>, se mejore la comunicación de las grandes entidades con sus grupos de interés y plasmar su impacto social y medioambiental<sup>38</sup>.

La Unión Europea ha sido, en las últimas décadas la encargada de regular la información no financiera, aunque, como se puede observar, la regulación es muy escasa, dado que simplemente se regula mediante la Directiva 2014/95/UE, mientras que la información financiera, es mucho más extensa, regulada mediante Directivas, Comunicaciones y Reglamentos, de los que podemos destacar la IV Directiva, de 25 de junio de 1978, que regula las cuentas anuales, las dos principales Comunicaciones de la Comisión Europea, “Armonización contable” y “La estrategia de la Unión Europea en materia de información financiera: el camino a seguir”, la Cuarta Directiva 78/660/CE, la Séptima Directiva 83/349/CEE, y el Reglamento 1606/2002 del parlamento Europeo y del Consejo, relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad<sup>39</sup>.

---

<sup>35</sup> Comisión Europea, “Un pacto verde europeo: esforzarnos por ser el primer continente climáticamente neutro” (disponible en [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_es](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es); última consulta 26/10/2021).

<sup>36</sup> Fabio Caputo, F., Pizzi S., Ligorio L., Leopizzi R., “*Enhancing environmental information transparency through corporate social responsibility reporting regulation*” (Aumentar la transparencia de la información medioambiental mediante la regulación de los informes de responsabilidad social de las empresas), *Business strategy and the Environment*, 2021, p. 3470 (disponible en <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/bse.2814>; última consulta 27/03/2022).

<sup>37</sup> Deloitte, “¿Hacia dónde se dirige España en materia de Información no Financiera?: Análisis de las implicaciones para las empresas españolas”, 2017, p. 3 (disponible en <https://www.dirse.es/wp-content/uploads/2018/01/180110-Directiva-Informacion-no-Financiera-Web.pdf>; última consulta 11/02/2021).

<sup>38</sup> García-Benaua M.A, Bolas-Arayab H.M, Sierra-García, L., Op. Cit. p. 4

<sup>39</sup> Sanz Bayón, P., Op. Cit. pp. 6-8

### 3.3.Nacional

La obligación de proteger el medioambiente, en España no surge hasta el año 1978, año en el cual se promulga la Constitución Española (CE en adelante), en cuyo artículo 45 se establece que “todos tienen el derecho a disfrutar de un medio ambiente adecuado para el desarrollo de la persona, así como el deber de conservarlo” con la finalidad de poder disfrutar de “un medioambiente adecuado para el desarrollo de la persona”. Asimismo, en el párrafo segundo se establece que “los poderes públicos velarán por la utilización racional de todos los recursos naturales, con el fin de proteger y mejorar la calidad de la vida y defender y restaurar el medio ambiente, apoyándose en la indispensable solidaridad colectiva”.

Fue a partir de 1986, cuando España empezó a formar parte de la UE cuando la legislación de la protección del medioambiente comenzó a tener importancia. España tuvo la obligación de transponer varias directivas, entre ellas la Directiva 85/337/CEE mediante el Real Decreto Legislativo 1302/86, el cual establecía “la obligación de someter a Evaluación de Impacto Ambiental (EIA) los proyectos que se enuncian en sus anexos”<sup>40</sup>, el cual fue posteriormente modificado mediante la Ley 6/2001, la cual introduce los cambios derivados de la Directiva 97/11/CE. Asimismo, España se vio obligada a ratificar diversos convenios que establecían medidas para la protección del medioambiente, tales como el Acta Única Europea o el Tratado de Maastricht.

Actualmente, la legislación española relativa a la protección del medioambiente se trata de instrumentos legislativos comunitarios (directivas y reglamentos) que España está obligada a cumplir por el mero hecho de ser un EEMM de la UE.

En España se sufrió un rápida evolución a partir de 1986 como consecuencia de formar parte de la UE, pero, actualmente, mediante la Directiva 2014/95/UE y la Ley 11/2018, la información no financiera ha sufrido una “rápida evolución (...) plantea algunas críticas por las que quisiéramos comenzar el análisis de los Estados de Información No Financiera (...) la primera es la notable evolución que se ha producido en la forma de

---

<sup>40</sup> “Capítulo 2. Evolución histórica y legal de la Evaluación de Impacto Ambiental”, p. 28 (disponible en <https://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/6830/03LagI03de09.pdf?sequen>; última consulta 09/02/2022).

presentación de la Responsabilidad Social de la Empresa; la segunda es la abundantísima y creciente información que contienen”<sup>41</sup>.

El desarrollo de la información no financiera es imprescindible, se debe equiparar la normativa de la información no financiera a la de la información financiera, pero, al ser un tema tan cambiante y abstracto, se debería de legislar de forma más paulatina pero más concreta, estableciendo unos parámetros exactos, ya que, como afirma Bataller, la cantidad de información que contienen los estados de información no financiera es abundante y mucha de ésta prescindible.

---

<sup>41</sup> Bataller, J. Op. Cit. S.P

## IV. ELEMENTOS DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA MEDIOAMBIENTAL

### 4.1. Requisitos legales

La Ley 11/2018, impone a las sociedades con más de 500 trabajadores, a las sociedades consideradas de interés público, es decir, las que, atendiendo al art. 2 de la Directiva 2013/34/EU estén reguladas por el Derecho de un Estado Miembro y que sus valores mobiliarios sean admitidos a negociación en un mercado regulado de cualquier EEMM, que sean entidades de crédito, empresas de seguros o que hayan sido señaladas por el Estado Miembro de interés público y aquellas sociedades que, aun no teniendo una plantilla media mínima de 500 trabajadores ni siendo una entidad de interés público, deberán presentar los informes de información no financiera las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan algunos de los siguientes requisitos: que el total de activo consolidado supere los 20.000.000 euros, que el importe neto de la cifra de negocios sea superior a 40.000.000 euros o que la plantilla media sea, como mínimo, de 250 trabajadores.

Actualmente, al haber ya transcurrido tres años desde la entrada en vigor de la ley, atendiendo a la disposición transitoria, deberán presentar los estados no financieros, las sociedades con más de 250 trabajadores o que sean consideradas de interés público, exceptuando las pymes, siempre que el valor total del activo consolidado sea superior a 20.000.000 euros o que la cifra de negocios anual sea superior a 40.000.000 euros.

La obligación impuesta tanto por la Directiva como por la Ley, se debe a que, hoy en día la información financiera solamente muestra una pequeña imagen de la sociedad. Los conocedores de esa información, como pueden ser trabajadores, accionistas o terceros ajenos a la entidad son los que demandan información más completa, demandan a la sociedad que sea más transparente, especialmente en aspectos tan importantes como el cuidado del medioambiente.

Actualmente, a diferencia del siglo XX, la información no financiera es la que realmente general valor, y esto se debe a que, la información financiera simplemente muestra los datos financieros del ejercicio anterior, muestran una imagen positiva de la empresa, si tiene ganancias, o una imagen negativa, si tiene pérdidas, pero cabe destacar que a este

resultado se llega mediante planes de futuro y estrategias, los cuales deben ser plasmados en el informe de la información no financiera.<sup>42</sup>

Los informes de la información no financiera no solo generan transparencia ante los grupos de interés de la sociedad, en materia social, medioambiental, sino que también permiten a la empresa detectar los riesgos a la sostenibilidad que ha sufrido durante el ejercicio y así poder mejorar los planes futuros y estrategias, poder crecer, poder generar valor para el futuro y también, para generar mayor confianza tanto en los grupos de interés presentes como futuros.

Tanto la Directiva 2014/95/UE como la Ley 11/2018 son normativas muy laxas, no imponen un modelo que las empresas deban de seguir para presentar sus informes y solamente mencionan que los informes deberán de contener, en relación a las cuestiones sociales, medioambientales, relacionadas con los derechos humanos, al personal y a la lucha contra la corrupción y el soborno, una breve descripción del modelo de negocio, de las políticas que aplica el grupo para luchar contra las cuestiones anteriormente mencionadas, los resultados de las políticas aplicadas y los riesgos detectados<sup>43</sup>.

## **4.2. Cuestiones medioambientales**

Las cuestiones medioambientales, tales como intentar reducir la emisión de gases efecto invernadero o luchar contra el cambio climático es uno de los grandes problemas que, a

---

<sup>42</sup> López Blanco, A. T., “Análisis de marco jurídico de la divulgación de la información no financiera en las grandes empresas”, 2020, pp. 15-19 (disponible en <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/38430/TFG%20Lopez%20Blanco%2c%20Alberto%20T.pdf?sequence=1&isAllowed=y> ; última consulta 17/09/2021).

<sup>43</sup> Es necesario diferenciar los requisitos legales de la información no financiera de los requisitos legales de la información financiera, la cual está regulada a nivel comunitario en la Directiva 2013/34/UE. Los objetivos de la mencionada Directiva son mejorar la comparabilidad de los estados financieros y los informes contables, generando más confianza en los inversores de las empresas. La Directiva se aplica a prácticamente todas las sociedades (sociedades de responsabilidad limitada, sociedades anónimas, sociedades comanditarias y colectivas siempre que alguno de sus socios sea una persona jurídica de responsabilidad limitada), impidiendo así que ninguna de las entidades obligadas se excluya del ámbito de aplicación.

Uno de los principales rasgos de la información financiera es su estandarización en todos los EEMM, ya que, la Directiva incluye diversos modelos, tanto de balance como de cuenta de pérdidas y ganancias para así facilitar la comparación de las distintas entidades en los distintos EEMM. No obstante, también permite la simplificación de dichos modelos en las pymes.

Adicionalmente, en 2014 se introduce a obligación de que, un auditor independiente, verifica la conformidad entre el informe de gestión y las cuentas anuales.

Las únicas empresas exentas son las microempresas siempre que la presentación de dichos informes supusiese una carga administrativa o fuesen desproporcionados, aunque, no se le exige del registro de sus transacciones, comerciales y su situación financiera.

las generaciones actuales nos urge solucionar, pero parece que con la pandemia provocada por el Covid-19 han perdido importancia<sup>44</sup>.

Como afirma la Dra. Friederike Otto, de la Universidad de Oxford<sup>45</sup>, el cambio climático es un problema actual y mundial, el 2021 es el año clave para empezar a luchar contra el cambio climático<sup>46</sup> y la destrucción del medio. El cambio climático llegará antes de lo previsto, y España se convertirá en uno de los países más secos en 2040<sup>47</sup>.

El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC por sus siglas en inglés) redactó en un informe en 2013 en el cual se advertía de las consecuencias que surgirían si la temperatura global ascendiese más de 1,5 °C, y posteriormente, estudiadas las consecuencias, en 2015 muchos países demandaron que el límite máximo fuese inferior, estamos, en alerta roja, solamente ahora podemos salvar el medioambiente<sup>48</sup>.

En 2018, tras haber analizado el límite máximo del aumento de la temperatura global y de sus consecuencias, se redactó un informe anunciando las ventajas y los beneficios que tendría el mundo si la temperatura no ascendiese 2 °C, pero también se anunciaba, que para que estos beneficios surjan, es necesario, reducir la emisión de los gases efecto invernadero desde ya, y llegar a 2050 con un nivel neto de emisiones, ya que si éstas no se reducen podríamos, en tan solo 10 años, aumentar la temperatura global 1,5 grados<sup>49</sup>.

El oscurecimiento de la Tierra es también un factor del cambio climático, y como se proyecta en el estudio realizado por la revista *Geophysical Research Letters*, actualmente la refleja 0,5 vatios menos por metro cuadrado, y esto se debe al aumento de temperatura global del planeta<sup>50</sup>.

---

<sup>44</sup> Crespo Garay, C., “2021, el año clave contra el cambio climático”, *National Geographic*, 5 de junio 2021 (disponible en <https://www.nationalgeographic.es/medio-ambiente/2021/06/2021-el-ano-clave-contr-el-cambio-climatico>; última consulta 10/10/2021).

<sup>45</sup> *BBC News Mundo* “5 revelaciones del preocupante informe de la ONU sobre el cambio climático”, 9 de agosto de 2021 (disponible en <https://www.bbc.com/mundo/noticias-58152731>; última consulta 10/10/2021).

<sup>46</sup> Crespo Garay, C. Op. Cit.

<sup>47</sup> *Ídem*

<sup>48</sup> *BBC News Mundo*, Op. Cit.

<sup>49</sup> *Ídem*.

<sup>50</sup> Nieves, J.M., “La Tierra se ha oscurecido en los últimos 20 años, ¿por qué?”, *ABC*, 20 de octubre de 2021 (disponible en [https://www.abc.es/ciencia/abci-tierra-oscorecido-ultimos-20-anos-202110190120\\_noticia.html](https://www.abc.es/ciencia/abci-tierra-oscorecido-ultimos-20-anos-202110190120_noticia.html); última consulta 10/10/2021).

La UE se rige por los principios de prevención y corrección de la contaminación, atendiendo a los artículos 11, 191-193 del TFUE, en los cuales se establece la competencia europea subsidiaria en materias medioambientales. Para evitar la contaminación, la Directiva 2004/35/CE, de responsabilidad medioambientales en relación con la prevención y reparación de los daños medioambientales recoge el principio “quien contamina paga”.

Adicionalmente, Naciones Unidas creó los ODS, de los cuales se pueden destacar algunos cuyo objetivo es la preservación de medioambiente como el núm. 7, sobre energía asequible y no contaminante, el núm. 11 de ciudades y comunidades sostenibles, y el núm. 13, acción contra el clima<sup>51</sup>.

Tanto en la Ley 11/2018 como en la Directiva 2014/95/UE se hace mucho hincapié en el medioambiente, las sociedades deben de ser transparentes en relación a las acciones que realizan que sean beneficiosas para el medio o las estrategias que van a desarrollar para ser más sostenibles.

De la Ley se debe destacar el art. 1.2.6, por el que se modifica el art. 49 del CCom, en el que se remarca la importancia de la información medioambiental, y se especifican varias materias como la contaminación o el cambio climático, entre otras y el art. 2.3, por el que se modifica la LSC en el que también destaca el medioambiente como cuestión esencial en el informe de información no financiera.

Por otro lado, la Directiva, en las Consideraciones se especifica que el medioambiente es una cuestión en las empresas deben aumentar la transparencia y se tienen que prevenir los riesgos, las empresas tienen la obligación de introducir información medioambiental en el estado no financiero, los arts. 1.1 y 1.3 destacan que se debe de introducir la evolución, los resultado y la situación de la empresa en elación a las cuestiones medioambientales.

Desde un punto de vista jurídico, paliar el detrimento natural, en sentido estricto, es imposible. No obstante, mediante la creación de normativa sancionadora, sí que sería posible reducir las conductas no sostenibles mediante la imposición de fuertes sanciones, especialmente a las grandes empresas que son las que más impacto medioambiental

---

<sup>51</sup> Naciones Unidas, “Objetivos de Desarrollo Sostenible” (disponible en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>; última consulta 10/10/2021).

tienen. Mediante la imposición de estas sanciones, probablemente las conductas no sostenibles se reducirán en gran medida, no necesariamente por la conciliación de las grandes empresas con la importancia de la sostenibilidad, sino por el miedo a la sanción.

### **4.3. Problemática relativa a los bancos**

La lucha hacia una economía sostenible es uno de los mayores retos de esta década, es necesario detener el cambio climático y proteger el medioambiente, principalmente sustituyendo la energía derivada de combustibles fósiles por energías renovables.

A primera vista, parece que los bancos tienen una relevancia mínima, pero la realidad es que no es así. La función principal de los bancos es captar el dinero de las personas (físicas y jurídicas) que están en superávit (ahorradores) y financiar nuevos proyectos y/o personas que se encuentren en déficit.

Centrándonos en materia energética, los bancos serían totalmente “verdes” si solamente financiasen a los nuevos proyectos de energías renovables, pero ¿sería esto viable?

Actualmente, aproximadamente el 80% de la energía mundial proviene de los combustibles fósiles<sup>52</sup>, por lo que, si las entidades bancarias dejasen de financiar dichas actividades y solamente financiasen a las sociedades dedicadas a las energías renovables, una vez las entidades dedicadas a los combustibles fósiles se quedasen sin liquidez, el mundo dejaría de tener toda la energía necesaria, ya que, a día de hoy, las energías renovables no pueden sustituir al 100% la energía proveniente de los combustibles fósiles, no simplemente por la falta de implantación de dichas energías, sino porque “la intensidad de capital es aún mayor para la mayoría de las fuentes de energía renovables en comparación con las plantas basadas en combustibles fósiles”<sup>53</sup>, es decir, los bancos deberían de desembolsar más dinero para generar la misma cantidad (o incluso menos) de energía que con combustibles fósiles mediante energías sostenibles tales como la eólica o la fotovoltaica.

---

<sup>52</sup> Naciones Unidas, “El papel de los combustibles fósiles en un sistema energético sostenible”. (disponible en <https://www.un.org/es/chronicle/article/el-papel-de-los-combustibles-fosiles-en-un-sistema-energetico-sostenible>; última consulta 19/01/2022)

<sup>53</sup> Rifaterra Casamitjana, O., “Análisis de la financiación de proyectos renovables”, 2018, p.30 (disponible en [https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/34590/TFM%20Octavi%20Rifaterra\\_v2.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/34590/TFM%20Octavi%20Rifaterra_v2.pdf?sequence=1&isAllowed=y); última consulta 19/01/2022).

La sostenibilidad total por parte de los bancos, actualmente, es inviable, no se disponen de los recursos necesarios para que todo el mundo utilice única y exclusivamente energías renovables, pero, por lo que se debería luchar es por la menor inversión en combustibles fósiles a medida que la tecnología en materia de energías renovables avanza.

Los bancos para contribuir al desarrollo sostenible deberían de, paulatinamente, dejar de financiar a las entidades dedicadas a los combustibles fósiles, pero el tiempo nos demuestra que no es así, ya que, en los últimos 5 años, los 60 mayores bancos mundiales han destinado 3,8 billones de dólares a la financiación de proyectos relacionados con combustibles fósiles, como se plasma en los informes de *Banking on Climate*.

Entre los 60 mayores bancos mundiales se encuentran, en primer lugar el Banco Santander, cuya inversión ha sido ascendente, desde 2016 hasta 2020, superando los 9,5 miles de millones de dólares, con excepción de 2017, cuya inversión fue de 4,8 miles de millones de dólares. La inversión total del Santander ascendió a un total de 34,04 miles de millones de dólares. En segundo lugar, el BBVA, cuya inversión se mantiene más o menos estable (entre 3,5 - 4,8 miles de millones de euros) entre 2016 y 2020, y cuya inversión total es de 22,35 miles de millones de dólares<sup>54</sup>.

Las entidades bancarias, al igual que todas las grandes entidades, juegan un papel muy importante en la lucha por una economía sostenible, pero, al ser la función principal la financiación a las personas para que desarrollen sus actividades económicas o aquellas que estén en déficit, los bancos deben de financiar (siempre que la política interna lo permita) a las entidades cuya actividad es la manipulación de los combustibles fósiles siempre que éstas lo necesiten. Sin embargo, los bancos, a medida que transcurre el tiempo, deberían de asegurar que sus activos se destinan al desarrollo de la tecnología necesaria para las energías renovables con el fin de acabar (o reducir) lo antes posible el uso de los combustibles fósiles para disminuir la emisión de CO<sub>2</sub>.

La problemática que existe entre las entidades bancarias y la lucha por la sostenibilidad es indudable, el sector financiero es imprescindible para el desarrollo económico, por lo que, aunque una parte de su financiación vaya destinada a proyectos no sostenible, tales

---

<sup>54</sup> *Banking on Climate Chaos*, “*Fossil fuel finance report*” (Informe sobre la financiación de los combustibles fósiles), 2021, p. 15 (disponible en <https://www.bankingonclimatechaos.org/>; última consulta 19/01/2022).

como la manipulación de combustibles fósiles, es necesario impulsar la financiación a proyectos sostenibles.

Ante esta problemática, considero que la Directiva 2014/95/UE es insuficiente ya que se dirige a todos las grandes empresas sin distinción de los sectores, y al ser el sector financiero un sector estratégico, se debería de promulgar una Directiva en la cual se estableciesen unos parámetros claros en relación a la financiación de proyectos no sostenibles, estableciendo así un tope máximo, incentivando así la financiación sostenible, dado que las empresas que operan en sectores con un alto impacto social y medioambiental, como son las entidades crediticias, tienen que demostrar que son socialmente responsables<sup>55</sup>.

---

<sup>55</sup> García-Benaua M.A, Bolas-Arayab H.M, Sierra-García, L., Op. Cit. p.6

## V. SOLUCIONES FINANCIERAS SOSTENIBLES

La protección del medioambiente y la lucha contra el cambio climático se han convertido, en uno de los retos más importantes de las generaciones actuales, y el sector financiero es necesario para la transición hacia una economía sostenible, ya que, el cambio climático y las medidas cuya finalidad es lograr una economía mundial sostenible, afectan de forma directa a las entidades bancarias<sup>56</sup>.

Asimismo, las entidades financieras poseen una gran importancia en la transición hacia la sostenibilidad ya que son éstas quienes tiene la “oportunidad de orientar los flujos financieros conforme a los criterios de responsabilidad y sostenibilidad<sup>57</sup>”.

Adicionalmente, la función principal de estas entidades es financiar la economía, y una de las herramientas más importantes para lograr una economía sostenible es la inversión, especialmente en infraestructuras dedicadas a la producción de energías renovables, y es por esta razón que se han desarrollado diversos instrumentos financieros sostenibles, llamados finanzas sostenibles.

Las finanzas sostenibles se refieren “al proceso de tener debidamente en cuenta las cuestiones ambientales y sociales en las decisiones de inversión”<sup>58</sup> con la finalidad de lograr un crecimiento económico y a su vez sostenible.

Existen diversas soluciones financieras sostenibles atendiendo a las características de los clientes:

Por un lado, la financiación minorista, compuesta por hipotecas y tarjetas de crédito verdes, entre otros. Mediante las hipotecas verdes los bancos ofrecen beneficios económicos para aquellos clientes que buscan comprar o reformar su vivienda luchando

---

<sup>56</sup> Delgado, M. “Mesa redonda ‘Las finanzas sostenibles como motor de la transición ecológica’”, *Banco de España*, 2019, p.4 (disponible en <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/Fic/delgado120319.pdf>; última consulta 07/02/2022).

<sup>57</sup> González-Páramo, J.M., “Las finanzas sostenibles, entre dos emergencias”, p.13 (disponible en [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/05/CIE\\_282\\_-G-Paramo.indd\\_.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/05/CIE_282_-G-Paramo.indd_.pdf); última consulta 07/02/2022).

<sup>58</sup> Comisión Europea, “Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europea, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible”, 2018, p. 2 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=ES>; última consulta 07/02/2022).

así por la sostenibilidad, y las tarjetas de crédito, mediante las cuales se pueden establecer límites máximos para así reducir la huella de carbono.<sup>59</sup>

Por otro lado, la financiación mayorista, como los bonos, prestamos o cédulas verdes, entre otros. De las mencionadas soluciones, caben destacar los bonos verdes, activos de renta fija destinados a la financiación de proyectos sostenibles. Se tratan de “un contrato legal por dinero adecuado que se puede vender y comprar entre distintas partes que se convierten en acreedores de la sociedad emisora”<sup>60</sup>.

Los bonos verdes son los instrumentos financieros más utilizados, están destinados a la financiación de proyectos sostenibles, “crean consecuencia acerca de los desafíos del cambio climático y muestran las posibilidades que tienen los inversionistas institucionales de apoyar las inversiones climáticamente inteligentes (...) sin renunciar a obtener una rentabilidad financiera”<sup>61</sup>. El 5 de julio de 2007, el banco Europeo de Inversiones lanzó al mercado el primer bono verde, y 7 años más tarde, en 2014, Iberdrola fue la primera empresa española que emitió un bono verde<sup>62</sup>. Esta emisión “sentó un precedente importante y se ha convertido en el mayor emisor de bonos verdes en nuestro país, donde el 75% de las emisiones se hacen por parte de empresas no financieras, y el tercer mayor emisor de Europa”<sup>63</sup>.

Desde el 2007 hasta ahora, la emisión de bonos verdes ha crecido de forma muy acelerada, especialmente por organismos públicos. El banco mundial, a finales del 2018 emitió un total de bonos verdes valorados en 440 millones de dólares, destinándose éstos a la mitigación y adaptación del cambio climático<sup>64</sup>. Asimismo, el 12 de octubre de 2021, *NextGenerationEU*, “un instrumento temporal (...) para sostener la recuperación de

---

<sup>59</sup> Souto, R., Morales, P., Espinoza, P., Vargas, P. y Marmolejo, C., “Instrumentos de financiación eficiente: análisis de bonos e hipotecas verdes”, 2019, p. 14 (disponible en <https://pdfs.semanticscholar.org/cda0/2277937f5ffa96435c2cc9568c98b69e1fe6.pdf>; última consulta 07/02/2022).

<sup>60</sup> *Ibid.* p. 8.

<sup>61</sup> Banco Mundial, “Los bonos verdes cumplen 10 años: un modelo para fomentar la sostenibilidad en los mercados de capital”, 18 de marzo de 2019 (disponible en <https://www.bancomundial.org/es/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>; última consulta 06/02/2022).

<sup>62</sup> Iberdrola, “Qué son los bonos verdes y para qué se utilizan” (disponible en <https://www.iberdrola.com/sostenibilidad/inversiones-bonos-verdes>; última consulta 07/02/2022).

<sup>63</sup> Marcos Naveira, S., “Finanzas sostenibles: La Transición a un Nuevo Modelo de Desarrollo Económico” (disponible en <https://www.basilioramirez.es/wp-content/uploads/2019/09/Accessit1-Premio-AECA-2019.pdf>; última consulta 02/01/2022).

<sup>64</sup> Pascual Lobo, V., “La emisión de bonos verdes como alternativa para la financiación de proyectos”, 2020, p. 18 (disponible en <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/37117/TFG%20-%20Pascual%20Lobo%2c%20Virginia.pdf?sequence=-1&isAllowed=y>; última consulta 08/02/2022).

Europa (...) y contribuir a crear una Europa más ecológica, digital y resiliente”<sup>65</sup> emitió el primer bono verde, movilizándolo 12.000 millones de euros a 15 años para financiar la transición ecológica, la mayor emisión de instrumentos financieros sostenibles del mundo. Finalmente, el 7 de septiembre de 2021, el Tesoro Público español emitió su primer bono verde, destinando 5.000 millones de euros en un plazo de 20 años<sup>66</sup>.

Gracias a las emisiones de productos financieros emitidos tanto por entidades públicas como privadas, en 2021, la emisión de bonos verdes fue un 52,2% mayor que en 2020, por una suma total de 452.200 millones de dólares<sup>67</sup>. El paulatino ascenso de emisiones de productos financieros sostenibles refleja la importancia del sector financiero para salvar esta crisis medioambiental, contribuyendo no solo las grandes empresas, sino también los particulares a la financiación de proyectos sostenibles.

Hoy en día los bonos verdes no están regulados, pero existen diversas iniciativas internacionales mediante las cuales se utilizan los mismos, o similares estándares, para determinar cuándo un producto financiero, en este caso los bonos verdes, son realmente sostenibles, por ejemplo el *Climate Bond Initiative* o *International Markets Association*<sup>68</sup>.

Adicionalmente, existen otros tipos de finanzas sostenibles como fondos de inversión que aplican los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG en adelante), instrumentos de inversión y ahorro, los fondos de inversión solidarios y los bonos verdes, emisiones de deuda con la finalidad de financiar proyectos sostenibles<sup>69</sup>.

---

<sup>65</sup> Comisión Europea, “*NextGenerationEU: éxito de la Comisión Europea al emitir el primer bono verde para financiar una recuperación sostenible*” (disponible en [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_21\\_5207](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_21_5207); última consulta 08/02/2022).

<sup>66</sup> Gobierno de España, “El éxito de la primera emisión de bonos verdes del Tesoro permite reducir el tipo de interés y ampliar la base inversora”, 2021 (disponible en <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Paginas/2021/070921-bonos-verdes.aspx>; última consulta 08/02/2022).

<sup>67</sup> Domínguez, M., “Las emisiones de bonos verdes globales este año superan en un 52% las de 2020”, *El Economista*, 30 de diciembre de 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11545136/12/21/Las-emisiones-de-bonos-verdes-globales-este-ano-superan-en-un-52-las-de-2020.html>; última consulta 08/02/2022).

<sup>68</sup> Alonso, A. y Marqués, J.M., “Innovación financiera para una economía sostenible”, Banco de España, 2019, p.14 (disponible en <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/10201/1/do1916.pdf>; última consulta 07/02/2022).

<sup>69</sup> CNMV, “Las finanzas sostenibles” p. 6 (disponible en [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Finanzas\\_Sostenibles.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Finanzas_Sostenibles.pdf); última consulta 02/01/2022).

Atendiendo a la gestión de riesgos financieros, se puede diferenciar entre la materialidad medioambiental, decir, la huella de carbono y la materialidad financiera, las consecuencias que pueden derivar del cambio climático<sup>70</sup>.

Ante la creciente importancia de las finanzas sostenibles, la UE ha creado un *corpus iuris*, especialmente compuestos por reglamentos, en materia de sostenibilidad y protección del medioambiente, siendo cada vez los objetivos más ambiciosos. El estándar de bonos verdes de la UE, es un “estándar voluntario de bonos verdes crea un régimen respaldado por la transparencia y supervisión”<sup>71</sup>.

Uno de los reglamentos europeos que cabe destacar el Reglamento de taxonomía<sup>72</sup>, cuyo objeto, como se establece en el artículo 1 es establecer los criterios de determinación para considerar si una actividad económica es o no sostenible. En su Capítulo II se establecen las actividades económicas medioambientalmente sostenibles “A efectos del presente Reglamento, serán objetivos medioambientales los siguientes: a) mitigación del cambio climático; b) adaptación al cambio climático; c) uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; d) transición hacia una economía circular; e) prevención y control de la contaminación; f) protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas”<sup>73</sup> (artículo 9) . Atendiendo al punto a) y b) del mencionado artículo, para que las diversas actividades económicas se adopten al cambio climático y éste se mitigue, es necesaria una reducción de gases efecto invernadero, sustituyendo las energías contaminantes por las energías con sello verde.

A finales del año 2021, la Comisión Europea propuso que la energía nuclear y el gas natural se consideren energías sostenible durante la transición ecológica, facilitando así la transición hacia “un futuro basado predominantemente en las energías renovables”<sup>74</sup>.

---

<sup>70</sup>Alonso, A. y Marqués, J.M., Op. Cit. p.20.

<sup>71</sup> Comité Económico y Social Europeo “ Dictamen: Estándar de bonos verdes de la UE”,2021, p.1 (disponible en <https://www.ccoo.es/f1c360be2bd85ac5e89e91d1ce5004e9000001.pdf>; última consulta 08/02/2022).

<sup>72</sup> 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.

<sup>73</sup> *Ibid.*

<sup>74</sup> *El Economista*, “La Comisión Europea propone considerar sostenible la inversión en energía nuclear y gas”, 2 de enero de 2022 (disponible en <https://www.eleconomista.es/actualidad/noticias/11548794/01/22/La-Comision-Europea-propone-considerar-sostenible-la-inversion-en-energia-nuclear-y-gas.html>; última consulta 23/02/2022).

Si la propuesta de la Comisión Europea obtiene el visto bueno de Parlamento Europeo y del Consejo de la UE, el Reglamento de taxonomía será prácticamente inútil, la mayoría de las empresas serán consideradas verdes y la transición hacia una economía sostenible será aún más complicada. Ambas energías son energías contaminantes, las huellas de la energía nuclear con “altamente contaminantes y muy duraderas en el tiempo, y sus riesgos, con accidentes que resultan devastadores para la salud de las personas y de los ecosistemas”<sup>75</sup>. Por otro lado, las consecuencias del uso del gas natural no solo dañan el medioambiente a causa de las fugas de metano provocadas por su transporte, el cual tiene un “potencial de calentamiento global a los 20 años”<sup>76</sup> sino que también causan efectos adversos en la salud de las personas, provocando aproximadamente el 18% de las muertes anuales prematuras<sup>77</sup>.

En la lucha hacia una economía sostenible, la banca es un sector esencial, ya que, aunque no se realizan actividades directamente dañinas para el medioambiente, es quien presta los recursos para que las entidades puedan desarrollar sus actividades económicas. Ante esta situación, se han desarrollado soluciones financieras sostenibles con la finalidad de financiar proyectos sostenibles, tales como la construcción de infraestructuras para la generación de energías sostenibles. Los objetivos establecidos por la legislación europea en materia medioambiental son muy ambiciosos, la UE está realmente concienciada sobre la importancia de la lucha del cambio climático y la protección del medioambiente, pero a mi parecer, todos estos ambiciosos objetivos decaerían si finalmente el gas natural y la energía nuclear obtuviesen el sello verde.

---

<sup>75</sup> Greenpeace, “Nuclear” (disponible en <https://es.greenpeace.org/es/trabajamos-en/cambio-climatico/energia-nuclear/>; última consulta 23/02/2022).

<sup>76</sup> Greenpeace, “Por qué el gas no es la solución”, 9 de junio de 2021 (disponible en <https://es.greenpeace.org/es/en-profundidad/por-que-lo-llaman-gas-natural-cuando-quieren-decir-gas-fosil/por-que-el-gas-no-es-la-solucion/>; última consulta 23/02/2022).

<sup>77</sup> *Ídem*.

<sup>78</sup> Tras estallar la guerra de Rusia-Ucrania, y en medio de la lucha hacia una economía sostenible, el precio del gas natural ruso y del petróleo se han encarecido aproximadamente un 60%. Actualmente, tanto el petróleo como el gas natural son dos energías imprescindibles, y como consecuencia del aumento de precio, los que realmente van a sufrir las consecuencias son las familias. Ante esta situación, Estados Unidos ha prohibido la importancia de ambas energías provenientes de Rusia, pero esta decisión en la UE no puede ser tomada tan rápidamente, ya que la UE importa de Rusia aproximadamente el 40% del total del gas natural. Asimismo, esta decisión no puede ser tomada de forma consensual, debido a que hay países que dependen al 100% del gas natural ruso (Hungría o Letonia) y hay en otros que la dependencia es mínima ya que su principal fuente de importación es Argelia o Qatar (España o Portugal). El encarecimiento de estas dos energías no renovables es un retroceso en la lucha hacia una economía sostenible, especialmente si obtienen el sello verde de la UE.

## VI. ANÁLISIS DE LA LEGISLACIÓN VIGENTE

### 6.1. A nivel europeo: Directiva 2014/95/UE

“La divulgación sobre la información no financiera está pasando de poco a poco de ser una cuestión voluntaria, a un imperativo legal”<sup>79</sup>.

El objeto de la Directiva 2014/95/UE, como se establece en la Consideración 21, es “incrementar la pertinencia, coherencia y comparabilidad de la información divulgada por determinadas grandes empresas”<sup>80</sup>, por lo que existe una necesidad de aumentar la transparencia de las cuestiones, especialmente, medioambientales y sociales de las grandes empresas, mitigando así la insuficiencia de información proporcionada a los grupos de interés<sup>81</sup>.

La necesidad de lograr una total transparencia en la información proporcionada por las grandes empresas sobre el medioambiente es un reto imprescindible, ligado a la necesidad de la divulgación de la información. Mediante la divulgación de la información se pueden prever los riesgos a la sostenibilidad, se aumenta la confianza en los diversos grupos de interés y, adicionalmente, esta divulgación es esencial para lograr una economía mundial sostenible. Asimismo, la falta de publicación de los estados de información no financiera puede perder las ventajas competitivas en el mercado, afectando al desempeño de su actividad económica a largo plazo<sup>82</sup>.

Para lograr esta sostenibilidad, la directiva obliga a “las empresas que sean entidades de interés público, que, en sus fechas de cierre de balance, superen el criterio de un número medio de empleados superior a 500 durante el ejercicio” a presentar los estados no

---

<sup>79</sup> Larrinaga González, C. y Luque Vélchez, M., “Actualidad sobre la Directiva 2014/95/UE de información no financiera en España” n.º 56, 2017, S.P. (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6059954>; última consulta 27/09/2021)

<sup>80</sup> 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 la diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

<sup>81</sup> Simone S., Mara Del Baldo M., Caputo F., “*Voluntary disclosure of Sustainable Development Goals in mandatory non-financial reports: The moderating role of cultural dimension*” (Divulgación voluntaria de los Objetivos de Desarrollo Sostenible en los informes no financieros obligatorios: El papel moderador de la dimensión cultural), *Journal of International Financial Management and Accounting*, 2021, p. 85 (disponible en <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/jifm.12139>; última consulta 27/03/2022).

<sup>82</sup> Hassan, A., Ahmed A. Elamer A.A., Lodh, S., Lee Roberts, L., Nandy M., “*The future of non-financial businesses reporting: Learning from the Covid-19 pandemic*” (El futuro de los informes de las empresas no financieras: Aprendiendo de la pandemia de Covid-19), *Corporate Social Responsibility and Environment Management*, 2021, p. 1233 (disponible en <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/csr.2145>; última consulta 27/03/2022).

financieros. El informe deberá incluir, atendiendo al art. 1.1 de la Directiva 2014/95/UE, la evolución, los resultados, la situación y el impacto de su actividad económica, como mínimo en el ámbito social y medioambiental, en la protección de los derechos humanos, en la lucha contra la corrupción y el soborno y en las cuestiones relativas al personal.

Para realizar el estado no financiero, la Directiva permite a las entidades obligadas a basarse en sistemas nacionales, internacionales, comunitarios o en el Sistema de Gestión y Auditoría, entre otros.

Las entidades de interés público que, a la fecha de cierre el número medio de trabajadores sea superior a 500, como se ha mencionado anteriormente, están obligadas a presentar los estados no financieros, pero, la Directiva, en su art. 1.1 se contradice estableciendo que la entidad que no los presente, “ofrecerá una explicación clara y motivada al respecto”. Adicionalmente, en este mismo artículo, también se establece que en casos excepcionales, los EEMM pueden eximir a las entidades de presentar dicha información.

Por otro lado, aunque la finalidad de esta Directiva sea aumentar la transparencia de, especialmente, las cuestiones sociales y medioambientales, no exige que la información publicada sea auditada, por lo que no se garantiza la total transparencia de las empresas, dado que la información proporcionada puede ser inexacta e insuficiente.

Una vez analizada la Directiva, se puede observar que es una normativa muy distendida, por lo que sería necesario modificar ciertos aspectos:

En primer lugar, considero necesario que se establezca un modelo de presentación de los estados financieros, para que, al igual que todos los informes de información financiera, sean presentados con el mismo modelo, atendiendo a la estructura y/o contenido. Teniendo uno o varios modelos de referencia, tanto la emisión de los informes como la lectura y comprensión de éstos por parte de los grupos de interés sería más sencilla. Asimismo, se debería de establecer una extensión máxima o la obligación de introducir un breve resumen con los aspectos más importantes, ya que, no siempre que se proporciona más información la empresa es más transparente.

En segundo lugar, creo que, aunque la normativa sea muy reciente, que las pymes deberían de estar igualmente obligadas a presentar los estados financieros, ya que éstas, atendiendo a los datos proporcionados por la UE, constituyen el 99% de las empresas de

la Unión<sup>83</sup>. Las pymes están exentas de la presentación de los informes de información no financiera por su menor impacto en la sociedad, pero, atendiendo a la información facilitada por el Parlamento Europeo, son las predominantes en los mercados nacionales e incluso en el mercado comunitario, y es por esto que, aunque sea de forma más reducida, las pymes deberían estar igualmente obligadas a la publicación de los informes.

En tercer lugar, no solo se debería de comprobar si los informes han sido o no facilitados, si no que deberían ser auditados, al igual que los estados financieros, para, que la empresa sea 100% transparente, y así, poder lograr la sostenibilidad y la transparencia en la economía mundial. La presentación de los informes de información no financiera es consecuencia de la demanda de éstos por parte de los grupos de interés, pero las empresas serán realmente sostenibles cuando los informes sean auditados por un tercero, verificando que los informes contienen la totalidad de actividades realizadas por las empresas y no simplemente las iniciativas sostenibles. Asimismo, se deberían de incluir los indicadores clave, es decir, “metodologías adoptadas por la empresa para medir el grado de cumplimiento de las políticas de Responsabilidad Social de la Empresa, lo que permite su seguimiento y verificación”<sup>84</sup>. La finalidad de estos puntos clave es la obtención de resultados que permitan la evaluación de la RSE para así lograr realmente un mayor nivel de transparencia.

En cuarto lugar, la no presentación de los estados no financieros debería ser sancionada ya que actualmente la información no financiera es casi tan importante como la financiera, por lo que, los EEMM tampoco deberían tener la potestad para exonerar, aunque sea por causas excepcionales, a sociedades obligadas. Mediante la publicación de la Directiva 2014/95/UE, se ha impuesto un deber a las grandes empresas de publicar los estados de información no financiera, por lo que un deber no puede ser *soft law*, el legislador ha impuesto la obligación de la presentación de dichos informes, no se trata de una mera facultad<sup>85</sup>.

La Directiva, como se ha dicho anteriormente, es una normativa muy laxa, el contenido y el formato siguen sin estar estandarizados, “fundamentalmente otorga flexibilidad a los EEMM en su actuación legislativa, para poder tener en cuenta las diferentes políticas en

---

<sup>83</sup> Gouardères, F., “Las pequeñas y medianas empresas”, 2021, p.1 (disponible en [https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/es/FTU\\_2.4.2.pdf](https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/es/FTU_2.4.2.pdf); última consulta 27/09/2021)

<sup>84</sup> Bataller, J. Op. Cit S.P

<sup>85</sup> *Ídem*.

materia de responsabilidad corporativa de las empresas”<sup>86</sup> y así garantizar mayor uniformidad y transparencia<sup>87</sup>. No obstante, considero que, aunque las normativas nacionales garanticen una mayor uniformidad, considero que se deberían establecer unas bases más consolidadas a nivel comunitario garantizando un mínimo de transparencia en el mercado común.

### **6.2.A nivel nacional: Ley 11/2018**

La Ley 11/2018 es la sustitución del Real Decreto-ley 18/2017, mediante el cual se traspuso la Directiva 2014/95/UE, y la finalidad de ésta es mejorar la coherencia, transparencia y comparabilidad de la información no financiera de las diversas empresas. La Ley afirma que “una mayor información no financiera por parte de las empresas constituye un factor importante a la hora de garantizar un enfoque más a largo plazo, que debe ser fomentado y tenido en cuenta”<sup>88</sup>.

La normativa recogida en la Ley y en la Directiva son prácticamente idénticas, aunque cabe destacar dos importantes diferencias:

En primer lugar, la Ley amplía el número de entidades obligadas a la presentación de los estados financieros, y éstas son, las entidades con una plantilla media de 500 trabajadores, las entidades consideradas de interés público o aquellas que, en los dos últimos ejercicios recojan alguno de los siguientes datos: un activo consolidado igual o superior a 20.000.000 euros, una cifra anual de negocios consolidada de al menos 40.000.000 euros o una plantilla media superior a 250 trabajadores. En la Directiva solamente están obligadas las entidades de interés público cuya plantilla media sea superior a 500 trabajadores, y en el Decreto se aumentó esta cifra a las entidades de interés público que la plantilla media sea superior a 500 trabajadores, que el activo consolidado sea superior

---

<sup>86</sup> Del Olmo Aparicio, M., Op. Cit. p. 6

<sup>87</sup> Arif M., Gan C., Nadeem M., “*Regulating non-financial reporting: evidence from European firms’ environmental, social and governance disclosures and earnings risk*” (Regulación de la información no financiera: datos sobre la información medioambiental, social y de gobernanza de las empresas europeas y el riesgo de los beneficios), 2021, S.P (disponible en [https://www.researchgate.net/profile/Muhammad-Nadeem-33/publication/356000659\\_Regulating\\_non-financial\\_reporting\\_evidence\\_from\\_European\\_firms%27\\_environmental\\_social\\_and\\_governance\\_disclosures\\_and\\_earnings\\_risk/links/618df44561f0987720871c08/Regulating-non-financial-reporting-evidence-from-European-firms-environmental-social-and-governance-disclosures-and-earnings-risk.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Muhammad-Nadeem-33/publication/356000659_Regulating_non-financial_reporting_evidence_from_European_firms%27_environmental_social_and_governance_disclosures_and_earnings_risk/links/618df44561f0987720871c08/Regulating-non-financial-reporting-evidence-from-European-firms-environmental-social-and-governance-disclosures-and-earnings-risk.pdf); última consulta 27/03/2022).

<sup>88</sup> Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. (Preámbulo I)

a 20.000.000 euros o que su cifra anual de negocios consolidada sea igual o superior a 40.000.000 euros. No obstante, esta obligación cesará cuando dejen de reunir los mencionados requisitos durante los dos ejercicios posteriores.

Cabe destacar que el 1 de enero de 2021, una vez transcurridos tres años desde la entrada en vigor de la ley, también están obligadas las entidades cuya plantilla sea superior a 250 trabajadores.

La segunda diferencia hace referencia al cese de la obligación de presentar los estados de información financiera. En la ley la obligación cesa cuando no se cumpla cualquiera de los requisitos durante dos ejercicios, lo que “supone un cambio respecto a lo previsto en el Real Decreto-ley 18/2017, que exigía que se dejaran de reunir dos de los requisitos de la letra b) o que al cierre del ejercicio el número medio de trabajadores empleados no excediera de 500”<sup>89</sup>.

Al igual que la Directiva, la Ley establece que el contenido mínimo de los estados financieros son las cuestiones medioambientales, sociales, relativas al personas, a la sociedad, a la lucha contra la corrupción y el soborno y a la protección de los derechos humanos. Adicionalmente, la Ley establece unas materias que el informe deberá contener de forma significativa sobre las cuestiones anteriormente mencionadas:

Cuestiones medioambientales: la entidad debe facilitar información relativa a la contaminación, el cambio climático y la protección de la biodiversidad, entre otros.

Cuestiones sociales: empleo, organización del trabajo, la formación o la igualdad.

Respeto de los derechos humanos: eliminación del trabajo forzoso y la abolición del trabajo infantil

Contra la lucha contra la corrupción y el soborno: luchar contra el blanqueo de capitales principalmente.

Información sobre la sociedad: compromiso con el desarrollo sostenible, la subcontratación, los proveedores y los clientes, entre otros.

---

<sup>89</sup> Alonso Cogollos, C., “Novedades introducidas por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en materia de información no financiera y diversidad”, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, 2019, p. 103.

La ley establece parámetros determinados sobre lo que debe versar la información no financiera, sin embargo, no es descartable que en un futuro que introduzcan nuevas cuestiones obligatorias que deben ser presentadas en los estados de información no financiera<sup>90</sup>.

Asimismo, el informe debe incluir, como se establece en el art. 1, una descripción sobre el modelo de negocio, las políticas llevadas a cabo con respecto a las cuestiones mencionadas, los resultados y los riesgos de las políticas.

Ni en la Ley ni en la Directiva se especifica un modelo de presentación de los estados financieros, e incluso, se establece que éstos pueden ser presentados junto con el informe de gestión o en un documento separado, utilizando un modelo nacional, comunitario o internacional, siempre especificándolo, lo que resulta una enumeración muy extensa y podría producir inseguridad jurídica.

Por otro lado, la ley sí impone a los administradores, en un plazo de 3 meses, la formulación de la información financiera y la no financiera, debiendo ésta ser firmada por todos. Si no fuese esto posible, se deberá especificar los administradores que no hayan firmado.

Se establece en el art. 2.9 de la Ley la obligación de “la supervisión del proceso de elaboración y presentación de la información financiera y del informe de gestión, que incluirá, cuando proceda, la información no financiera”. La ley, a diferencia de la directiva, sí que establece una supervisión en el momento de la elaboración y presentación de los informes, aunque tampoco establece la obligación de auditar dichos informes, por lo que, aunque se garantice la supervisión y la presentación de los estados, no se garantiza la total transparencia, a diferencia de los estados de información financiera.

Para lograr en un futuro cercano la total transparencia de las grandes empresas, anualmente el Consejo Estatal de Responsabilidad Social de las Empresas emite un informe sobre la relevancia, credibilidad, fiabilidad y neutralidad, entre otros, sobre la información no financiera facilitada por las empresas. La creación de dicho consejo podría considerarse un precedente a la necesidad de auditar los estados, aunque la gran diferencia es que esta valoración es subjetiva, centrándose en la credibilidad y

---

<sup>90</sup> Bataller, J. Op. Cit. S.P

transparencia entre otros, mientras que las auditorías realizan una valoración objetiva, determinando si la información publicada es veraz.

A modo de conclusión, aunque la Ley sea más específica en determinados aspectos, considero que, al igual que la Directiva, se trata de una legislación incompleta, por lo que, se debería de adjuntar uno o varios modelos para la presentación de los estados no financieros, la información presentada debería ser auditada por un auditor externo y la normativa debería ser aplicable a todas las entidades, independientemente de su tamaño.

La relevancia de la información no financiera es, actualmente, igual o mayor que la de la información financiera, por lo que la regulación de la primera debería ser igual de taxativa que la regulación de la segunda, regulando no solo la información necesaria, sino unos modelos específicos.

## VII. ANÁLISIS DE LOS INFORMES DE LAS ENTIDADES BANCARIAS EN MATERIA MEDIOAMBIENTAL

### 7.1. Banco Sabadell

#### 7.1.1. Resumen

La información no financiera ha cobrado mucha importancia para todos los grupos de interés del Banco Sabadell (“Sabadell” en adelante), los accionistas, clientes e inversores demandan que el Sabadell sea más responsable, tanto en cuestiones medioambientales como sociales, y es por esto que, desde hace años, el banco lucha por una economía sostenible, con la finalidad de crear valor tanto financiero como no financiero para los grupos de interés.

La sostenibilidad se ha convertido en el factor más importante del Sabadell, lo que conlleva profundos análisis de los posibles riesgos, relacionarlos con los diversos grupos de interés para que el Comité de Sostenibilidad pueda adaptar la organización a las prácticas responsables, como la emisión de bonos verdes o la financiación a las empresas de energías renovables.

El Sabadell, para lograr una economía más sostenible creó una política de sostenibilidad y de la lucha contra el cambio climático con objetivos específicos como la reducción del CO<sub>2</sub>. Asimismo, se adhirió a varias iniciativas globales como a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas, a los Principios de Ecuador, a los Principios de Banca Responsable, al *Carbon Disclosure Project* y al *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, con la finalidad de promover la sostenibilidad y a la promoción del modelo a seguir para soportar los riesgos relacionados con el medio.

Adicionalmente, se intenta conciliar a la plantilla sobre la importancia del respeto al medioambiente, poniendo a su disposición un curso *online* obligatorio de formación medioambiental.

El Sabadell está tratando de ser lo más sostenible posible, atendiendo a los siguientes aspectos:

En primer lugar, tratando de reducir las emisiones de CO<sub>2</sub> siendo su objetivo principal la reducción de las emisiones en un 9,9% (hasta 2020, el objetivo era la reducción de un 3%), para lo que el Sabadell está instalando placas fotovoltaicas.

En segundo lugar, el Sabadell trata de asegurarse de la total retirada de los residuos de papel y plástico y del reciclaje del 100% de éstos siguiendo una economía circular de prevención y gestión de residuos.

Y en tercer lugar, atendiendo al uso sostenible de los recursos, el Sabadell sigue los estándares mundiales ISO 14001. Los recursos que se deben destacar son:

Consumo energético: se ha reducido su consumo un 14% en comparación con 2019. Adicionalmente, el 99,2% de la energía utilizada es renovable suministrada por Nexus Renovables y Cepsa, los cuales tienen una garantía de origen 100% renovable. No obstante, el banco va a instalar placas fotovoltaicas para el autoconsumo y va a tomar otras medidas como la renovación del 8% de las máquinas de climatización.

Consumo de agua: en la oficina de Sant Cugat, el banco dispone de un depósito para las aguas pluviales para destinarlas al riego.

Consumo de papel: se ha reducido en aproximadamente el 50% en comparación con 2019 ya que se han desarrollado, entre otros servicios, el servicio 24 horas para el cliente y se están empezando a utilizar dispositivos electrónicos para la captación de firmas. Asimismo, también se han reducido en un 50% las impresoras.

Consumos energéticos y el uso sostenible de TSB (banco de escala nacional en el Reino Unido): se creó el programa *Do What Matters Plan* con la finalidad de construir una sociedad mejor, reduciendo el impacto medioambiental. TSB ha reducido sus emisiones en un 20% en relación a 2019, y gracias al uso de la energía renovable, se han disminuido las emisiones el 66%.

### 7.1.2. *Análisis*

Se trata de un informe muy detallado, en el que el Sabadell menciona de forma expresa y clara a las iniciativas internacionales a las que se ha unido para lograr la sostenibilidad. Asimismo, menciona sus objetivos y hace comparativas en materia de consumo con el año anterior para que a los grupos de interés les sea más fácil apreciar el progreso del Sabadell.

Adicionalmente, el banco no solamente lucha por ser una sociedad sostenible, sino que también ha creado cursos obligatorios para sus empleados. Considero que esta iniciativa es importante ya que, aunque las grandes empresas son las que

realmente pueden luchar contra el cambio climático y la protección del medioambiente por el impacto social y económico que tienen, los particulares también deben de luchar la sostenibilidad aunque no sea una obligación legal.

El Sabadell, desde 2018 se ha convertido en el banco líder en financiación a renovables, alcanzando un crédito de 4.000 millones de euros. Anualmente, destina aproximadamente 1.000 millones de euros a la generación de energía verde, especialmente energía fotovoltaica y eólica<sup>91</sup>.

Asimismo, el Sabadell es un ejemplo de banco sostenible ya que, pese a ser un banco de tamaño medio (en comparación con otros bancos del Ibex-35), ha facilitado un préstamo de 100 millones de euros con la finalidad de impulsar proyectos sostenibles en México fomentando así el uso eficiente de la energía, agua y papel<sup>92</sup>.

El Sabadell es un banco que realmente lucha por la sostenibilidad, que le proporciona información de calidad a sus grupos de interés, especialmente a sus trabajadores para que también éstos contribuyan a lograr una economía sostenible.

El informe del Sabadell, en relación con los informes de las otras entidades bancarias, se trata de un informe relativamente corto, está bien estructurado, y es muy visual. Además, han introducido tablas y gráficos mediante los cuales la comparativa con el uso de residuos, agua, energía, entre otros.

Considero que para que el informe responda más estrechamente a la demanda de sus grupos de interés debería de ser más breve, ya que, más información no aporta mayor transparencia.

## **7.2. Banco Santander**

### *7.2.1. Resumen*

El objetivo principal del Banco Santander (en adelante “el Santander”) es reducir las emisiones de CO<sub>2</sub> y compensar las emisiones que no se han podido disminuir, reducir los

---

<sup>91</sup> López E., “Banco Sabadell alcanza los 4.000 millones en financiación a renovables”, *el Economista*, 27 de diciembre de 2021 (disponible en <https://www.economista.es/catalunya/noticias/11542635/12/21/Banco-Sabadell-alcanza-los-4000-millones-en-financiacion-a-renovables.html>; última consulta 23/01/2022).

<sup>92</sup> *International Finance Corporation*, “IFC y Banco Sabadell firman préstamo de 100 millones de dólares para impulsar el desarrollo de proyectos sostenibles en México” (disponible en <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=18494>; última consulta 23/01/2022).

residuos y concienciar a la plantilla y demás grupos de interés de la importancia de la reducción de la huella medioambiental.

Desde 2011, el Santander sigue una política estricta con la finalidad de reducir el consumo eléctrico un 21%, la emisión de gases en un 61% y el consumo de papel en un 75%.

Asimismo, el Santander ha invertido en diversos proyectos de energías renovables, reforestación y sustitución de combustibles fósiles certificados por *Gold Standard*, el *Verified Carbon Standard* y el *Clean Development Mechanism* para, a partir de 2020, ser neutros en carbono.

Adicionalmente, el Santander apuesta por, en 2025, que toda la energía utilizada en sus oficinas proceda de fuentes renovables. Actualmente, el 57% de la energía utilizada proviene fuentes renovables.

En relación a los sistemas de gestión ambiental, el Santander ha recibido en los certificados LEED (*Leadership in Energy & Environmental Design*), LEED Platino en tres edificios en Polonia y LEED Oro en diez edificios en Alemania, Brasil, España y Polonia.

Al cierre del año, el Santander ha conseguido, al 98% reducir el uso de los plásticos innecesarios de un solo uso.

La política de riesgos medioambientales, sociales y del cambio climático del Santander define los criterios para identificar y analizar los riesgos en los sectores del petróleo y gas principalmente.

Las áreas de gestión de riesgos son las siguientes:

Análisis de proyectos conforme a los Principios de Ecuador, es decir, análisis de los riesgos socioambientales basándose en el nivel de riesgos y la clasificación de los mismos atendiendo a la categorización de los principios, la realización de un proceso de diligencia y un análisis directo de los proyectos de alto riesgo.

Análisis anual de los clientes mediante cuestionarios específicos que posteriormente son revisados por el analista medioambiental.

Otras operaciones como el apoyo a los equipos comerciales cuyas operaciones puedan conllevar riesgos.

### 7.2.2. Análisis

Los estados no financieros en materia medioambiental del Santander reflejan su compromiso con el medioambiente de forma breve, pero detallada ya que ofrece cifras concretas y comparativas con los años anteriores en materia de consumo de agua o de energía, entre otras. Adicionalmente, muestran su compromiso con la protección del medioambiente en todos los países donde opera, lo que, ofrece una mayor transparencia pero resulta un poco confuso a la hora de entender y diferenciar su compromiso con el medio en cada país concreto.

El Santander anuncia su compromiso dando a conocer el porcentaje de energía renovables que utilizan en las oficinas y la reducción de plásticos, entre otros, pero no muestra realmente a sus grupos de interés a que proyectos financian.

Los estado no financieros del Santander cumplen con la normativa, anunciando sus proyectos sostenibles y concretando a las iniciativas internacionales que se han unido para la evolución hacia una economía sostenible, y que se comprometían a destinar 120.000 millones de euros, entre 2019 y 2025, a la financiación verde<sup>93</sup>.

Por otro lado, leyendo las noticias de actualidad, se puede descubrir que el Santander no es tan sostenible como se plasma en su estado de información no financiera, ya que, en diversos periódicos se anuncia que el Santander (así como el BBVA) han elevado su financiación a combustibles fósiles<sup>94</sup>, acumulando, en los últimos 3 años, un crédito aproximado de 4.300 millones de dólares<sup>95</sup>.

El Santander se muestra en sus estados no financieros como un banco sostenible y luchador por la sostenibilidad, pero, aunque sí que estén realizando acciones para la protección del medio, también realizan operaciones más rentables como la financiación de combustibles fósiles mencionada anteriormente.

---

<sup>93</sup> Barahona V., “Santander se convierte en el banco más sostenible del mundo”, *El Economista*, 20 de noviembre de 2019 (disponible en <https://www.eleconomista.es/especial-medio-ambiente/noticias/10220470/11/19/Santander-se-convierte-en-el-banco-mas-sostenible-del-mundo.html>; última consulta 14/01/2022).

<sup>94</sup> Sarriés, N.M., “Santander y BBVA elevan el crédito a combustibles fósiles, según un informe”, *Expansión*, 7 de abril de 2021 (disponible en <https://www.expansion.com/empresas/banca/2021/04/07/606c9f38e5fdea54648b4578.html>; última consulta 21/01/2022).

<sup>95</sup> Raso C., “Los bancos financiación proyectos fósiles por 115.000 millones”, *El Economista*, 5 de junio de 2018 (disponible en <https://www.eleconomista.es/energia/noticias/9185038/06/18/Los-bancos-financian-proyectos-fosiles-por-115000-millones-.html>; última consulta 21/01/2022).

Se trata de un informe muy extenso, aunque con un índice relativamente claro. Adicionalmente, como el informe del Sabadell, es muy visual, introduciendo tablas y gráficos para comparar, principalmente, el uso de residuos, agua o energía.

El Santander es una entidad bancaria que opera en diversidad de países, por lo que su informe resulta un poco confuso dado que no separa los datos de los países, sino que solamente introduce las banderas para diferenciar su actividad en cada país. Considero que el informe sería más claro y comprensible para los grupos de interés si se hiciese, tanto un pequeño informe de cada país como un informe general.

Para mejorar el informe del Santander y que éste fuese más útil para sus grupos de interés creo que se debería de resumir o introducir un resumen con los datos más importantes, y, como he mencionado anteriormente, hacer una pequeña separación entre las políticas que lleva a cabo en los distintos países.

### **7.3. Bankinter**

#### *7.3.1. Resumen*

Bankinter, para luchar contra el cambio climático se está alineando a la normativa internacional relacionada con el impacto de cambio climático. Para lograr este objetivo, Bankinter establece tres líneas de trabajo: en primer lugar la identificación y mediación, para lo que ha implantado un *rating* para evaluar los riesgos relacionados con las catenas de riesgos de las personas jurídicas, en segundo lugar mediante la determinación de los objetivos y los umbrales de tolerancia y finalmente, se han incorporado los riesgos medioambientales al proceso general de riesgos mediante el *rating*.

Atendiendo a la gestión de los riesgos medioambientales, Bankinter los identifica, controla y mitiga gracias a los comités internos, políticas y estrategias como la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.

Bankinter ha desarrollado la estrategia “Tres en Raya”, una estrategia de sostenibilidad con la finalidad de llevar a cabo una gestión sostenible en la dimensión económica, social y medioambiental. Para 2023, se ha definido otro plan de sostenibilidad más ambicioso con la finalidad de cumplir las expectativas demandadas por los grupos de interés.

La política de medioambiente desarrollada por Bankinter tiene como principal objetivo reducir los efectos negativos sobre el medioambiente que genere su actividad. Bankinter

se adhirió a los Principios de Ecuador en 2016, llevando a cabo los análisis pertinentes en materia medioambiental y social.

Asimismo, trabaja con diversos organismos como *Carbon Disclosure Project* o al Programa de la ONU para el Medio Ambiente para evaluar y valorar la huella medioambiental.

Bankinter desde mediados de 2020 es neutro en carbono en España, Portugal y Luxemburgo ya que las emisiones son compensadas mediante la iniciativa “Cero CO<sub>2</sub>” y el 100% de la energía utilizada en las oficinas españolas es energía verde y el 100% del papel utilizado es reciclado. Adicionalmente, Bankinter se asegura de que todos sus residuos sean reciclados y tratados debidamente atendiendo a su naturaleza.

Bankinter lucha también para la optimización del consumo de suministros, es decir, para la reducción de su huella de carbono. El consumo de energía se ha reducido progresivamente durante los últimos años, en gran parte por el uso de energías verdes, la totalidad de papel utilizado es reciclado y, para la reducción del consumo de agua se han implantado unos dispositivos en los edificios para controlar dicho consumo.

Finalmente, Bankinter vela por la biodiversidad, por lo que se adhirió a varias iniciativas como “*Business and Biodiversity*” o “Compromiso financiero por la biodiversidad” y promueve la protección de ésta mediante la difusión por sus canales de comunicación para la participación de todos los grupos de interés.

### 7.3.2. Análisis

El informe de la información no financiera de Bankinter cumple con todos los requisitos legales, incluyendo el modo de negocio, las cuestiones sociales, medioambientales, derechos humanos, entre otros, no obstante, es un informe complejo debido a su redacción y extensión.

Bankinter, en su nueva línea de sostenibilidad ha introducido 17 líneas estratégicas distintas mediante 50 programas, vinculados a 11 de los 17 ODS. Atendiendo a la dimensión ambiental de su estrategia, Bankinter pone énfasis en la huella de carbono, el

cambio climático y la biodiversidad, aspectos que lleva gestionando desde 2003, y siendo así, el primer banco en atender e intentar reducir la huella de carbono<sup>96</sup>.

Asimismo, Bankinter se ha adherido a la *Net Zero Banking Alliance*, cuya finalidad es ser neto en carbón en 2050, mediante préstamos e inversiones verdes, entre otros. Bankinter, como plasma en su informe, es neutro desde 2020, contribuyendo así a reducir la huella de carbón<sup>97</sup>.

Adicionalmente, Bankinter, en 2021 lanzó su primera hipoteca verde para financiar inmuebles eficientes. El banco anunció que el producto no tendría comisión de apertura y que estaría disponible tanto a tipo fijo como a variable<sup>98</sup>.

A modo de conclusión, se puede observar que Bankinter, un banco de tamaño medio, está luchando desde hace más de una década por alcanzar una economía sostenible, tanto por iniciativa propia como por iniciativas internacionales.

Se trata de un informe, no solo largo, sino que también muy complejo de leer y entender, ya que no tiene un índice claro y, adicionalmente, emite en dicho informe los datos relativos a Línea Directa.

No incluyen tablas comparativas con los años anteriores, por lo que resulta imposible comparar si el banco ha mejorado en relación a los criterios ASG. Asimismo, al igual que el informe del Santander, es lioso, dado que también mezcla la información de los diversos países en los que opera.

El informe no responde a la demanda de los grupos de interés, ya que es muy extenso y complejo. Para que fuese más adecuado debería ser más corto o introducir un resumen con los datos más relevantes, tener un índice claro, adjuntar tablas y gráficos para comparar la información con la de los años anteriores, se deberían hacer pequeños informes por cada país.

---

<sup>96</sup> Durán, R., “Bankinter redimensiona a la gestión de la sostenibilidad”, *Cinco Días*, 2021 (disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/12/25/companias/1640426545\\_821236.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/12/25/companias/1640426545_821236.html); última consulta 16/02/2022).

<sup>97</sup> *El Economista*, “Bankinter se une a la alianza bancaria de cero emisiones netas en 2050”, 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11435491/10/21/Bankinter-se-une-a-la-alianza-bancaria-de-cero-emisiones-netas-en-2050.html>; última consulta 16/02/2022).

<sup>98</sup> *El Economista*, “Bankinter lanza su primera hipoteca sostenible para viviendas eficientes”, 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11297676/06/21/Bankinter-lanza-su-primera-hipoteca-sostenible-para-viviendas-eficientes.html>; última consulta 16/02/2022).

## 7.4.BBVA

### 7.4.1. Resumen

Los principales objetivos del BBVA relacionados con la protección del medioambiente son: impulsar la sostenibilidad, integrar los riesgos en los procesos y desarrollar nuevas competencias en el ámbito de la sostenibilidad.

El BBVA, para desarrollar las diversas soluciones sostenibles asesora a los diferentes grupos de interés.

En primer lugar, el asesoramiento que ofrece a los clientes bonos verdes, de los cuales emitió un informe de seguimiento de los impactos que han generado. En dicho informe se recoge que se han evitado la emisión de CO<sub>2</sub>, han generado energía renovable y han contribuido a gestionar los distintos residuos. Asimismo, ha financiado varias proyectos vinculados a la protección de las cuestiones no financieras (*ESG-linked*).

En segundo lugar, soluciones sostenibles para los clientes minoristas, se ofrece financiación para la compra de vehículos híbridos y la instalación de energías renovables, entre otros. Asimismo, se creó *ESG Advisory*, un programa de asesoramiento para lograr una economía sostenible.

Atendiendo a los riesgos medioambientales, BBVA informa de los riesgos de transición hacia una economía más sostenible y los riesgos relacionados con el cambio climático, y para la gestión de éstos, el BBVA se organiza atendiendo a la planificación de los riesgos y la gestión de éstos mediante la toma de decisiones tanto en la banca mayorista como en la minorista.

El BBVA ofrece préstamos sostenibles cumpliendo así con los objetivos establecidos en el Acuerdo de París. Estos préstamos van directamente dirigidos a los sectores más contaminantes (petróleo o gas), para lo que se creó el “Marco medioambiental y social para la diligencia debida en los sectores de minería, agroindustria, energía, infraestructuras y defensa”, el cual prevé una guía para la toma de decisiones de los clientes pertenecientes a los sectores mencionados.

El BBVA, desde 2004 está adherido a los Principios de Ecuador, los cuales se han convertido en la referencia para ofrecer una financiación sostenible, por lo que todas las operaciones son sometidas a un proceso de diligencia.

Mediante el “Compromiso 2025”, los principales objetivos del BBVA son la reducción del 68% de las emisiones de CO<sub>2</sub>, y que el 70% de la energía utilizada sea renovable en 2025 y el 100% en 2030 además de ser neutro en carbono.

Adicionalmente, se comprometen a la reducción de la huella ambiental reduciendo el uso de energía, el agua, el papel y demás residuos.

Independientemente de la pandemia, el BBVA ha presentado valores muy favorables para la reducción de la huella ambiental, con una reducción del 58% de las emisiones de CO<sub>2</sub>, el 9% del uso de electricidad, el 6% de agua y el 42% en papel. El consumo de energía renovable ascendió al 65%.

El BBVA participa en diversas iniciativas mundiales como la adhesión al Acuerdo de París, a *TCFD Implied Temperature Rise Project* o *Task Force on Scaling Voluntary Carbon Markets*, entre otras.

#### 7.4.2. Análisis

Los estados presentados por el BBVA cumplen con los requisitos establecidos en la Ley 11/2018, pero aunque cumplan con la normativa, son unos estados muy liosos y poco comprensibles para los distintos grupos de interés.

Asimismo, aunque sí que proporcionan los datos de reducción de consumo de energía, agua y papel (en porcentajes), no se les muestra una cifra exacta y tangible, no se mencionan los objetivos que el BBVA se propuso para 2020, y por tanto no se mencionan los que han cumplido.

El BBVA se hace ver como un banco muy sostenible, proporcionando una financiación verde personalizada a todos sus clientes, y excluyendo la financiación a diferentes sectores. Sin embargo, en el 2021 el BBVA aumentó el crédito a los combustibles fósiles<sup>99</sup>, afirmando, en marzo de ese mismo año, Carlos Torres Vila, el presidente del BBVA, que la sostenibilidad era esencial en la estrategia contra el cambio climático<sup>100</sup>, por lo que ambas noticias resultan contradictorias, especialmente porque aumento la

---

<sup>99</sup> Sarriés, N.M., Op. Cit.

<sup>100</sup> *La Vanguardia*, “BBVA dejará de financiar a empresas del carbón”, 5 de marzo de 2021 (disponible en <https://www.lavanguardia.com/economia/20210305/6264392/bbva-financiar-carbon-clima-sostenibilidad.html>; última consulta 27/01/2022).

financiaciones posteriormente a las declaraciones sobre la importancia de la sostenibilidad en el banco.

No obstante, el porcentaje de financiación sostenible del BBVA ha superado el 10%<sup>101</sup> del total de las financiaciones y ha aumentado su financiación sostenible a los 200.000 millones de euros hasta 2025, es decir, doblando el objetivo propuesto en 2018. Hasta marzo de 2021, la financiación sostenible del BBVA ascendió a los 59.000 millones de euros, 44% por encima de los objetivos propuestos<sup>102</sup>.

El BBVA, al ser uno de los mayores bancos españoles, aunque es cierto que está luchando por la sostenibilidad y financiando proyectos sostenibles, sigue financiando grandes proyectos relacionados con combustibles fósiles, ya que pone los intereses de la empresa por encima de los graves problemas a los que se enfrentan las generaciones actuales, la preservación del medioambiente y la lucha contra el cambio climático.

Se trata de un informe muy extenso, liso y desestructurado dado que no agrupa la información por los criterios ambientales, sociales y de gobernanza. Adicionalmente, el informe carece de índice, por lo que resulta casi imposible para el interesado comprender la información proporcionada.

Para mejorar el informe, considero que, se debería de introducir un índice y agrupar los retos, los riesgos y las iniciativas en función de la cuestión a la que corresponden, ya sea ambiental, social o de gobernanza, y al igual que los demás informes, considero que debería ser más breve o introducir un resumen.

---

<sup>101</sup> Gonzalo A., “El 12% de la nueva financiación que concede el BBVA es ya sostenible”, “Cinco Días, 24 de noviembre de 2021 (disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/11/23/companias/1637691405\\_376730.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/11/23/companias/1637691405_376730.html); última consulta 27/01/2022).

<sup>102</sup> ABC Economía, “BBVA duplica si plan de financiación sostenible hasta los 200.000 millones”, 8 de julio de 2021 (disponible en [https://www.abc.es/economia/abci-bbva-duplica-plan-financiacion-sostenible-hasta-200000-millones-202107081359\\_noticia.html](https://www.abc.es/economia/abci-bbva-duplica-plan-financiacion-sostenible-hasta-200000-millones-202107081359_noticia.html); última consulta 27/01/2022).

## 7.5. CaixaBank

### 7.5.1. Resumen

La creación de la Dirección de Negocio y Financiación Sostenible fue creada por CaixaBank para convertirse en un referente en materia de finanzas sostenibles, para lo cual se ha adherido a varios convenios internacionales como a los Principios de Banca Responsable o al Compromiso Colectivo de Acción por el Clima promovido por la ONU y al *Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.

Los principales objetivos del banco son avanzar en las recomendaciones del *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* sobre los riesgos y las oportunidades frente al cambio climático, para lo que se llevó a cabo el Proyecto de Financiación Sostenible, el cual incluye los sistemas de la entidad, los riesgos y la sostenibilidad, entre otros.

Para el cumplimiento de los 49 objetivos que se marcó el banco, de los cuales se han cumplido 31, se crearon 5 grupos de trabajo:

En primer lugar, el de estrategia y negocio, para la identificación de las oportunidades de financiación sostenible, el diseño de las propuestas comerciales para dar respuesta a éstas y el aseguramiento del cumplimiento de las características técnicas necesarias de los productos para el seguimiento de la actividad.

Algunos de los productos lanzados por el banco son: el Leasing Mobiliario Sostenible, el Préstamo Sostenible de Actividad Empresarial, el Préstamo Sostenible de Actividad Empresarial, los Créditos Sostenibles y los Prestamos Sostenibles de Negocios y las Hipotecas Verdes.

El grupo de *reporting*, encargado de velar por el seguimiento de la implementación de los productos sostenibles y la concesión de financiación sostenible. Asimismo, se han creado diversas operaciones financieras con la finalidad del cumplimiento de los objetivos sostenibles introduciendo cláusulas en los contratos con los clientes que permiten mejorar la financiación, siempre que se cumplan los objetivos definidos. Además, este grupo es el encargado de llevar a cabo la financiación de la sinergias limpias, tales como la eólica o la solar.

En tercer lugar, el grupo *funding*, el cual debe establecer el marco de emisión de deuda sostenible para que la entidad, siempre que decida emitir dicha deuda, esté en condiciones de realizarlo.

En cuarto lugar, el grupo de trabajo de gestión de riesgos, el cual debe de supervisar la inclusión de los criterios medioambientales en la emisión de las operaciones impulsar la propuesta de inclusión de riesgos climático y el análisis de las posibles metodologías aplicables para determinar los escenarios de sostenibilidad.

Finalmente, el grupo de trabajo de gobernanza, el cual debe revisar que el proyecto de financiación se ajuste al marco de gobierno de Gestión Responsable, estableciendo, asimismo, un marco de financiación sostenible. Para la realización de las mencionadas tareas, se creó el Marco de Financiación Sostenible y la Guía de Incorporación de los criterios AGS en las políticas corporativas.

#### 7.5.2. *Análisis*

Los estados de información no financiera se han convertido en estos últimos años en un documento imprescindible que las empresas que cumplan con las características establecidas en la Ley 11/2018 deben de presentar, pero al ser esta ley poco concreta, el estado de información no financiera de CaixaBank también es, además de ser muy breve, poco concreto, cuando menciona los objetivos principales del banco no los enumera, simplemente se ciñe a decir el porqué de la importancia de alcanzar una economía sostenible y a las iniciativas internaciones a las que se han adherido en estos últimos años para contribuir a la sostenibilidad.

El estado de información no financiera de CaixaBank, a diferencia de otros estado no financieros, no se reflejan ejemplos ni cifras exactas de comparativas con otros años mediante las que se reflejen que realmente están luchando por la protección del medioambiente.

El presente estado no financiero, aun cumpliendo con la normativa española, proporciona los grupos de interés una información muy abstracta, sin datos reales, por lo que sería conveniente que la normativa estableciese unos parámetros más concretos con la finalidad de asegurar una transparencia total.

Los estados no financieros son documentos no auditados, por lo que los grupos de interés desconocerán si lo que las entidades plasman es veraz, pero si indagamos y buscamos en diferentes artículos de prensa, se puede observar que CaixaBank (anteriormente dividido en CaixaBank y Bankia) es el banco líder en la financiación sostenible en España en 2021, concediendo 8 millones de euros. Asimismo, ha realizado 15 préstamos verdes valorados en 693 millones de euros mediante los cuales financia proyectos sostenibles con el medioambiente<sup>103</sup>.

CaixaBank, atendiendo al rating de *ESG Sustainalytics 2021*, se ha convertido en el mejor banco español en materia ASG, ascendiendo 11 puestos y situándose así entre los 30 mejores bancos mundiales. Dentro de las distintas iniciativas de la entidad, se debe destacar su acción por el clima, incluyendo como uno de sus principales objetivos la descarbonización. Asimismo, CaixaBank fue la primera sociedad española de la lista RE100<sup>104</sup>. El RE100 se trata de “una ambiciosa iniciativa mundial para implicar, apoyar y destacar a las grandes empresas que se han comprometido a utilizar un 100% de energía renovable”, y cuya finalidad es limitar el aumento de la temperatura global a los 2 °C<sup>105</sup>.

Adicionalmente, CaixaBank firmo un préstamo verde de 150 millones de euros con Endesa. El mencionado crédito tiene como finalidad la reducción de las emisiones directas de los gases efecto invernadero, así como asegurar la liquidez de empresa para sus futuros planes de negocio<sup>106</sup>.

A modo de conclusión, el estado de información no financiero publicado por CaixaBank resulta breve, poco concreto ya que no especifica cifras, no hace comparativas y no apunta ningún ejemplo concreto, pero si haces una búsqueda profunda se verifica que está

---

<sup>103</sup> *La Vanguardia*, “CaixaBank, líder en financiación sostenible en España”, 29 de octubre de 2021 (disponible en <https://www.lavanguardia.com/economia/20211029/7820076/lider-financiacion-sostenible-espana-brl.html#:~:text=Refinitiv%20sit%C3%BAa%20a%20CaixaBank%20como,60%25%20m%C3%A1s%20que%20en%202020>; última consulta 14/01/2022).

<sup>104</sup> *El Economista*, “CaixaBank, el mejor banco español en criterios ambientales, sociales y de gobernanza”, 7 de diciembre de 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/15-aniversario/noticias/11498842/11/21/CaixaBank-el-mejor-banco-espanol-en-criterios-ambientales-sociales-y-de-gobernanza.html>; última consulta 23/02/2022).

<sup>105</sup> *United Nations Climate Change*, “RE100 – Empresas líderes con energías 100 por cien renovables”, 2015 (disponible en <https://unfccc.int/es/news/re100-empresas-lideres-con-100-por-cien-de-energia-renovable>; última consulta 23/02/2022).

<sup>106</sup> *Cinco Días*, “Endesa y CaixaBank firman un préstamo verde a 7 años por un importe de 150 millones”, 18 de abril de 2021 (disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/18/companias/1618741129\\_777993.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/18/companias/1618741129_777993.html); última consulta 23/02/2022).

luchando por la sostenibilidad y la economía española. No obstante, el banco está luchando por la sostenibilidad, tanto es así que se ha convertido en uno de los bancos líderes en los criterios ASG de España.

Se trata de un informe muy largo pero bien estructurado y fácilmente legible. No es un informe muy visual dado que no contiene ni tablas comparativas ni ejemplos.

El informe contiene todas las cuestiones obligatorias de la Ley 11/2018 e incluso incluye anexos, por lo que, para mejorar el informe considero que se debería de hacer más visual y breve, ya sea mediante un resumen o eliminación de la información no imprescindible.

## VIII. CONCLUSIONES

El incremento de la importancia de la información no financiera es indudable, desde las últimas décadas se han estado desarrollando iniciativas internacionales y comunitarias con la finalidad de salvaguardar el medioambiente y luchar contra el cambio climático.

Ante esta situación de urgencia, los grupos de interés demandan a las empresas total transparencia, la información financiera es insuficiente, ya que, aunque ésta sea importante, la que realmente crea valor es la información no financiera, relativa a los criterios ASG.

Ante el incremento de la demanda generada por los grupos de interés, la Unión Europea aprobó y publicó la Directiva 2014/95/UE, transpuesta a nuestro ordenamiento jurídico mediante la Ley 11/2018, la cual obliga a las grandes empresas a publicar anualmente la información relativa a la evolución, desarrollo y riesgos detectados por las empresas relacionados con las cuestiones medioambientales y sociales, mostrando así su conciliación y su compromiso para la protección del medioambiente y la lucha contra el cambio climático.

A mi juicio, la legislación analizada en el trabajo es indefinida dado que no establece parámetros claros acerca de lo que debe incluir los informes, por lo que su cumplimiento puede complejizarse. Asimismo, simplemente obliga a las grandes empresas a presentar dichos informes, aun cuando más del 90% de las empresas en la Unión Europea sean pymes, lo que podría justificarse por el elevado coste que conlleva la realización de dichos informes y por el menor impacto social y medioambiental de dichas empresas.

Como se ha constatado, y a diferencia de la regulación financiera, no existe un modelo homogéneo para la presentación de éstos, por lo que la presentación y el contenido específico de los informes es totalmente distinto entre las distintas entidades obligadas. Para paliar esta situación, el legislador español, o europeo, en su caso, debería de estandarizar un modelo de presentación y el contenido imprescindible, igualando la legislación de la información no financiera a la información financiera, mediante la cual, la empresa es totalmente transparente en las cuestiones de índole financiera, ya que los informes están auditados por un tercero externo a la entidad, a diferencia de los informes de información no financiera, los cuales simplemente están verificados y es por esto que, la mayoría de veces estos informes son inexactos.

La aplicación práctica de la normativa nos demuestra que, aunque las grandes empresas, en este caso las entidades crediticias del Ibex-35, publiquen los informes de información no financiera, solamente publican sus iniciativas sostenibles, pero nada se menciona sobre las inversiones a actividades contaminantes como las relacionadas con los combustibles fósiles. Esto no quiere decir que la información publicada sea falsa, sino que es incompleta, no satisfaciendo la demanda de los grupos de interés.

Adicionalmente, es importante remarcar que, el exceso de información publicada en los estados de información no financiera no conlleva necesariamente a una mayor transparencia. Mediante los informes publicados, se proporciona a los grupos de interés textos ilegibles por su extensión, pretendiendo abarcar los criterios ASG con otros aspectos como los de información de gestión. Como se ha analizado, realmente todos los informes publicados por las entidades bancarias del Ibex-35 son muy extensos, siendo ninguno de ellos plenamente transparente. Al igual que parte de la doctrina estudiada, considero que los informes deberían ser más reducidos, incluir simplemente la información imprescindible y relevante para los grupos de interés.

Finalmente, puede afirmarse que el sector financiero es un sector esencial para lograr una economía sostenible, ya que es éste el que puede y debe financiar a los nuevos proyectos sostenibles, tanto de las grandes empresas como de los particulares, creando así las finanzas verdes. La inversión a proyectos sostenibles está, al igual que la demanda de la información no financiera, en constante crecimiento, aunque es necesario dar un paso más y regular de forma específica las finanzas sostenibles, estableciendo qué se consideran finanzas sostenibles, qué proyectos pueden financiar y condiciones específicas si es que las tienen (por ejemplo el tipo de interés) entre otros.

Podemos concluir que, aunque durante las últimas cinco décadas se han creado muchas iniciativas y normativas relativa al medioambiente para lograr la sostenibilidad, pero al ser un tema tan cambiante, se debe de promulgar legislación más exigente, no solo para las grandes empresas, sino también para las pymes, exigiendo un contenido y un modelo específico para la presentación de los informes. La normativa actual debe ser desarrollada de forma más concreta, estableciendo parámetros exactos, modelos de presentación y garantizando su integridad y veracidad, con la finalidad de poder imponer sanciones a aquellas empresas que burlen dichas normas, tanto a nivel europeo o estatal.

## BIBLIOGRAFÍA

### **1. Normativa**

#### *1.1. Europea*

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 la información no financiera e información sobre la diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

Instrumento de Ratificación del Acuerdo de París, hecho en París el 12 de diciembre de 2015.

Instrumento de Ratificación del Tratado de la Unión Europea, firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992.

Instrumento de Ratificación por parte de España del Tratado de Ámsterdam por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea, los Tratados Constitutivos de las Comunidades europeas y determinados actos conexos, firmado en Ámsterdam el 2 de octubre de 1997.

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.

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea

Tratado de Lisboa por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea (2007/C 306/01).

#### *1.2. Estatal*

Ley 38/1972, de 22 de diciembre, de protección del ambiente atmosférico.

Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias.

## 2. Obras doctrinales

Alonso Cogollos, C., “Novedades introducidas por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en materia de información no financiera y diversidad”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 2019, p. 103 (Última consulta 27/01/2022)

Bataller, J., “Desmontando tópicos sobre la responsabilidad social de la empresa”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 323, 2022, S.P. (disponible en <https://proview.thomsonreuters.com/title.html?redirect=true&titleKey=aranz%2Fperiodical%2F108185795%2Fv20220323.2&titleStage=F&titleAcct=i0ace3e35000001557d74d09e1e7e1386#sl=p&eid=78728dca634e0a46ed3dd7763341e62a&eat=%5Bereid%3D%2278728dca634e0a46ed3dd7763341e62a%22%5D&pg=I&psl=&nvgS=false>; última consulta 10/03/2022).

Deloitte “¿Hacia dónde se dirige España en materia de Información no Financiera?: Análisis de las implicaciones para las empresas españolas”, 2017 (disponible en [https://www.dirse.es/wp-content/uploads/2018/01/180110-Directiva\\_Informacion\\_no\\_Financiera\\_Web.pdf](https://www.dirse.es/wp-content/uploads/2018/01/180110-Directiva_Informacion_no_Financiera_Web.pdf); última consulta 11/02/2021). Fabio Caputo, F. , Pizzi S., Ligorio L., Leopizzi R., “*Enhancing environmental information transparency through corporate social responsibility reporting regulation*” (Aumentar la transparencia de la información medioambiental mediante la regulación de los informes de responsabilidad social de las empresas), *Business strategy and the Environment*, 2021 pp. 3470 3484 (disponible en <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/bse.2814>; última consulta 27/03/2022).

García-Benau M.A, Bollas-Arayab H.M, Sierra-García, L., “*Non-financial reporting in Spain. The effects of the adoption of the 2014 EU Directive*” (La información no financiera en España. Los efectos de la adopción de la Directiva 2014 EU), *Revista de contabilidad*, 2022, pp. 3-15 (disponible en <https://revistas.um.es/rccsar/article/view/392631/317261>; última consulta 27/03/2022).

Hassan, A., Ahmed A. Elamer A.A., Lodh, S., Lee Roberts, L., Nandy M., “*The future of non-financial businesses reporting: Learning from the Covid-19 pandemic*” (El futuro de los informes de las empresas no financieras: Aprendiendo de la pandemia de Covid-19), *Corporate Social Responsibility and Environment Management*, 2021, pp. 1231-1240 (disponible en <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/csr.2145>; última consulta 27/03/2022).

Sanz Bayón, P., “La regulación de los estados financieros en el derecho de sociedades europeo”, *Derecho de Sociedades Europeo*, Thomson-Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 139-168 (última consulta 30/03/2022).

Simone S., Mara Del Baldo M., Caputo F., “*Voluntary disclosure of Sustainable Development Goals in mandatory non-financial reports: The moderating role of cultural dimension*” (Divulgación voluntaria de los Objetivos de Desarrollo Sostenible en los informes no financieros obligatorios: El papel moderador de la dimensión cultural), *Journal of International Financial Management and Accounting*, 2021, pp. 83-106 (disponible en <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/jifm.12139>; última consulta 27/03/2022).

### **3. Informes institucionales**

Alonso, A. y Marqués, J.M., “Innovación financiera para una economía sostenible”, *Banco de España*, 2019 (disponible en <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/10201/1/do1916.pdf>; última consulta 07/02/2022).

Banco Mundial, “Los bonos verdes cumplen 10 años: un modelo para fomentar la sostenibilidad en los mercados de capital”, 18 de marzo de 2019 (disponible en <https://www.bancomundial.org/es/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>; última consulta 02/01/2022).

CNMV, “Las finanzas sostenibles” (disponible en [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Finanzas\\_Sostenibles.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Finanzas_Sostenibles.pdf); última consulta 02/01/2022).

Comisión Europea, “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. Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible”, 2018 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=ES>; última consulta 07/02/2022).

Comisión Europea “Finanzas sostenibles: Plan de Acción de la Comisión para una economía más ecológica y más limpia”, 2018 (disponible en [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP\\_18\\_1404](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP_18_1404); última consulta 02/01/2022).

Comisión Europea, “G20: Como miembro del G-20, la UE se ocupa regularmente de cuestiones de alcance mundial relacionadas con la agricultura” (disponible en [https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/farming/international-cooperation/international-organisations/g20\\_es](https://ec.europa.eu/info/food-farming-fisheries/farming/international-cooperation/international-organisations/g20_es); última consulta 23/10/2021).

Comisión Europea, “La Comisión presenta una nueva estrategia para hacer más sostenible el sistema financiero de la UE y propone un nuevo estándar de bonos verdes de la UE” (disponible en [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_21\\_3405](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_21_3405); última consulta 23/02/2022).

Comisión Europea, “Un pacto verde europeo: esforzarnos por ser el primer continente climáticamente neutro” (disponible en [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_es](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_es); última consulta 26/10/2021).

Comisión Europea, “*NextGenerationEU*: éxito de la Comisión Europea al emitir el primer bono verde para financiar una recuperación sostenible” (disponible en [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip\\_21\\_5207](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_21_5207); última consulta 08/02/2022).

Comité Económico y Social Europeo “ Dictamen: Estándar de bonos verdes de la UE”, 2021 (disponible en <https://www.ccoo.es/f1c360be2bd85ac5e89e91d1ce5004e9000001.pdf>; última consulta 08/02/2022).

Consejo Europeo y Consejo de la Unión Europea, “Cumbre del G20, Roma (Italia), 30 y 31 de octubre de 2021”, 2021 (disponible en <https://www.consilium.europa.eu/es/meetings/international-summit/2021/10/30-31/>; última consulta 09/11/2021).

Delgado, M. “Mesa redonda ‘Las finanzas sostenibles como motor de la transición ecológica’”, *Banco de España*, 2019 (disponible en <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/Fic/delgado120319.pdf>; última consulta 07/02/2022).

EUR-Lex, “Estrategia en favor del desarrollo sostenible”, 2009 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM%3A128117>; última consulta 26/10/2021).

EUR-Lex, “Europa 2020 : la estrategia de la Unión Europea para el crecimiento y la ocupación”, 2017 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM%3Aem0028>; última consulta 26/10/2021).

EUR-Lex, “Protocolo de Kioto sobre el cambio climático”, 2011 (disponible en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM:128060>; última consulta 26/10/2021).

Gobierno de España, “Décima reunión de la Conferencia de las Partes del Convenio de Diversidad Biológica” (disponible en <https://www.miteco.gob.es/es/biodiversidad/legislacion/legislacion-y-convenios/convenios-internacionales/decima-convenio-diversidad-biologica.aspx>; última consulta 23/10/2021).

Gobierno de España, “El éxito de la primera emisión de bonos verdes del Tesoro permite reducir el tipo de interés y ampliar la base inversora”, 2021 (disponible en [https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Paginas/2021/070921-bonos\\_verdes.aspx](https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Paginas/2021/070921-bonos_verdes.aspx); última consulta 08/02/2022).

Gobierno de España, “El programa de bonos verdes soberanos” (disponible en <https://www.tesoro.es/deuda-publica/el-programa-de-bonos-verdes-soberanos>; última consulta 08/02/2022).

INE, “Indicadores de estructura de la población” (disponible en <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=1488>; última consulta 20/02/2022).

Naciones Unidas, “El Acuerdo de París” (disponible en <https://www.un.org/es/climatechange/paris-agreement>; última consulta 09/11/2021).

Naciones Unidas, “El papel de los combustibles fósiles en un sistema energético sostenible” (disponible en <https://www.un.org/es/chronicle/article/el-papel-de-los-combustibles-fosiles-en-un-sistema-energetico-sostenible>; última consulta 19/01/2022).

Naciones Unidas, “La Asamblea General adopta la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible”, 2015 (disponible en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>; última consulta 23/10/2021).

Naciones Unidas, “Objetivos de Desarrollo Sostenible” (disponible en <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>; última consulta 10/10/2021).

Parlamento Europeo, “La política del medio ambiente: principios generales del marco básico”, 2021, p.1-2 (disponible en [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/fiches\\_techniques/2017/N5460\\_5/doc\\_es.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/fiches_techniques/2017/N5460_5/doc_es.pdf); última consulta 02/02/2022).

*United Nations Climate Change*, “RE100 – Empresas líderes con energías 100 por cien renovables”, 2015 (disponible en <https://unfccc.int/es/news/re100-empresas-lideres-con-100-por-cien-de-energia-renovable>; última consulta 23/02/2022).

#### **4. Artículos de prensa especializada**

*ABC Economía*, “BBVA duplica su plan de financiación sostenible hasta los 200.000 millones”, 8 de julio de 2021 (disponible en [https://www.abc.es/economia/abci-bbva-duplica-plan-financiacion-sostenible-hasta-200000-millones-202107081359\\_noticia.html](https://www.abc.es/economia/abci-bbva-duplica-plan-financiacion-sostenible-hasta-200000-millones-202107081359_noticia.html); última consulta 27/01/2022).

Barahona V., “Santander se convierte en el banco más sostenible del mundo”, *El Economista*, 20 de noviembre de 2019 (disponible en <https://www.eleconomista.es/especial-medio-ambiente/noticias/10220470/11/19/Santander-se-convierte-en-el-banco-mas-sostenible-del-mundo.html>; última consulta 14/01/2022).

*BBC News Mundo* “5 revelaciones del preocupante informe de la ONU sobre el cambio climático”, 9 de agosto de 2021 (disponible en <https://www.bbc.com/mundo/noticias-58152731>; última consulta 10/10/2021).

*Cinco Días*, “Endesa y CaixaBank firman un préstamo verde a 7 años por un importe de 150 millones”, 18 de abril de 2021 (disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/18/companias/1618741129\\_777993.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/18/companias/1618741129_777993.html); última consulta 23/02/2022).

Crespo Garay C., “2021, el año clave contra el cambio climático”, *National Geographic*, 5 de junio de 2021 (disponible en <https://www.nationalgeographic.es/medio-ambiente/2021/06/2021-el-ano-clave-contr-el-cambio-climatico>; última consulta 10/10/2021).

Domínguez, M., “Las emisiones de bonos verdes globales este año superan en un 52% las de 2020”, *El Economista*, 30 de diciembre de 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11545136/12/21/Las-emisiones-de-bonos-verdes-globales-este-ano-superan-en-un-52-las-de-2020.html>; última consulta 08/02/2022).

Durán, R., “Bankinter redimensiona a la gestión de la sostenibilidad”, *Cinco Días*, 2021 (disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/12/25/companias/1640426545\\_821236.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/12/25/companias/1640426545_821236.html); última consulta 16/02/2022).

*El Economista*, “Bankinter lanza su primera hipoteca sostenible para viviendas eficientes” 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11297676/06/21/Bankinter-lanza-su-primera-hipoteca-sostenible-para-viviendas-eficientes.html>; última consulta 16/02/2022).

*El Economista*, “Bankinter se une a la alianza bancaria de cero emisiones netas en 20250” 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11435491/10/21/Bankinter-se-une-a-la-alianza-bancaria-de-cero-emisiones-netas-en-2050.html>; última consulta 16/02/2022).

*El Economista*, “CaixaBank, el mejor banco español en criterios ambientales, sociales y de gobernanza”, 7 de diciembre de 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/15-aniversario/noticias/11498842/11/21/CaixaBank-el-mejor-banco-espanol-en-criterios-ambientales-sociales-y-de-gobernanza.html>; última consulta 23/02/2022).

*El Economista* “La Comisión Europea propone considerar sostenible la inversión en energía nuclear y gas” , 2 de enero de 2022 (disponible en <https://www.eleconomista.es/actualidad/noticias/11548794/01/22/La-Comision-Europea-propone-considerar-sostenible-la-inversion-en-energia-nuclear-y-gas.html>; última consulta 23/02/2022).

Gonzalo A., “El 12% de la nueva financiación que concede el BBVA es ya sostenible”, *Cinco Días*, 24 de noviembre de 2021 (disponible en [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/11/23/companias/1637691405\\_376730.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/11/23/companias/1637691405_376730.html); última consulta 27/01/2022).

*Greenpeace* “Nuclear”, (disponible en <https://es.greenpeace.org/es/trabajamos-en/cambio-climatico/energia-nuclear/>; última consulta 23/02/2022).

*Greenpeace*, “Por qué el gas no es la solución”, 9 de junio de 2021 (disponible en <https://es.greenpeace.org/es/en-profundidad/por-que-lo-llaman-gas-natural-cuando-quieren-decir-gas-fosil/por-que-el-gas-no-es-la-solucion/>; última consulta 23/02/2022).

*International Finance Corporation*, “IFC y Banco Sabadell firman préstamo de 100 millones de dólares para impulsar el desarrollo de proyectos sostenibles en México” (disponible en <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=18494>; última consulta 23/01/2022).

*La Vanguardia*, “BBVA dejará de financiar a empresas del carbón”, 5 de marzo de 2021 (disponible en <https://www.lavanguardia.com/economia/20210305/6264392/bbva-financiar-carbon-clima-sostenibilidad.html>; última consulta 27/01/2022).

*La Vanguardia*, “CaixaBank, líder en financiación sostenible en España”, 29 de octubre de 2021 (disponible en <https://www.lavanguardia.com/economia/20211029/7820076/lider-financiacion-sostenible-espana-brl.html#:~:text=Refinitiv%20sit%C3%BAa%20a%20CaixaBank%20como,60%25%20m%C3%A1s%20que%20en%202020>; última consulta 14/01/2022).

Leggett, T., “Cómo Volkswagen trató de encubrir el ‘terrible’ fraude de las emisiones contaminantes”, *BBC News*, 2018 (disponible en <https://www.bbc.com/mundo/noticias-44014908>; última consulta 13/02/2022).

López E., “Banco Sabadell alcanza los 4.000 millones en financiación a renovables”, *El Economista*, 27 de diciembre de 2021 (disponible en <https://www.eleconomista.es/catalunya/noticias/11542635/12/21/Banco-Sabadell-alcanza-los-4000-millones-en-financiacion-a-renovables.html>; última consulta 23/01/2022).

Méndez M.A., “Cómo Volkswagen engañó a todos trucando sus coches con un ‘software’”, *El Confidencial*, 2015 (disponible en [https://www.elconfidencial.com/tecnologia/2015-09-22/como-volkswagen-engano-a-todos-falsificando-las-emisiones-de-sus-coches-diesel\\_1031467/](https://www.elconfidencial.com/tecnologia/2015-09-22/como-volkswagen-engano-a-todos-falsificando-las-emisiones-de-sus-coches-diesel_1031467/); última consulta 13/02/2022).

Nieves, J.M., “La Tierra se ha oscurecido en los últimos 20 años, ¿por qué?”, *ABC*, 20 de octubre de 2021 (disponible en [https://www.abc.es/ciencia/abci-tierra-oscurecido-ultimos-20-anos-202110190120\\_noticia.html](https://www.abc.es/ciencia/abci-tierra-oscurecido-ultimos-20-anos-202110190120_noticia.html); última consulta 10/10/2021).

Raso C., “Los bancos financiación proyectos fósiles por 115.000 millones”, *El Economista*, 5 de junio de 2018 (disponible en <https://www.eleconomista.es/energia/noticias/9185038/06/18/Los-bancos->

[financian-proyectos-fosiles-por-115000-millones-.html](#); última consulta 21/01/2022).

Sarriés, N.M., “Santander y BBVA elevan el crédito a combustibles fósiles, según un informe”, *Expansión*, 7 de abril de 2021 (disponible en <https://www.expansion.com/empresas/banca/2021/04/07/606c9f38e5fdea54648b4578.html>; última consulta 21/01/2022).

## 5. Otras fuentes

Arif M., Gan C., Nadeem M., “*Regulating non-financial reporting: evidence from European firms’ environmental, social and governance disclosures and earnings risk*” (Regulación de la información no financiera: datos sobre la información medioambiental, social y de gobernanza de las empresas europeas y el riesgo de los beneficios), 2021, S.P (disponible en [https://www.researchgate.net/profile/Muhammad-Nadeem-33/publication/356000659\\_Regulating\\_non-financial\\_reporting\\_evidence\\_from\\_European\\_firms%27\\_environmental\\_social\\_and\\_governance\\_disclosures\\_and\\_earnings\\_risk/links/618df44561f0987720871c08/Regulating-non-financial-reporting-evidence-from-European-firms-environmental-social-and-governance-disclosures-and-earnings-risk.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Muhammad-Nadeem-33/publication/356000659_Regulating_non-financial_reporting_evidence_from_European_firms%27_environmental_social_and_governance_disclosures_and_earnings_risk/links/618df44561f0987720871c08/Regulating-non-financial-reporting-evidence-from-European-firms-environmental-social-and-governance-disclosures-and-earnings-risk.pdf); última consulta 27/03/2022).

*Banking on Climate Chaos*, “*Fossil fuel finance report*” (Informe sobre la financiación de los combustibles fósiles) 2021 (disponible en <https://www.bankingonclimatechaos.org/>; última consulta 19/01/2022).

Belda Pérez Pedrero, E., “G-20: Estructura y adecuación a sus finalidades en el marco organizativo”, S.P. (disponible en <https://revista-estudios.revistas.deusto.es/article/view/1184/1419>; última consulta el 23/10/2021).

Calvo Herrero, C., “Evolución de la información no financiera: el caso Repsol”, 2015 (disponible en <https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/36340/TRABAJO%20FIN%20DE%20MASTER%20%20COVADONGA%20CALVO.pdf?sequence=1&isAllowed=y>; última consulta 23/10/2021).

“Capítulo 2. Evolución histórica y legal de la Evaluación de Impacto Ambiental”, p. 13-37 (disponible en <https://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/6830/03Lagl03de09.pdf?sequence=> última consulta 09/02/2022).

Cervilla Bellido, J.M., “El estado de información no financiera: de la Directiva a su aplicación en las pymes”, 2021 (disponible en <https://rodin.uca.es/bitstream/handle/10498/25790/%5BDEF-ENV%5D%20Trabajo%20investigaci%C3%B3n%20EINF%20de%20la%20Directiva%20a%20las%20Pymes.pdf?sequence=1&isAllowed=y>; última consulta 13/02/2022).

Del Olmo Aparicio, M., “ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014 y su transposición a la normativa española”, 2020, (disponible en [https://ebuah.uah.es/xmlui/bitstream/handle/10017/48668/TFM\\_Olmo\\_Aparicio\\_2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://ebuah.uah.es/xmlui/bitstream/handle/10017/48668/TFM_Olmo_Aparicio_2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y); última consulta 26/02/2022).

García Giralda, A., “Especial: La historia de la legislación medioambiental en España y su recorrido hasta hoy”, 2011 (disponible en <http://www.redforesta.com/blog/2011/05/12/especial-la-historia-de-la-legislacion-medioambiental-en-espana-y-su-recorrido-hasta-hoy/>; última consulta 09/02/2022).

González-Páramo, J.M., “Las finanzas sostenibles, entre dos emergencias”, p.13 (disponible en [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/05/CIE\\_282\\_-G-Paramo.indd\\_.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/05/CIE_282_-G-Paramo.indd_.pdf); última consulta 07/02/2022).

Gouardères F., “Las pequeñas y medianas empresas”, 2021 (disponible en [https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/es/FTU\\_2.4.2.pdf](https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/es/FTU_2.4.2.pdf); última consulta 27/09/2021).

*Global Reporting Initiative*, “Nuestra misión e historia” (disponible en <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>; última consulta 23/10/2021).

- Iberdrola, “Qué son los bonos verdes y para qué se utilizan” (disponible en <https://www.iberdrola.com/sostenibilidad/inversiones-bonos-verdes>; última consulta 07/02/2022).
- Larrinaga González, C. y Luque Vílchez, M., “Actualidad sobre la Directiva 2014/95/UE de información no financiera en España” n.º 56, 2017, S.P. (disponible en <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6059954>; última consulta 27/09/2021).
- León Vargas, Y., “De los límites del crecimiento al desarrollo sostenible”, pp.46-47.
- López Blanco, A. T., “Análisis de marco jurídico de la divulgación de la información no financiera en las grandes empresas”, 2020, (disponible en <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/38430/TFG%20Lopez%20Blanco%2c%20Alberto%20T.pdf?sequence=1&isAllowed=y>; última consulta 17/09/2021).
- Lozano Piñero, A., “El cumplimiento de la ley de información no financiera (Ley 11/2018) en España. Un análisis de las empresas del Ibx-35” (disponible en [https://idus.us.es/bitstream/handle/11441/103592/LOZANO\\_PI%c3%91ERO\\_A%28161%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://idus.us.es/bitstream/handle/11441/103592/LOZANO_PI%c3%91ERO_A%28161%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y); última consulta 12/11/2021).
- Maligioglio, J.M., Berri, A.M., Di Nenno, M., Campodónico, S., Fernández R.N., Invernizzi, M.A., Robinowicz, S. y Tribolo, J., “La importancia de la información no financiera para la toma de decisiones”, 2012, S.P (Última consulta 13/02/2022).
- Marcos Naveira, S., “Finanzas sostenibles: La Transición a un Nuevo Modelo de Desarrollo Económico” (disponible en <https://www.basilioramirez.es/wp-content/uploads/2019/09/Accessit1-Premio-AECA-2019.pdf>; última consulta 02/01/2022).
- Pascual Lobo, V., “La emisión de bonos verdes como alternativa para la financiación de proyectos”, 2020, (disponible en <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/37117/TFG%20-%20Pascual%20Lobo%2c%20Virginia.pdf?sequence=-1&isAllowed=y>; última consulta 08/02/2022).

Rifaterra Casamitjana O., “Análisis de la financiación de proyectos renovables”, 2018, (disponible en [https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/34590/TFM%20Octavi%20Rifaterra\\_v2.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/34590/TFM%20Octavi%20Rifaterra_v2.pdf?sequence=1&isAllowed=y); última consulta 19/01/2022).

Rothmann Bowen, H., “*Responsibilities of the businessman*” (Las responsabilidades del empresario), Harper & Brothers, New York, 1953, S.P.

Souto, R., Morales, P., Espinoza, P., Vargas, P. y Marmolejo, C., “Instrumentos de financiación eficiente: análisis de bonos e hipotecas verdes”, 2019 (disponible en <https://pdfs.semanticscholar.org/cda0/2277937f5ffa96435c2cc9568c98b69e1fe6.pdf>; última consulta 07/02/2022).