



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

# **La importancia del *reporting* de información no financiera (ESG): regulación, externalidades y nuevos retos para las empresas**

Autor: Cristina de Cambra Echenique  
Director: Laura Lazcano Benito

MADRID | MAYO 2023



**Resumen:**

La información no financiera ha pasado a adquirir papel principal en el día a día de las empresas, pero la falta de regulación y homogeneidad entre países dificulta enormemente su integración como parte intrínseca de los informes financieros. Este trabajo analiza el marco regulatorio existente en Estados Unidos, la Unión Europea y los estándares de determinadas entidades independientes (GRI, IIRC, IFRS, TCFD), en función de su claridad, exhaustividad y aplicabilidad. Analizaremos la coherencia de los criterios y requisitos establecidos en los diferentes marcos, centrándonos en la adaptabilidad y potencial complementariedad entre los mismos. Continuaremos estudiando las externalidades como punto clave para la creciente demanda para abordar los factores de ESG. Por último, el trabajo trata de identificar las tendencias y recomendaciones sobre el futuro del *reporting* no financiero.

**Abstract:**

*Non-financial information has recently gained significant importance, but the lack of regulation and homogeneity between countries makes its integration as an intrinsic part of financial reporting extremely difficult. This paper analyzes the existing regulatory framework in the United States, the European Union and the standards of certain independent entities (GRI, IIRC, IFRS, TCFD), in terms of their clarity, thoroughness and applicability. We will analyze the consistency of the criteria and requirements established in the different frameworks, focusing on the adaptability and potential complementarity between them. We will continue by analyzing externalities as a key point for the growing demand to address ESG factors. Finally, we will establish a series of trends and recommendations for the future of non-financial reporting.*

**Palabras clave:** información no financiera, ESG, auditoría externa, externalidades, taxonomía, GRI, IIRC, IFRS, TCFD, CSRD, SEC

**Key words:** *non-financial reporting, ESG, external audit, externalities, taxonomy, GRI, IIRC, IFRS, TCFD, CSRD, SEC*

## **Índice:**

1. Introducción
  - 1.1. Objetivos
  - 1.2. Metodología
  - 1.3. Estado de la cuestión
  - 1.4. Estructura
2. La Creciente Relevancia de los Factores de ESG
  - 2.1. El Estado Actual de los Criterios ESG
  - 2.2. Próximos Pasos sobre los Criterios de ESG
  - 2.3. Escepticismo sobre los Criterios de ESG
  - 2.4. Impacto de la Incorporación y Aplicación de los Factores de ESG
  - 2.5. Contribución de la Tecnología a los Criterios de ESG
3. Importancia de las Externalidades
  - 3.1. Relación entre las Externalidades y los Factores ESG
  - 3.2. Principales Externalidades
4. Regulación de la Información No Financiera en EU
  - 4.1. Principales Áreas de Atención
    - 4.1.1. Representación de las Mujeres en los Puestos de Dirección
    - 4.1.2. Canales de Denuncia
    - 4.1.3. Divulgación de Información sobre el Medioambiente
  - 4.2. Taxonomía
  - 4.3. Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD)
  - 4.4. Consulta Pública sobre la Revisión de la Directiva 2014/95/EU
5. Regulación de la Información No Financiera en USA
6. Entidades Independientes de Reporting No Financiero
  - 6.1. Global Reporting Initiative
  - 6.2. International Integrated Reporting Council
  - 6.3. International Financial Reporting Standards
  - 6.4. Task Force on Climate Related Financial Disclosures

7. Comparativa entre EU, USA y las Entidades Independientes
8. Conclusiones
  - 8.1. Síntesis de la Comparativa
  - 8.2. Factores Clave de Éxito
9. Referencias

**Abreviaturas:**

AAI: Autoridad Independiente de Protección del Informante

CSRD: Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa

EDP: Proyecto de Divulgación Ambiental

EFRAG: European Financial Reporting Advisory Group

EINF: Estado de Información No Financiera

ESG: Environmental, Social and Governance

GRI: Global Reporting Initiative

IASB: Accounting Standards Board

IFRS: International Financial Reporting Standards Foundation

IRRC: International Integrated Reporting Council

ISSB: International Sustainability Standards Board

NFRD: Non-Financial Reporting Directive

PNUMA: Programa de las Naciones Unidas para el Medioambiente

SASB: Sustainability Accounting Standards Board

SEC: Securities and Exchange Commission

SFI: Sustainable Finance Index

TFCD: Task Force on Climate-Related Financial Disclosures

### **Índice de Figuras:**

- Figura 1: Divulgación de parámetros sociales
- Figura 2: Auditoría externa de los reportes de ESG
- Figura 3: Comparación entre la Directiva de la Unión Europea en materia de igualdad y Ley Orgánica Española
- Figura 4: Estructura organizativa del IFRS
- Figura 5: Recomendaciones e información de apoyo recomendada del TCFD
- Figura 6: Comparación de la normativa de información no financiera entre la UE, USA, el ISSB y el TCFD

# 1. Introducción

## 1.1. Objetivos

El objetivo principal de este trabajo es realizar una la comparativa entre los requisitos de *reporting* de información no financiera en Estados Unidos, España y algunas entidades independientes. También puede involucrar el análisis de casos de estudio y ejemplos de informes ESG para evaluar la calidad y la consistencia de la divulgación realizada.

## 1.2. Metodología

El presente trabajo tiene un enfoque descriptivo, basado en la lectura, comprensión y síntesis crítica de artículos académicos, así como un análisis exhaustivo de la información extraída de las instituciones y organizaciones encargadas de la regulación en el tema para poder así construir un juicio personal informado.

## 1.3. Estado de la cuestión

Si bien la información financiera constituía la base para la toma de decisiones empresariales e incluso para llevar a cabo decisiones de inversión, recientemente se está produciendo un cambio de forma que la información no financiera o el *reporting* sostenible es clave a la hora de toma decisiones estratégicas y de inversión. De acuerdo con Deloitte (2022) la información no financiera se entiende como toda aquella información que engloba los criterios ESG (en adelante, Environmental, Social, Governance) para medir el impacto sostenible de una empresa.

En primer lugar, el componente del medioambiente se refiere al efecto que las actividades de la empresa tienen en el medioambiente. Esto abarca aspectos como la gestión de emisiones de carbono, el uso eficiente de la energía, la gestión de residuos y la conservación de la biodiversidad. La información no financiera sobre el medioambiente permite a los *stakeholders* evaluar cómo una empresa aborda los desafíos ambientales y cómo se está adaptando a los cambios climáticos y las regulaciones ambientales (Alsayegh, 2020).

En segundo lugar, según Senadheera et al (2022), el componente social se refiere al compromiso de una empresa con el bienestar de la sociedad en general. Esto incluye aspectos como las prácticas laborales justas, la igualdad de género, la diversidad y la inclusión, la salud y seguridad laboral. La información no financiera en este ámbito permite evaluar cómo una empresa se involucra con los intereses de sus empleados, las comunidades en las que opera y la sociedad en su conjunto.

Por último, un aspecto que está ganando importancia poco a poco es la gobernanza corporativa. La gobernanza corporativa se refiere a las estructuras y procesos establecidos en una empresa para garantizar una toma de decisiones efectiva y responsable. Incluye aspectos como la estructura de la junta directiva, los sistemas de gestión de riesgos, la ética corporativa y la transparencia en la divulgación de información. La información no financiera relacionada con la gobernanza corporativa permite a los interesados evaluar la integridad y la eficacia de las prácticas de gobierno de una empresa (Dimes & Molinari, 2023).

Como bien indican los comentarios de la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa que se analizarán más adelante, la cadena de suministro y gestión de proveedores se convertirán en las principales preocupaciones como siguiente paso sobre el reporting de la información no financiera. Esta área se refiere a la forma en que una empresa gestiona su cadena de suministro, desde la adquisición de materias primas hasta la entrega del producto final. Incluye aspectos como la selección de proveedores éticos y sostenibles, la gestión de riesgos en la cadena de suministro, y el cumplimiento de estándares sociales y ambientales. La información no financiera relacionada con la cadena de suministro permite a los interesados evaluar cómo una empresa aborda los desafíos y riesgos asociados con su cadena de suministro y cómo se relaciona con sus proveedores. Aunque estos son solo algunos ejemplos de los aspectos que se consideran en la información no financiera, es importante destacar que la relevancia y la divulgación de esta información varían según la industria y el contexto empresarial. Algunas empresas pueden tener métricas específicas y estándares de divulgación establecidos por reguladores u organismos internacionales, mientras que otras

pueden optar por informar sobre aspectos adicionales que consideren relevantes para su modelo de negocio y su compromiso con la responsabilidad empresarial.

En este sentido, la información no financiera se refiere a los datos y métricas que no están directamente relacionados con los aspectos monetarios y contables de una empresa. Estos datos proporcionan una visión más amplia del desempeño de una empresa en áreas como la sostenibilidad, el impacto social, el gobierno corporativo y otros aspectos relacionados con la responsabilidad empresarial. La información no financiera es cada vez más relevante, ya que los inversores, los consumidores y otros grupos de interés buscan comprender el impacto y la sostenibilidad a largo plazo de las empresas en los aspectos no puramente financieros (Tarquinio & Posadas (2020)). No obstante, la información no financiera no es sólo importante de cara a los *stakeholders* de la empresa, sino que también se ha convertido en un factor clave para la toma de decisiones internas. Esto se debe a que la información no financiera permite evaluar el desempeño y la sostenibilidad a largo plazo de una empresa en áreas que no se pueden medir fácilmente en términos monetarios, permitiendo así identificar áreas de mejora, evaluar el riesgo y establecer objetivos estratégicos a largo plazo. Esto queda reflejado en las numerosas ocasiones en las que grandes empresas se han enfrentado a un significativo deterioro financiero por razones relacionadas con ESG, no por razones meramente financieras, es por lo tanto necesario tener en cuenta tanto la información financiera como la no financiera a la hora de analizar una empresa (Andreu, 2022).

A pesar de existir literatura abundante en pocos casos se resuelve el problema: consolidación de la regulación sobre el reporting de la información no financiera. Así pues, analizaremos en detalle esta cuestión, estableceremos las bases del concepto de información no financiera y analizaremos las distintas regulaciones y recomendaciones existentes sobre el reporting no financiero.

#### 1.4. Estructura

Analizaremos en primer término la importancia que ha ganado en los últimos años el ESG. Posteriormente, introduciremos el concepto de las externalidades para poder entender que

decisiones están tomando las empresas a día de hoy, porqué lo hacen ahora y el impacto que tienen sobre la economía y la sociedad. Para concluir, consolidaremos las distintas legislaciones y regulaciones que se han desarrollado en materia de información no financiera en la Unión Europea, Estados Unidos y las guías y recomendaciones de algunas entidades independientes.

## 2. La Creciente Relevancia de los Factores de ESG

### 2.1. Estado Actual de los Criterios ESG

Desde el año 2019, la búsqueda del término ESG se ha multiplicado en Internet por 5 y más del 90% de las empresas de S&P 500 han publicado reportes de ESG (Pérez et al., 2022). La mayor parte de este crecimiento de la preocupación en materia de ESG se debe al componente medioambiental por el acelerado cambio climático. No obstante, la parte social también ha adquirido un papel principal debido a eventos como el Covid-19 o el movimiento “Black Lives Matter”. Las empresas deben asegurarse de que, si se consideran defensoras de los criterios de ESG, no solo se deben centrar en la “E”, sino que verdaderamente deben contribuir a los tres componentes de la información no financiera. Por ejemplo, Tesla ha sido uno de los principales contribuyentes a la parte medioambiental, pero dado su bajo compromiso con la “S”, el S&P500 rating lo ha eliminado de sus rankings, causando una caída del 6% de su valor en bolsa (Tett, 2022)

De acuerdo con Pérez et al (2022) las propuestas de los accionistas relacionadas con aspectos sociales crecieron en un 37% en 2021 en comparación con el año anterior. Acontecimientos de actualidad como las consecuencias políticas, sociales y económicas de la guerra de Ucrania también han dejado patente la importancia de ESG. No solo esto, sino que además se ha puesto en duda la prevalencia histórica de la parte medioambiental como principal foco de atención, dando prioridad a otros aspectos como la seguridad energética y la reducción de la pobreza. Tanto la guerra de Ucrania como la pandemia del Covid-19 han dado lugar a un replanteamiento de los fundamentos sobre los que se construyen los criterios de ESG, forzando el cambio a una perspectiva más centrada en lo humano, desde un punto de vista más holístico. Este nuevo enfoque se suma al cambio de paradigma que ha sufrido el ESG, pasando de ser un simple movimiento activista a una forma estratégica de gestionar el riesgo (Tett, 2022).

## 2.2. Próximos Pasos sobre los Criterios de ESG

Todo esto pone de manifiesto que la importancia de ESG no está disminuyendo, sino más bien todo lo contrario, el mercado está evolucionando y la importancia de la información no financiera con él. De acuerdo con Ferri et al. (2023) las empresas demandan un mayor nivel de estandarización para fomentar la responsabilidad e incluir factores no financieros en las regulaciones y los ratings. Dar mayor importancia a la información relativa a aspectos de ESG conlleva significativos beneficios para las empresas como una mayor transparencia, mayor confianza por parte de los principales interesados en las empresas, atraer a una mano de obra más eficiente y satisfecha y mejorar la reputación de las empresas.

Para poder alcanzar estos objetivos, es importante que las empresas desarrollen un proceso en el que se detalle paso a paso las distintas etapas a través de las cuales tratarán de incorporar la información no financiera como una parte intrínseca del funcionamiento de la empresa. Para ello es necesaria una primera fase de preparación en la que se establezcan y entiendan los objetivos a seguir, emprendiendo conversaciones con los principales *stakeholders* para saber cuáles son sus prioridades, así como analizar las consecuencias directas e indirectas de tomar las medidas pertinentes para poder alcanzarlos. La siguiente fase consiste en la integración de estos objetivos a la estrategia genérica y global de la empresa. Es muy importante evaluar los procesos de reporte para asegurarse que la información y los procesos acatan con las directivas y reglamentos adecuados. La última fase es la fase de reporte, en la que se desarrolla un plan de divulgación en un plazo establecido de acuerdo con los requisitos pertinentes, sometiendo la información a auditoría externa (Deloitte, 2021). Todo esto permitirá a las empresas no sólo aprovechar los criterios de ESG para un mejor funcionamiento interno, sino también aportar y mejorar el impacto de las empresas mundo empresarial y, en última instancia, en la sociedad.

### 2.3. Escepticismo sobre los Criterios de ESG

No obstante, pese a la gran importancia que ha adquirido la información sobre aspectos de aspectos relacionados con ESG, también se ha enfrentado a importantes críticas. Por un lado, un estudio realizado por Pérez et al. (2022) señala que muchos critican que las empresas se están aprovechando de la terminología “ESG” para hacer el mínimo imprescindible por la responsabilidad social corporativa. Las empresas pueden utilizar los factores de ESG como una herramienta de relaciones públicas, para atraer a consumidores e inversores cuando la realidad es que las acciones y estrategias relacionados con aspectos de ESG se basan únicamente en eventos puntuales. Los inversores institucionales creen que 3 de cada 4 empresas van a alcanzar sus objetivos de información sobre ESG.

También existen dudas sobre la viabilidad de la aplicabilidad de los criterios de ESG. Conseguir que los efectos de las prácticas de ESG alcancen a todos los *stakeholders* más allá de cumplir meramente con los requisitos básicos de cada componente es complicado. El objetivo de las empresas es aportar el mayor valor a sus accionistas, pero en muchas ocasiones, hacer esto de manera que se cumpla con todos los estándares relacionados con los factores ESG dificulta mucho el proceso. Además, aunque en la última década se han creado todo tipo de ESG *scores*, a día de hoy, no existe un criterio universal para medir los factores de ESG. Las empresas que se encargan de hacer calificaciones de ESG utilizan distintas metodologías para medir los distintos componentes. Por ejemplo, en Global Reporting Initiative (en adelante, GRI) mide tanto la formación de empleados como la inversión monetaria realizada en los mismos mientras que el Sustainability Accounting Standards Board (en adelante, SASB) lo mide como las horas invertidas en formación. Por lo tanto, las distintas empresas de calificación de ESG pueden dar ratings diferentes para una misma empresa utilizando ya que no utilizan las mismas métricas. Es por esto por lo que existe una gran necesidad de regular y homogeneizar los ratings de ESG (Kimbrough et al., 2022).

## 2.4. Impacto de la Incorporación y Aplicación de los Factores de ESG

En cuanto al resultado de la aplicación de medidas en materia de ESG, por un lado, Halbritter & Dorfleitner (2015) señalan que, hasta la fecha, no existe ninguna evidencia sobre que tener un alto rating de ESG tenga correlación con un rendimiento extraordinario de la empresa y que, en caso de darse, ese rendimiento se debe a otras causas.

De otro lado, hay muchas empresas que han demostrado que el compromiso con los aspectos ESG es posible. La metodología para medir ESG va a mejorar con el tiempo, de hecho, ya existe un intento de consolidar y unificar las medidas de la información no financiera. De hecho, un estudio reciente pone de manifiesto que los fondos de inversión centrados en ESG obtienen mejor performance que la media del mercado (Atz, et al., 2021). Esto queda reflejado la creciente tendencia para crear una mayor regulación que apoye los esfuerzos de las empresas por incorporar los factores de ESG. Ante las diferentes formas de medir los criterios de ESG, se busca una divulgación más precisa, y de mayor calidad, para poder así realizar comparaciones y poder analizar de manera uniforme la evolución del impacto de la información no financiera a lo largo del tiempo. Es importante mencionar que, aunque el *reporting* financiero nació de los *stakeholders*, no son las empresas las que están desarrollando las regulaciones pertinentes, por lo que en muchas ocasiones existe una brecha a la hora de satisfacer su demanda de regulación. Es por esto por lo que a día de hoy existen grandes diferencias entre los requisitos del reporting no financiero entre países. Esas diferencias no invalidan un reporting riguroso, en todo caso, lo fortalecen (Monteiro et al., 2022).

## 2.5. Contribución de la Tecnología a los Criterios de ESG

El llamativo crecimiento de la importancia de la información no financiera en la última década ha sido impulsado en cierta medida por los avances tecnológicos que nos permiten un acceso a la información en tan solo segundos y desde cualquier lugar del mundo. Esta

accesibilidad ha impulsado que la tecnología facilite tener un conocimiento muy amplio sobre lo que hacen las empresas en todos los aspectos, no solo a nivel financiero. Esto ha quedado patente en los movimientos que han surgido ante la guerra de Ucrania, en los que las empresas han hecho públicas sus intenciones de terminar sus relaciones con empresas rusas. Una encuesta muestra que el 95% de los participantes esperaban que las empresas reaccionaran frente a la guerra de Ucrania. Este acercamiento a las empresas muestra como la relación entre las empresas y la sociedad está cambiado, y por lo tanto las exigencias de la sociedad están cobrando mayor importancia. Dado el crecimiento de la difusión de información y la transparencia sobre las acciones de las empresas, ahora está en sus manos tomar medidas para abordar estos factores de ESG que son tan importantes para la sociedad (Tett, 2022).

### **3. Importancia De las Externalidades**

#### 3.1. Relación entre las Externalidades y los Factores ESG

Para mantener un crecimiento a largo plazo, es necesario que las empresas hagan frente a las externalidades. Las empresas pueden determinar sus estrategias, pero si fallan en incluir dichas externalidades, puede que sus estrategias sean inalcanzables. Por lo tanto, es importante que, dentro del planteamiento de la estrategia para tratar que la empresa tenga éxito en el largo plazo, lo haga de manera sostenible, es decir, que esa estrategia se construya en una perspectiva a futuros no solo centrada en los aspectos económicos y financieros de la empresa, sino en todo aquello que le afecta.

De acuerdo con McKinsey (2022), las empresas que han mejorado su ESG *rating* pueden tener mayor rentabilidad para los accionistas que sus competidores, efecto ha crecido en los últimos años, aunque es demasiado pronto para llegar a conclusiones certeras. El estudio no demuestra causalidad, dado que los ratings aún están evolucionando. No obstante, se sabe que las empresas con mayor rentabilidad esperada suelen tener un desempeño extraordinario. Como la relación entre ESG y rendimiento financiero no es clara, puede no ser suficiente para convencer a los accionistas para invertir en ESG. No obstante, esperar tiene un coste para las empresas. Si las empresas, especialmente aquellas con grandes externalidades, esperan a que la información sobre ESG sea impecable y fiable con toda seguridad para empezar a tomar pedidas, es posible que sus modelos de negocio no aguanten los grandes cambios que se están produciendo en las exigencias en materia de ESG.

#### 3.2. Principales Externalidades

En muchas ocasiones, las empresas están excesivamente centradas en aportar valor a los accionistas sin prestar suficiente atención a la importancia que tienen otras actividades de la empresa sobre grupos no directamente relacionados con la misma. De acuerdo con el estudio de “EY Sustainable Finance Index” (SFI), entre estas externalidades destacan:

- Emisiones de CO2: el cambio climático es el pilar sobre el que se ha construido la relevancia y urgencia de los factores de ESG. Existe una gran diferencia regional en materia de cambio climático ya que en Europa y la región Asia-Pacífico un 70% de las instituciones ofrecen productos sostenibles frente a un 20% en América del norte. No obstante, es difícil de medir la contribución de las medidas tomadas por las empresas sobre el cambio climático dada la creciente tendencia hacia el *greenwashing*. Según Wegmann (2022), las empresas tratan de aparentar que hacen mayores esfuerzos hacia el medioambiente de los que realmente hacen, a raíz del miedo por la mala reputación que podrían obtener en el caso de no cuidar las medidas sobre el cambio climático. Aunque el medioambiente es el principal foco de atención de los aspectos relacionados con ESG, aun no existen unos criterios universales empleados de manera uniforme entre países. En el caso europeo, los European Sustainability Standards exigirán a las empresas dar información sobre los sistemas internos de precios de carbono mientras que en Estados Unidos la Securities and Exchange Commission (en adelante, SEC) solo exige a las empresas divulgar si tienen sistemas para establecer los precios del carbono o no. En cuanto a la verificación sobre las cifras de las emisiones de alcance, la SEC solo exigirá las de alcance 1 y 2 mientras que la CSRD también exige la divulgación sobre todas las emisiones de alcance 3. Asimismo, la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa propone una “doble materialidad empresarial”, que implica que las empresas no solo deben dar información sobre cómo los aspectos medioambientales afectan a su propio negocio, sino también de cómo afectan a la sociedad y al medioambiente (Ortiz & Marín, 2022). Según el SFI, mejorar la divulgación de la información sobre el medioambiente debe convertirse en una prioridad. La divulgación de esta información ha crecido de un 20% a un 31% en el 2021 pero pese a este aumento, a día de hoy tan solo un 36% de los bancos, 35% de las aseguradoras y 34% de las empresas de gestión de capitales divulgan esta información.

- Efectos en el mercado laboral: los trabajadores han comenzado a reclamar acciones más allá de las “tradicionales” como por ejemplo la inclusión y los canales de denuncias. En 2021, las empresas que divulgan datos sobre parámetros sociales han crecido de un 83% a un 87% aunque este crecimiento no ha sido homogéneo, concentrándose en determinadas industrias y regiones. Según el SFI, como podemos observar en la figura 1, las empresas de gestión de capitales son las que más han mejorado en comparación con los bancos y las aseguradoras. En cuanto a las diferencias regionales, la zona de Asia-Pacífico ha mejorado más que Europa y América del norte.

Figura 1: Divulgación de parámetros sociales<sup>1</sup>

Average Disclosure Rate (Social Parameters)		
Sector	2018	2021
Banking and capital markets	84%	88%
Insurance	82%	86%
Wealth and asset management	81%	87%
Region		
Asia-Pacific	83%	89%
Europe	87%	91%
North America	81%	85%

Fuente: [Link](#)

<sup>1</sup> Sutcliffe, B., Hedrich, W., Lofts, G., & Meekings, K. (2022). *Ey Sustainable Finance index 2022: How to put ESG back on track*. EY. [Link](#)

Por ejemplo, las empresas tratan de fomentar que sus empleados puedan reportar preocupaciones sobre el lugar de trabajo. Según el SFI, el número de empresas que tienen protecciones para aquellos empleados que quieran reportar un problema (*whistleblowers*) ha alcanzado un 77% en 2021. Las aseguradoras lideran el establecimiento de este tipo de políticas con un 81% seguido de los bancos (76%) y de las empresas de gestión de capital (72%). En cuanto a las diferencias regionales, América del norte lidera con un 90%, seguida de Asia-Pacífico (70%) y Europa queda atrás con un 60%. Pese a estas mejoras, aún hay ciertas áreas en las que las empresas deben enfocarse como la igualdad de género en la fuerza laboral (sólo lo hacen 6 de cada 10 empresas) y la falta de representación femenina en posiciones directivas (sólo un 38% son mujeres).

- Mejor gobernanza corporativa: Durante los últimos años ha habido una mejora sobre la publicación de datos sobre la correcta gobernanza corporativa en las empresas (Aguilera, 2022). La zona Asia-Pacífico experimentó la mayor mejora con un crecimiento en la puntuación de gobernanza de 5.2 a 5.8 y un crecimiento de la tasa de divulgación de un 75% a un 87%.

En cuanto a la representación de mujeres en los Consejos de Administración, se ha dado una mejora considerable ya que en 2021 la cifra llegó a un 26% en comparación con un 18% en el 2018. Las empresas de gestión de capital lideran esta categoría con un 29%, seguidas de las aseguradoras (28%) y de los bancos (24%). Respecto a las diferencias regionales, la zona Asia-Pacífico se queda atrás con un 22%, detrás de América del norte con un 24% y Europa se sitúa a la cabeza con un 32%.

Según Sutcliffe et al. (2023), en la última década, muchas empresas han tratado de ligar una parte de la compensación de los directivos a alcanzar ciertas metas en el área de ESG. No obstante, un 65% de las empresas están en contra de conectar la remuneración directiva a los objetivos ESG. Un 40% de las empresas de gestión de capital han implementado esta política frente a un 30% de las aseguradoras y los bancos. En Europa más de la mitad de las empresas (60%) han implementado estas políticas en comparación con la zona Asia-Pacífico y América del Norte. Uno de los

mayores avances de los últimos años es que desde el 2021, más de la mitad de las empresas incluyen una sección dedicada a ESG en sus estados financieros, pero únicamente un 20% de estas someten esta sección a revisión por auditores externos. Como se puede ver en la Figura 2, un 30% de las aseguradoras trabaja con auditores externos frente a un 20% de los bancos y un 19% de las empresas de gestión de activos. Existen grandes diferencias entre regiones con la mitad de las empresas europeas sometiendo los estados financieros a audición externa mientras que en América del norte únicamente un 4% lo hacen.

Figura 2: Auditoría externa de los reportes de ESG<sup>2</sup>

External auditing of ESG reports	
<b>By sub-sector</b>	
Insurers	35%
Banks	20%
Wealth and asset managers	19%
<b>By region</b>	
Europe	50%
Asia-Pacific	32%
North America	4%

Fuente: [Link](#)

Existe un notable progreso en cuanto a las agendas de sostenibilidad de las empresas, pero la mayoría de ellas se encuentran en las etapas iniciales de un proceso muy largo. Las empresas se deben centrar en consolidar y unificar de manera clara y comprensible el reporting de información no financiera, tratar de conseguir vincular la remuneración de los directivos con

<sup>2</sup> Sutcliffe, B., Hedrich, W., Lofts, G., & Meekings, K. (2022). *Ey Sustainable Finance index 2022: How to put ESG back on track*. EY. [Link](#)

los objetivos ESG y tratar de garantizar la calidad de la información no financiera para que sea más fiable y de confianza a los *stakeholders*.

Las empresas no pueden permitirse adoptar una estrategia de “wait and see”, especialmente ahora que los reguladores han empezado a demandar cambios como las políticas para llegar a emisiones cero. No pueden tener una actitud pasiva, necesitan tomar acciones para tratar de anticipar los efectos de sus acciones en el futuro y redirigir sus modelos de negocio. Las empresas deben enfocar las externalidades como una parte esencial de su estrategia no solo para garantizar su supervivencia en el largo plazo, sino también para poder tener un impacto y aportar valor (Aguilera, 2022).

#### 4. Regulación de la Información No Financiera en EU

Para asegurar que las empresas se atienen a los requisitos de la información financiera, los gobiernos han empezado a desarrollar normas para fomentar que las empresas incluyan factores no financieros en cuentas anuales. Algunos países obligan a las empresas a incluir los informes no financieros como parte de su *reporting* anual, mientras que otros han establecido estándares voluntarios (Krueger et al., 2021). Hasta la fecha no existen unos estándares universales para el reporting en materia de ESG.

La Unión Europea ha sido la principal impulsora del *reporting* no financiero con la promulgación de la Directiva 2014/95/UE el 22 de octubre de 2014 sobre la información no financiera y la diversidad (en adelante, NFRD). El objetivo de la Directiva 2014/95/UE es mejorar la transparencia y la rendición de cuentas sobre el impacto medioambiental y social de la empresa. Esta Directiva 2014/95/UE exige a las empresas cotizadas y las no cotizadas con un mínimo de capital, ingresos y empleados que incluyan un informe de sostenibilidad en sus cuentas anuales. De acuerdo con la NFRD, estas empresas deben presentar una declaración no financiera en la que proporcionen información sobre materias como el medioambiente, la diversidad en la fuerza de trabajo y la lucha contra la corrupción. Todos estos aspectos son considerados como materiales a la hora de evaluar el desempeño de una empresa, siendo igual de importantes que la información financiera de la misma. La normativa europea establece una serie de pautas que las empresas deben seguir a la hora de elaborar su declaración no financiera. Esto implica que el informe debe explicar la política que la empresa va a llevar a cabo para tratar de alcanzar sus objetivos relacionados con los aspectos de ESG, los resultados de dicha política, así como los riesgos relacionados con la puesta en práctica de las acciones pertinentes para poder implementarla. Además, la Directiva 2014/95/UE ha incluido una serie de indicadores clave de desempeño para cada una de las materias más relevantes y que más preocupan a los gobiernos<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Directiva (UE) 2014/95 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 diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. (DOCE L 330, de 15 de noviembre de 2014, pp. 1-9).

## 4.1. Principales Áreas de Atención

### 4.1.1. Representación de las Mujeres en los Puestos de Dirección

En el caso de la igualdad de género, la Unión Europea ha desarrollado la Directiva 2022/2381 para alcanzar un mayor equilibrio en la representación de hombre y mujeres en altos cargos en las sociedades cotizadas con ciertos requisitos mínimos antes del 26 de junio del 2026<sup>4</sup>. En algunos países, como es el caso de España, los gobernantes quieren ir más allá y han desarrollado sus propias leyes para asegurarse de que estos objetivos se alcanzan. Por ejemplo, en España se ha desarrollado un anteproyecto de ley orgánica que incluye enmiendas para garantizar la participación de las mujeres en la toma de decisiones<sup>5</sup>. Como podemos ver en la figura 3, esta propuesta de ley toma un enfoque más agresivo que la NFRD ya que establece unos requisitos más estrictos como alcanzar un 40% de mujeres en posiciones directivas<sup>6</sup>. El proyecto ha sido aprobado por el Consejo de ministros y ha pasado a la fase de audiencia pública. La siguiente tabla muestra las principales diferencias entre la Directiva 2022/2381 y la propuesta de ley española:

---

<sup>4</sup> Directiva (UE) 2022/2381 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de noviembre de 2022 relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas. (DOCE L 315, de 7 de diciembre de 2022, pp. 44 – 59).

<sup>5</sup> Anteproyecto de Ley Orgánica de Representación Paritaria de Mujeres y Hombres en Órganos de Decisión. (2023). [Link](#)

<sup>6</sup> *El Gobierno aprueba un anteproyecto de ley para garantizar la representación paritaria de mujeres y hombres en la política, la Administración y las empresasación digital*. Ministerio de Asuntos Económicos y transformación digital. (2023) Lo de link no lo he visto nunca, Mejor pone el link directamente.

Figura 3: Comparación entre la Directiva de la Unión Europea en materia de igualdad y Ley Orgánica Española<sup>7</sup>

	<i>Directiva 2022/2381</i>	<i>Ley Orgánica Española</i>
<i>Ámbito de aplicación</i>	Empresas cotizadas	Empresas cotizadas, política y administraciones públicas
<i>Objetivos de igualdad de género (miembros del sexo infrarrepresentado)</i>	Sólo a nivel del Consejo de Administración, cualquiera de los dos: <ul style="list-style-type: none"> <li>- al menos el 40% de los puestos de director no ejecutivo</li> <li>- al menos el 33% de todos los consejeros (ejecutivos y no ejecutivos)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Obligación de alcanzar al menos el 40% de todos los miembros del Consejo (ejecutivos y no ejecutivos)</li> <li>- Obligación de velar por llegar al 40% en los puestos de alta dirección</li> </ul>
<i>Plazo</i>	30 junio 2026	1 julio 2024
<i>Medios para alcanzar los objetivos</i>	Adaptar el proceso de selección de candidatos (de forma no discriminatoria) Dar prioridad al sexo menos representado Obligación de informar sobre el proceso, a petición del candidato	Además de los requisitos de la Directiva, las empresas cotizadas deben informar a la Junta General de Accionistas sobre las medidas aplicadas para cumplir los objetivos de género en el Consejo de administración y de cualquier posible sanción por incumplimiento de los requisitos de paridad
<i>Reporting</i>	Una vez al año, publicación obligatoria en el sitio web	Informe anual sobre representación paritaria aprobado por el Consejo, publicado en la página web y comunicado a la CNMV
<i>Sanciones y medidas adicionales</i>	Los Estados miembros establecerán normas sobre sanciones (efectivas, proporcionadas y disuasorias)	El incumplimiento por parte de las empresas cotizadas conllevará infracción grave

La principal diferencia es que, en Europa, al contrario que en España, no hay obligación de que en los puestos directivos haya una proporción determinada de mujeres.

<sup>7</sup> Elaboración propia. Fuente: Anteproyecto de Ley Orgánica de Representación Paritaria de Mujeres y Hombres en Órganos de Decisión. (2023). [Link](#)

#### 4.1.2. Canales de Denuncias

Otro de los aspectos en los que las empresas y los gobiernos también han centrado su atención son los canales de denuncias. Los canales de denuncias son medios a través de los cuales los empleados pueden informar sobre un problema de manera anónima (Iglesias, 2023). En Europa se estableció la Directiva 2019/1937, del 23 de octubre para tratar de fomentar que los denunciantes informaran sobre infracciones del Derecho de la Unión, ya que muchos de ellos no lo hacen por miedo a una represalia. Con la Directiva 2019/1937, las empresas que no cuenten con canales de denuncias se enfrentarán a sanciones si no los implementan antes del 13 de junio del 2023. Este requisito aplica a todas las empresas privadas, así como las empresas públicas con más de 50 trabajadores. Con la implementación de estos canales se busca una mayor transparencia, responsabilidad, mejoras en el control interno y, sobre todo, evitar las represalias de los denunciantes.

Por un lado, los canales de denuncia pueden suponer una gran ventaja para las empresas ya que permiten gestionar los problemas internos de manera discreta. Por otro lado, muchas empresas son conscientes de los problemas que existen dentro de las mismas, pero deciden “mirar para otro lado”. Estas medidas fomentarán que salgan a la luz aquellos “trapos sucios” que muchas empresas llevan evitando durante años. Por lo tanto, las empresas deben realizar una serie de cambios para poner en práctica los canales de denuncia de acuerdo con los sistemas de comunicación interna, la protección de datos y las propias estrategias y políticas de la empresa (Ignătescu & Chihai, 2016).

Según la Directiva 2019/1937, las empresas deberán establecer el canal de denuncia, dar un recibo al denunciante hasta 7 días después de la denuncia, designar a alguien que se encargue del seguimiento de manera objetiva e imparcial, resolver las denuncias en un plazo de 6 meses y almacenar todas las denuncias que lleguen al canal. Los delitos que se pueden denunciar son los que están incluidos en el anexo de la Directiva 2019/1937, los del artículo 235 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea además de infracciones penales administrativas. Existen muy pocas excepciones a esta regla como pueden ser las materias

clasificadas, el secreto profesional o el deber confidencial de las Fuerzas de Seguridad del Estado.

Una vez más, existen países que han decidido ir un paso más allá y tomar sus propias medidas respecto a los *whistleblowers*. En el caso español, por ejemplo, el 13 de marzo entró en vigor la Ley 2/2023 la cual establece que, a parte de la obligatoriedad de desarrollar un sistema interno, también se deberán someter a sistemas externos proporcionados por la recientemente creada Autoridad Independiente de Protección del Informante (A.A.I.) o por entidades autonómicas para que los denunciantes puedan informar a estas entidades independientes directamente y no estén obligados a hacerlo a través de la propia empresa. La AAI tiene la potestad para imponer sanciones, así como para comunicar las denuncias a las autoridades competentes. Debe existir una persona o grupo de personas dentro de la empresa encargada del sistema interno de información. Todas estas medidas deben implementarse antes del 1 de diciembre para empresas de más de 50 empleados (en el caso de las empresas privadas). Si se trata de un conjunto de empresas, la sociedad principal será la que establezca el Sistema Interno de Información (Bueno, 2022).

#### 4.1.3. Divulgación de Información sobre el Medioambiente

Por último, el tradicional foco de atención de la información no financiera ha sido el medioambiente. La NFRD europea exige a las empresas divulgar información sobre los efectos de su actividad sobre el medioambiente haciendo referencia a aspectos como el uso de energías renovables, la reducción de residuos, las emisiones de gases y la contaminación del agua. Como se ha explicado previamente, las empresas no solo tienen que proporcionar datos cuantitativos sobre estos aspectos, sino que además tienen que explicar que medidas van a tomar para tratar de mitigarlos en un futuro.

Por ejemplo, en Reino Unido, algunas empresas están obligadas a especificar, como parte de sus Estados Financieros, si siguen las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosures en materia del medioambiente. En el caso de no hacerlo, deben explicar

por qué no lo hacen y si están tomando medidas para llegar a hacerlo (Andreu, 2022). Así, Reino Unido se convertirá en el primer país del G20 en establecer como obligatorio que las grandes empresas británicas divulguen información sobre el medioambiente de acuerdo con las recomendaciones del TCFD. Por lo tanto, según el Gobierno Británico (2021), desde el 6 de abril del 2022 más de 1.300 empresas cotizadas e instituciones financieras inglesas tendrán que divulgar información relacionada con el medioambiente de manera obligatoria. Esto incluye a muchas de las grandes empresas cotizadas, así como a las empresas privadas con más de 500 empleados y una facturación de 500 millones. Al aplicar una guía común para todas las empresas, el gobierno británico podrá evaluar de manera uniforme la contribución de las empresas al cambio climático y cómo tomar estas medidas puede afectar a su estrategias y modelos de negocio.

Esto fuerza a las empresas a tomar en consideración los riesgos y oportunidades que nacen del medioambiente de manera que ellos mismos quieran contribuir a reducir las emisiones. No solo eso, sino que también ayuda a los inversores que tienen como requisitos invertir en empresas sostenibles y a los mercados para poder entender el coste del cambio climático para las empresas. De hecho, las consultas realizadas sobre posibles cambios en la Directiva 2014/95/EU han mostrado que un 69% de los encuestados cree que la nueva directiva europea debería obligar a las empresas a divulgar la información no financiera sobre el medioambiente siguiendo los objetivos del a reglamento de la taxonomía que se explica a continuación.

## 4.2. Taxonomía

Uno de los aspectos más novedosos y llamativos de la normativa europea es la taxonomía. El 1 de enero del 2022 entro en vigor el Reglamento 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 sobre la taxonomía de la información en materia del medioambiente en la Unión Europea. Según el Pacto Mundial (2022), para las empresas no financieras esto implica proporcionar información sobre si sus actividades se caracterizan como “elegibles o no elegibles” de acuerdo con los objetivos climáticos establecidos en la

taxonomía en proporción a su volumen de negocios, sus inversiones en activos fijos y sus gastos operativos. Por otro lado, las empresas financieras tendrán que indicar que proporción de sus activos totales de actividades elegibles y no elegibles contribuyen a estos objetivos. El reglamento busca desarrollar una clasificación de actividades económicas sostenibles de acuerdo con unos criterios comunes para los países miembros de la UE. Para que las empresas se puedan caracterizar como sostenibles, deben cumplir con alguno de los seis objetivos establecidos en el reglamento (que serán divulgados a través de Actos Delegados), a la vez que poder demostrar que no lo hace en perjuicio de ninguno de los otros objetivos. Además, las empresas que están obligadas a divulgar información no financiera tendrán que proporcionar información sobre los activos que estén relacionados con actividades calificadas como sostenibles según el reglamento.

De acuerdo con Kooths (2022) esta información será especialmente útil para los inversores, ya que les permitirá seleccionar de manera más acertada aquellas empresas cuyas actividades son consideradas sostenibles. No obstante, estas obligaciones suponen un coste adicional para las empresas, ya que el proceso burocrático que hay detrás de la divulgación de esta información no solo es muy costoso, sino que también muy lento. Asimismo, existe un gran riesgo de *lobbying* ya que aquella entidad que esté a cargo de establecer los objetivos, puede utilizarla como una herramienta para alcanzar sus intereses personales. Es por esto por lo que, podríamos pensar que la taxonomía podría llegar a “politizar” la actividad económica.

#### 4.3. Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD)

La UE publicó una propuesta de Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) en abril de 2021, que sustituye a la directiva NFRD. El objetivo de esta la CSRD es ampliar el marco de divulgación por parte de las empresas, mejorando así la transparencia y la rendición de cuentas en relación con los objetivos de los factores de ESG. La CSRD versa sobre la directiva previa (NFRD) pero expande su alcance y establece criterios más claros sobre los requisitos de divulgación. La propuesta se hizo en marzo del 2021 y a día de hoy se encuentra en fase de consulta y negociación (Garrigues, 2022). Según el Pacto Mundial

(2022), los principales cambios respecto a la directiva anterior son: el ámbito de aplicación, los estándares comunes de los informes, la divulgación ampliada de información y la garantía de calidad de la información.

Respecto al ámbito de aplicación, la CSRD busca incluir a un mayor número de empresas. Es por esto por lo que incluye a las empresas de todo tipo de forma jurídica (sin limitación a trabajadores de cuenta propia, empresas públicas, etc.) y a incluir también a determinadas pequeñas y medianas empresas (PYMEs) de acuerdo con ciertos requisitos.

La estandarización de los informes de información no financiera es una de las principales limitaciones del crecimiento de la importancia de las materias ESG. A través de esta estandarización, se mejoraría la calidad de los reportes, así como la comparación entre distintas empresas en distintas industrias y distintos países del mundo. El EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) publicó en mayo de 2022, el primer borrador de los “European Sustainability Standards”. Estos estándares requieren a las empresas realizar un plan de sostenibilidad de acuerdo con el Acuerdo de París (Christesen et al., 2021). Los European Sustainability Standards abarcan una amplia gama de temas desde el medioambiente hasta la gobernanza corporativa, basándose en principios internacionales como Global Reporting Initiative (GRI). Además de los objetivos ya mencionados de transparencia y facilidad de comparación, el EFRAG busca impulsar la gestión de riesgos y las inversiones sostenibles a través de estos estándares. Por un lado, la gestión de riesgos no solo incluye tratar de tomar medidas preventivas para mitigar los riesgos derivados de las materias de ESG, sino también los riesgos que nacen de implementar políticas y medidas para alcanzar estos objetivos. Por otro lado, busca proporcionar una información más fiable y comparable sobre las empresas permite a los inversores poder evaluar a las empresas por criterios diferentes a los “financieros”.

Por último, el crecimiento de la importancia del reporting de la información no financiera y, en consecuencia, las legislaciones y recomendaciones de distintas instituciones, han sacado a la luz la preocupación por la garantía de calidad de la información no financiera. Mientras

que la CSRD exige que un auditor independiente valore la información no financiera proporcionada por las empresas, dado que en muchos países la directiva se ha traspuesto, pueden existir algunos requisitos adicionales. En España, por ejemplo, el Estado de Información No Financiera (EINF) debe o bien ser parte del informe de gestión o, en caso de ir por separado, debe hacerse alusión al mismo en el informe de gestión y seguir los mismos criterios y plazos. Tanto es así, que el EINF debe ser presentado al Consejo de Administración y dotarlo de un punto separado en la orden del día (Wolters Kluwer, 2022). No obstante, una vez más se da el mismo problema, ya que es necesario que existan unos criterios comunes para que se pueda auditar el informe no financiero de manera uniforme y estandarizada.

La NFRD ya abarca los principales problemas relacionados con la sostenibilidad (medioambiente, impacto social y gobernanza corporativa), pero los European Sustainability Standards buscan ampliar la información que se incluye en la declaración no financiera. La CSRD busca incluir además otros temas de interés como la cadena de suministro, la resiliencia y la innovación.

#### 4.4. Consulta Pública sobre la Revisión de la Directiva 2014/95/EU

No obstante, aunque la directiva europea haya sentado un precedente muy importante, las consultas realizadas sobre posibles cambios en la Directiva 2014/95/EU han mostrado que existen ciertas áreas que aún necesitan mejoras. Un 71% de los encuestados creen que a la información no financiera proporcionada por las empresas le falta ser comparable, un 60% cree que falta fiabilidad y un 57% cree que le falta relevancia. Observando estos datos en los encuestados que dicen utilizar la información no financiera, estas cifras suben a 84%, 74% y 70% respectivamente. Además, un 38% de los encuestados admiten que han tenido problemas a la hora de entender que información es necesaria reportar, dada la complejidad del entramado legal y los constantes cambios en los requisitos. Como era de esperar, un 82% declaran que es necesario desarrollar un sistema estandarizado de reporte para solucionar estos problemas. En cuanto a las PYMEs, un 74% cree que los requisitos deberían ser más

simples y un 39% cree que hasta deberían ser voluntarios y no obligatorios para este tipo de empresas (esta cifra sube a un 64% en el caso de los representantes de las PYMEs). Por otra parte, un 67% de los encuestados cree que se debería exigir a las empresas auditar la información no financiera. Asimismo, la materialidad empleada por las empresas para realizar estos reportes ha sido un tema de ávida discusión y es por esto por lo que un 72% de los encuestados cree que las empresas deberían estar obligadas a divulgar el proceso que han empleado para establecer los distintos límites de materialidad para las distintas categorías del informe de sostenibilidad. Por último, más de la mitad de los encuestados creen que toda la información (incluida la no financiera) debe estar consolidada en los estados financieros de la empresa y no en una declaración de información no financiera por separado<sup>8</sup>.

Como se ha mencionado previamente, la Directiva 2013/34/UE establece que las empresas deben presentar el informe no financiero como parte de sus estados financieros mientras que, a raíz de la trasposición de la directiva a la ley nacional, permite a algunos países presentarlo de forma separada. Esto significa que habrá países, como puede ser España en materia de representación equitativa en los Consejos de Administración, en los que las medidas no solo sean más estrictas, sino que también tengan un plazo de aplicación mucho más corto. La Directiva 2013/34/UE se aplicará en enero del 2024 para las empresas que ya sujetas a la Directiva 2013/34/UE, en enero del 2025 para las empresas grandes que a día de hoy no están sujetas a la Directiva 2013/34/UE y, por último, en la misma fecha en 2026 para las PYMEs cotizadas y algunas aseguradoras y entidades de crédito (Tarradellas, 2022).

---

<sup>8</sup> *Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive.* European Commission. (2020). [Link](#)

## 5. Regulación de la Información No Financiera en USA

Pese a ser el primer país en fomentar las inversiones sostenibles, a día de hoy, en Estados Unidos no existe ninguna regulación obligatoria sobre la divulgación de información de aspectos relacionados con ESG (Cicchiello et al., 2022).

Los esfuerzos de los Estados Unidos se han centrado inicialmente en los aspectos centrados en el clima. La SEC publicó “The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors” en 2022, que exige a las empresas que cotizan en el SEC, ya sean empresas extranjeras o nacionales, que divulguen información en materia de cambio climático. Esta norma exige a las empresas que incluyan una nota de pie con información relacionada con las emisiones de alcance 1 y 2 si los efectos de las emisiones afectan a más de un 1% de la partida contable (Andreu, 2022). Pese a la concentración de los esfuerzos de Estados Unidos en materias relacionadas con el medioambiente, sigue existiendo una gran diferencia entre las empresas no financieras y las financieras, ya que estas últimas muestran un menor compromiso con la divulgación de información en materia de ESG (Boerner, 2011). Todas estas medidas implican que las empresas americanas tendrán que cambiar rápidamente para proveer información a sus *stakeholders* sobre la información no financiera, así como establecer un proceso de control necesario para poder recibir y gestionar la información no financiera y, sobre todo, poder medirla y compararla entre empresas (PwC, 2022).

Asimismo, de acuerdo con Ho (2022), aunque no existe una legislación que regule la información no financiera per se, el crecimiento reciente sobre la importancia de la información no financiera ha llevado al gobierno estadounidense a aludir a la urgencia de la necesidad de regulación sobre la información no financiera iniciando así conversaciones sobre el futuro del *reporting* no financiero en Estados Unidos.

## **6. Entidades Independientes de Reporting No Financiero**

Dada la complejidad de medición cuantitativa de criterios ESG, en los últimos años han nacido entidades independientes que han desarrollado sus propias métricas que, a día de hoy, son empleados como referentes a nivel internacional ya que han simplificado y mejorado significativamente el ámbito normativo de los informes de sostenibilidad. Las entidades más destacadas son el Global Reporting Initiative (GRI), International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS), Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) y Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Con los años, han desarrollado un entramado de guías e instrucciones para los reportes no financieros que han ganado gran legitimidad, pese a no ser obligatorios. Muchas de estas entidades han unido sus esfuerzos para tratar de consolidar los estándares para los informes no financieros, y a medida que van ganando importancia, nacen dudas sobre la influencia de entidades externas en dar forma a la regulación del reporting no financiero y las consecuencias que esto podría tener en un futuro (Afolabi et al., 2022).

### **6.1. Global Reporting Initiative (GRI)**

A raíz de las discusiones del Programa de las Naciones Unidas para el Medioambiente (PNUMA) surgió la necesidad de crear una entidad que tratara de hacer frente a los problemas de transparencia en el reporting sostenible para acotar las distancias entre la regulación financiera y el rendimiento corporativo sostenible de las empresas. En respuesta a esta necesidad, se creó un grupo de trabajo llamado Proyecto de Divulgación Ambiental (EDP) que tenía como objetivo desarrollar una guía voluntaria para la divulgación de la información relacionada con el medioambiente en los informes financieros. En un primer momento, en el 2000, el grupo lanzó unas directrices centradas en el medioambiente conocidas como las Directrices de Divulgación Ambiental, pero no tardaron en darse cuenta de que era necesario incluir factores que trataran otros aspectos además del medioambiente. Es por esto por lo que, en el 2022, el grupo EDP se transformó en el Global Reporting Initiative y amplió su

ámbito de trabajo a la información no financiera en general, no solo el medioambiente (GRI, 2022).

La principal diferencia entre el GRI y el resto de las entidades independientes es que la iniciativa nace desde la perspectiva social, es decir, desde el empleo de la sociedad para influir en la gobernanza corporativa y así poder desarrollar una guía que facilite este proceso. Las primeras pautas que desarrollaron, conocidas como G2, proceden de conversaciones con distintos tipos de empresas y entidades, en base a las cuales se desarrolló una guía para informar sobre el desempeño de las empresas en materia de sostenibilidad de manera estructurada. A medida que los informes de sostenibilidad pasaron a ser más comunes, más grupos interesados demandaban esta información, por lo que era necesario proporcionar una información más concreta y detallada. Por lo tanto, el GRI fue actualizando sus pautas para ir adaptándose a las distintas necesidades que iban surgiendo a lo largo de los años. Desde entonces, se han creado distintas versiones (G3 en 2006, G4 en 2013, la Norma GRI en 2016 y la Norma GRI para Pequeñas y Medianas Empresas en 2018). Desde su creación, el GRI ha tenido un papel clave para fomentar no solo la transparencia en aspectos de sostenibilidad, sino también la rendición de cuentas sobre el desempeño en materias de sostenibilidad de todo tipo de empresas. A día de hoy, se han convertido en un referente internacional empleado por muchas empresas para cumplir con los requisitos pertinentes de sus informes de información no financiera (Dumay et al., 2017).

## 6.2. International Integrated Reporting Council (IIRC)

El International Integrated Reporting Council (en adelante, IIRC) fue creado en 2010 con el objetivo de proporcionar una visión integrada del desempeño de las empresas tanto a nivel financiero como no financiero a través del empleo del “pensamiento integrado”. De acuerdo con el International Integrated Reporting Council (2013), el pensamiento integrado implica una visión holística de una empresa, prestando atención a la relación entre el capital empleado por la empresa y sus unidades operativas y funcionales. El pensamiento integrado se basa en la interdependencia entre los capitales utilizados por una empresa y el impacto que tienen

sobre los grupos interesados. Por ello defienden que es necesario adaptar la estrategia empresarial para poder responder a los riesgos y oportunidades que nacen del entorno externo de la empresa desde una perspectiva global (Humphrey et al., 2016).

El IIRC es un consolidado de organizaciones y líderes de todo tipo de industrias, incluyendo a los directores de entidades independientes como el GRI y el IASB de miembros de entidades internacionales como el World Economic Forum. Entre ellos desarrollaron el Marco Internacional de Presentación Integrada conocido como “Integrated Report” que buscaba dar un enfoque más amplio y completo del desempeño empresarial. El *framework* establece los principios para armonizar la presentación integrada de los informes, incluyendo indicaciones sobre aspectos como la materialidad, la coherencia y la comparabilidad. Además, consideran que el valor a largo plazo de la empresa depende de seis tipos de capitales: humano, financiero, natural, manufacturado, intelectual y social y relacional, por lo que es necesario entender el funcionamiento y las relaciones de estos capitales para poder entender el impacto que tienen sobre los destinos grupos interesados. El IIRC ha trabajado con otras entidades internacionales como el GRI y el IASB para tratar de fomentar la consolidación de la presentación y creación de los informes no financieros (International Integrated Reporting, 2022)

### 6.3. International Financial Reporting Standards (IFRS)

La fundación International Financial Reporting Standards (en adelante, IFRS) creó el grupo la International Sustainability Standards Board (ISSB) en 2021 para que trabajara junto con la International Accounting Standards Board (IASB) con el objetivo de consolidar y establecer unos estándares internacionales para los informes financieros y no financieros de las empresas. Para mayor claridad, la figura 4 muestra la relación entre el IFRS y el IASB y el ISSB.

Figura 4: Estructura organizativa del IFRS<sup>9</sup>



Fuente: [Link](#)

Una vez más, el principal foco de atención del IFRS es, al menos inicialmente, el clima, trabajando con entidades como el TCFD y sus recomendaciones sobre el medioambiente. El objetivo principal del ISSB es desarrollar unas normas que permitan evaluar a las empresas en todos sus aspectos, no solo el financiero. Dado que existen requisitos locales en muchos países, la normativa del ISSB pretende utilizarse como base, permitiendo cualquier tipo de adaptación para cumplir con requisitos adicionales. Dado que un gran número de empresas ya emplea la normativa IASB, la implementación de las normas de sostenibilidad se apoyará en la normativa financiera ya establecida. Además, la IFRS ha llegado a un acuerdo con el GRI para tratar de coordinar y complementar sus guías y estándares de *reporting* (de Villiers & Dimes, 2023).

Este enlace muestra los esfuerzos por parte de las entidades independientes de *reporting* financiero de tratar de consolidar sus estándares para facilitar la comparación y la

---

<sup>9</sup> Home. IFRS. (n.d.). [Link](#)

transparencia en los reportes. Al trabajar juntos, su acción conjunta proporciona dos bases distintas, pero igual de importantes, para el reporting internacional. Por un lado, el GRI proporciona una visión desde la perspectiva de los *stakeholders* y el empleo de capital mientras que, por otro lado, la IFRS aporta una visión desde la perspectiva de los inversores y los mercados. De acuerdo con Emmanuel Faber, el CEO de ISSB, La unión de ambas entidades ha sido un gran paso en el largo camino de la estandarización del reporting de información no financiera, ya que existe un gran número de empresas que ya utilizan los estándares del GRI en materia de sostenibilidad, facilitando así la aplicación y la consolidación entre ambos grupos (IFRS, 2022).

#### 6.4. Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD)

En la cumbre G-20, surgieron dudas sobre cómo el sector financiero podía contribuir a los problemas relacionados con el efecto de las empresas financieras sobre el medioambiente. Al tratar de dar respuesta a esta disyuntiva, el Consejo de Estabilidad Financiera (organismo internacional encargado de la eficacia del sistema financiero) identificó la necesidad de mejorar la calidad y el ámbito de la información necesaria para el funcionamiento del sistema financiero. A raíz de esto se creó el Task Force on Climate Related Financial Disclosures para tratar de consolidar la información necesaria por los miembros del sistema financiero para poder tomar las decisiones adecuadas en relación a los riesgos y oportunidades del medioambiente.

En 2016 publicaron el primer conjunto de recomendaciones sobre la divulgación financiera de materias de carácter medioambiental para consulta pública y en 2017 publican oficialmente las recomendaciones sobre la divulgación de información financiera relacionada con el clima. Más de 100 CEOs dieron su apoyo al TCFD (TCFD, 2022) y en 2019 72 bancos centrales fomentaron y recomendaron a las empresas a seguir las recomendaciones del TCFD (Network for Greening the Financial System, 2019). A lo largo de los años publicaron distintos estados de situación que fueron de gran utilidad para los gobiernos y las instituciones por lo que el G7 y el G20 se comprometen a implementar la divulgación de los requisitos

medioambientales basándose en las recomendaciones del TCFD de acuerdo con las regulaciones locales de cada país (Department of Treasury, 2021).

Por último, como se ha mencionado previamente, en el 2022 tanto el ISSB como el EFRAG desarrollaron sus pautas en materia de cambio climático usando como base las recomendaciones del TCFD. A día de hoy sus recomendaciones son utilizadas por más de 3.000 organizaciones y 92 países (Andreu, 2022).

Las recomendaciones del TCFD se centran en cuatro pilares principales: gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos. Como podemos ver en la Figura 5, estas recomendaciones están respaldadas por otras 11 recomendaciones que buscan facilitar la comprensión del proceso de reporte en cuestiones del clima a la vez que analizar las oportunidades y riesgos que nacen de tratar de mitigar sus efectos.

Figura 5: Recomendaciones e información de apoyo recomendada del TCFD<sup>10</sup>

Figure 4  
**Recommendations and Supporting Recommended Disclosures**

Governance	Strategy	Risk Management	Metrics and Targets
Disclose the organization's governance around climate-related risks and opportunities.	Disclose the actual and potential impacts of climate-related risks and opportunities on the organization's businesses, strategy, and financial planning where such information is material.	Disclose how the organization identifies, assesses, and manages climate-related risks.	Disclose the metrics and targets used to assess and manage relevant climate-related risks and opportunities where such information is material.
<b>Recommended Disclosures</b>	<b>Recommended Disclosures</b>	<b>Recommended Disclosures</b>	<b>Recommended Disclosures</b>
a) Describe the board's oversight of climate-related risks and opportunities.	a) Describe the climate-related risks and opportunities the organization has identified over the short, medium, and long term.	a) Describe the organization's processes for identifying and assessing climate-related risks.	a) Disclose the metrics used by the organization to assess climate-related risks and opportunities in line with its strategy and risk management process.
b) Describe management's role in assessing and managing climate-related risks and opportunities.	b) Describe the impact of climate-related risks and opportunities on the organization's businesses, strategy, and financial planning.	b) Describe the organization's processes for managing climate-related risks.	b) Disclose Scope 1, Scope 2, and, if appropriate, Scope 3 greenhouse gas (GHG) emissions, and the related risks.
	c) Describe the resilience of the organization's strategy, taking into consideration different climate-related scenarios, including a 2°C or lower scenario.	c) Describe how processes for identifying, assessing, and managing climate-related risks are integrated into the organization's overall risk management.	c) Describe the targets used by the organization to manage climate-related risks and opportunities and performance against targets.

Fuente: [TCFD](#)

<sup>10</sup> *About: Task force on climate-related financial disclosures (TCFD)*. Task Force on Climate-Related Financial Disclosures. (2022). [Link](#)

El TCFD centra sus recomendaciones en dos grupos: financiero y no financiero. El sector financiero está representado por las 4 industrias principales del sector (bancos, aseguradoras, gestores de activos y propietarios de activos) mientras que el grupo no financiero está formado por las industrias con mayor proporción de emisiones y uso de agua y energía (energía, construcción, transporte y agricultura)<sup>11</sup>. Según Deloitte (2023), a día de hoy, casi un 60% de las 100 empresas cotizadas más grandes del mundo apoyan las recomendaciones del TCFD.

---

<sup>11</sup> Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Task Force on Climate-Related Financial Disclosures. (2017). [Link](#)

## 7. Comparativa entre EU, USA y las Entidades Independientes

Pese a la creciente importancia del reporting de información no financiera en los últimos años, siguen existiendo grandes diferencias entre las distintas regiones del mundo. Según el Sustainability Finance Index de EY, un 84% de las empresas europeas divulgan información sobre los distintos aspectos de ESG frente a un 58% en América del norte (Sutcliffe, 2022).

Los gobiernos están desarrollando normas para promover la inclusión de información no financiera en los informes financieros de las empresas. Por un lado, la Unión Europea ha sido pionera en este aspecto con la Directiva 2014/95/UE, que exige a las empresas incluir un informe de sostenibilidad en sus informes financieros. La directiva abarca áreas como el medioambiente, la diversidad en la fuerza de trabajo y la lucha contra la corrupción. Por otro lado, los esfuerzos de Estados Unidos se han centrado únicamente en el medioambiente, lo cual plantea la cuestión sobre los elevados costes a los que se someten las empresas europeas para poder hacer frente a las regulaciones existentes en Europa, mientras que en Estados Unidos estas regulaciones son mucho menores. Por último, dada la falta de homogeneidad entre los reglamentos de los distintos gobiernos, distintas entidades independientes han establecido sus propios criterios y recomendaciones que a día de hoy son empleados por un gran número de empresas. No obstante, los gobiernos se muestran escépticos ante la posibilidad de que los criterios seguidos por las empresas de sus respectivos países puedan estar influenciados por los intereses particulares de un grupo independiente.

Para tratar de comprender mejor las diferencias entre las diferentes entidades, la Figura 6 muestra la comparativa realizada por Andreu (2022) utilizando un marco común de requisitos. Las diferencias más destacadas son:

- Estado actual: no todos los requisitos se encuentran en el mismo estado de aplicación siendo algunos definitivos (como el TCFD) mientras que otros siguen en fase de pre-consulta (CSRD).
- Público principal: la CSRD tiene un enfoque más amplio, que busca satisfacer las necesidades de información de toda la sociedad, no solo de los inversores.

- Materialidad: como se ha mencionado previamente, la Unión Europea ha introducido el concepto de doble materialidad que, a diferencia del resto de normas, deben incluir el efecto de sus acciones sobre la sociedad en general, no solo sobre el medioambiente.
- Entrada en vigor: las normas son de aplicación en el ejercicio discal del 2023 tanto para la UE como para USA.
- Requisitos: las exigencias de cada una de las normas varían significativamente, siendo la normativa europea la más estricta.

Figura 6: Comparación de la normativa de información no financiera entre la UE, USA, el ISSB y el TCFD<sup>12</sup>

	CSRD	SEC	ISSB	TCFD
Situación actual de las normas	Pre-consulta	Consulta	Consulta	Final
Tipo	Obligatorio	Obligatorio	N/A <sup>5</sup>	Voluntario
Público Principal <sup>1</sup>	Múltiples partes interesadas	Inversor	Inversor	Inversor
Materialidad <sup>2</sup>	Doble	Empresarial	Empresarial	Empresarial
Ubicación de la información	Informe anual	Mixto <sup>6</sup>	Informe anual	Informe anual
Fecha de entrada en vigor <sup>3</sup>	Ejercicio fiscal 2023	Ejercicio fiscal 2023	N/A <sup>5</sup>	N/A
Garantía <sup>4</sup>	Obligatoria	Obligatoria	N/A <sup>5</sup>	N/A
Gobernanza, estrategia y riesgo	Requerida	Requerida	Requerida	Requerida
Análisis de escenarios	Requerida	Condicional	Requerida	Requerida
GEI Alcance 1, 2	Requerida	Requerida	Requerida	Requerida
GEI Alcance 3	Requerida	Condicional	Requerida	Condicional
2°C, o menos, alineación	Requerida	No Requerida	Requerida	Recomendada
Información específica del sector	Requerida	No Requerida	Requerida	Recomendada

Fuente: [Link](#)

<sup>12</sup> Andreu, A. (2022). *Estándares para el reporte de sostenibilidad: Dónde Estamos y Dónde llegaremos*. EY. [Link](#)

## **8. Conclusiones**

No cabe duda de que la información no financiera ha venido para quedarse, pero para que lo pueda hacer de manera sostenible en el tiempo, es necesario que se consoliden las distintas regulaciones y normativas existentes a día de hoy.

### **8.1. Síntesis de la Comparativa**

En los Estados Unidos, la divulgación de información no financiera ha sido un tema de creciente importancia para las empresas en los últimos años. A diferencia de la Unión Europea, que ha establecido normas y directivas específicas para el reporting no financiero, en los Estados Unidos no existe un marco regulatorio uniforme y obligatorio para la divulgación de información no financiera. Sin embargo, las empresas estadounidenses han comenzado a reconocer la importancia de informar sobre aspectos no financieros, como el medio ambiente, la responsabilidad social y la gobernanza. A pesar de la falta de regulación obligatoria, cada vez más empresas estadounidenses están reconociendo los beneficios de la divulgación de información no financiera.

Dado que no existe una legislación común y específica para a nivel mundial, varias organizaciones y entidades han establecido estándares y marcos de referencia voluntarios para la divulgación de información no financiera. Uno de los empleados más comúnmente es el Global Reporting Initiative (GRI), que proporciona directrices para la elaboración de informes de sostenibilidad que abordan una amplia gama de temas, desde el medio ambiente hasta los derechos humanos y la ética empresarial. Además, el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) ha desarrollado estándares específicos para diferentes industrias, con el objetivo de facilitar la comparabilidad de la divulgación de información no financiera entre las empresas de un mismo sector. Estos estándares se centran en temas relevantes para cada sector, como el consumo de agua y energía, las emisiones de gases de efecto invernadero, la gestión de residuos y otros aspectos relacionados con el rendimiento ambiental y social. Otra iniciativa importante en los Estados Unidos es el Task Force on

Climate-related Financial Disclosures (TCFD), que se centra específicamente en la divulgación de información relacionada con el cambio climático. El TCFD ha desarrollado recomendaciones para que las empresas informen sobre los riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático, así como sobre las medidas que están tomando para gestionar esos riesgos. Estas entidades han desarrollado sus propias métricas que se utilizan como referentes a nivel internacional, mejorando significativamente el ámbito normativo de los informes de sostenibilidad.

La divulgación de información ESG puede ayudar a las empresas a construir una reputación sólida, atraer inversores, cumplir con las expectativas de los consumidores y fomentar la confianza de los *stakeholders*. Además, la creciente demanda de información no financiera por parte de los inversores ha llevado a un aumento en la divulgación voluntaria por parte de las empresas. En los últimos años, los inversores institucionales también han desempeñado un papel importante en la promoción de la divulgación de información no financiera. Muchos fondos de inversión y empresas de gestión de activos han integrado consideraciones ESG en sus estrategias de inversión y exigen a las empresas en las que invierten que divulguen información no financiera. Si bien la divulgación de información no financiera ha ido en aumento, todavía existen desafíos y limitaciones. La falta de un marco regulatorio da lugar a informes no estandarizados y dificultar la comparabilidad entre empresas. Además, algunas empresas pueden ser reacias a divulgar información sensible o enfrentar dificultades (y grandes costes) para medir y cuantificar ciertos aspectos no financieros.

## 8.2. Factores Clave de Éxito

El futuro del reporting en materia de ESG es prometedor y se espera que juegue un papel cada vez más importante en la toma de decisiones empresariales y de inversión. A medida que la conciencia sobre la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa continúa creciendo, la demanda de información transparente y confiable sobre los aspectos ESG también aumenta. Tras un análisis exhaustivo de la materia, a continuación, se detallan algunas tendencias y desarrollos clave que se espera influyan en el futuro del reporting no financiero:

1. Estándares y marcos de reporting más sólidos: A medida que aumenta la atención en torno al *reporting* no financiero, es probable que veamos un esfuerzo por parte de las entidades reguladoras y las organizaciones independientes para establecer estándares más sólidos y consistentes. Actualmente, existen varios marcos y normas utilizados, como el Global Reporting Initiative (GRI), el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) y el Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Sin embargo, es probable que haya una mayor convergencia y armonización entre estos marcos para facilitar la comparabilidad y la coherencia en los informes.
2. Mayor integración con los informes financieros: A medida que la sostenibilidad se vuelve cada vez más relevante para los inversores y los mercados financieros, se espera una mayor integración entre los informes financieros tradicionales y los informes ESG. Las empresas están reconociendo la importancia de proporcionar una imagen integral de su desempeño, que abarque tanto los aspectos financieros como los ESG. Esto puede llevar a la adopción de marcos de informes integrados, como el International Integrated Reporting Council (IIRC), que buscan proporcionar una visión holística de la creación de valor a largo plazo.
3. Avances en la tecnología y datos: La tecnología desempeñará un papel clave en el futuro del *reporting* no financiero. El uso de herramientas de recopilación, análisis y visualización de datos puede ayudar a las empresas a mejorar la calidad y la eficiencia de sus informes. La automatización de procesos y el uso de inteligencia artificial también pueden facilitar la identificación de riesgos y oportunidades relacionados con el ESG. Además, se espera que la disponibilidad de datos ESG mejore a medida que las empresas y las organizaciones adopten estándares comunes y se implementen sistemas de recopilación de datos más sólidos.
4. Enfoque en la materialidad y la divulgación de impacto: A medida que el *reporting* no financiero evoluciona, es probable que se dé una mayor importancia a la

materialidad, es decir, la identificación y divulgación de los aspectos ESG que son más relevantes para una empresa y sus grupos de interés. Las empresas buscarán comprender mejor los impactos positivos y negativos que generan y cómo se relacionan con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas. Esto requerirá una mayor transparencia y una comunicación clara sobre las acciones y los resultados relacionados con los aspectos ESG.

5. Enfoque en la gobernanza y la diversidad: La gobernanza corporativa y la diversidad en los órganos de dirección también serán áreas de enfoque clave en el futuro del ESG reporting. La transparencia en la gobernanza, incluidas las políticas y prácticas relacionadas con el cumplimiento normativo y la gestión de riesgos, será fundamental. Además, se espera que las empresas informen más sobre la diversidad en términos de género, raza, etnia y otras características demográficas en sus informes ESG, reconociendo la importancia de la inclusión y la equidad en la toma de decisiones empresariales.

En conclusión, se tendrá que poner la vista a largo plazo y abordar las limitaciones actuales del *reporting* no financiero para poder garantizar que la información no financiera quede incorporada como parte íntegra de la estrategia a largo plazo de las empresas.

## 9. Referencias

- A call for action Climate change as a source of financial risk*. Network for Greening the Financial System. (2019). [Link](#)
- About: Task force on climate-related financial disclosures (TCFD)*. Task Force on Climate-Related Financial Disclosures. (2022). [Link](#)
- Afolabi, H., Ram, R., & Rimmel, G. (2022). Harmonization of Sustainability Reporting Regulation: Analysis of a Contested Arena. *Sustainability*, 14(9), 5517. MDPI AG. <http://dx.doi.org/10.3390/su14095517>
- Aguilera, R. (2022). *Who you need on your board of directors for your company to be environmental (E) & socially (s) friendly*. Forbes. [Link](#)
- Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910. <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Andreu, A. (2022). *Estándares para el reporte de sostenibilidad: Dónde Estamos y Dónde llegaremos*. EY. [Link](#)
- Anteproyecto de Ley Orgánica de Representación Paritaria de Mujeres y Hombres en Órganos de Decisión. (2023). [Link](#)
- Atz, U., Clark, C., & Whelan, T. (2021). *ESG and Financial Performance*. NYU stern. [Link](#)
- Boerner, H. (2011). Sustainability and ESG reporting frameworks: issuers have GAAP and IFRS for reporting financials-what about reporting for intangibles and non-financials?. *Corporate Finance Review*, 15(5), 34. [Link](#)
- Bueno, J. M. (2022). Oportunidad legal y Necesidad Democrática de Crear Una autoridad Administrativa Independiente de Lucha contra la Corrupción y Protección del Denunciante. *Revista de Administración Pública*, (217), 209–240. <https://doi.org/10.18042/cepc/rap.217.07>
- Castilla , A., & Andreu , A. (2022). *Información Financiera vs Información No Financiera: Cuestión de Madurez*. EY. [Link](#)
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>

Cicchello, A. F., Marrazza, F., & Perdichizzi, S. (2022). Non-financial disclosure regulation and environmental, social, and governance (ESG) performance: The case of EU and US firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1121–1128. <https://doi.org/10.1002/csr.2408>

*Claves de la Renovación de la Directiva de Información no financiera*. Pacto Mundial. (2022). [Link](#)

de Silva Lokuwaduge, C. S., & De Silva, K. M. (2022). ESG risk disclosure and the risk of green washing. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(1), 146–159. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i1.10>

de Villiers, C. and Dimes, R. (2023), "Will the formation of the International Sustainability Standards Board result in the death of integrated reporting?", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 19 No. 2, pp. 279-295. <https://doi.org/10.1108/JAOC-05-2022-0084>

Dimes, R., & Molinari, M. (2023). Non-financial reporting and corporate governance: A conceptual framework. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/sampj-04-2022-0212>

Directiva (UE) 2014/95 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 diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. (DOCE L 330, de 15 de noviembre de 2014, pp. 1-9).

Directiva (UE) 2019/1937 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de octubre de 2019 relativa a la protección de las personas que informen sobre infracciones del Derecho de la Unión. (DOCE L 305, de 26 de noviembre de 2019, pp. 17 – 56).

Directiva (UE) 2022/2381 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de noviembre de 2022 relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas. (DOCE L 315, de 7 de diciembre de 2022, pp. 44 – 59).

Dumay, J., Guthrie, J., & Farneti, F. (2017). *GRI sustainability reporting guidelines for public and third sector organizations: A critical review*. Macquarie University. [Link](#)

*El EINF, Estado de Información no financiera*. Wolters Kluwer. (2022). [Link](#)

*El Gobierno aprueba un anteproyecto de ley para garantizar la representación paritaria de mujeres y hombres en la política, la Administración y las empresas de digital*. Ministerio de Asuntos Económicos y transformación digital. (2023). [Link](#)

- Ferri, S., Tron, A., Colantoni, F., & Savio, R. (2023). Sustainability Disclosure and IPO Performance: Exploring the Impact of ESG Reporting. *Sustainability*, 15(6), 5144. <https://doi.org/10.3390/su15065144>
- G20 Finance Ministers and Central Bank governors Communiqué. U.S. Department of the Treasury. (2021). [Link](#)
- Halbritter, G., & Dorfleitner, G. (2015). The wages of social responsibility — where are they? A critical review of ESG investing. *Review of Financial Economics*, 26(1), 25–35. <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2015.03.004>
- Ho, V. H. (2021, May 13). *Modernizing ESG disclosure*. SSRN. [Link](#)
- Humphrey, C., O'Dwyer, B., & Unerman, J. (2016). Re-theorizing the configuration of organizational fields: The IIRC and the pursuit of 'enlightened' corporate reporting. *Accounting and Business Research*, 47(1), 30–63. <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1198683>
- IFRS Foundation and GRI to align capital market and multi-stakeholder standards to create an interconnected approach for sustainability disclosures. IFRS. (2022). [Link](#)
- Iglesias Rey, P. (2023). El Desafío del Sector Público Ante La Aplicación de la Directiva de Protección del Informante. Los Canales de denuncia. *Revista Galega de Administración Pública*, (64), 175–190. <https://doi.org/10.36402/regap.v2i64.5001>
- Ignătescu, C., & Chihai, G.-B. (2016). *The limits of whistle-blower protection and its legal consequences*. European Proceedings of Social and Behavioural Sciences. <https://www.europeanproceedings.com/article/10.15405/epsbs.2016.09.62>
- Kimbrough, M., Wang, X., Wei, S., & Zhang, J. (2022). Does voluntary ESG reporting resolve disagreement among ESG rating agencies? *European Accounting Review*, 1–33. <https://doi.org/10.1080/09638180.2022.2088588>
- Kooths, S. (2022). EU Taxonomy: Mission Impossible. *The Economists' Voice*, 19(2), 243–249. <https://doi.org/10.1515/ev-2022-0028>
- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2021). *The effects of mandatory ESG disclosure around the world*. European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper, 754, 21–44. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3832745>
- Lemessiou, L., & Slomp, S. (2021). *Sustainability Reporting Standards Roadmap*. EFRAG. [Link](#)

- Ley 2/2023 protección de personas que luchan contra la corrupción.* Pacto Mundial. (2023). [Link](#)
- Ley 2/2023, de 20 de febrero, reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción (BOE núm. 44, de 21/02/2023).
- Monteiro, P. A., Vale, J., Leite, E., Lis, M., & Kurowska-Pysz, J. (2022). The impact of Information Systems and non-financial information on company success. *International Journal of Accounting Information Systems*, 45, 100557. <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2022.100557>
- Ortiz, E., & Marin, S. (2022). *NOTA técnica comité Sostenibilidad Y Resiliencia.* Economistas. [Link](#)
- Our mission and history.* Global Reporting Initiative. (2022). [Link](#)
- Padilla, D. (2023). *Directiva whistleblower: ¿Qué es y cómo aplicarla?*. Kenjo GmbH. [Link](#)
- Pérez, L., Hunt, D. V., Samandari, H., Nuttall, R., & Biniek, K. (2022). *Does ESG really matter-and why?*. McKinsey & Company. [Link](#)
- Reporting of non-financial information.* Deloitte. (2021). [Link](#)
- Se Publica La directiva sobre información corporativa en materia de Sostenibilidad.* Garrigues. (2023). [Link](#)
- SEC Climate Risk Disclosures and Your Company.* PwC. (2022). [Link](#)
- SEC Proposes Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors.* SEC. (2022). [Link](#)
- Senadheera, S. S., Gregory, R., Rinklebe, J., Farrukh, M., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (2022). The development of research on environmental, social, and governance (ESG): A Bibliometric Analysis. *Sustainable Environment*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/27658511.2022.2125869>
- Sulkowski, A. and Jebe, R. (2022), Evolving ESG Reporting Governance, Regime Theory, and Proactive Law: Predictions and Strategies. *Am Bus Law J*, 59: 449-503. <https://doi.org/10.1111/ablj.12210>
- Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive.* European Commission. (2020). [Link](#)

- Sutcliffe, B., Hedrich, W., Lofts, G., & Meekings, K. (2022). *Ey Sustainable Finance index 2022: How to put ESG back on track*. EY. [Link](#)
- Tarquino, L. and Posadas, S.C. (2020), "Exploring the term “non-financial information”: an academics’ view", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 28 No. 5, pp. 727-749. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-11-2019-0602>
- Tarradellas, F. (2022). *Nuevas normas sobre información corporativa en materia de sostenibilidad: el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzan un acuerdo político provisional*. Consejo Europeo. [Link](#)
- Tett, G. (2022). *ESG exposed in a world of changing priorities*. Subscribe to read | Financial Times. [Link](#)
- The international IR framework - integrated reporting. (2013). International Integrated Reporting Council. [Link](#)
- UK to enshrine mandatory climate disclosures for largest companies in law*. GOV UK. (2021). [Link](#)
- Understanding TCFD and UK reporting requirements*. Deloitte United Kingdom. (2023). [Link](#)
- Weghmann, K. (2023). *How good governance can keep corporates clean from greenwashing*. EY. [Link](#)