



**La Gobernanza Climática**  
*y el camino hacia las cero emisiones netas:  
relevancia, desafíos e impacto en la práctica*

# Credenciales

## IE LAW SCHOOL

---

IE Law School forma parte del IE Higher Education Group (IE), un grupo líder internacional de instituciones de educación superior e investigación. Con más de 40 años de trayectoria, IE Law School es un referente nacional e internacional en la formación de juristas y profesionales del derecho con orientación global. Sus programas de LL.M. (*master of laws*) han sido incluidos por el Financial Times entre los mejores del mundo cada año desde 2008. Además de los programas máster, la Escuela ofrece Grados en Derecho, Derecho y Política, Derecho y Economía, y ha lanzado innovadoras Dobles Titulaciones en Gestión y Derecho y en Derecho y Relaciones Internacionales. IE Law

School tiene un fuerte compromiso con la generación y difusión del conocimiento que sea relevante para la industria, la sociedad y los responsables políticos. Para ello, ha desarrollado fuertes vínculos con la industria que han llevado a la creación de más de 30 Centros, Observatorios y Cátedras, donde se integran profesores, junto con instituciones públicas y privadas.

**María de Molina, 31. 28006, Madrid  
/ IE Tower – Paseo de la Castellana  
259E. 28046, Madrid.**

**Teléfono: +34 915 689 600**

## A&O SHEARMAN

---

A&O Shearman es una firma de abogados internacional con aproximadamente 4000 abogados, incluidos 800 socios que trabajan en 29 países en todo el mundo.

Somos una práctica jurídica líder en España, que brinda asesoramiento innovador y de alta calidad para llevar transacciones complejas a una conclusión exitosa. Nuestros abogados en Madrid tienen experiencia internacional y un profundo conocimiento del mercado local. Podemos además aprovechar los recursos y habilidades de una red mundial altamente integrada. Nuestra oficina está formada por más de 100 abogados con experiencia, cada uno de los cuales tiene un historial excepcional de éxito y logros en una variedad de sectores industriales.

Nuestros clientes son lo primero, y entre ellos se incluyen entidades financieras, empresas españolas de alto perfil, corporaciones internacionales con intereses en España y fondos de inversión.

En A&O Shearman, el asesoramiento de nuestro equipo ESG se basa en décadas de experiencia colectiva en asuntos ambientales, sociales y de gobernanza, y en el seguimiento de los últimos avances en regulación y litigios relacionados con ESG en todo el mundo. Reunimos experiencia global en áreas de práctica especializadas en Derecho ambiental, empresas y derechos humanos, finanzas sostenibles, gobierno corporativo, compromiso laboral y protección de datos y ciberseguridad, así como consultoría.

**Serrano, 73. 28006, Madrid.**

**Teléfono: +34 91 782 98 00**

## GRUPO DE TRABAJO

---



**Paloma Baena (dir.)**  
Profesora Asociada especialista  
en sostenibilidad y políticas  
públicas, IE Law School



**Antonio Vázquez-Guillén**  
Socio de Litigación y Arbitraje,  
A&O Shearman



**Íñigo del Val**  
Socio de Corporate y M&A,  
A&O Shearman



**Mónica Represa (coord.)**  
Directora de gestión de  
conocimiento, A&O Shearman



**Fabio Almeida**  
Sustainability Manager,  
Anthos Family Office



**Reka Palla**  
Asociada senior de Corporate y M&A,  
A&O Shearman



**Álvaro Sánchez-Bordona**  
Asociado senior de Corporate y  
Medioambiente y Sanciones, A&O Shearman

5

---

## 1. Presentación

6

---

## Sección 1 – Gobernanza Climática: Relevancia y desafíos

### **2. Cambio climático y responsabilidad corporativa 7**

2.1 Introducción 7

2.2 La gobernanza climática: su relevancia y elementos principales 8

### **3. Avances mundiales y por países en los objetivos de cambio climático 10**

3.1 Sentando las bases: las aspiraciones globales respecto del cambio climático 10

3.2 Avances nacionales para la consecución de los objetivos climáticos: una visión comparada de los países clave 12

### **4. Cuestiones críticas para la Gobernanza Climática 16**

4.1 Medición, reporte y establecimiento de objetivos a largo plazo 16

4.2 Riesgos relacionados con la gobernanza climática: blanqueo ecológico (greenwashing) y litigiosidad climática 22

26

---

## Sección 2 – Gobernanza Climática: Su impacto en la práctica

### **5. Sistemas de Gobernanza Climática: un análisis comparativo multi-jurisdiccional 27**

### **6. La Gobernanza Climática en la práctica: el sector energético 34**

6.1 Introducción al análisis comparado 34

6.2 Alineación con los ODS seleccionados (nº 7 y nº 13 en particular) e identificación de objetivos específicos de descarbonización 35

6.3 Análisis jurisdiccional de los sistemas de gobernanza climática en las empresas seleccionadas 38

6.4 De los sistemas a la práctica: el impacto real de la gobernanza climática corporativa 68

75

---

## Sección 3 – Conclusiones y Recomendaciones

### **7. Hacia un compromiso real: El fortalecimiento de la Gobernanza Climática como motor de la acción climática 76**

79

---

## Glosario

81

---

## Agradecimientos y Metodología

83

---

## Referencias

# 1. Presentación

Este estudio, *“La Gobernanza Climática y el camino hacia las cero emisiones netas: relevancia, desafíos e impacto en la práctica”*, aborda el acuciante desafío global que representa el cambio climático, centrándose en el papel fundamental de las empresas del sector energético en la mitigación del impacto ambiental y el avance hacia la neutralidad en las emisiones de carbono. Su objetivo es hacer una contribución sustancial al desarrollo de prácticas de gobernanza climática sólidas que permitan avanzar hacia estrategias empresariales sostenibles que estén alineadas con los objetivos y estándares ambientales globales.

Para ello, el informe lleva a cabo un amplio análisis de la gobernanza climática corporativa, tratando aspectos como la medición del impacto ambiental, los estándares de reporte, el establecimiento de objetivos de neutralidad de emisiones de carbono y la complejidad del blanqueo ecológico (*greenwashing*). En primer lugar, examina los marcos de gobernanza climática en diferentes jurisdicciones, ofreciendo una visión integral de cómo cada una de ellos abordan la gobernanza climática y sus implicaciones para la operativa global de las empresas. Posteriormente, este análisis se complementa con una presentación detallada de las métricas ESG relacionadas utilizando proveedores de datos reconocidos.

**Diseñado como una guía estratégica para las empresas, este informe tiene como objetivo ayudar a incorporar las consideraciones climáticas en la estrategia empresarial, en las estructuras de gobierno corporativo y en el negocio.** Quiere ser un recurso valioso para los líderes corporativos, los inversores y los grupos de interés en la evaluación y mejora de la gobernanza corporativa para la sostenibilidad.

Además, el informe presenta valor académico, ya que proporciona información y datos para futuras investigaciones en derecho ambiental, gobierno corporativo y mejores prácticas corporativas de carácter sostenible.

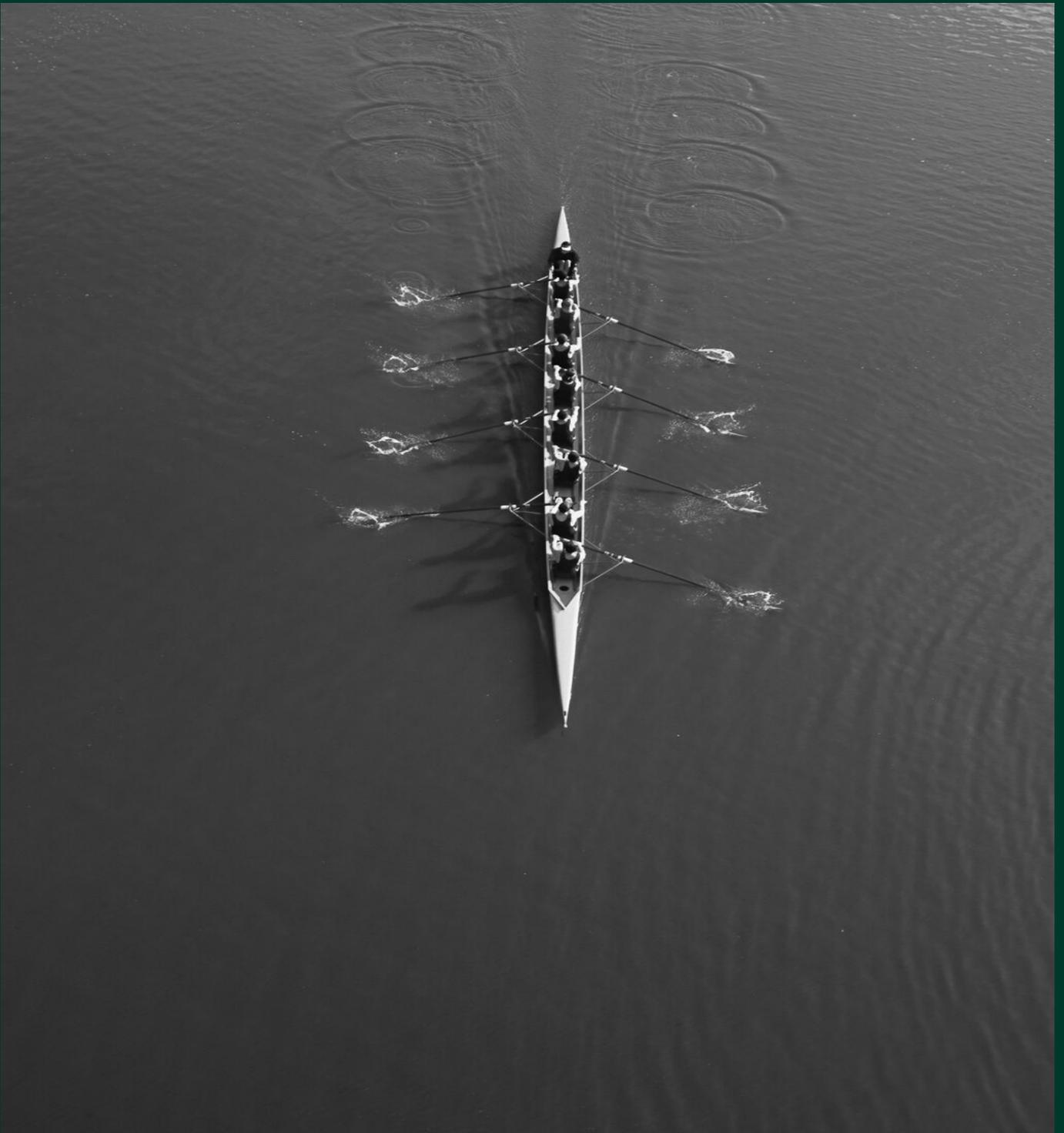
Este informe es el resultado de la unión de esfuerzos entre expertos en sostenibilidad, derecho, gobierno corporativo y finanzas sostenibles, para garantizar un análisis multidisciplinar de la gobernanza climática. Este enfoque conjunto, liderado por Paloma Baena como directora académica y por Mónica Represa como coordinadora, combina la experiencia legal con un conocimiento empresarial práctico y la investigación avanzada en materia de sostenibilidad. La diversa especialización de los autores enriquece el estudio, permitiendo una comprensión holística de las complejidades de la gobernanza climática corporativa.

Refleja el espíritu del IE Law School de abordar los desafíos globales a través del aprendizaje y la investigación rigurosos y su misión y visión de empoderar a los líderes para lograr un impacto sostenible, así como el compromiso

de A&O Shearman con la excelencia y la innovación en la práctica legal. Este informe sirve como testimonio de un esfuerzo compartido para abordar los desafíos medioambientales críticos a través de una investigación rigurosa y la propuesta de soluciones innovadoras.

Contribuyendo al discurso sobre la responsabilidad de las empresas con el cambio climático, el informe se hace eco de la dedicación del IE Law School y de A&O Shearman para dar forma al futuro de la práctica legal, marcando así una diferencia significativa a través del poder transformador del derecho.

Esperamos que **el informe, a través de una investigación exhaustiva de los principios, normas y métricas de la gobernanza climática corporativa, contribuya al debate sobre la responsabilidad corporativa en la sostenibilidad ambiental y ayude al desarrollo de estrategias corporativas más efectivas.**



## SECCIÓN 1

---

# Gobernanza Climática: *Relevancia y desafíos*

# 2. Cambio climático y *responsabilidad corporativa*

## 2.1 Introducción

El cambio climático es uno de los desafíos más importantes a los que se enfrenta la humanidad en la actualidad<sup>1</sup>, con consecuencias de gran alcance para el medio ambiente, la sociedad y la economía. A diferencia de otros retos globales, como los flujos migratorios o la seguridad y la defensa, las empresas son cada vez más conscientes de que deben desempeñar un papel esencial no solo en la búsqueda de soluciones innovadoras para mitigar los riesgos climáticos y facilitar la adaptación, sino también en liderar con el ejemplo, con la clara aspiración de convertirse en actores climáticamente neutros o positivos para el clima.

En los últimos tres años, las empresas han sido destacadas como la institución que más confianza genera en el [Barómetro de Confianza de Edelman](#)<sup>2</sup>, por delante de los gobiernos, las organizaciones de la sociedad civil y los medios de comunicación. Se trata de una tendencia nueva (y relativamente sorprendente), pero que sirve para poner de manifiesto, entre otras cosas, las expectativas que la sociedad ha depositado en las empresas para abordar los problemas más acuciantes de la sociedad, incluido el cambio climático.

Existen otros factores externos que también están impulsando este cambio en la actitud de las empresas hacia el cambio climático. Los mercados financieros movilizan billones de dólares a nivel mundial en proyectos relacionados con el clima y las inversiones verdes, mientras que el porcentaje de activos gestionados de acuerdo con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (**ESG**, por sus

siglas en inglés) y con un fuerte enfoque en el medio ambiente, ha aumentado sustancialmente en los últimos años. **La inversión sostenible se estimó en 37,8 billones de dólares a finales de 2021, mientras que los activos ESG superarán los 53 billones de dólares en 2025<sup>3</sup>. A pesar de las recientes voces que ponen en cuestión (en particular en EE.UU.) los objetivos y principios de la inversión sostenible, estos datos reflejan un gran interés por parte de los inversores en apoyar a las empresas ambiental y socialmente responsables.**

La regulación y las políticas gubernamentales destinadas a combatir el cambio climático (por ejemplo, la definición de actividades económicas alineadas con los objetivos ambientales, la fijación del precio del carbono, los objetivos de reducción de emisiones y los requisitos de reporte) también han cobrado importancia, como se podrá observar en el informe, lo que ha empujado a las empresas a tomar medidas proactivas para reducir su impacto ambiental, medidas cuyo alcance e impacto pueden diferir según la jurisdicción y el contexto político.

Además, las empresas son cada vez más conscientes de que una involucración proactiva en la lucha contra el cambio climático les puede reportar importantes beneficios. En primer lugar, las empresas se hacen elegibles para la inversión que sigue criterios ESG. En segundo lugar, es cada vez mayor la evidencia de que las empresas que son más transparentes con sus actuaciones en el ámbito ESG tienden a ser más resilientes<sup>4</sup>, debido a una mejora de su eficiencia operativa, la

reducción de los riesgos y la mejora de su reputación. En tercer lugar, las empresas que son las primeras en actuar y adoptar medidas también se posicionan para una serie de oportunidades económicas y con un impacto relevante, como el acceso a tecnologías verdes y la participación en la transición a una economía baja en carbono<sup>5</sup>.

Por el contrario, las empresas más rezagadas respecto de la adopción de acciones climáticas, particularmente en aquellos sectores económicos en donde hay una mayor expectativa de acelerar la descarbonización, están expuestas a desafíos legales y de gobernanza. Como ejemplo destacado, el de algunas empresas que se han enfrentado a la movilización de sus grupos de interés y a determinadas acciones relacionadas con su impacto y comportamiento climático, incluyendo la adopción de ciertas decisiones por sus accionistas, demandas e investigaciones regulatorias relacionadas con la falta de transparencia y también de ambición con respecto a sus objetivos de descarbonización.

Además, algunos gobiernos y organismos internacionales, así como incluso algunos tribunales, han considerado imponer o impuesto multas y sanciones contra empresas e industrias que no toman las medidas adecuadas para abordar su impacto ambiental. En general, las empresas en las que se perciban una falta de alineación con los objetivos climáticos mundiales podrían enfrentarse a daños reputacionales, consecuencias financieras y a su exclusión de determinadas carteras de inversión.

## 2.2 La gobernanza climática: su relevancia y elementos principales

Para afrontar estos desafíos legales y de gobernanza, las empresas reconocen cada vez más la importancia de adoptar **estrategias corporativas sólidas respecto de la sostenibilidad, de establecer objetivos de reducción de emisiones basados en la ciencia y de dar a conocer** a los inversores y los grupos de interés **los riesgos y oportunidades relacionados con el clima**. Sin embargo, los avances siguen siendo desiguales.

Uno de los factores más importantes para determinar el comportamiento de las empresas con respecto al cambio climático que es interno y que, por lo tanto, depende solo de la decisión de la compañía es la **gobernanza climática corporativa**. Mientras el mundo se enfrenta a los crecientes desafíos del cambio climático, las empresas tienen un papel fundamental que desempeñar encabezando la gobernanza ambiental.

A menudo se habla más de la importancia de la gobernanza de lo que esta se traduce a la práctica, ya que se suele dar prioridad a otros aspectos

que se consideran más urgentes o que tienen un retorno más rápido. Además, el estudio pone de manifiesto que la gobernanza climática es un medio, no un fin en sí mismo, ya que no garantiza por sí solo un buen desempeño en aspectos climáticos. Sin embargo, factores como el nivel de compromiso con la reducción de emisiones, el vínculo con la remuneración de los consejeros y el dar prioridad a la gestión del riesgo climático son ejemplos de prácticas comunes adoptadas por las empresas energéticas con menores riesgos ESG con carácter general y un mejor desempeño climático.

**¿Cómo pueden las empresas construir un marco sólido de gobernanza climática?** Esta cuestión es el tema central de este informe. En general, la gobernanza climática se refiere a los sistemas, procesos e instituciones que se establecen para abordar el cambio climático y sus impactos a escala local, nacional y global. Abarca una amplia variedad de aspectos, incluidos los acuerdos internacionales (por ejemplo,

el Acuerdo de París), las políticas climáticas nacionales (por ejemplo, los objetivos nacionales de reducción de emisiones, los objetivos nacionales de producción de energía renovable, etc.), el seguimiento y el reporte, o las asociaciones público-privadas (por ejemplo, el Pacto Mundial de las Naciones Unidas).

En el contexto empresarial, **la gobernanza climática corporativa se refiere a las estructuras, políticas y prácticas que las empresas ponen en marcha para abordar y gestionar sus impactos y riesgos relacionados con el clima, pero también para aprovechar nuevas oportunidades de negocio. Implica la integración de la consideración de cuestiones climáticas en los procesos de toma de decisiones, la estrategia y las operaciones corporativas, con carácter general**<sup>6</sup>. A partir de nuestro análisis, podemos identificar una serie de factores críticos que integran un sistema integral de gobernanza climática corporativa ([Cuadro 1](#)).



---

**La gobernanza climática corporativa se refiere a las estructuras, políticas y prácticas que las empresas ponen en marcha para abordar y gestionar sus impactos y riesgos relacionados con el clima, pero también para aprovechar nuevas oportunidades de negocio. Implica la integración de la consideración de cuestiones climáticas en los procesos de toma de decisiones, la estrategia y las operaciones corporativas, con carácter general.**

## CUADRO 1: HACIA UN MARCO DE GOBERNANZA CLIMÁTICA CORPORATIVA

- **Objetivos corporativos relacionados con el clima:** integración de objetivos de sostenibilidad **específicos y medibles**, así como de objetivos relacionados con la transición energética (p.ej., objetivo de reducción de emisiones con base científica, fecha objetivo de cero emisiones netas y objetivos intermedios, alineación con los planes de negocios, *capex*), en la **estrategia empresarial**.
- **Liderazgo y capacidad a nivel del consejo de administración:** los miembros del consejo de administración tienen una comprensión clara de los riesgos y oportunidades en torno al cambio climático y tratan de integrarlos en la estrategia corporativa y en su planificación a largo plazo, ejerciendo una supervisión efectiva sobre ello.
- **Incentivos y remuneración relacionados con el clima:** los objetivos relacionados con el clima (p.ej., ODS, objetivos de transición energética, inversiones relacionadas con el clima, objetivos de emisiones) se incluyen en los esquemas de compensación de los ejecutivos, vinculando la remuneración variable al cumplimiento de los objetivos climáticos para los miembros del órgano de administración y los directivos.
- **Capacidad y responsabilidad en toda la organización:** los empleados de la empresa son conscientes de los objetivos climáticos y las políticas y procesos relacionados. Existe capacidad incorporada internamente para respaldar la alineación de la organización hacia estos objetivos, incluida una función de gestión específica que informa al Comité de dirección o al Consejo de administración.
- **Previsión y anticipación:** la compañía cuenta con las herramientas para analizar de manera prospectiva los escenarios relacionados con el clima, enfocándose en temas materiales de impacto económico, ambiental y social, para crear, actualizar, adaptar y hacer seguimiento de su plan de transición climática. Esto incluye mantener un diálogo regular con sus comparables, inversores y otras partes interesadas y una relación proactiva con los responsables políticos (por ejemplo, el Pacto Mundial de las Naciones Unidas con los principios de inversión responsable, la Comisión europea, etc.)
- **Control, transparencia y divulgación climática:** la empresa cuenta con funciones/herramientas de control interno que apoyan el cumplimiento de sus objetivos climáticos. Además, la empresa informa del progreso hacia sus objetivos en sus planes de sostenibilidad, informes de información no financiera e informes de huella de carbono, utilizando indicadores claros y comparables basados (cuando sea posible) en estándares de uso frecuente (por ejemplo, taxonomía de la UE y estándares GRI).
- **Verificación y auditoría climáticas específicas:** la empresa obtiene una revisión externa de su reporte climático, así como una certificación externa sobre su gobernanza y desempeño climáticos, como la validación SBTi o las certificaciones ISO. Los resultados de la auditoría y las verificaciones son fácilmente accesibles para las partes interesadas.

La gobernanza climática en las empresas no es tarea fácil. La creación de un marco sólido requiere un compromiso sostenido, el desarrollo de la capacidad y experiencia y de los procesos y, por supuesto, un liderazgo creíble y comprometido.

Garantizar que se dediquen suficientes esfuerzos a la construcción de un marco sólido de gobernanza climática como prioridad corporativa, a pesar de que sus ventajas no sean evidentes de inmediato, sigue siendo un desafío. Como se pone de manifiesto en este informe, no puede subestimarse la importancia de una adopción temprana de medidas de gobernanza climática y el beneficio a medio plazo puede ser significativo: **guiadas por un marco de gobernanza climática corporativo sólido y eficaz, las empresas pueden contribuir a la**

**acción climática mundial, reducir su huella medioambiental, mejorar su reputación y posicionarse mejor para prosperar en una economía baja en carbono y resiliente al clima.**

Esta perspectiva más avanzada ha hecho que las empresas que adoptaron tempranamente estas medidas se presentan como significativos y reales impulsores de cambio. Su liderazgo es crucial, ya que establece un estándar de referencia e influye en las políticas a través de sus prácticas y compromiso con la responsabilidad ambiental, en tanto envían una señal clara tanto a los mercados como a los gobiernos de que el camino hacia la prosperidad a largo plazo está indisolublemente ligado a la salud de nuestro planeta.

Los próximos capítulos del estudio proporcionarán una visión general completa de los sistemas

de gobernanza climática en las jurisdicciones y respecto de las empresas seleccionadas. Nuestra metodología combina un enfoque cualitativo, que incluye el análisis de los marcos legales internacionales y nacionales de referencia ([capítulos 3 y 5](#)) con un análisis comparativo utilizando proveedores de datos ESG reconocidos (como Bloomberg, Sustainalytics y S&P), así como distintos marcos de evaluación con especial énfasis en la gobernanza climática corporativa, como la puntuación de Cambio Climático CDP y las evaluaciones para las empresas de referencia de Climate 100+ Net Zero ([capítulo 6](#)). Concluimos con un análisis de las implicaciones de las distintas políticas tanto a nivel de la política pública global como corporativo ([capítulo 7](#)). En el [anexo](#) correspondiente se detalla la metodología aplicada.

# 3. Avances mundiales y por países en los *objetivos de cambio climático*

## 3.1 Sentando las bases: las aspiraciones globales respecto del cambio climático

Las organizaciones públicas nacionales e internacionales han impulsado activamente los objetivos de cambio climático. Su amplia ambición a la hora de establecer objetivos globales de descarbonización ha tenido consecuencias de gran alcance, incluida una nueva ola de regulaciones relacionadas con el clima.

En este capítulo se aborda cómo **el impulso político internacional, europeo y en diferentes países ha provocado que las empresas adopten un enfoque basado en principios de gobernanza climática en sus acciones y, en definitiva, tomen proactivamente medidas para reducir su impacto ambiental, lo que potencialmente puede redundar en innumerables beneficios empresariales y para la sociedad en su conjunto.**

Un hito esencial en el desarrollo de un marco de acción común sobre el cambio climático fue la aprobación, el 25 de septiembre de 2015, de la “Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible” por parte de las Naciones Unidas. Si bien el propósito principal de los ODS es llamar a todos los países del mundo a la acción para la consecución de los objetivos de la Agenda 2030, también proporcionan un marco integral para los estados para la monitorización y el reporte del progreso en el desarrollo sostenible.

Los 17 ODS se despliegan en 169 metas, cuyo avance se constata mediante 248 indicadores predefinidos, aunque algunos indicadores se superponen a diferentes metas. Y, si bien los 169 objetivos están orientados preferentemente hacia los países, de alguna manera también influyen en las empresas en su progreso hacia el desarrollo sostenible<sup>7</sup>.

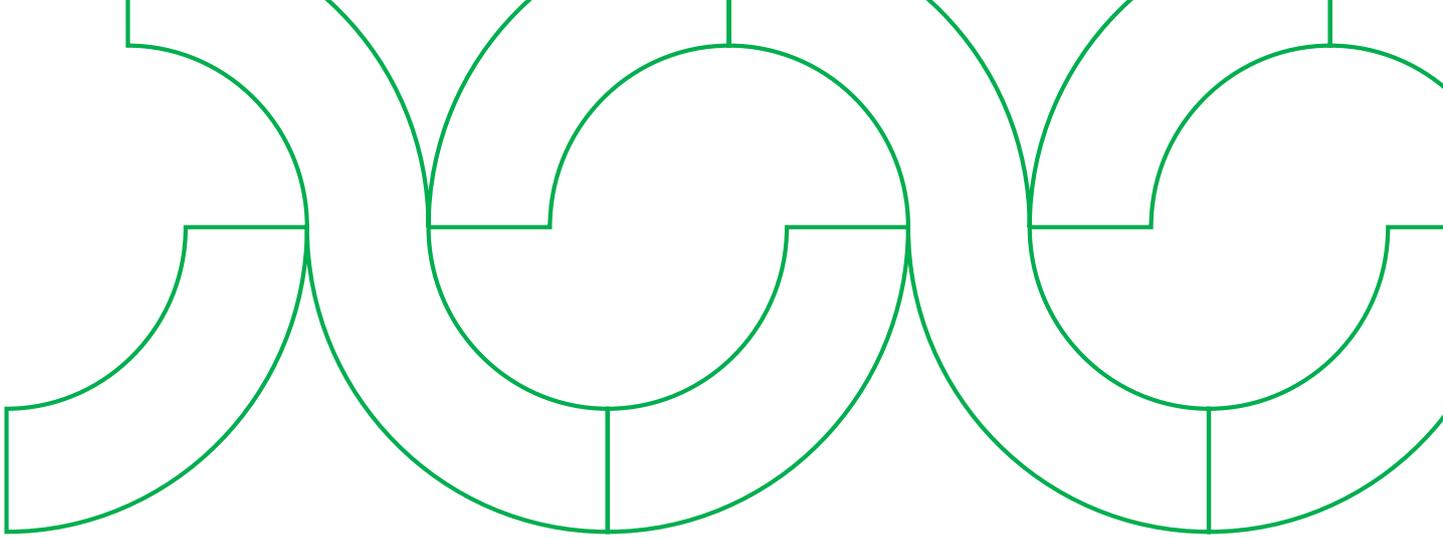
A través de sus 17 objetivos, los ODS proporcionan un marco integral para el seguimiento y el reporte sobre los avances en los objetivos de cambio climático. El ODS n.º 13 “Acción por el clima” incluye la meta n.º 13.2 “Integrar las medidas relativas al cambio climático en las políticas, estrategias y planificación nacionales”. También hay que destacar el ODS n.º 7 “Energía asequible y no contaminante”, ya que incluye una meta específica para la implantación de la energía verde, dirigida a ayudar a combatir el cambio climático a través del aumento sustancial del porcentaje de energías renovables en el conjunto de la energía mundial (meta n.º 7.2).

**Se alienta a los gobiernos a que elaboren indicadores nacionales y mecanismos de reporte para hacer un seguimiento de sus progresos hacia la consecución de estos objetivos. Del mismo modo, las empresas también pueden integrar los ODS en sus marcos de reporte y divulgar sus**

**contribuciones e impactos<sup>8</sup>. Para alcanzar estos ambiciosos objetivos, es esencial que tanto el Estado como las empresas asuman compromisos políticos, sociales, económicos, medioambientales y financieros alineados.**

Junto con la Agenda 2030, el **Acuerdo de París de 2015** es un hito clave para los objetivos globales sobre el cambio climático. Después de que no se cumplieran las expectativas del Protocolo de Kioto, las partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (**CMNUCC**) alcanzaron el Acuerdo de París en diciembre de 2015. El principal compromiso: limitar el aumento de la temperatura muy **por debajo de los 2 °C, con respecto a los niveles preindustriales, y proseguir los esfuerzos para limitarlo a 1,5 °C**. Hoy en día, 186 países han ratificado el Acuerdo de París.

Para encontrar un terreno común entre las naciones más y menos desarrolladas, el Acuerdo de París permite a las partes seguir aumentando sus emisiones hasta llegar a un punto máximo, a partir del cual deben comenzar a disminuir. Además, prevé un “esfuerzo de adaptación” nacional y no incluye un mecanismo obligatorio de denuncia que lleve aparejado sanciones.



A pesar de sus debilidades para exigir su cumplimiento, el Acuerdo de París proporciona un marco duradero para guiar el esfuerzo mundial en las próximas décadas y marca el punto de partida de un cambio de rumbo hacia el objetivo de un mundo de cero emisiones. Avanzar en el cumplimiento de sus metas es esencial para alcanzar los ODS, con el esfuerzo conjunto de instituciones públicas, empresas y ciudadanos y consumidores. En 2023, el secretario general de la ONU convocó un Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre los compromisos de cero emisiones netas, que ha publicado diez recomendaciones estratégicas<sup>9</sup> para alcanzar dichos compromisos, entre otras, que las empresas establezcan planes de inversión respaldados por objetivos transparentes, sólidos y con base científica para alcanzar el objetivo de 1,5°C.

Adicionalmente, el Acuerdo de París desencadenó una ola de cambios políticos y regulatorios dentro de la Unión Europea (UE) centrados en la descarbonización, la transición energética y el apoyo desde los mercados financieros hacia un comportamiento ambiental y socialmente responsable a través de un **paquete regulatorio integral sobre inversión responsable**. En última

instancia, ha llevado al compromiso de la UE de convertirse en el primer continente neutro en carbono para 2050.

Aunque se ha acelerado en los últimos años, la concienciación de Europa sobre el cambio climático viene de lejos. Ya en 1992 encontramos la referencia al “desarrollo sostenible” en un documento oficial, el “Quinto Programa de Acción de la CE en materia de Medio Ambiente”, llamado precisamente “Hacia la sostenibilidad”.

Este concepto también se incorporó rápidamente a los Tratados Fundacionales de la UE. El Tratado de Maastricht de 1992 ya menciona el hecho de que la UE tendrá el objetivo de “promover un progreso económico y social equilibrado y sostenible”. Además, el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea incluyó el objetivo de “un crecimiento sostenible y no inflacionista que respete el medio ambiente”. Por su parte, el Tratado de Ámsterdam de 1997 incorporó expresamente al Tratado de la Unión Europea el “principio de desarrollo sostenible” en su considerando séptimo y el artículo B, que también se recoge expresamente en el artículo 11 del actual Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

Hoy en día, el progreso realizado por y en Europa para abordar el cambio climático y alinear la política, la regulación y la inversión con los objetivos de descarbonización y transición energética es innegable. Podemos destacar especialmente los esfuerzos recientes llevados a cabo en materia energética, incluyendo el paquete de Energía limpia para todos los europeos, el Pacto verde europeo, la Ley europea del clima o los recientes Fondos Next Generation EU con un enfoque significativo en la transición verde. A lo largo del informe se verán ejemplos de estos esfuerzos en la práctica.



## 3.2 Avances nacionales para la consecución de los objetivos climáticos: una visión comparada de los países clave

Aunque es innegable la importancia de los tratados internacionales para alinear los objetivos de los diferentes países, las obligaciones específicas para las empresas y los individuos se adoptan finalmente país por país, a través de la aplicación de las normas correspondientes. El proceso de implementación de estas nuevas regulaciones está orquestado por planes nacionales, que también brindan visibilidad sobre lo que está por venir, para que las personas puedan prepararse para los futuros cambios regulatorios.

En este informe hemos optado por centrarnos en cinco jurisdicciones: España, Francia, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos de América (EE.UU.). Aparte de España, que es el país de referencia para los autores de este estudio dado su liderazgo en transición energética, en el estudio hemos considerado Estados Unidos como segundo país del mundo en consumo de energía<sup>10</sup> y una jurisdicción de referencia en materia de gobierno corporativo. Alemania, Francia y el Reino Unido son también los países con mayor consumo de energía de Europa<sup>11</sup>.

### (a) España

La Constitución Española de 1978 fue ya una norma muy avanzada en su momento al incorporar disposiciones de protección del medio ambiente. Desde entonces y en los últimos años, España ha mostrado una firme voluntad de avanzar en la implementación de objetivos medioambientales asociados a los ODS y del Acuerdo de París. Esto se demuestra especialmente en los esfuerzos que se están llevando a

cabo en materia de descarbonización del sistema eléctrico, donde España se posiciona como uno de los países líderes, gracias a sus condiciones naturales y a la fortaleza de las inversiones empresariales fomentadas por Next Generation EU. La aprobación de un Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático 2021-2030, de la Estrategia de Descarbonización a Largo Plazo 2050 y del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) son ejemplos concretos. Actualmente, el objetivo es reducir en 2030 las emisiones en España en un 23% respecto a 1990 (ya existe un borrador actualizado del PNIEC que fija este objetivo en un 52%). Para 2050, el objetivo es la neutralidad climática, de modo que no se puedan emitir más emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) que las que pueden eliminar de la atmósfera los "sumideros" de carbono.

**A nivel legislativo, es muy destacable la aprobación en 2021 de la Ley de Cambio Climático y Transición Energética<sup>12</sup>, que sirve de marco legal para el desarrollo de las diferentes iniciativas legislativas encaminadas a cumplir con los objetivos de descarbonización de la economía, especialmente en el sector energético. También establece la obligación legal para determinadas empresas de divulgar su exposición a los riesgos y oportunidades relacionados con el clima, así como su estrategia y acciones para alinearse con los objetivos del Acuerdo de París.** De acuerdo con la Ley de Cambio Climático, determinadas entidades están obligadas a elaborar un informe anual adicional para evaluar

el impacto de los riesgos del cambio climático, incluyendo los riesgos asociados a la transición hacia una economía sostenible y las medidas adoptadas para hacer frente a dichos riesgos.

Los avances hacia los objetivos de reducción de GEI en España han sido históricamente positivos. De hecho, España logró el cumplimiento de los objetivos fijados para el primer período de compromiso (2008-2012) y el segundo período de compromiso (2013-2020) del Protocolo de Kioto. Ambos periodos distribuyeron los esfuerzos de reducción de manera diferente entre los Estados Miembros de la UE<sup>13</sup>. Según los últimos datos publicados por la Agencia Europea de Medio Ambiente (abril de 2023)<sup>14</sup>, vemos una paulatina evolución en el avance de España hacia los objetivos de reducción de GEI, donde las emisiones de GEI se habían reducido un 2,3% en 2021 respecto a 1990.

### (b) Francia

Francia se ha convertido en los últimos años en uno de los países líderes de Europa en la implementación de los ODS. Esto se suma al hecho de que el establecimiento de una clara política pro-nuclear en los años 70 y 80 ha permitido a Francia tener uno de los sistemas eléctricos con menos emisiones de CO2 del mundo.

Para situar al país en una trayectoria clara hacia sus compromisos medioambientales, Francia adoptó la "Ley del Clima de 2019", cuyo objetivo es que el país sea neutro en carbono para 2050<sup>15</sup>. La "Ley del Clima 2019" tiene cuatro estrategias

principales: (1) el abandono gradual de los combustibles fósiles y el desarrollo de las energías renovables; (2) la lucha contra los “coladores térmicos”; 3) la introducción de nuevos instrumentos para la supervisión, la gobernanza y la evaluación de la política climática; y (4) la regulación del sector eléctrico y gasista.

Para catalizar la consecución del objetivo de neutralidad de carbono, Francia ha adoptado la “Ley del Clima de 2021”,<sup>16</sup> cuyo objetivo es la transición de una amplia gama de sectores, desde la vivienda hasta el transporte, hacia un modelo de desarrollo más sostenible. Esta ley fue propuesta por la Convención Ciudadana por el Clima, una asamblea ciudadana celebrada en 2019 y 2020, en respuesta a las protestas de los chalecos amarillos, que discutieron la reducción de las emisiones de carbono de Francia. El objetivo principal de la “Ley del Clima de 2021” es reducir las emisiones de GEI de Francia en un 40% para 2030 en comparación con los niveles de 1990. Para lograrlo, se pretende: (1) limitar los incentivos a los consumidores mediante la regulación del sector publicitario y luchar contra el blanqueo ecológico o *greenwashing*; (2) acelerar el desarrollo de las ventas a granel y los depósitos de vidrio; (3) promover alimentos saludables y sostenibles; y (4) apoyar el desarrollo de la agroecología. Según los últimos datos publicados por la Agencia Europea de Medio Ambiente (abril de 2023<sup>17</sup>),

Francia muestra avances exitosos hacia su objetivo. De hecho, en 2021 las emisiones de GEI se habían reducido un 23,5% respecto a 1990.

### (c) Alemania

Alemania ha sido tradicionalmente uno de los países de la UE más preocupados por la sostenibilidad y la protección del medio ambiente, siendo pionera en muchos aspectos como el despliegue de energías renovables, la promoción de esquemas de reutilización y reciclaje y la reducción del uso de materiales contaminantes como el plástico.

A lo largo de los últimos años, Alemania ha adoptado más de 20 políticas, programas y estrategias en diversos sectores que contribuirán a la consecución de los ODS.

La estrategia más importante al servicio de la implementación de los ODS es la Estrategia de Sostenibilidad Alemana (*Deutsche Nachhaltigkeitsstrategie*), que se adoptó por primera vez en 2019 y se actualizó recientemente en 2022 y ha dado lugar a estrategias y programas específicos en diferentes sectores. **Además, la Estrategia de Sostenibilidad alemana también incluye el autocompromiso (jurídicamente no vinculante) del Gobierno Federal de comprobar la adecuación con los ODS de los proyectos legislativos antes de que se presenten al Parlamento**

**alemán y prevé que la aplicación de los ODS se tenga en cuenta a la hora de decidir sobre el presupuesto federal (*Bundeshaushalt*).**

Además de la Estrategia Alemana de Sostenibilidad, el Gobierno Federal introdujo el plan de protección del clima 2050 (*Klimaschutzplan 2050*) y el programa de protección del clima 2030 (*Klimaschutzprogramm 2030*). Tanto el Plan de Protección del Clima 2050 como el Programa de Protección del Clima 2030 contribuyen a la consecución de los objetivos climáticos acordados en el Acuerdo de París.

Desde el punto de vista legislativo, podemos destacar la Ley Federal de Protección del Clima de 2019 (*Bundes-Klimaschutzgesetz – KSG*) que incorpora los objetivos de protección del clima del Acuerdo de París a la legislación nacional alemana. Dado que la KSG es una “ley marco” que define principalmente los objetivos de protección del clima que debe alcanzar Alemania, las medidas detalladas sobre cómo alcanzar esos objetivos se establecen en otras normas. Cabe destacar que, según los últimos datos publicados por la Agencia Europea de Medio Ambiente (abril de 2023<sup>18</sup>), el avance hacia el objetivo de neutralidad en carbono del Acuerdo de París es notable, habiéndose conseguido en 2021 una reducción de las emisiones de GEI del 39,8% respecto a 1990.

#### **(d) Reino Unido**

El Gobierno del Reino Unido se comprometió con los ODS en 2015. Este compromiso se ha reflejado en varios planes, entre ellos el (1) el Plan de Seguridad Energética (marzo de 2023), que establece un plan para mejorar la seguridad del suministro de gas, la eficiencia energética, el calor limpio y el coste asequible de la energía. Los compromisos clave incluyen una mayor inversión en energía nuclear, eólica marina, captura, utilización y almacenamiento de carbono (**CCUS**, por sus siglas en inglés) e hidrógeno; (2) el Plan de Crecimiento Net Zero (marzo de 2023) prevé alcanzar las cero emisiones netas de la manera más favorable al crecimiento y a las empresas, y establece acciones para impulsar la inversión en industrias verdes clave; (3) el Gobierno publicó hojas de ruta de inversión neta cero en 2023 para reflejar las necesidades de inversión sectoriales y apoyar las decisiones de inversión para sectores como la energía eólica marina, el hidrógeno, la captura, utilización y almacenamiento de carbono y las bombas de calor; (4) el Plan de Mejora Ambiental 2023 para Inglaterra; (5) el Marco de Mercados de la Naturaleza (marzo de 2023); y 6) el tercer Programa

Nacional de Adaptación del Gobierno (17 de julio de 2023), que establece un plan quinquenal para impulsar la resiliencia y proteger a las personas, los hogares, las empresas y el patrimonio cultural frente a los riesgos del cambio climático, como las inundaciones, la sequía y las olas de calor.

Desde el punto de vista legislativo, podemos destacar que el Reino Unido fue el primer país del mundo en introducir objetivos de reducción de emisiones legalmente vinculantes en virtud de la Ley de Cambio Climático de 2008. Otra normativa muy relevante es la Ley de Medio Ambiente de 2021, que tiene como objetivo cumplir el objetivo de detener el declive de la naturaleza para 2030 y, a largo plazo, mejorar la calidad del aire, la biodiversidad, la reducción del agua y los residuos y la eficiencia de los recursos. Sin embargo, podemos destacar que el Reino Unido ha revertido recientemente la nueva prohibición de los coches con motor de combustión interna de 2030 a 2035 (ahora alineado con la UE), un cambio inesperado de política, que pone de manifiesto una posible falta de coherencia en la aplicación de los objetivos climáticos tras abandonar la UE. **En este sentido, el Brexit también plantea la cuestión de si el Reino**

**Unido seguirá el ritmo de la UE en la implementación de objetivos climáticos más estrictos, en la medida en que las regulaciones europeas ya no son vinculantes.**

**Hay señales claras de que el Reino Unido está dando un paso atrás respecto del nivel de regulación y en 2023 el gobierno tomó medidas para suavizar ciertas políticas relacionadas con la energía y el transporte que fueron diseñadas para contribuir a la transición hacia las cero emisiones netas.**

No obstante, cabe destacar que de acuerdo con las cifras más recientes publicadas por el gobierno británico (marzo de 2020)<sup>19</sup>, el Reino Unido es precisamente el país donde podemos apreciar los avances más prometedoros en el objetivo de reducción de emisiones de GEI desde 1990.

De hecho, según los últimos datos, las emisiones se redujeron un 45,2% en el período 1990-2019. Los cambios en las políticas y una posible regresión en el progreso logrado durante esos años tendrán que analizarse una vez que el gobierno del Reino Unido publique datos actualizados.

---

## (e) Estados Unidos

Estados Unidos es parte de varios convenios internacionales sobre el clima y el medio ambiente, como el Convenio Internacional para Prevenir la Contaminación por los Buques, el Protocolo de Montreal y el Acuerdo de París. Estados Unidos también es uno de los países firmantes del Compromiso Mundial sobre el Metano, con el objetivo de reducir las emisiones de metano de EE. UU. en un 30% para 2030.

En 2021, la Administración Biden formó el Grupo de Trabajo Nacional sobre el Clima para implementar su agenda climática. Además de cumplir con sus compromisos en virtud del Acuerdo de París, la Administración se ha comprometido a eliminar la contaminación por carbono del suministro de electricidad de EE. UU. para 2035; y destinar el 40% de la inversión federal relacionada con el clima a las comunidades desfavorecidas de Estados Unidos. En noviembre de 2021, el Departamento de Estado de EE. UU. publicó *The Long-Term Strategy of the United States: Pathways to Net-Zero Greenhouse Gas Emissions by 2050 (US LTP)*, que ofrece una visión general de las vías para lograr las cero emisiones netas en toda la economía para todos los principales GEI en 2050. El US LTP establece sus objetivos de

emisiones para 2030, 2050 y más allá, y presenta los temas generales que impulsarán la estrategia climática de EE. UU. De acuerdo con los últimos datos del Inventario Anual de Gases de Efecto Invernadero de EE. UU. (abril de 2022)<sup>20</sup>, el progreso hacia los objetivos de neutralidad del GEI desde 1990 hasta 2022 ha sido limitado, teniendo en cuenta que las emisiones de GEI acababan de reducirse para 2022 en un 7,3%.

Desde el punto de vista legislativo podemos destacar la importancia de la Ley de Reducción de la Inflación (IRA) de 2022. La IRA sirve para financiar la transición a la energía limpia de EE. UU. principalmente a través de exenciones fiscales, subvenciones y programas de gasto federal. En el contexto de los ODS, la IRA integra indirectamente metas relacionadas con la energía asequible y no contaminante (ODS n.º 7) y la industria (ODS n.º 9). El Congreso de Estados Unidos ha aprobado recientemente otras dos leyes climáticas importantes. La Ley de Inversión en Infraestructura y Empleos, y la Ley de CHIPS y Ciencia que -al igual que la IRA- buscan mitigar el cambio climático a través de un gasto federal significativo en infraestructura nacional, sectores industriales estratégicos y tecnología climática.

A partir del análisis multi-jurisdiccional anterior, podemos concluir que **los países con un alto grado de compromiso con respecto al cambio climático también cuentan con una sólida base de planes y normativa destinados a guiar a la sociedad hacia esos objetivos con una combinación de incentivos y obligaciones.** En particular, podemos destacar el papel de Alemania y Francia como reguladores líderes en varios aspectos de sostenibilidad, en donde destaca que Alemania fue el primer país europeo en iniciar un sistema de depósito unidireccional de envases en 2003 y Francia aprobó en 2020 la primera ley integral europea para prevenir el desperdicio de productos y promover la economía circular.

---

**Los países con un alto grado de compromiso con respecto al cambio climático también cuentan con una sólida base de planes y normativa destinados a guiar a la sociedad hacia esos objetivos con una combinación de incentivos y obligaciones.**

# 4. Cuestiones críticas para la Gobernanza Climática

## 4.1 Medición, reporte y establecimiento de objetivos a largo plazo

La medición y el reporte representan la piedra angular para llevar a la práctica los principios de rendición de cuentas y transparencia y hacer que cualquier marco corporativo de cambio climático sea realmente efectivo.

Un proceso de medición y reporte de alta calidad puede ofrecer numerosos beneficios, como la rendición de cuentas, la transparencia, la toma de decisiones informadas, la mejora de la gestión de riesgos, una mejor respuesta a las expectativas de los inversores, el cumplimiento regulatorio y un compromiso más significativo de los grupos de interés. Y las corporaciones se están dando cuenta de ello. De las 250 mayores compañías por ingresos a nivel mundial, el 96% reporta sobre temas de sostenibilidad o ESG, y el 64% reconoce que el cambio climático es un riesgo para su negocio. En general, la adopción del marco del Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera relacionada con el Clima (**TCFD**, por sus siglas en inglés) aumentó del 37% al 61% entre 2020 y 2022<sup>21</sup>.

Sin embargo, como veremos más adelante en este capítulo, **el reporte no se realiza de manera uniforme, lo que limita los beneficios** enumerados anteriormente. De hecho, mientras que a nivel nacional los países están sujetos a responsabilidades compartidas en virtud de la CMNUCC, las empresas en general tienen un enfoque más discrecional para la medición y la presentación de informes sobre el cambio climático. Los esfuerzos regulatorios, así como

los principios de buenas prácticas, incluidos los de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (**OCDE**) y el Foro Económico Mundial, [\(véase la Tabla 1 a continuación\)](#) tratan de establecer unos criterios y una metodología de reporte más uniformes<sup>22</sup>. **Sin embargo, quedan por abordar desafíos importantes, entre ellos 1) la materialidad de los datos, 2) los estándares de reporte, 3) la calidad de los datos y 4) acceso a los datos.** Estos desafíos dificultan la comprensión y comparación del desempeño en aspectos ESG por parte de los inversores, lo que compromete su capacidad para incorporar criterios ESG en los modelos financieros.

### **(a) Alcance: la importancia de la materialidad de los datos**

La materialidad<sup>23</sup> no solo es clave para el reporte en sí mismo, sino para toda la estrategia corporativa, siendo una guía para gestionar prioridades y la asignación de recursos. Según el Foro Económico Mundial, el consejo debe garantizar que los riesgos, las oportunidades y las decisiones estratégicas relacionados con el clima se divulguen de forma coherente y transparente a todas las partes interesadas, en particular a los inversores y, cuando sea necesario, a los reguladores. Dicha información debe hacerse en las presentaciones financieras, como los informes anuales y las cuentas, y estar sujeta a la misma gobernanza de reporte que la información financiera.

Este punto de vista está particularmente alineado con los regímenes tradicionales de reporte, centrados en proporcionar a los inversores las herramientas necesarias para evaluar el desempeño financiero (materialidad financiera), lo que requiere que las compañías informen sobre aquellos aspectos relacionados con la sostenibilidad (incluido el clima) que puedan afectar el valor de la empresa. En 2017, las Directrices de la Comisión Europea sobre la presentación de informes no financieros<sup>24</sup>, introdujeron un nuevo elemento a tener en cuenta a la hora de evaluar la materialidad de la información no financiera: “debe presentarse información relacionada con el clima si es necesaria para comprender las repercusiones externas de la empresa. Esta perspectiva suele ser del mayor interés para los ciudadanos, los consumidores, los empleados, los socios comerciales, las comunidades y las organizaciones de la sociedad civil. Sin embargo, un número cada vez mayor de inversores también necesita conocer el impacto climático de las empresas en las que invierten, a fin de medir y comprender mejor el impacto climático de su cartera de inversión”. La combinación de la materialidad financiera y la materialidad del impacto dio como resultado el concepto de doble materialidad.

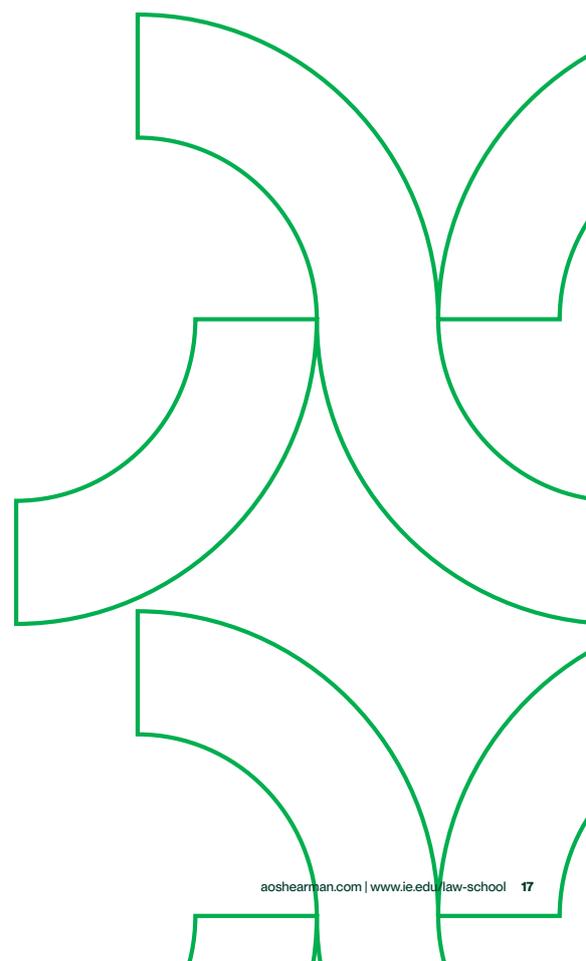
**GRÁFICO 1: PERSPECTIVA DE DOBLE MATERIALIDAD RELATIVA DE LA DIRECTIVA DE DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA, EN EL CONTEXTO DE LA PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN RELACIONADA CON EL CLIMA**



\*La materialidad financiera se utiliza aquí en un sentido amplio, relativo a cómo impacta el valor de la empresa, y no sólo en el sentido de afectar a las medidas financieras reconocidas en los estados financieros.

**(b) Multiplicidad de estándares de reporte y de proveedores de datos**

A medida que las cuestiones ESG y climáticas han ido ganando importancia en la agenda de los inversores y de los grupos de interés, han surgido numerosos marcos y estándares de reporte en los que apoyar la divulgación de información corporativa<sup>25</sup>. La introducción del enfoque de doble materialidad también ha contribuido al aumento de los requisitos de reporte, lo que a menudo ha llevado a las empresas a adoptar marcos de reporte diversos, a menudo complementarios (y a veces superpuestos).



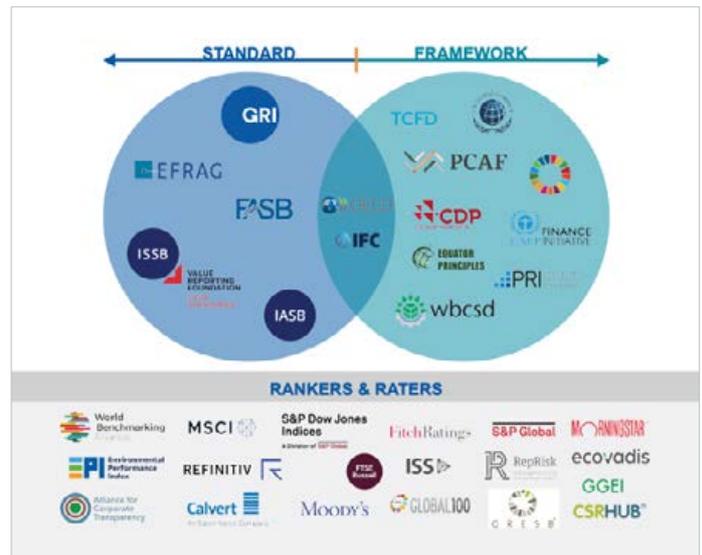
**TABLA 1: MARCOS Y ESTÁNDARES DE INFORMACIÓN ESG Y RELACIONADOS CON EL CLIMA**

Institución	Sistema	Nivel de detalle	Materialidad	Audiencia	Enfoque
TCFD del FSB	Recomendaciones del TCFD	Basado en principios	Materialidad financiera	Inversores, financiadores y colocadores y aseguradores ( <i>underwriters</i> )	Cuestiones relacionadas con el clima
Fundación IFRS – Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB)	Normas de sostenibilidad NIIF	Información detallada	Materialidad financiera	Inversores	Enfoque inicial en temas relacionados con el clima, pero prevé cubrir un gran número de aspectos ESG
Value Reporting Foundation – Consejo de Normas SASB	Normas SASB	Información detallada	Materialidad financiera	Inversores	Un gran número de aspectos ESG, con un subconjunto de normas en cada una de las 77 industrias.
Value Reporting Foundation – Junta del Marco de Informes Integrados	Marco <IR>	Basado en principios	Materialidad financiera	Inversores	Una variedad de aspectos ESG
Consejo de Estándares Globales de Sostenibilidad (GSSB)	Estándares GRI	Información detallada	Doble materialidad	Múltiples grupos de interés	Una variedad de aspectos ESG, con un plan para tener un subconjunto de estándares en cada uno de los 40 sectores
Protocolo de GEI	Estándares corporativos del Protocolo de GEI	Información detallada	-	-	Emisiones de GEI
CDP (anteriormente Carbon Disclosure Project)	Cuestionarios de CDP	Información detallada	-	Inversores y clientes	Cambio climático, bosques y seguridad hídrica
Consejo de Estándares de Reporte Climático (CDSB)	Marco del CDSB	Basado en principios	Materialidad financiera y relevancia	Inversores	Información climática y otra información ambiental

Fuente: Adaptación propio de Cambio Climático y Gobierno Corporativo, OCDE (2022)

El hecho de que las empresas reciban directrices exhaustivas para medir y reportar sus datos relacionados con cuestiones ESG (véase la Tabla 1 anterior), incluida la idoneidad de su estructura de gobierno corporativo para hacer frente al cambio climático, solo aborda una parte del reto existente. **A partir de los intereses de los inversores, los proveedores de datos ESG surgieron como terceros clave para recopilar y analizar datos climáticos específicos de las empresas, generar información, asignar calificaciones y proporcionar elementos de comparación sobre el desempeño climático de las compañías. También ofrecen evaluaciones independientes del grado de preparación de las empresas para gestionar los riesgos y oportunidades climáticos, así como para integrar las consideraciones climáticas en sus modelos de gobierno corporativo.**

Algunos de los principales actores son: MSCI, Sustainalytics, ISS ESG, Trucost/S&P Sustainable, Bloomberg, RepRisk, CDP (que cuenta también con su estándar de divulgación, como se ha visto anteriormente) y VE (Moody's).



Fuente: GRI

Los proveedores de datos ESG pueden añadir un valor significativo al análisis climático al agregar y analizar los datos de desempeño climático, así como al comparar el desempeño dentro de las industrias y de las industrias entre sí. No obstante, siguen existiendo obstáculos para que lleguen a contribuir con todo su potencial. La falta de armonía y transparencia en las metodologías adoptadas por los proveedores de datos ESG es un tema de creciente atención, ya que impide la comparabilidad entre ellos y da lugar a una falta de claridad sobre cómo se agregan y evalúan estos datos.

Este es un punto especialmente preocupante en el caso de las clasificaciones y calificaciones ESG, factores que los inversores tienen en cuenta e integran a la hora de enfocar sus carteras de inversión hacia las industrias con mejores resultados ESG. Al investigar la divergencia de las calificaciones ESG de seis destacadas agencias de calificación ESG, [Berg et al \(2019\)](#) descubrieron que las correlaciones entre las calificaciones ESG oscilan entre 0,38 y 0,71, mientras que las calificaciones crediticias se correlacionan en 0,99. A pesar de la naturaleza diferente (las calificaciones crediticias tienen el objetivo claro de medir el riesgo de impago, mientras que las calificaciones ESG se basan en definiciones diferentes de lo que puede significar un buen desempeño ESG) la baja correlación plantea importantes desafíos para la comparabilidad y limita la credibilidad de dichas evaluaciones para respaldar la toma de decisiones de los inversores.

El mismo estudio encontró que, al descomponer la divergencia en las calificaciones ESG, las discrepancias de medición suponen el 56% de las diferencias, mientras que el distinto alcance representa el 38% y las desviaciones fruto de la ponderación el 6%.

Por este motivo, el 24 de abril de 2024, el Parlamento europeo aprobó la [propuesta](#)<sup>26</sup> de Reglamento sobre la transparencia e integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza. El Reglamento no pretende uniformizar las metodologías, sino garantizar la transparencia de los criterios adoptados y la claridad en el funcionamiento de las agencias de calificación, previniendo los conflictos de intereses. Sin embargo, estas seguirán estando condicionadas por los retos y las complejidades inherentes a la definición y medición de los factores e indicadores ESG y, sobre todo, por la diversidad y el dinamismo del mercado de calificación ESG y las preferencias y expectativas en relación con la sostenibilidad de los grupos de interés.

En todo caso, esta regulación debe entenderse en el marco del plan de acción más amplio de la UE para abordar la medición y la presentación de informes sostenibles ([véase el capítulo 5](#)), que también incluye el desarrollo de estándares vinculantes de reporte sobre sostenibilidad para las empresas por parte del EFRAG en el contexto de la CSRD (tal como se define a continuación).

Además de la UE, países como Japón o el Reino Unido han adoptado o están en proceso de adoptar un código de conducta para los proveedores de calificaciones ESG. Adicionalmente, en diciembre de 2023, la ICMA publicó un Código de Conducta voluntario para proveedores de calificaciones ESG y datos, enfocado en promover la transparencia, el buen gobierno, la gestión de conflictos de interés y el fortalecimiento de sistemas y controles en el sector.<sup>27</sup>

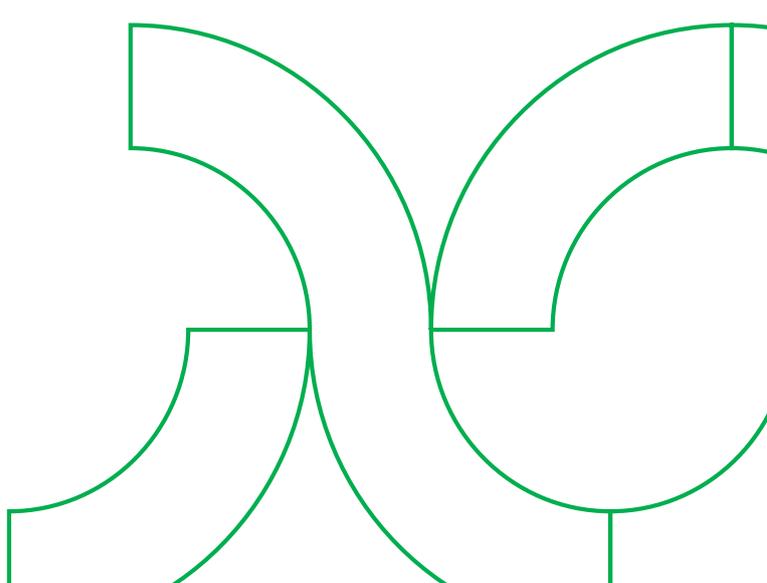
### **(c) Desafíos pendientes en materia de medición y reporte**

A pesar de todos los avances que se han logrado en la adopción de marcos y el suministro de datos por parte de terceros, en lo que respecta a la gobernanza climática corporativa todavía quedan varios desafíos pendientes para la medición y el reporte.

(i) Disponibilidad y calidad de los datos sobre emisiones: aunque las emisiones de GEI directas e indirectas (aquellas relativas a los productos vendidos) pueden calcularse y, por tanto, ser reportadas, las empresas, especialmente aquellas con cadenas de suministro complejas, tienen dificultades para recopilar datos de múltiples fuentes, incluidos proveedores y subcontratistas que pueden utilizar diferentes metodologías y estándares de reporte. Particularmente para las empresas más pequeñas, existen desafíos adicionales relacionados con la falta de la capacidad, experiencia y recursos necesarios para establecer sistemas sólidos de medición y reporte.

---

**La falta de armonía y transparencia en las metodologías adoptadas por los proveedores de datos ESG es un tema de creciente atención, ya que impide la comparabilidad entre ellos y da lugar a una falta de claridad sobre cómo se agregan y evalúan estos datos.**



Estos desafíos dificultan la medición y el reporte precisos de las emisiones de GEI, el consumo de energía y otras métricas climáticas relevantes.

(ii) Falta de armonización en el reporte del desempeño y la gobernanza climática: existen numerosas metodologías y estándares de reporte, muchos de los cuales incluyen directrices específicas de carácter sectorial. Sin embargo, elegir la metodología y el estándar más adecuados para el desempeño y el reporte climático puede ser desalentador. Pese a que se han hecho algunos esfuerzos para consolidar estos estándares, la ausencia de un marco universalmente aceptado puede dar lugar a confusión e incoherencia en las prácticas de reporte. Además, la aparición de nuevas iniciativas en diferentes jurisdicciones, como la guía de la SEC para el reporte climático, añade otra capa de dificultad, y obliga a las empresas a adaptarse y cubrir expectativas cambiantes.

**Es necesario realizar esfuerzos de estandarización y armonización para racionalizar las prácticas de reporte y permitir la comparación.** La iniciativa más relevante para hacer frente a este problema son las Normas SASB, desde 2022 bajo la responsabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (**ISSB**) de la Fundación IFRS. Las Normas SASB son directrices específicas del sector para la

divulgación de riesgos y oportunidades de sostenibilidad, que abarcan 77 industrias. Están principalmente dirigidas a inversores y financiadores. Recientemente, la Fundación IFRS, que desarrolló las Normas SASB, también ha asumido las responsabilidades de monitorización del TCFD, con el objetivo de lograr una mayor alineación entre los diferentes estándares.

(iii) Verificación y validación de datos: si bien la verificación y validación de terceros pueden garantizar la precisión y confiabilidad de los datos climáticos reportados, las empresas deben hacer frente a dificultades para encontrar verificadores cualificados, administrar los costes asociados con los procesos de verificación y tratar las discrepancias o limitaciones existentes en sus datos reportados. Además, aunque la verificación de los datos históricos de desempeño podría haberse consolidado, la verificación de los riesgos y las estimaciones prospectivas, para las cuales no existe una metodología disponible, sigue siendo compleja. La disponibilidad limitada de verificadores cualificados y la ausencia de estándares de verificación complican aún más este proceso.

Los retos que se han señalado no deben desmerecer la importancia de la medición y el reporte en los sistemas de gobernanza climática. Al revés, reflejan una **mayor relevancia de estos aspectos para las empresas de todo el mundo, en un momento en el que las prácticas y soluciones aún se encuentran en una etapa de consolidación.**

El cambio climático es una materia que va más allá de las competencias tradicionales de los consejos de administración de las empresas. Esto hace que la medición y el reporte tengan un gran peso dentro de los sistemas de gobernanza climática, no solo a modo de guía para una mejora continuada, sino como una herramienta para minimizar el riesgo de generar expectativas que no se pueden cumplir o pintar una imagen más amable de la realidad, fruto de la presión de los grupos de interés, prácticas que a menudo pueden considerarse como blanqueo ecológico o *greenwashing*.

## 4.2 Riesgos relacionados con la gobernanza climática: blanqueo ecológico (*greenwashing*) y litigiosidad climática

### (a) Divulgación de información sobre el clima y el blanqueo ecológico

Aunque las definiciones de *greenwashing* o blanqueo ecológico varían según las jurisdicciones, en general se entiende como el **engaño al público haciéndole creer que una empresa o entidad está haciendo más para proteger el medio ambiente de lo que realmente hace**. De manera general, es el proceso de transmitir una falsa impresión o proporcionar información engañosa sobre el desempeño “ESG” de una empresa o de un producto para crear una imagen excesivamente positiva.

El blanqueo ecológico puede adoptar muchas formas, como ocultar las emisiones de GEI, enmascararlas bajo una nueva línea de negocio emergente (por ejemplo, biocombustibles o energías renovables), carecer de una estrategia climática real o desvincular los objetivos del modelo de negocio. Por ejemplo, una empresa puede afirmar que es neutra en carbono al compensar sus emisiones con proyectos sosteniblemente cuestionables en países en desarrollo, mientras continúa emitiendo grandes cantidades de emisiones de GEI. O una empresa puede anunciar objetivos ambiciosos para reducir su impacto ambiental para 2050, sin proporcionar una hoja de ruta clara ni hitos intermedios sobre cómo alcanzarlos. Alternativamente, una empresa puede afirmar su apoyo a proyectos de energía renovable, mientras presiona contra las regulaciones climáticas. O una empresa puede lanzar una línea de productos o una marca ecológica, mientras descuida u oculta los costos ambientales de sus actividades principales.

Las acusaciones de blanqueo ecológico podrían también estar relacionadas con declaraciones hechas por una empresa en un intento de renovar sus credenciales

ecológicas, o la comercialización de cualquier producto respecto del que se promuevan ciertas “credenciales” o características ambientales.

Teniendo en cuenta lo anterior, el espectro de lo que puede describirse como *greenwashing* es amplio y aún no existe un concepto común legal intersectorial o multi-jurisdiccional, aunque es posible identificar definiciones específicas, en particular en la regulación financiera. Según el Reglamento de la Taxonomía de la UE, el blanqueo ecológico se define como la **práctica para obtener una ventaja competitiva desleal mediante la comercialización de un producto financiero como respetuoso con el medio ambiente, cuando en realidad no cumple los estándares medioambientales elementales**.

Asimismo, las Autoridades Europeas de Supervisión (**AES**) (EBA, EIOPA y ESMA, por sus siglas en inglés) han publicado sus Informes de Situación sobre el Blanqueo Ecológico, pero para el sector financiero. Las **AES** entienden el blanqueo ecológico como una **práctica en la que los anuncios, declaraciones, acciones o comunicaciones relacionadas con la sostenibilidad no reflejan de forma clara y justa el perfil de sostenibilidad subyacente de una entidad, un producto o unos servicios financieros**. Esta práctica puede inducir a error a los consumidores, inversores u otros participantes del mercado. Además, las empresas y las instituciones financieras también se enfrentan al riesgo de blanqueo ecológico como consecuencia **de la información incorrecta u omitida en los informes financieros, los estados no financieros y los folletos**, así como a la falta de transparencia acerca de las limitaciones de la metodología en la que se basan la divulgación de la información.

La UE aspira a poner fin al blanqueo ecológico y, el 28 de febrero de 2024, se aprobó una Directiva<sup>28</sup> para actualizar las normas de la UE en materia de protección de los consumidores para apoyar la transición ecológica, que aborda las prácticas que, a partir de una evaluación caso por caso, pueden considerarse engañosas y que recoge situaciones similares al blanqueo ecológico en una “lista negra” de prácticas comerciales desleales prohibidas (como la realización de declaraciones medioambientales basadas en el comportamiento medioambiental futuro de una compañía sin tener compromisos y metas claros, objetivos y verificables, y sin un sistema de seguimiento independiente). Por su parte, las reglas de la FCA británica para la lucha contra el blanqueo ecológico y para los distintivos de sostenibilidad se aplican desde mayo y junio de 2024 respectivamente. Asimismo, en 2021 Francia aprobó su Ley de resiliencia climática, la cual aborda algunas de las prácticas de blanqueo ecológico en relación con las afirmaciones relativas a la neutralidad de emisiones de carbono para determinados tipos de producción energética.

Hasta cierto punto, el riesgo de *greenwashing* no es diferente de otros riesgos inherentes a cualquier declaración engañosa sobre un producto, servicio o fondo. Sin embargo, la falta de normas internacionales uniformes aumenta la complejidad de su tratamiento y, por lo tanto, incrementa la posible responsabilidad para las empresas. Además, los mercados a menudo avanzan más rápido que la regulación y esto puede generar una mayor exposición. Para ello, las empresas deben asegurarse de que su estrategia de gestión de los riesgos de blanqueo ecológico esté alineada con los últimos desarrollos normativos en el cambiante panorama de la regulación sostenible.

## **(b) Litigiosidad climática o cómo el reporte sobre el clima y el blanqueo ecológico generan riesgo para las compañías**

Junto con el creciente riesgo regulatorio, también **va en aumento la amenaza del activismo accionario y de la litigación civil para las empresas**. En 2022, el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC, por sus siglas en inglés) de la ONU reconoció que los litigios están teniendo una influencia cada vez mayor en “el resultado y el alcance de la gobernanza climática”. Las organizaciones no gubernamentales (ONG) y los particulares cada vez presentan demandas contra entidades privadas con motivo de su impacto climático. Estos casos buscan desincentivar las actividades intensas en emisiones de carbono, que a veces se presentan como sostenibles o afirman estar dirigidas a la transición energética, poner de manifiesto presuntos fallos en la adaptación a la transición hacia las cero

emisiones netas y reclamar compensaciones por daños climáticos. Además, los litigios se están utilizando como forma de responsabilizar a los consejeros y directivos por los posibles fallos que se detectan en la gestión de los riesgos climáticos.

Una investigación<sup>29</sup> de la London School of Economics (LSE) presenta un número de demandas relacionadas con el cambio climático que asciende a más de 2.000 casos presentados en todo el mundo. Una cuarta parte se iniciaron entre 2020 y 2022, y aunque la mayoría involucraba a gobiernos, docenas de ellas están dirigidas a empresas. La LSE ha podido hacer un seguimiento de los demandantes, que son a menudo ONGs y utilizan enfoques cada vez más creativos en la búsqueda de sus objetivos. En muchos casos, su fin último no es ganar, sino atraer la atención sobre los problemas climáticos y forzar un cambio en el comportamiento corporativo.

En una decisión histórica de mayo de 2021, el Tribunal de Distrito de La Haya ordenó a una importante empresa petrolera (que a su vez se adhería a los Principios Rectores de las Naciones Unidas) que para finales de 2030 redujera sus emisiones globales de carbono en un 45% con respecto a sus niveles de 2019. El fallo iba referido no solo a las propias emisiones de la empresa, sino también a las generadas por sus productos. Es el primer ejemplo de un tribunal que ordena a una empresa que reduzca su generación de carbono.

Aparte de su impacto directo en el medio ambiente, las empresas también se enfrentan a un creciente riesgo de litigios por sus manifestaciones relacionadas con el clima. Estos casos buscan, entre otros, poner de relieve los casos de *greenwashing*, que, en particular, se presentan en una variedad de formas:



## CUADRO 2. LITIGIOS Y ACTIVISMO RELACIONADOS CON EL BLANQUEO ECOLÓGICO

- **Activismo litigioso de los inversores.** Uno de los ejemplos más conocidos afectó a un importante productor de petróleo de EE. UU., uno de cuyos accionistas presentó una demanda colectiva por fraude de valores contra él y tres de sus consejeros en un tribunal de distrito de Texas en 2016. La demanda alegaba que las declaraciones públicas de la compañía eran materialmente falsas y engañosas porque no revelaban adecuadamente el impacto del cambio climático en el negocio y que, como resultado, el precio de sus acciones estaba inflado artificialmente. Cuando la compañía anunció posteriormente que podría necesitar amortizar el valor de algunos de sus activos de combustibles fósiles, el precio de sus acciones cayó. De igual manera, en el Reino Unido, la Autoridad para los Estándares Publicitarios (*Advertising Standards Authority* por sus siglas en inglés) ha prohibido una serie de anuncios de algunas de las principales compañías de gas y petróleo por incluir información equívoca sobre sus credenciales medioambientales. Cuando los litigios por blanqueo ecológico se refieren a determinados productos financieros comercializados como “verdes”, se han presentado demandas por venta indebida, publicidad engañosa y prácticas comerciales desleales. Sin embargo, puede ser difícil para los inversores ganar estos casos, ya que para ello es necesario que demuestren que han sufrido una pérdida. Por lo tanto, es probable que los aumentos en las demandas por venta indebida de productos financieros calificados como ecológicos aparezcan en jurisdicciones un régimen de demandas colectivas favorables a los demandantes, como es el caso de los EE. UU.
- **Activismo litigioso de la sociedad civil.** Es posible que veamos a las ONG examinando con más atención la compensación de emisiones de las empresas y si los créditos de reducción de emisiones cumplen con los beneficios de descarbonización que prometen. En Europa hemos visto casos presentados contra las grandes empresas energéticas relativos a si son engañosas sus promesas de neutralidad en carbono para 2050, considerando sus inversiones actuales en combustibles fósiles. También demandas contra las aerolíneas en relación con las campañas de “vuelo responsable” que, según las ONG, dan a los consumidores “la falsa impresión de que... los vuelos no empeorarán la emergencia climática”. En 2017, un grupo de ONG presentó una denuncia en los Países Bajos contra un banco internacional alegando que no había revelado la cantidad de emisiones de GEI emitidas como resultado de sus actividades financieras. La denuncia dio lugar a que el banco asumiera una serie de compromisos para reducir su impacto climático, incluida la orientación de su cartera de préstamos en una dirección más alineada con los objetivos del Acuerdo de París.
- **Iniciativas de “presión”.** Aquí estamos viendo cómo los particulares interactúan con las autoridades para presionar a las empresas. Por ejemplo, en 2017 una ONG pidió a al regulador de valores canadiense que detuviera la oferta pública inicial de una empresa de infraestructuras basándose en la acusación de que el folleto contenía información deficiente sobre los riesgos relacionados con el clima. Después de que el regulador accedió a revisar la solicitud, la empresa modificó el folleto.

ESMA informa de que, en el período de dos años comprendido entre el 1 de enero de 2020<sup>30</sup> y el 31 de diciembre de 2021, 191 empresas (el 32% del índice STOXX Europe 600) se enfrentaron a 257 crisis de comunicación corporativa expresamente relacionadas con el *greenwashing*, la mitad de las cuales, relacionadas únicamente con cuestiones medioambientales. Sin embargo, el impacto financiero del blanqueo ecológico aún no está claro. La importancia relativa del *greenwashing* para las empresas no solo puede estar relacionada con la litigiosidad climática y las consecuencias regulatorias, sino también con la pérdida de confianza de los inversores y de su competitividad en el mercado. Las prácticas de blanqueo ecológico acaban también por erosionar la confianza del consumidor en las iniciativas sostenibles. Algunos inversores institucionales se han retirado o evitado la inversión en empresas que no cumplen con sus compromisos climáticos o que operan en sectores de alto riesgo, como el petróleo y el gas, las finanzas y los alimentos y bebidas, que concentran la mayoría de las controversias sobre el blanqueo ecológico. Además, el *greenwashing* puede perjudicar los beneficios futuros de las empresas al dañar su reputación, como demuestra el reciente caso de un fabricante de moda global que tuvo que retirar la etiqueta de “elección consciente” de sus productos tras enfrentarse a acusaciones de *greenwashing* (aunque el caso fue posteriormente desestimado en los tribunales).

---

### **(c) ¿Cómo están reaccionando las empresas ante estos riesgos?**

No existe una tendencia uniforme sobre la forma en que las empresas están abordando los riesgos derivados del blanqueo ecológico o de una mayor exposición a litigios relacionados con el clima. La mayoría de las empresas están empezando a ser cautelosas en sus comunicaciones públicas, conscientes de los riesgos de cualquier exageración con respecto a sus compromisos ESG y preocupados por los desarrollos normativos y regulatorios que pueden afectar a la conveniencia -y la naturaleza- de esas comunicaciones, incluyendo los fundamentos legales que pueden aplicarse, las recomendaciones de los reguladores y los estándares y orientaciones de la industria.

Con el fin de resolver investigaciones regulatorias sobre la publicación de información relacionada con la sostenibilidad, varias empresas han accedido a asumir obligaciones de información adicionales y continuas. Sin embargo, por otro lado, derivado del miedo a ser acusadas de *greenwashing*, algunas empresas están optando por no divulgar o informar sobre sus objetivos, prácticas y logros de sostenibilidad, a pesar de la creciente demanda de inversores, clientes y reguladores de una mayor transparencia y responsabilidad en cuestiones ESG.

Las prácticas de “*greenhushing*” o silencio verde están empezando a ser adoptadas por algunas empresas, que prefieren mantener confidenciales o con un perfil bajo sus esfuerzos en aspectos relacionados con la sostenibilidad, en lugar de arriesgarse a ser examinados o criticados por los grupos de interés o por la opinión pública. Sin embargo, esta estrategia también puede tener inconvenientes. Para evaluar los objetivos climáticos corporativos, aprender de los éxitos de la descarbonización y medir las emisiones indirectas, se necesitan informes claros de muchas fuentes. Esto es lo que exigen, por ejemplo, por su naturaleza, las emisiones de alcance 3. Asimismo, la ausencia de información puede interpretarse como una falta de compromiso, desencadenando acciones legales por parte de los accionistas, u otros grupos de interés que puedan considerar insuficiente la actuación de la empresa en materia de cambio climático.

Todavía hay espacio para la esperanza, sin duda, a la vista de algunas de las próximas iniciativas, como es la [Directiva de Alegaciones Ecológicas](#)<sup>31</sup> en la UE o la nueva norma *anti-greenwashing* de la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) inglesa, además del nuevo régimen de etiquetado de productos ESG que será un referente para la gestión del riesgo de *greenwashing*.

---

**Las prácticas de blanqueo ecológico acaban también por erosionar la confianza del consumidor en las iniciativas sostenibles. Algunos inversores institucionales se han retirado o evitado la inversión en empresas que no cumplen con sus compromisos climáticos o que operan en sectores de alto riesgo, como el petróleo y el gas, las finanzas y los alimentos y bebidas, que concentran la mayoría de las controversias.**



## SECCIÓN 2

---

# Gobernanza Climática: *su impacto en la práctica*

# 5. Sistemas de Gobernanza Climática: Un análisis comparativo multi-jurisdiccional

Las implicaciones de la gobernanza climática para las empresas van desde la integración de consideraciones ESG en la toma de decisiones, hasta la redefinición de su estrategia, el desarrollo de nuevas herramientas para la gestión de riesgos y la creación de nuevas capacidades y procesos para la compañía y en el consejo de administración. Un buen ejemplo de las amplias implicaciones de la inclusión de la sostenibilidad en el gobierno corporativo son los Principios de Gobierno Corporativo del G20/OCDE de 2023, que incluyen un nuevo capítulo sobre sostenibilidad y resiliencia corporativa, presentando una serie de recomendaciones sobre la divulgación, el diálogo entre una empresa y sus grupos de interés sobre cuestiones relacionadas con la sostenibilidad, y el papel del consejo de administración para abordar estas cuestiones.

Los Principios de la OCDE también están en la base de la Iniciativa de Gobernanza Climática (CGI, por sus siglas en inglés), una iniciativa que tiene como objetivo movilizar a los consejos de administración de todo el mundo para abordar adecuadamente el cambio climático en sus empresas. El CGI opera de manera descentralizada, apoyándose en varias asociaciones nacionales para desarrollar y poner a disposición el conocimiento necesario y para la formación de los consejos a nivel país<sup>33</sup>.

Este capítulo ofrece una visión general de los marcos legales y regulatorios que rigen el gobierno corporativo de las compañías cotizadas en Francia, España, Alemania, el Reino Unido y los Estados Unidos, centrándose en las obligaciones e incentivos relacionados con la transición energética y el cambio

climático. A los efectos de este capítulo, definimos la “gobernanza climática corporativa” como **“las estructuras, políticas y prácticas que las empresas ponen en marcha para abordar y gestionar sus impactos y riesgos relacionados con el clima, pero también para aprovechar nuevas oportunidades de negocio. Implica la integración y el reporte de los aspectos sobre el cambio climático tomados en consideración en las estructuras de gobernanza, los procesos de toma de decisiones, la estrategia corporativa y la operativa de negocio con carácter general”**.

## (a) UE

En línea con su histórico compromiso con el cambio climático, la UE ha adoptado varias directivas y reglamentos que establecen las normas y los requisitos mínimos para el reporte de los aspectos relacionados con la sostenibilidad y el gobierno corporativo de las empresas cotizadas y otras grandes entidades de interés público, como bancos, compañías de seguros y fondos de pensiones. Entre ellas se encuentran la **Directiva sobre divulgación de la información no financiera (NFRD)**, la Directiva sobre la presentación de la información sobre sostenibilidad por parte de las empresas<sup>34</sup> (**CSRD**) y el Reglamento sobre taxonomía de la UE<sup>35</sup>.

La Directiva sobre divulgación de la información no financiera fue la primera norma importante aprobada por la UE, destinada a regular la presentación de informes no financieros y sobre diversidad que deben realizar ciertas grandes entidades de interés público<sup>36</sup> dentro de la UE. La NFRD añadió una

nueva obligación para las entidades de interés público con más de 500 empleados de incluir en sus informes de gestión un estado no financiero que cubra, entre otros, cuestiones medioambientales. Además, se debía incluir en el informe de gestión información sobre el modelo de negocio de la compañía, las políticas, los resultados, los riesgos y los KPIs relacionados con dichas cuestiones, así como sobre los procesos de diligencia debida establecidos implementados para identificar y mitigar los impactos adversos de las actividades de la compañía. La NFRD permitió cierta flexibilidad para que las empresas utilizaran marcos nacionales, europeos o internacionales para comunicar la información no financiera, como los Estándares GRI. Había ciertos aspectos sobre los que la Directiva ofrecía a los Estados miembros cierta flexibilidad a la hora de su transposición a sus sistemas nacionales, como el requisito de que la información fuera auditada por un experto independiente.

A pesar de los avances que representaba, la NFRD se enfrentó a importantes retos, como la falta de coherencia y fiabilidad de la información notificada, su cobertura y alcance limitados, los insuficientes mecanismos de aplicación y verificación y la falta de armonización con la taxonomía de la UE.

Con la aprobación de la CSRD en diciembre de 2022, la UE se posicionó a la vanguardia de la transición hacia la sostenibilidad. La CSRD tiene como objetivo garantizar que determinadas empresas de la UE y de fuera de la

UE informen públicamente de manera adecuada sobre los riesgos que presentan las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad y los impactos de esas empresas en el medio ambiente. A través del suministro de información de manera comparable, la CSRD busca en última instancia hacer que las empresas sean más responsables de los riesgos, oportunidades e impactos de sus actividades sobre las personas y el medio ambiente.

La Directiva será transpuesta por los Estados miembros de la UE antes del 6 de julio de 2024, aunque su aplicación será por fases: será aplicable a las empresas a las que ya se aplica la NFRD a partir del 1 de enero de 2024; a partir del 1 de enero de 2025 será aplicable al resto de grandes empresas y a partir del 1 de enero de 2026, aplicable a las pequeñas y medianas empresas. CSRD se complementará con normas vinculantes de **presentación de información en materia de sostenibilidad (ESRS**, por sus siglas en inglés) propuestas por el Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera (**EFRAG**, por sus siglas en inglés), con el objetivo final de garantizar la transparencia y una mayor coherencia en la presentación de información relacionada con el clima y otras cuestiones de sostenibilidad.

El 14 de diciembre de 2023, los legisladores europeos acordaron informalmente la esperada propuesta de Directiva sobre diligencia debida de las empresas<sup>37</sup> en materia de sostenibilidad (**CSDDD**, por sus siglas en inglés). La Directiva sobre diligencia debida tiene por objeto fomentar el comportamiento sostenible y responsable de las empresas incluidas en su ámbito de aplicación que operan en la UE a lo largo de sus cadenas de valor mundiales. El pasado 15 de marzo de 2024, y después de varios meses de intensas negociaciones con un importante retroceso el 28 de febrero de 2024, la propuesta recibió el aval del COREPER. Finalmente, el 24 de abril de 2024, el Parlamento Europeo aprobó la propuesta, aunque su versión final ha supuesto una notable dilución del alcance inicial de la Directiva.

En primer lugar, las grandes empresas dentro del ámbito de aplicación (tanto de la UE<sup>38</sup> como de fuera de la UE) deben adoptar un “plan” para garantizar que su modelo de negocio y su estrategia sean compatibles con la transición hacia una economía sostenible y con la limitación del calentamiento global a 1,5 °C, en línea con el Acuerdo de París.

En segundo lugar, el cambio climático se vincula directamente con los deberes de los administradores.

Las obligaciones relacionadas con los planes de cambio climático deben tenerse en cuenta a la hora de fijar su retribución variable, pero solo si dicha retribución variable está vinculada a la contribución de un consejero a la estrategia de negocio de la empresa y al interés social y la sostenibilidad a largo plazo. Además, aunque solo en el caso de las empresas de la UE, el deber de diligencia de los administradores deberá integrar las consecuencias de sus decisiones sobre el cambio climático, incluso a corto, medio y largo plazo. Un punto de atención es la revisión de la Directiva a los siete años de su entrada en vigor. Se espera que la Comisión Europea evalúe si, además de los planes de cambio climático, el proceso general de diligencia debida debe ampliarse a los impactos climáticos adversos.

A la fecha de cierre de este informe, la CSDDD ahora debe ser ratificada formalmente por el Consejo, firmada y publicada en el DOUE. Los Estados miembros tendrán dos años para transponer la nueva norma a sus leyes nacionales. Las nuevas medidas (excepto las obligaciones de comunicación) se aplicarán gradualmente a las empresas de la UE (y a las empresas de fuera de la UE que alcancen los mismos umbrales de facturación en la UE).

### CUADRO 3. LA NUEVA ARQUITECTURA DE LA UE HACIA LA SOSTENIBILIDAD

La propuesta de Directiva sobre Diligencia Debida de las empresas en materia de sostenibilidad (CSDDD) es un nuevo elemento de la arquitectura que la UE está construyendo para reorientar la actividad y las finanzas corporativas hacia la sostenibilidad y los objetivos del Acuerdo de París. La propuesta de CSDDD se puso en marcha en paralelo a la CSRD, que se centra en la obligación de reporte (y las normas de contabilidad relacionadas). Tanto CSRD como CSDDD están estrechamente interrelacionadas y se considera que CSRD es el “último paso”, o el “hito de reporte” de la diligencia debida en el marco de la CSDDD. El efecto combinado que ambas regulaciones tendrán en los deberes y responsabilidades de los consejeros será significativo. No solo teniendo en cuenta el tipo de información y los datos que deben comunicarse (por ejemplo, la CSRD ya exige por parte de las empresas incluir en el informe de gestión sus planes, modelos de negocio y estrategias para garantizar la transición hacia una economía sostenible, con una referencia específica a la limitación del calentamiento global a 1,5 °C en línea con el Acuerdo de París y el objetivo de neutralidad climática de la UE para 2050), sino también debido al impacto directo e indirecto en la conformación de la responsabilidad de los administradores. En el marco de CSRD, la ESRS 2 prevé la descripción del mandato, las funciones y las responsabilidades de los administradores y los órganos de supervisión en materia de sostenibilidad, especificando los aspectos de esta sobre los que se ejerce la supervisión y cubriendo cada una de las cuestiones en aspectos ESG. Dicha divulgación estará bajo supervisión regulatoria y, si no se cumple, puede conllevar posibles sanciones. Sin embargo, el impacto directo de la CSDDD y la CSRD va más allá de la aplicación de la normativa y, dado que el riesgo sostenible estará directamente vinculado a las obligaciones fiduciarias de los administradores, puede ser una fuente de responsabilidad directa para ellos.

## (b) Francia

Las principales fuentes de gobierno corporativo de las empresas que cotizan en Bolsa en Francia son el Código de Comercio francés, el Código Monetario y Financiero francés y el Reglamento General de la Autoridad de los Mercados Financieros (*Autorité des Marchés Financiers* AMF), el regulador de los mercados de valores francés. Además, se espera que las empresas que cotizan en bolsa cumplan con las recomendaciones del Código AFEP-MEDEF, -un instrumento de *soft law* emitido por dos asociaciones empresariales que representan a grandes empresas-, o que expliquen por qué se apartan de ellas. El Código AFEP-MEDEF está avalado por la AMF como referencia de las mejores prácticas de gobierno corporativo.

Francia ha sido pionera en la regulación de la gobernanza climática de las empresas, habiendo introducido varias leyes e iniciativas que van más allá de los requisitos de la NFRD. En 2010, antes de la aprobación de NFRD, Francia aprobó la Ley Grenelle II de 2010<sup>39</sup>, que modificó, entre otros, el Código de Comercio francés y exigió a las empresas cotizadas que informaran sobre su desempeño e impactos ESG, así como su contribución a los objetivos nacionales e internacionales sobre desarrollo sostenible y cambio climático. La ley también exige la verificación de la información no financiera por parte de terceros y la inclusión de las impresiones de los grupos de interés en el proceso de presentación de informes. Para los ejercicios contables iniciados después del

31 de diciembre de 2012, la presentación de informes ESG pasó a ser obligatoria para las empresas cotizadas en Francia, aunque la elección de los indicadores cuantitativos y cualitativos se dejó a discreción de las empresas. Además, **la Ley Grenelle II obliga a las empresas de más de 500 empleados a publicar un plan de transición para reducir sus emisiones de GEI en el que se establezcan los objetivos, medios y acciones previstas a tal efecto y, en su caso, las actuaciones llevadas a cabo durante la evaluación previa. Esta evaluación de las emisiones de GEI y el plan de transición se harán públicos y se actualizarán cada cuatro años.**

En 2019 se aprobó la Ley PACTE<sup>40</sup>, que reforma el marco de derecho societario y de gobernanza para promover la responsabilidad social y ambiental, la innovación y la creación de valor a largo plazo. La ley introduce el concepto de “razón de ser” (propósito) para las empresas, que puede definirse en sus estatutos y guiar sus decisiones estratégicas. La ley también establece que los temas y objetivos ESG son responsabilidad del consejo y deben ser considerados en el interés social y para la definición de la estrategia de la empresa. La ley refuerza el papel y la independencia del consejo de administración y del comité de auditoría en la supervisión del desempeño y el reporte de aspectos ESG.

La legislación francesa no prescribe un formato o estándar específico para la divulgación de información no financiera, pero sí exige a las empresas que informen de qué marcos y estándares han utilizado, así como las formas de consultarlos.

Al transponer la Directiva sobre divulgación de información no financiera en 2017, Francia optó por un nivel de verificación (*assurance*) mayor que el de la Directiva, ya que exige un informe de seguridad razonable (es decir, que conlleve una conclusión positiva) en lugar de un informe de seguridad limitada. El organismo tercero independiente, cuyo informe se comunica a los accionistas, debe emitir una opinión motivada estableciendo que la declaración de la sociedad se corresponde y es conforme con los datos que con arreglo a la legislación francesa debe recoger, así como sobre la imparcialidad de la información facilitada. Además, el informe debe describir los pasos adoptados para llevar a cabo la verificación.

Francia no solo fue pionera en las obligaciones de divulgación de la información sobre sostenibilidad. En 2017, más de cinco años antes de que se publicara el borrador de CSDDD, Francia fue el primer país del mundo en establecer la obligación para las empresas francesas de elaborar un plan de vigilancia. Las grandes empresas deben preparar y publicar un plan anual de vigilancia en el que se establezcan los riesgos inherentes a la actividad de la empresa o del grupo y de sus proveedores o subcontratistas relativos, entre otras cosas, a cuestiones medioambientales (mapa de los riesgos relevantes). Además, las empresas deben definir cuáles son las acciones adecuadas para reducir cualquier riesgo identificado.

## CUADRO 4. ESTATUTO JURÍDICO DE LOS ADMINISTRADORES EN FRANCIA

Los administradores de las empresas que cotizan en bolsa en Francia tienen el deber fiduciario de actuar en el mejor interés de la empresa, lo que incluye tener en cuenta los intereses de todas las partes interesadas, como empleados, clientes, proveedores, acreedores y la comunidad. Los administradores también tienen un deber de cuidado y diligencia, que les exige ejercer sus poderes con competencia, prudencia y lealtad, y evitar cualquier conflicto de intereses. Son responsables de cualquier incumplimiento de sus deberes, así como de cualquier violación de la ley o de los estatutos de la empresa, o de cualquier mala gestión que cause daños a la empresa o a terceros.

Se espera que los consejeros consideren los impactos ambientales y sociales de las actividades de la compañía, así como los riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático y la transición energética, como parte de su deber fiduciario y deber de cuidado. El Código AFEP MEDEF recomienda que el consejo de administración defina y supervise la estrategia y los objetivos de la empresa en materia de desarrollo sostenible y responsabilidad social corporativa, y que supervise la aplicación y el desempeño de las políticas y acciones de la empresa en este sentido. El Código también sugiere que el consejo de administración establezca un comité especializado en desarrollo sostenible y responsabilidad social de las empresas, o asigne esta responsabilidad a un comité existente, como el comité de auditoría o el comité de estrategia.

### (c) Alemania

Las principales fuentes de gobierno corporativo para las empresas que cotizan en bolsa en Alemania son la Ley de Sociedades Anónimas y el Código de Gobierno Corporativo como un instrumento de *soft law* emitido por una comisión nombrada por el gobierno y revisado en 2022. El Código de Gobierno Corporativo alemán se basa en las Directrices de Gobierno Corporativo de la OCDE y en el Marco de Gobierno Corporativo de la UE y proporciona recomendaciones y sugerencias sobre buenas prácticas de gobierno corporativo. Se espera que las empresas que cotizan en bolsa cumplan con las recomendaciones del Código, o que expliquen por qué se apartan de ellas, en una declaración anual.

Alemania transpuso la NFRD en los artículos 289 b-c, 315 b-c del Código de Comercio alemán. Aunque la NFRD abre la puerta a que los Estados miembros exijan un informe de verificación adicional sobre la información no financiera que se divulgue, a través de la verificación por parte de un experto independiente, la transposición alemana limitó la revisión del auditor a comprobar que el informe no financiero se emite cuando proceda, sin requerir la revisión por parte de un experto independiente.

Junto con Francia, Alemania también ha aprobado una legislación que obliga a las empresas a respetar los derechos humanos y el medio ambiente en sus cadenas de suministro. A partir del 1 de

enero de 2023, las empresas alemanas con más de 3.000 empleados están obligadas a cumplir con la Ley sobre la obligación de diligencia debida de las empresas en la cadena de suministro (**Ley alemana de Diligencia Debida**). Las empresas que entran en el ámbito de aplicación de la Ley alemana de Diligencia Debida están obligadas, entre otros, a contar con una diligencia adecuada centrada en los riesgos relacionados con el incumplimiento de los estándares medioambientales, a establecer un sistema de gestión de riesgos y designar a una persona responsable dentro de la empresa.<sup>41</sup>

#### CUADRO 5. ÁMBITO DE APLICACIÓN DEL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO ALEMÁN

El Código de Gobierno Corporativo alemán, revisado en 2022, incluye una recomendación en virtud de la cual el consejo de administración debe tener en cuenta los impactos ambientales y ecológicos al evaluar riesgos y oportunidades para la compañía, así como en su estrategia corporativa y objetivos económicos a largo plazo. Además, los objetivos relacionados con la sostenibilidad deben incluirse dentro de los sistemas de gestión de riesgos de las empresas.



#### (d) España

Las principales fuentes legales de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en España son la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y las Circulares y Recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Además, el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, instrumento de *soft law* emitido por la CNMV en 2015 y modificado en 2020, se aplica a las sociedades cotizadas en régimen de cumplir o explicar.

España ha transpuesto la NFRD a la legislación nacional a través del Real Decreto-ley<sup>42</sup> 18/2017, la Ley 11/2018 y la Ley 5/2021<sup>43</sup>, que

modificaron el Código de Comercio español,<sup>44</sup> la Ley de Sociedades de Capital<sup>45</sup> y la Ley de Auditoría de Cuentas<sup>46</sup>. Al igual que en Alemania, la transposición española de la Directiva sobre divulgación de la información no financiera limitó la verificación del auditor a comprobar que el informe no financiero se emite cuando corresponde, sin requerir la revisión por parte de un experto independiente. Sin embargo, el legislador español optó por ampliar la obligación de información no solo a las sociedades cotizadas, sino también a las sociedades de interés público, empresas con activos superiores a 20 millones de euros o con ingresos anuales superiores a 40 millones de euros y con más de 250 empleados.

La CNMV supervisa el cumplimiento por parte de las sociedades cotizadas de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno en materia de remuneración de los consejeros y publica anualmente un informe sobre las prácticas y tendencias retributivas en el mercado español. Según el último informe de la CNMV sobre remuneración de los consejeros, publicado en septiembre de 2023, el 62% de las empresas del Ibex-35 incluyeron criterios de parámetros ESG para determinar el componente variable de la retribución de los consejeros.<sup>47</sup>

#### CUADRO 6. PRINCIPALES ASPECTOS DE LOS PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN ESPAÑA

Entre los principios fundamentales del gobierno corporativo en España se encuentra la toma en consideración de los intereses de los grupos de interés y la responsabilidad social y medioambiental de la empresa.

Si bien no existe una referencia expresa en la legislación española a la obligación de los administradores como parte de su deber fiduciario de considerar los impactos ambientales de las actividades de la empresa o los riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático y la transición energética, el Código de Buen Gobierno recomienda que, en la realización del interés social, el consejo también se esfuerce por conciliar los intereses corporativos con los intereses legítimos de sus empleados, proveedores, clientes y otros grupos de interés, así como con el impacto de sus actividades en la comunidad en general y en el medio ambiente.

El Código de Buen Gobierno también recomienda que el consejo de administración establezca una comisión especializada en sostenibilidad, o asigne esta responsabilidad a una comisión ya existente, como la comisión de auditoría o la comisión de nombramientos y retribuciones.

La retribución de los consejeros de las sociedades cotizadas en España está sujeta a la aprobación de la junta de accionistas y debe ser coherente con la estrategia, el rendimiento y los intereses a largo plazo de la sociedad. El Código de Buen Gobierno recomienda que la retribución de los consejeros incluya un componente variable vinculado a la consecución de criterios cuantitativos y cualitativos, para promover la sostenibilidad de la sociedad. El Código de Buen Gobierno español también aconseja que el componente variable incluya un esquema de incentivos a largo plazo, como opciones sobre acciones o acciones asociadas a los resultados corporativos, que esté sujeto a condiciones de cumplimiento relacionadas con los objetivos e indicadores de sostenibilidad de la empresa.

### (e) Reino Unido

Las principales fuentes legales de gobierno corporativo para las empresas que cotizan en bolsa en el Reino Unido son la Ley de Sociedades de 2006 (**la Ley de Sociedades del Reino Unido**) y el Código de Gobierno Corporativo del Reino Unido (el **Código del Reino Unido**).

La FCA ha implementado varias reglas también para las sociedades que cotizan en bolsa que abordan específicamente cuestiones relacionadas con el clima.

Con el fin de ayudar a los destinatarios de los estados financieros a comprender cómo están gestionando los riesgos relacionados con el clima, una de esas reglas exige que la información de los informes anuales sea coherente con las recomendaciones y las recomendaciones de divulgación de TCFD. Si las empresas no informan de acuerdo con el TCFD, deben explicar por qué no lo hacen.

Además, la información divulgada por las empresas debe proporcionar detalles suficientes para que los inversores puedan evaluar la exposición y la forma en que abordan las cuestiones relacionadas con el clima, teniendo en cuenta su exposición a los riesgos y oportunidades y el alcance y los objetivos de su estrategia relacionados con el clima.

Además, en 2024 el gobierno del Reino Unido debe consultar y/o legislar respecto de cambios regulatorios en una variedad de áreas relacionadas con la sostenibilidad, incluida la taxonomía verde británica. Y se espera que los estándares de divulgación sobre Sostenibilidad se elaboren basados en los estándares ISSB para julio de 2024.

Las cuestiones ESG también pueden incorporarse a la remuneración de los consejeros o directivos, ya sea como parte de los requisitos legales o como buenas prácticas. Por ejemplo, la Ley de Sociedades del Reino Unido exige que las empresas cotizadas preparen y publiquen un informe sobre la remuneración de los consejeros que debe incluir información sobre cómo

la política y las prácticas retributivas están alineadas con la estrategia, el rendimiento y los objetivos ESG de la empresa, y cómo se han tenido en cuenta las opiniones de los accionistas y los grupos de interés. El Código del Reino Unido también recomienda que el comité de remuneraciones considere la alineación de los incentivos y remuneraciones con la cultura, los valores y los objetivos ESG de la empresa, y que la política de remuneración incluya disposiciones que permitan a la empresa reclamar o evitar el pago la retribución variable en caso de mala conducta o incumplimiento de los criterios ESG.

### (f) EE.UU.

No existe un marco único o uniforme para la gobernanza o el reporte de aspectos ESG en los EE. UU., sino más bien un mosaico de leyes, regulaciones, estándares y directrices federales y estatales (p.ej., la nueva regulación del estado de California que requerirá un reporte exhaustivo de riesgos climáticos y de las emisiones de alcance 1, 2 y 3) que pueden aplicarse a diferentes sectores, industrias o emisores.



La Comisión de Bolsa y Valores (**SEC**, por sus siglas en inglés) es la principal autoridad para regular la comunicación de información relevante por parte de las empresas cotizadas y ha emitido algunas directrices sobre cómo las empresas pueden abordar en sus presentaciones de información ciertos temas ESG, como el cambio climático, la diversidad, el capital humano y la ciberseguridad. La SEC tiene un grupo de trabajo para identificar posibles infracciones, incluidas lagunas materiales o inexactitudes en la divulgación de riesgos relacionados con el clima por parte de las empresas en virtud de las normas existentes.

La SEC está revisando actualmente su marco de divulgación y ha realizado una consulta pública sobre los posibles requisitos de reporte de ESG, como parte de una agenda más amplia para mejorar la protección de los inversores y promover la captación de capital. En marzo de 2022, presentó una propuesta, titulada “La mejora y estandarización de las divulgaciones relacionadas con el clima para los inversores” (*The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors*), que exigiría que los emisores registrados en la SEC, incluidos los emisores privados extranjeros, incluyan ciertas informaciones relacionadas con el clima en sus declaraciones e informes periódicos, incluidos los informes anuales conforme al formulario 10-K. Según esta propuesta, los emisores estarían obligados a comunicar i) el impacto de los riesgos relacionados

con el clima en su negocio, ii) sus sistemas de gobernanza y gestión de riesgos relacionados con el clima, iii) las emisiones de GEI, incluidas las emisiones de alcance 1 y 2 para todos ellos, y las emisiones de alcance 3 para una amplia mayoría, iv) las métricas e información dentro de los estados financieros relacionados con el clima, y v) información sobre las metas y objetivos relacionados con el clima. La propuesta no se finalizó hasta el 6 de marzo de 2024, aunque es una versión sustancialmente reducida de la de 2022. Entre otras cosas, no requiere informes de emisiones de alcance 3 y solo exige que ciertos emisores informen de emisiones “materiales” de alcance 1 y 2. Varios fiscales generales de los Estados ya han cuestionado la nueva norma y la autoridad de la SEC para emitirla, y es probable que se presenten impugnaciones. Algunos grupos ambientalistas como Earth Justice y Sierra Club también han planteado la posibilidad de impugnar la eliminación por parte de la SEC de ciertas partes de su propuesta inicial.

Mientras tanto, la nueva legislación en California requerirá una amplia divulgación de los riesgos relacionados con el clima y las emisiones de alcance 1, 2 y 3. Por lo tanto, Estados Unidos se está sumando al creciente conjunto global de reglas de divulgación climática con las que las empresas (e, indirectamente, sus cadenas de suministro) tienen que lidiar.

La gobernanza y la comunicación de información ESG también pueden verse afectadas por el activismo accionarial, la delegación de votos, la litigiosidad o la presión pública, ya que varios grupos de interés pueden tratar de influir o poner en cuestión las políticas, prácticas o el desempeño ESG de las empresas cotizadas. Por ejemplo, los accionistas pueden proponer la adopción de resoluciones o acudir a los administradores en relación con cuestiones ESG, como el cambio climático, la diversidad, los derechos humanos o el gasto político, y tratar de responsabilizar a los consejeros o directivos de los resultados en aspectos de ESG. Además, la opinión pública, la atención de los medios de comunicación, las opiniones políticas o los movimientos sociales también pueden dar forma a las expectativas ESG o a la reputación de las empresas cotizadas, y afectar a la fidelidad de sus clientes, a la retención de los empleados o al valor de la marca. Además, durante años en Estados Unidos se ha citado la legislación corporativa como una barrera para la descarbonización debido a la opinión generalizada de que los gestores deben dar primacía al retorno para los accionistas respecto a objetivos sociales más amplios. Sin embargo, ahora existe un creciente conjunto de jurisprudencia en la que los valores prioritarios en la toma de decisiones han quedado protegidos por las normas de discrecionalidad empresarial de los Estados.



# 6. La Gobernanza Climática en la práctica: *El sector energético*

## 6.1 Introducción al análisis comparado

Para complementar el análisis cualitativo de los capítulos anteriores, centrado en los marcos jurídicos de cada jurisdicción, en este capítulo se presenta un análisis comparativo de los sistemas de gobernanza climática de 25 empresas cotizadas en cada una de las cinco jurisdicciones objeto de este estudio (tal y como se detalla en el [capítulo 1](#)): España, Alemania, Francia, Estados Unidos y el Reino Unido. En cada país se han analizado las cinco primeras empresas por capitalización bursátil del sector energético cotizadas en las principales bolsas de valores.

El análisis comparativo adopta un enfoque integral y multidimensional para evaluar los sistemas de gobierno corporativo de las empresas, utilizando un conjunto de KPIs que reflejan diferentes aspectos de su estrategia corporativa, normativa interna, remuneración, supervisión, gestión de riesgos, reporte y auditoría relacionados

con los objetivos climáticos, según se identifican el [Cuadro 1](#) del estudio. Estos KPIs se basan en indicadores tradicionalmente considerados como reflejo de un buen gobierno corporativo en múltiples jurisdicciones y también se mencionan y consideran en la ESRs 2 entre los estándares para la comunicación de la información en materia de sostenibilidad (véase el [anexo](#) correspondiente para un mayor detalle sobre la metodología utilizada en este capítulo).

Este análisis comparado se basa en dos fuentes principales de datos: (i) la información proporcionada por proveedores de datos ESG seleccionados, que ofrecen información detallada sobre el desempeño de las empresas; y (ii) la información pública disponible reportada por las empresas, que ofrece datos más detallados y específicos sobre sus sistemas de gobernanza climática. El análisis

realizado compara los datos de estas dos fuentes, así como la información acerca de las jurisdicciones y las empresas consideradas, para identificar el nivel de alineación, coherencia y transparencia de los sistemas de gobernanza climática, con el fin de identificar oportunidades de mejora y mejores prácticas que se presentarán como conclusiones en el [capítulo 7](#).

Las cuestiones específicas analizadas como parte de esta evaluación comparativa imitan el análisis cualitativo anterior e incluyen: 1) la alineación con los ODS centrados en el clima; 2) la definición de un objetivo específico de descarbonización corporativa; y 3) una discusión sobre el desempeño específico de las empresas en las jurisdicciones seleccionadas. Finalmente, el capítulo concluye con una discusión sobre el impacto de la gobernanza climática en las métricas de riesgo y el desempeño ESG.

### CUADRO 7. LA IMPORTANCIA DEL LIDERAZGO

Si bien no se puede presentar como un KPI y, por tanto, no se incluye entre los indicadores seleccionados para el análisis comparado, la adopción temprana de medidas de gobernanza climática corporativa es un factor relevante a tener en cuenta. La madurez del sistema de gobernanza climática corporativa de una empresa es indicativa de su compromiso con los objetivos de sostenibilidad a largo plazo y su capacidad para integrar consideraciones climáticas en la toma de decisiones estratégicas.

Los sistemas maduros se caracterizan por políticas integrales, mecanismos claros de rendición de cuentas e informes periódicos sobre el desempeño relacionado con el clima. Es más probable que las empresas con una gobernanza climática madura tengan capacidades sólidas de recopilación y análisis de datos, lo que les permitirá realizar un seguimiento del progreso y tomar decisiones informadas. Al integrar proactivamente objetivos y KPIs relacionados con el clima en sus marcos de gobierno corporativo, las empresas están mejor posicionadas para anticipar y gestionar los riesgos asociados con el cambio climático.

## 6.2 Alineación con los ODS seleccionados (nº 7 y nº 13 en particular) e identificación de objetivos específicos de descarbonización

La muestra de empresas considerada en este estudio muestra un alto nivel de apoyo a los ODS, de manera que un 92% (23) de las empresas han identificado objetivos prioritarios relacionados en su estrategia de negocio. La mayoría de ellas (16, lo que representa un 64%), también reportan que distinguen su alineación con los ODS según su materialidad. **Solo cuatro empresas (16%) identifican las metas concretas de los ODS y divulgan su contribución específica para dichas metas.**

**TABLA 2. ODS Y SUS METAS POR EMPRESA**

		Identificación de los ODS prioritarios	Contribución de primer nivel	Contribución de segundo nivel	Identificación de las metas para cada ODS
ESPAÑA	Empresa española 3	Y	7, 13	6, 9, 15, 17	Y
	Empresa española 5	Y	7, 8, 13	6, 9, 12	N
	Empresa española 1	Y	5, 7, 8, 9, 13	3, 15, 17	N
	Empresa española 2	Y	7, 9, 11, 13	4, 8, 12, 17	N
	Empresa española 4	Y	7, 8, 9, 13, 14, 15	2, 4, 5, 6, 12, 17	N
FRANCIA	Empresa francesa 3	Y	7, 8, 9, 13	1, 4, 5, 10, 12, 14, 15, 16	Y
	Empresa francesa 5	Y	7, 8, 12, 13, 17	1, 2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 14, 15, 16	N
	Empresa francesa 4	Y	5, 7, 8, 9, 11, 13	3, 6, 10, 12, 14, 15, 16, 17	Y
	Empresa francesa 2	Y	7, 13	5, 8, 9, 11	N
	Empresa francesa 1	Y	1, 2, 3, 6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15	NA	N
REINO UNIDO	Empresa británica 4	Y	3, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13, 14, 15, 16, 17	NA	N
	Empresa británica 1	Y	1, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17	NA	N
	Empresa británica 3	Y	7, 13	3, 4, 5, 8, 12, 15	N
	Empresa británica 5	Y	5, 7, 8, 9, 12, 13	NA	N
	Empresa británica 2	Y	5, 7, 8	4, 9, 10, 11, 13	Y
EE.UU.	Empresa estadounidense 4	Y	7, 12, 13	NA	N
	Empresa estadounidense 1	Y	3, 4, 7, 8, 13	NA	N
	Empresa estadounidense 3	N	NA	NA	N
	Empresa estadounidense 5	Y	3, 5, 7, 13	NA	Y
	Empresa estadounidense 2	N	NA	NA	N
ALEMANIA	Empresa alemana 4	Y	5, 7, 8, 9, 12, 13, 14, 15, 16	NA	Y
	Empresa alemana 2	Y	7, 11, 13	3, 4, 5, 7, 8, 9, 12, 17	N
	Empresa alemana 5	Y	5, 7, 8, 9, 13	3, 4, 6, 11, 12, 14, 17	N
	Empresa alemana 1	Y	7, 9, 11, 13	4, 5, 6, 8, 12	N
	Empresa alemana 3	Y	1, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 16	NA	N

Dados los criterios de selección, es natural que el “ODS n.º 7 – Energía asequible y no contaminante” se considere central para todas las empresas que informan sobre la alineación de los ODS. Del mismo modo, y teniendo en cuenta el vínculo intrínseco entre el sector energético y el desafío global del cambio climático, el “ODS n.º 13 – Acción por el clima” también prevalece como ODS prioritario para aquellas organizaciones, a excepción de la Empresa británica 2 que considera el ODS n.º 13 como un objetivo de apoyo para sus objetivos centrales alineados con el ODS n.º 7.

Sin embargo, si bien existe un alto nivel de alineación en torno a los ODS n.º 7 y n.º 13, el rango de ODS en los que se centran las empresas difiere sustancialmente, ya que algunas de ellas priorizan tan solo dos ODS, y en el otro lado del espectro hay una empresa que afirma priorizar hasta 16 objetivos.

**El nivel en que las empresas utilizan los ODS como base para sus sistemas de gobernanza climática también varía sustancialmente. Dado que no existe un marco reglamentario o voluntario que proporcione esa orientación, no es posible comparar objetivamente sus prácticas en este sentido.** En cambio, observar las diferentes prácticas de integración de los ODS en las diferentes jurisdicciones

es probablemente la forma más eficaz de comprender cómo las empresas pueden unir los objetivos de la ONU y sus mecanismos de gobernanza climática corporativa.

En cuanto a los objetivos climáticos específicos, todas las empresas de la muestra establecieron objetivos climáticos, aunque con niveles de ambición y cobertura muy diversos. De entre todas las jurisdicciones, EE. UU. va a la zaga de sus homólogos, ya que las empresas a menudo no abordan las emisiones de la cadena de valor y no establecen un plan para la descarbonización que considere objetivos intermedios, mientras que las empresas analizadas en Francia, Alemania y España han definido objetivos coherentes, tanto a corto (es decir, antes de 2030) como a largo plazo, que cubren las emisiones materiales de la cadena de valor de alcance 3.

Respecto de las empresas, destaca que 14 de las 25 analizadas tienen objetivos a corto plazo validados por la Iniciativa de Objetivos Basados en la Ciencia (**SBTi** por sus siglas en inglés), pero solo cinco, la Empresa española 3, la Empresa francesa 5, la Empresa francesa 4, la Empresa británica 3 y la Empresa alemana 1, cubren las emisiones de la cadena de valor.

En cuanto a los objetivos a largo plazo de los alcances 1, 2 y 3 validados, solo cuatro empresas cumplen este criterio: la Empresa española 3, la Empresa española 4, la Empresa alemana 3 y la Empresa francesa 5. Es importante tener en cuenta que SBTi ha dejado de validar los objetivos del sector de los combustibles fósiles y ha eliminado los compromisos anteriores de esas empresas hasta que se establezca una metodología coherente para evaluar la consistencia de sus objetivos. Del mismo modo, desde julio de 2022, SBTi solo valida objetivos respecto de la limitación del calentamiento global a 1,5 °C, aunque los objetivos previamente existentes por debajo de 2 °C o de 2 °C seguirán siendo válidos.



**TABLA 3. OBJETIVOS CLIMÁTICOS ESPECÍFICOS POR EMPRESA**

		Net-Zero Pledge					Objetivos intermedios								
		Alcance 1/2	Alcance 3 (cadena de valor)	Año para alcanzar el objetivo	Uso de compensaciones	Validación SBTi	Año base	Alcance 1/2	Intensidad X Absoluta	Año objetivo	Año base	Alcance 3 (cadena de valor)	Intensidad X Absoluta	Año objetivo	Validación SBTi
<b>ESPAÑA</b>	Empresa española 3	Y	Y	2039	Y	Alcances 1/2/3 1,5°C	2020	65%	Absoluta	2030	2020	65%	Absolute	2030	Alcances 1/2/3 1,5°C
	Empresa española 5	Y	Y	2050	Y	N	2016	55%	Absoluta	2030	2016	30%	Absolute	2030	N
	Empresa española 1	Y	N	2040	Y	N	2018	50,40%	Absoluta	2030	2021	25%	Absolute	2030	N
	Empresa española 2*	Y	Y	2040	N	N	2017	80%	Absoluta	2030	2017	55%	Absolute	2030	N
	Empresa española 4	Y	Y	2050	Y	Alcances 1/2/3 1,5°C	2019	55%	Absoluta	2030	2019	28%	Absolute	2030	Alcances 1/2 1,5°C
<b>FRANCIA</b>	Empresa francesa 3	Y	Y	2050	Y	N	2015	40%	Absoluta	2030	2015	30%	Absolute	2030	N
	Empresa francesa 5	Y	Y	2050	Y	Alcances 1/2/3 1,5°C	2021	76%	Absoluta	2030	2021	25%	Absolute	2030	Alcances 1/2/3 1,5°C
	Empresa francesa 4	Y	Y	2045	Y	N	2017	55%	Intensity	2030	2017	56%	Intensity	2030	Alcances 1/2/3 Por debajo de 2°C
	Empresa francesa 2	Y	Y	2050	Y	N	2019	50%	Absoluta	2030	2019	28%	Absolute	2030	Alcances 1/2 Por debajo de 2°C
	Empresa francesa 1	N	N	NA	NA	NA	2018	40%	Absoluta	2034	NA	N	NA	NA	Alcances 1/2 Por debajo de 2°C
<b>REINO UNIDO</b>	Empresa británica 4	Y	Y	2050	Y	N	2016	50%	Absoluta	2030	NA	N	NA	NA	N
	Empresa británica 1	Y	Y	2050	Y	N	2019	50%	Absoluta	2030	2019	Y	Intensity	15-20%	N
	Empresa británica 3	Y	Y	2050	Y	N	2018	60%	Absoluta	2030	2018	37,50%	Absolute	2033	Alcances 1/2/3 1,5°C
	Empresa británica 5	Y	Y	2050	Y	N	2018	72,50%	Absoluta	2030	2018	50%	Absolute	2034	Alcances 1/2 1,5°C
	Empresa británica 2	Y	Y	2050	Y	N	2019	40%	Absoluta	2034	2019	28%	Intensity	2030	N
<b>EE.UU.</b>	Empresa estadounidense 4	Y	N	2050	Y	N	2016	20-30%	Intensity	2030	NA	N	NA	NA	N
	Empresa estadounidense 1	Y	N	2050	Y	N	2016	5%	Intensity	2028	NA	N	NA	NA	N
	Empresa estadounidense 3	Y	N	2040	Y	N	NA	N	NA	NA	NA	N	NA	NA	N
	Empresa estadounidense 5	Y	N	2050	Y	N	2014	50%	Absoluta	2025	NA	N	NA	NA	Alcances 1/2 +3 viajes - 1,5°C
	Empresa estadounidense 2	Y	Y	2050	Y	N	2005	50% - only scope 1	Absoluta	2030	NA	N	NA	NA	N
<b>ALEMANIA</b>	Empresa alemana 4	Y	Y	2040	Y	N	2019	50%	Intensity	2030	2019	30%	Absolute	2030	Alcances 1/2 Por debajo de 2°C
	Empresa alemana 2	Y	Y	2040 (Alcances 1/2) 2050 (Alcances 3)	N	N	2019	50%	Absolute	2030	2019	75%	Intensity	2030	Alcances 1/2 1,5°C
	Empresa alemana 5	Y	N	2030	N	N	2019	46%	Absolute	2030	2019	28%	Absolute	2030	Alcances 1/2+3 productos vendidos - 1,5°C
	Empresa alemana 1	Y	Y	2035	Y	N	2018	87,40%	Intensity	2035	2018	42,50%	Absolute	2035	Alcances 1/2/3 1,5°C
	Empresa alemana 3	Y	Y	2040	Y	Alcances 1/2/3 1,5°C	2018	83%	Intensity	2030	2018	83%	Absolute	2030	Alcances 1/2/3 1,5°C

\* Aunque la Empresa española 2 no cuenta con objetivos validados por SBTi, el grupo extranjero que posee el 70% de sus acciones tiene objetivos tanto a corto plazo como a cero emisiones netas validados a nivel de grupo para los alcances 1/2/3, alineados con el escenario climático de 1,5°C. Por lo tanto, estos objetivos se incluyen también para la Empresa española 2.

## 6.3 Análisis jurisdiccional de los sistemas de gobernanza climática en las empresas seleccionadas

### FRANCIA

#### **(a) Integración de los objetivos de sostenibilidad, en particular la transición energética, en la estrategia corporativa**

Las empresas consideradas en este estudio desarrollan actividades diversas, lo que se refleja en una variedad de enfoques en relación con el cambio climático. Las empresas más expuestas a actividades intensivas en carbono, la Empresa francesa 3 y la Empresa francesa 4, se comprometen a alcanzar el cero neto en 2050 y 2045 respectivamente, principalmente a través de inversiones en energías renovables y la disminución de la producción de energía intensiva en carbono. La Empresa francesa 4 ha presentado un camino más rápido para la transición y ha validado sus objetivos a corto plazo por parte de SBTi para los alcances 1, 2 y 3, en línea con el

escenario climático por debajo de los 2 °C. La integración de los objetivos climáticos y la transición energética en su estrategia corporativa se ejemplifica en su compromiso de abandonar totalmente el carbón en Francia en 2025 y en 2027 en el resto del mundo, así como en el despliegue de energías renovables, habiendo alcanzado el 38% de su combinado energético total a finales de 2022. La inversión en energías renovables para cumplir su compromiso de cero emisiones netas en 2050 también forma parte de la estrategia de la Empresa francesa 2, una productora de electricidad. La compañía tiene una intensidad de carbono significativamente menor, dado que el 76% de su combinación energética depende de la producción de energía nuclear, a pesar de lo cual los objetivos validados por SBTi solo se refieren a las emisiones de alcance 1 y 2 a corto plazo.

En el caso de la Empresa francesa 5, aunque desarrolladora de procedimientos y tecnología energéticos más que productora de energía, presenta una alta huella de alcance 3. El hecho de que más del 99,5% de su huella de carbono se refiera a las emisiones de su cadena de valor, confiere materialidad a sus objetivos intermedios y de cero emisiones netas validados por SBTi para los alcances 1, 2 y 3, en línea con el escenario climático de 1,5 °C.

La Empresa francesa 1 también tiene un modelo de negocio singular en comparación con sus homólogas francesas del estudio, ya que opera en el sector de gestión de aguas, residuos y energía. La compañía no ha establecido objetivos de cero emisiones netas, aunque ha establecido objetivos de alcance 1 y 2 a corto plazo alineados con el escenario climático por debajo de los 2 °C, validado por SBTi.



## (b) Reflejo de los objetivos climáticos en su normativa interna

	Referencia a un propósito corporativo climático en el objeto social	Estatutos	Políticas de sostenibilidad	Vinculante frente a terceros
Empresa francesa 1	Y Referencia a la descarbonización	N	Y DRU y plan de vigilancia	N
Empresa francesa 2	Y Emisiones netas cero desglosado en 16 compromisos de RSC	Y	Y 16 compromisos de RSC	Y
Empresa francesa 3	N	N	Y Política climática y código de conducta	N Sujeto al escrutinio de los accionistas
Empresa francesa 4	Y Economía neutra en carbono	Y	Y Política de RSC y otros programas	Y
Empresa francesa 5	Y Conexión entre el progreso y la sostenibilidad para todos	N	Y Seis compromisos	N

La legislación francesa ha promovido la obligación de las empresas de considerar las cuestiones ESG en su propósito corporativo (*raison d'être*) y en la definición de la estrategia de la empresa. Se diferencian en el nivel de integración de estos objetivos en su objeto social y en su normativa interna vinculante, especialmente en sus estatutos. Cuatro de las empresas (todas excepto la Empresa francesa 3) han incluido explícitamente una referencia a los objetivos climáticos en su objeto social. Sin embargo:

- La Empresa francesa 2 y la Empresa francesa 4 han incluido su objeto social en sus estatutos y, por lo tanto, lo han hecho vinculante frente a terceros, que podrían reclamar por un incumplimiento de los estatutos sociales que resulte en la responsabilidad de la empresa o de sus administradores; y

- La Empresa francesa 1 y la Empresa francesa 5 han establecido un propósito corporativo relacionado con objetivos climáticos, pero no lo han reflejado en sus estatutos. Por lo tanto, están sujetos, en cierta medida, a un control explícito voluntario por parte de sus grupos de interés, con una capacidad de obligar a su cumplimiento limitada.

Otras medidas adoptadas por las empresas francesas que podrían dar lugar a un control explícito voluntario por parte de sus grupos de interés, pero con dicha capacidad limitada para hacerlas cumplir, son:

- el establecimiento del plan de vigilancia (obligatorio en virtud de la legislación francesa) a través del cual los grupos de interés pueden verificar que la empresa ha adoptado las medidas, como una obligación de medios, para cumplirlo.

- la aprobación de una resolución de carácter climático (*say on climate*) por los accionistas (adoptado por la Empresa francesa 2, la Empresa francesa 3 y la Empresa francesa 5. La Empresa francesa 4 no ha aceptado explícitamente una votación anual sobre la implementación de su estrategia climática, argumentando que la evolución interanual se ve afectada por factores cíclicos que hacen que este análisis sea complejo.
- La inclusión de información relacionada con el clima en el Documento de Registro Universal (DRU)<sup>48</sup> sobre el compromiso climático de las cinco empresas o en el Reglamento Interno del consejo de administración, como es el caso de la Empresa francesa 1, por ejemplo, donde se establece que el consejo de administración es el encargado de definir y supervisar los objetivos de la compañía, incluidos los relacionados con las cuestiones ESG y el cambio climático.

### (c) Integración de los ODS u otros objetivos de transición energética en el sistema de remuneración de los consejeros

	Retribución de los consejeros	Tipo de remuneración	Importe de la remuneración	Sanciones por no alcanzar los objetivos climáticos	Retribución de la alta dirección
Empresa francesa 1	Y Presidente y Consejero Delegado	Retribución variable anual (RCP – retribución a corto plazo)	5%	N	N
Empresa francesa 2	Y Consejeros ejecutivos	RCP y retribución a largo plazo (RLP)	15% del RCP 20% de RLP	N	Y
Empresa francesa 3	Y Consejero delegado	RCP y RLP	10% del RCP y 15% del RLP	N	Y
Empresa francesa 4	Y Presidente y Consejero Delegado	RCP y RLP	20% del RCP y 30% del RLP	N	N
Empresa francesa 5	Y Consejero delegado	RCP y RLP	20% de la RCP y 6,25% de la RLP	N	N

Todas las empresas han establecido una retribución variable vinculada al cumplimiento de los objetivos climáticos para los consejeros delegados y/o el presidente del consejo de administración, pero solo la Empresa francesa 2 y la Empresa francesa 3 vinculan la remuneración de sus altos directivos a los objetivos climáticos.

Los objetivos climáticos afectan tanto a su remuneración anual (incentivo a corto plazo) como al incentivo a largo plazo de los consejeros. En relación con la retribución anual, el peso de los objetivos climáticos suele representar entre un 15% y un 30% del total de la retribución variable, excepto en una de las empresas en la que se reduce a un 5% solamente. El alcance de esos objetivos es diferente entre las empresas.

En tres de las compañías, la retribución variable está vinculada a objetivos específicos, entre los que se encuentran los objetivos de reducción de emisiones de alcance 3 (Empresa francesa 5),

el cambio en las emisiones de GEI de las instalaciones operadas (alcance 1+2), basado en la consecución de un objetivo específico de reducción de GEI para 2025 (Empresa francesa 3), y la reducción de las emisiones de CO2 relacionadas con la generación de energía y la mejora de la calificación ESG del Grupo (Empresa francesa 4).

Las otras dos empresas refieren objetivos menos específicos, declarando, por ejemplo, un criterio climático y dos criterios sociales u otros objetivos ambientales diferentes a los objetivos climáticos (por ejemplo, el tratamiento de residuos peligrosos y el indicador de recuperación). Es el caso de la Empresa francesa 1, en la que el indicador climático representa solo el 5% de la retribución variable anual

En cuanto a la retribución a largo plazo de los consejeros y altos directivos, suele basarse en la adjudicación de las acciones de la empresa y suele calcularse teniendo en cuenta criterios climáticos relevantes.

El peso de los objetivos climáticos en la RLP representa entre el 15% y el 30% de la remuneración total, salvo en el caso de una de las empresas, que baja hasta el 6,25%. Los criterios para el devengo de la RLP están vinculados a un indicador externo -la puntuación CDP Climate Change-, para una de las empresas (Empresa francesa 5) y a la reducción de las emisiones de GEI en otra (Empresa francesa 3), teniendo las dos compañías restantes un criterio más genérico de responsabilidad corporativa y social (**RSC**) para el devengo de la RLP. Sólo la Empresa francesa 1 no incluye ningún criterio climático para la determinación de la remuneración de la RLP.

Ninguna de las empresas ha informado de medidas de ponderación o penalizaciones como la reducción o cancelación de la remuneración en caso de incumplimiento de alguno de los objetivos climáticos.

**(d) Existencia de órganos internos de supervisión/control o consultoría con funciones específicas relacionadas con la implementación y cumplimiento de los objetivos climáticos seleccionados**

	Comité	Composición del comité	Capacidad vinculante
Empresa francesa 1	Comisión de Propósito y Comisión de Investigación, Innovación y Desarrollo Sostenible	Cuatro y cinco consejeros con competencias en cuestiones ESG y/o sostenibilidad	N
Empresa francesa 2	Comité de Responsabilidad Corporativa	Presidido por la persona de referencia para aspectos climáticos, miembro del consejo	N
Empresa francesa 3	Comité de Estrategia y RSC	Seis miembros, cuatro de los cuales son consejeros independientes	N
Empresa francesa 4	Comité de Ética, Medio Ambiente y Desarrollo Sostenible	Tres consejeros, que además son expertos en aspectos de ESG/ sostenibilidad relacionados con el carbono, siendo dos de ellos consejeros independientes	N
Empresa francesa 5	Comité de Recursos Humanos y RSC	Cuatro consejeros con conocimientos en materia de ESG/sostenibilidad relacionados con el carbono	N

Todas las empresas cuentan con comités corporativos dentro del consejo de administración que tienen funciones específicas para la implementación y supervisión de los objetivos climáticos. Sin embargo, ninguno de estos comités tiene capacidad para adoptar decisiones vinculantes, sino que emiten recomendaciones, dictámenes o informes para el consejo de administración o el comité ejecutivo.

El número de consejeros que tienen conocimientos sobre cuestiones relacionadas con ESG/sostenibilidad y carbono varía entre las empresas, desde seis de 18 en la Empresa francesa 2 hasta 11 de 14 en la Empresa francesa 1.

Solo la Empresa francesa 3 cuenta con un consejero encargado específicamente de los aspectos de cambio climático y transición energética, que también es el presidente y CEO de la compañía y el

líder de su estrategia de transformación, aunque actualmente no es miembro del Comité de Estrategia y RSC. El resto de las empresas no cuentan con un consejero específico encargado de los objetivos sostenibilidad relacionados con el carbono, pero algunas de ellas han designado a una persona de referencia para aspectos climáticos (Empresa francesa 2) o a expertos en asuntos relacionados con ESG y/o carbono sostenible (Empresa francesa 4 y Empresa francesa 5) dentro de sus comités.

Cuatro de las compañías (la Empresa francesa 2, la Empresa francesa 3, la Empresa francesa 4 y la Empresa francesa 5) cuentan con un alto directivo encargado de los asuntos relacionados con ESG/sostenibilidad relacionadas con el carbono, que también es miembro del comité ejecutivo o presidente de un área concreta, pero solo en dos de ellas,

la Empresa francesa 4 y la Empresa francesa 5, ese alto directivo se encarga del cumplimiento específico de objetivos de cambio climático y/o la transición energética y la sostenibilidad. La Empresa francesa 5 cuenta con un director de estrategia y sostenibilidad, que es uno de los seis miembros del Comité de Sostenibilidad, que supervisa la estrategia y el rendimiento de la sostenibilidad del Grupo. Empresa francesa 4 cuenta con un vicepresidente Ejecutivo responsable de Estrategia e Innovación, Desarrollo Industrial, Investigación y Tecnología, y Compras, que también es el Director General de Clima del grupo, y es responsable de definir e implementar su estrategia climática, así como de garantizar la consistencia y coherencia de las acciones y compromisos de la compañía en este ámbito.

---

**(e) Previsión y reconocimiento de los riesgos relacionados con los objetivos climáticos en los sistemas de gestión y control de riesgos**

Todas las empresas identifican e informan sobre riesgos relacionados con el clima como parte de su mapeo de riesgos y de su información no financiera, pero utilizan diferentes fuentes, métodos y herramientas para evaluar la materialidad y el impacto de estos riesgos. Tres de las empresas (la Empresa francesa 1, la Empresa francesa 2 y la Empresa francesa 5) utilizan una matriz de materialidad de temas de RSC para priorizar las expectativas de sus grupos de interés y alinear sus estrategias y objetivos de sostenibilidad. La Empresa francesa 3 y la Empresa francesa 4 no mencionan explícitamente una matriz de materialidad, pero informan sobre los principales riesgos ambientales y sus políticas o planes de acción para abordarlos, con objetivos e indicadores específicos.

La Empresa francesa 2 y la Empresa francesa 3 utilizan escenarios desarrollados por el IPCC y la AIE para evaluar los riesgos físicos y de transición del cambio climático. La Empresa francesa 2 también establece la relación entre los aspectos de RSC derivados de la matriz de materialidad y los riesgos de sostenibilidad derivados del mapeo de grandes riesgos de su grupo empresarial. La Empresa francesa 1 y la Empresa francesa 5 utilizan herramientas internas y externas propias para evaluar las consecuencias operativas y financieras de los impactos físicos crónicos y agudos, así como las oportunidades e impactos de su

transformación ecológica. La Empresa francesa 5 también revisa su evaluación de materialidad cada año considerando cuestiones con impacto a corto, medio y largo plazo, mientras que la Empresa francesa 2 actualiza anualmente su matriz con las aportaciones de su panel de grupos de interés externos.

La Empresa francesa 4 no especifica las fuentes ni los métodos de su evaluación de riesgos, pero identifica el riesgo de que el cambio climático afecte a la demanda y la generación de energía y el riesgo de adaptación de sus activos industriales en función de la importancia y la cobertura de sus actividades, al igual que la Empresa francesa 3.

Las empresas también tienen políticas en relación con sus proveedores que incluyen criterios relacionados con el clima y/o la transición energética, pero nuevamente, existen diferencias en el nivel de detalle, alcance e implementación de estas políticas. La Empresa francesa 3 tiene la política más explícita y cuantificada, ya que exige a sus 400 mayores proveedores, que representan el 70% de sus emisiones de alcance 3, que adopten objetivos de reducción de emisiones para 2025, e integra el coste de las emisiones de carbono en sus decisiones de adquisición. Dos empresas (la Empresa francesa 4 y la Empresa francesa 5) tienen programas sostenibles para sus proveedores preferentes que les exigen cumplir con ciertos requisitos, como la reducción de emisiones en un 50% o comprometerse con una trayectoria de descarbonización. La Empresa francesa 2 ha adoptado una nueva política que tiene en cuenta la RSC en sus relaciones con sus proveedores

y la Empresa francesa 1 tiene unos criterios de selección de proveedores que incluye también criterios medioambientales y sociales.

Todas las empresas han realizado algunas inversiones para mitigar los riesgos climáticos. La Empresa francesa 3 tiene la estrategia de inversión más ambiciosa y completa, ya que aspira a convertirse en una empresa multienergética con una huella de carbono neta cero en 2050 y destinó el 20% de su inversión de capital a la electricidad baja en carbono en 2021. Otras empresas, como la Empresa francesa 2 o la Empresa francesa 4, también han financiado sus inversiones a través de bonos verdes o han emitido otros instrumentos financieros indexados a indicadores ambientales.

Por último, todas las empresas tienen políticas de investigación y desarrollo que incluyen previsiones relacionadas con el clima y/o la transición energética, pero el enfoque, el presupuesto y los resultados de estas políticas difieren entre ellas. Las cinco han invertido diferentes cantidades para alcanzar el objetivo de cero emisiones netas y la transición energética (desde los 1.800 millones de euros invertidos por la Empresa francesa 3 en 2021 hasta los 91 millones de euros en investigación y desarrollo en 2021 de la Empresa francesa 1, centrada en el desarrollo de soluciones para reducir las emisiones de GEI).

## (f) Medición y reporte

	Reporte	Estándares	Alcance 1, 2, 3	Certificados
Empresa francesa 1	DRU	Taxonomía de la UE, Protocolo de GEI, SBTi, Iniciativa Net Zero	Y	ISO 14001, ISO 50001, validación SBTi, compromiso Net Zero
Empresa francesa 2	DRU	SBTi, TCFD, GRI, Pacto Verde Europeo, Acuerdo de París, Protocolo de GEI	Y	Validación SBTi, calificación CDP A-, ISO 14001, ISO 50001, Ambición empresarial para los 1,5 grados, Race to Zero
Empresa francesa 3	Estados financieros e Informe de Progreso en Sostenibilidad y Clima	Taxonomía de la UE, TCFD, Protocolo de GEI	Y	Lista A de CDP Climate, Líder de Compromiso con Proveedores de CDP, EcoVadis Gold, Líder de Sustainalytics
Empresa francesa 4	DRU y el informe financiero del primer semestre de 2023	Taxonomía de la UE, SBTi, EMAS, Código AFEP-MEDEF, Protocolo de GEI	Y	Certificación SBTi, ISO 14001, ISO 14064
Empresa francesa 5	DRU, resultados semestrales y anuales, informe integrado, actualizaciones trimestrales del desempeño de sostenibilidad	Taxonomía de la UE, TCFD, TNFD, SASB	Y	Validación SBTi, ISO 14001, ISO 26000

Empresa francesa 5 también reportan semestralmente. La Empresa francesa 5 ha publicado actualizaciones trimestrales de su desempeño en materia de sostenibilidad, donde informa sobre sus emisiones de GEI, su consumo de energía, su participación en energías renovables y las emisiones evitadas para sus clientes.

Como los estándares no son obligatorios, sino que son adoptadas voluntariamente por las empresas, ya sea en respuesta a las expectativas de los grupos de interés, incentivos regulatorios u objetivos estratégicos, cada compañía utiliza diferentes normas que pueden dificultar la comparación de la información reportada. La taxonomía de la UE es la más utilizada (por la Empresa francesa 1, la Empresa francesa 3, la Empresa francesa 4 y la Empresa francesa 5), seguida de TCFD (por la Empresa francesa 2, la empresa francesa 3 y la Empresa francesa 5).

Todas ellas informan sobre sus emisiones de alcance 1, 2 y 3. Sin embargo, las metodologías y los límites para calcular y notificar estas emisiones pueden diferir, dependiendo de la qué directrices de protocolo de GEI u otras reglas específicas sigan. Por ejemplo, la Empresa francesa 1 también informa sobre las emisiones evitadas por sus clientes gracias a sus propias soluciones y servicios.

Todas las empresas utilizan algunos certificados relacionados con su gobierno y desempeño climático corporativo, como la validación SBTi, la calificación CDP, las certificaciones ISO o el compromiso *Business Ambition for 1.5°C*. Estos certificados indican que las empresas han establecido y alcanzado objetivos basados en la ciencia o de cero emisiones netas, han informado de sus riesgos y oportunidades climáticos, han implementado sistemas de gestión ambiental y energética, o se han comprometido con los mayores

objetivos para el clima. Sin embargo, el número y el tipo de certificados o distinciones varían entre las empresas, dependiendo de su sector, alcance y nivel de logro. La Empresa francesa 2 ha obtenido la certificación ISO 50001 para su sistema de gestión de la energía, que es relevante para sus actividades de alto consumo energético, mientras que la Empresa francesa 5 ha obtenido la norma ISO 26000 para su responsabilidad social, que es relevante para su relación con los grupos de interés. Solo la Empresa francesa 4 cuenta con la certificación ISO 14064, que es un estándar para cuantificar, monitorizar y reportar las emisiones y compensaciones de GEI y solo la Empresa francesa 1 tiene la certificación *Net Zero Initiative*, que es un marco para que las compañías logren cero emisiones netas en sus cadenas de valor para 2050.

### **(g) Auditoría de la información**

Todas las empresas cumplen con los requisitos legales mínimos del Código AMF – Medef y NFRD para auditar su información relacionada con el cambio climático y la transición energética. Sin embargo, la Empresa francesa 3 y la Empresa francesa 5 van más allá de los requisitos legales y aplican las recomendaciones del TCFD o de su propio programa ESG.

La auditoría es llevada a cabo por el auditor legal de la compañía en el caso de la Empresa francesa 1, la Empresa francesa 2 y la Empresa francesa 4, designado a estos efectos como tercero independiente, que proporciona una opinión de seguridad razonable sobre el cumplimiento y la exactitud de la información divulgada. La auditoría se realiza por una entidad distinta del auditor legal corporativo en la Empresa francesa 3 y la Empresa francesa 5, que elige a un experto externo independiente.

El resultado de la auditoría es un informe que expresa una opinión de seguridad razonable para la Empresa francesa 2, una opinión de seguridad moderada para la Empresa francesa 5 y una opinión de seguridad limitada para las otras tres empresas francesas.

## **ALEMANIA**

### **(a) Integración de los objetivos de sostenibilidad, en particular la transición energética, en la estrategia corporativa**

Todas las empresas alemanas seleccionadas tienen objetivos climáticos claros, con objetivos a corto plazo validados por SBTi, aunque con diferentes alcances y niveles de ambición. La Empresa alemana 4 tiene la intención de lograr, a través de inversiones sustanciales en energías renovables, cero emisiones netas en 2040 y se compromete con una reducción alineada con los alcances 1 y 2 por debajo de los 2 °C en 2030, incluida la eliminación gradual de la generación de energía con carbón en el mismo plazo.

La Empresa alemana 2, la mayor empresa de esta jurisdicción, tiene objetivos de alcance 1 y 2 para 2030 alineados con el escenario de 1,5 °C, expresado en intensidad de carbono. También se compromete a lograr cero emisiones netas en la cadena de valor en 2050 (2040 para los alcances 1 y 2), sobre la base de un plan de inversión para fomentar soluciones energéticas inteligentes y verdes.

Los compromisos a corto plazo de la Empresa alemana 5 también incluyen los alcances 1 y 2 para 2030, complementados con una reducción de las emisiones de los productos vendidos (alcance 3 “aguas abajo”) en un 28%, en línea con el escenario de 1,5 °C. Dada la naturaleza de su negocio, como empresa de tecnología energética, gran parte de sus esfuerzos se centran en permitir que otras empresas alcancen el cero neto.

La Empresa alemana 1 y la Empresa alemana 3 tienen los objetivos a corto plazo más ambiciosos entre las compañías alemanas consideradas en el estudio, cubriendo los alcances 1, 2 y 3, en consonancia con el escenario de 1,5 °C. La Empresa alemana 3 también ha validado los objetivos de cero emisiones netas de SBTi para 2040. Ambas organizaciones pretenden alcanzar sus objetivos a través de inversiones relevantes en infraestructuras de energías renovables.



**(b) Reflejo de los objetivos climáticos en su normativa interna**

	Referencia a un propósito corporativo climático en el objeto social	Estatutos	Políticas de sostenibilidad	Vinculante frente a terceros
Empresa alemana 1	N	N	Y por ejemplo, Programa de Sostenibilidad de 25 Puntos	N
Empresa alemana 2	N	Y Comité de Sostenibilidad	Y por ejemplo, Declaración de Protección del Medio Ambiente y del Clima	N
Empresa alemana 3	N	N	Y por ejemplo, Declaración de política sobre el respeto del medio ambiente y los derechos humanos	N
Empresa alemana 4	N	N	Y por ejemplo, Política de sostenibilidad	N
Empresa alemana 5	N	N	Y por ejemplo, Política de Medio Ambiente, Salud y Seguridad	N

Aunque todas las empresas alemanas han incluido, en cierta medida, previsiones sobre el cambio climático y la transición energética en su normativa interna, ninguna de las empresas alemanas ha incluido ninguna referencia a los compromisos en materia de cambio climático o transición energética en su objeto social. Además, la inclusión de disposiciones sobre el cambio climático en sus estatutos es muy limitada y es la Empresa alemana 2 la única que ha incluido el requisito de establecer un comité de sostenibilidad.

Las cinco compañías cuentan con políticas internas que hacen referencia a compromisos en materia de cambio climático y transición energética. Normalmente, estas políticas se actualizan periódicamente y solo son vinculantes internamente.

Por lo tanto, no existe ninguna normativa interna que pueda dar lugar a que las empresas alemanas, o sus administradores, sean considerados responsables por el incumplimiento de estas referencias internas, a menos que

se incorporen en contratos o acuerdos con terceros, o que sean exigidas por la ley. Sin embargo, la normativa interna puede tener implicaciones reputacionales, legales o financieras para las empresas si no se cumple, ya que puede afectar a sus calificaciones ESG, a su acceso a las finanzas sostenibles o a sus relaciones con los grupos de interés.

**(c) Integración de los ODS u otros objetivos de transición energética en el sistema de remuneración de los consejeros**

	Retribución del consejo de administración	Tipo de remuneración	Importe de la remuneración	Penalizaciones por no alcanzar los objetivos climáticos	Retribución de la alta dirección
Empresa alemana 1	Y	RLP	30-50% de las acciones a entregar	N	N
Empresa alemana 2	Y	RLP	El 25% del Plan de desempeño está vinculado a su Índice de Sostenibilidad	N	N
Empresa alemana 3	N	N/A	N/A	N/A	N
Empresa alemana 4	Y	RLP	33,33% de la RLP	N	N
Empresa alemana 5	Y	RLP	20% del valor objetivo total de las acciones a entregar	N	N

Cuatro de las empresas alemanas (todas menos la Empresa alemana 3) han establecido una retribución variable para los miembros del consejo de administración vinculada al cumplimiento de los objetivos climáticos. El tipo de retribución que se vincula a los objetivos climáticos es la retribución variable a largo plazo, que se basa en diferentes criterios e indicadores de rendimiento en función de la empresa. En algunos casos

incluye la reducción de las emisiones de carbono de alcance 1 y 2, la huella de carbono del parque de centrales eléctricas del grupo (Empresa alemana 2, Empresa alemana 4 y Empresa alemana 5) y los resultados en las calificaciones ESG (Empresa alemana 2). El importe de la remuneración vinculada a los objetivos climáticos oscila entre el 20 % y el 50 % del valor objetivo total o de la consecución de la retribución variable a largo plazo.

Ninguna de las empresas ha divulgado medidas de ponderación o penalizaciones consistentes en la reducción o cancelación de la remuneración en caso de incumplimiento de alguno de los objetivos climáticos.



**(d) Existencia de órganos internos de supervisión/control o consultoría con funciones específicas relacionadas con la implementación y cumplimiento de los objetivos climáticos seleccionados**

	Comité	Composición del comité	Capacidad vinculante
Empresa alemana 1	N	N/A	N
Empresa alemana 2	Comité de Innovación y Sostenibilidad	Subcomité del Consejo de Supervisión	N
Empresa alemana 3	N	N/A	N
Empresa alemana 4	Comité de Estrategia y Sostenibilidad	Subcomité del Consejo de Supervisión	N
Empresa alemana 5	Comité de Sostenibilidad	Subcomité del Consejo de Supervisión	N

Tres de las empresas (la Empresa alemana 2, la Empresa alemana 4 y la Empresa alemana 5) tienen comités corporativos dentro del consejo de supervisión que tienen funciones específicas para la implementación y supervisión de los objetivos climáticos. Sin embargo, ninguno de estos comités tiene potestad para adoptar decisiones ni vinculante, sino que emiten recomendaciones, dictámenes o informes al consejo de administración o al comité ejecutivo.

Cuatro de las empresas (todas excepto la Empresa alemana 3) tienen un consejero específico a cargo de los objetivos relacionados con el carbono, que también es miembro del comité ejecutivo o del comité de gestión. Sin embargo, el alcance y las responsabilidades de este consejero varían entre las empresas. En el caso de la Empresa alemana 2, la Empresa alemana 4 y la Empresa alemana 5, este consejero es también

el consejero ejecutivo, que supervisa la estrategia y la agenda general de sostenibilidad de la empresa. En el caso de la Empresa alemana 1, este consejero es el responsable operativo de la infraestructura de generación sostenible, que es la persona responsable de todas las áreas de crecimiento, incluidas las energías renovables.

Las cinco empresas también cuentan con un alto directivo a cargo de los asuntos relacionados con ESG y/o sostenibilidad y de las emisiones de carbono, que dirige un departamento o un equipo de expertos en cuestiones de sostenibilidad e informa al comité ejecutivo o al consejo de administración. En el caso de la Empresa alemana 5, este alto directivo es el director de sostenibilidad, que también es el consejero ejecutivo. En el caso de la Empresa alemana 4, este alto directivo es el responsable de sostenibilidad (director de sostenibilidad) dentro

del departamento de estrategia y sostenibilidad. En el caso de la Empresa alemana 3, se trata del jefe del departamento de sostenibilidad, en la Empresa alemana 2, es el vicepresidente de sostenibilidad y clima, que dirige el departamento de sostenibilidad y clima corporativo. En el caso de la Empresa alemana 1, hay dos altos directivos que lideran el equipo de sostenibilidad y reportan directamente al consejero ejecutivo.

Tanto la Empresa alemana 2 como la Empresa alemana 5 cuentan con un consejo de sostenibilidad, formado por altos directivos de diversas áreas del negocio, que asesora sobre las políticas corporativas relacionadas con la sostenibilidad.

---

**(e) Previsión y reconocimiento de los riesgos relacionados con los objetivos climáticos en los sistemas de gestión y control de riesgos**

Todas las compañías confían en el análisis de escenarios de cambio climático para informar su estrategia y planificación empresarial. La Empresa alemana 2 utiliza tres escenarios basados en diferentes niveles de ambición y acción política, mientras que la Empresa alemana 5 utiliza escenarios climáticos para apoyar a sus clientes en sus esfuerzos de descarbonización y la Empresa alemana 4 utiliza el análisis cualitativo y cuantitativo de escenarios. La Empresa alemana 3 ha identificado los cambios en el clima como aspectos materiales para su negocio.

Todas ellas han realizado una evaluación de materialidad como parte de su estrategia de sostenibilidad que determina los temas que tienen

impactos económicos, ambientales y sociales significativos y que influyen en el análisis y las decisiones respecto de sus grupos de interés. En el caso de la Empresa alemana 1, uno de los temas clave identificados fue la nueva energía y el cambio climático.

Todas las empresas han realizado inversiones para reducir riesgos o aumentar oportunidades futuras relacionadas con el medio ambiente, especialmente en las áreas de energías renovables, eficiencia energética y descarbonización. La escala y el alcance de estas inversiones varían según el modelo de negocio, la cartera de inversión y los objetivos de la empresa. Por ejemplo, la Empresa alemana 2 tiene previsto invertir 27.000 millones de euros en transición energética hasta 2026, principalmente en la expansión de las redes energéticas, mientras que la Empresa alemana 5 invierte alrededor de 1.000 millones de euros anuales

en investigación y desarrollo para la transición a las energías renovables.

Todas las políticas de proveedores de las empresas alemanas incluyen criterios relacionados con el clima y/o la transición energética, políticas que esperan y exigen a sus proveedores y socios comerciales que cumplan. Estos criterios abarcan aspectos como las emisiones de GEI, la eficiencia energética, la protección del medio ambiente y los derechos humanos. Las empresas utilizan diferentes herramientas y mecanismos para monitorizar y hacer cumplir estos estándares, como códigos de conducta, auditorías de proveedores, certificaciones y calificaciones.



## (f) Medición y reporte

	Reporte	Estándares	Alcance 1, 2, 3	Certificados
Empresa alemana 1	Informe anual	Taxonomía de la UE, IIRC, GRI, COP, TCFD, UNGC, Protocolo de GEI	Y	Validación SBTi, ISO 14001
Empresa alemana 2	Informe anual	Taxonomía de la UE, GRI, SASB, TCFD, UNGC, Protocolo de GEI	Y	Validación SBTi, ISO 14001 / EMAS, ISO 50001
Empresa alemana 3	Informe anual	Taxonomía de la UE, UNGC, GRI, TCFD	Y	Validación SBTi, DIN EN ISO 14001
Empresa alemana 4	Informe Anual, Informe de Estrategia de Sostenibilidad, Informe de Desempeño de Sostenibilidad e Informe de Gestión de Sostenibilidad	Taxonomía de la UE, GRI, SASB, TCFD	Y	ISO 14001
Empresa alemana 5	Informe anual	Taxonomía de la UE, GRI y UNGC	Y	Validación SBTi, ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001

Todas las empresas reportan a través de su informe anual y utilizan la taxonomía de la UE y los estándares GRI. Esto permite una comparación más fácil de las métricas entre las empresas. Existen estándares adicionales que también consideran como UNGC, SASB o TCFD.

Todas informan sobre sus emisiones de alcance 1, 2 y 3. Sin embargo, las metodologías y los límites para calcular y reportar estas emisiones difieren entre las empresas, dependiendo de qué estándares sigan, sean las directrices del Protocolo de GEI u otras reglas específicas.

Las cinco empresas alemanas utilizan algunos certificados relacionados con su gobernanza y desempeño climático, como la validación SBTi o las certificaciones ISO. La Empresa alemana 3 es la primera empresa energética alemana, y una de las tres únicas en todo el mundo cuyos objetivos han sido verificados como compatibles con cero emisiones netas por SBTi. Todas las empresas, excepto la Empresa alemana 4, cuentan con la validación SBTi de sus objetivos basados en la ciencia y todas han alcanzado la ISO 14001 para sistemas de gestión medioambiental.

## (g) Auditoría de la información

Todas las empresas cumplen con los requisitos legales mínimos de NFRD para auditar su información relacionada con el cambio climático y la transición energética.

La auditoría se lleva a cabo por el auditor legal de cada sociedad, designado como tercero independiente, que proporciona una verificación de seguridad razonable sobre el cumplimiento y la veracidad de la información comunicada. El resultado de la auditoría es un informe que expresa una opinión de seguridad limitada para todas las empresas.

### **(a) Integración de los objetivos de sostenibilidad, en particular la transición energética, en la estrategia corporativa**

Las cinco empresas españolas consideradas en el análisis integran los objetivos climáticos en sus estrategias corporativas. Solo la Empresa española 3 e, indirectamente, la Empresa española 2, como parte de un grupo extranjero, tienen objetivos a corto plazo y con cero emisiones netas validados con base científica que cubren los alcances 1, 2 y 3, en línea con el escenario climático de 1,5 °C. Ambas planean alcanzar sus objetivos a través de mayores inversiones en fuentes de energía renovables, y, en el caso de la Empresa española 3 estableciendo acciones y palancas específicas para vincular su plan climático con su plan de inversión y teniendo como objetivo alcanzar el cero neto en 2039, mientras que el objetivo de la Empresa española 2 es para 2040. Ambas, la Empresa española 2 y la Empresa española 3 planean lograrlo sin créditos de carbono. Estas

son también las dos empresas con los objetivos intermedios más ambiciosos, comprometiéndose a reducir más de la mitad de sus emisiones en todos los ámbitos en 2030. Tanto la Empresa española 3 como la Empresa española 2 manifiestan su apoyo a la electrificación de la economía como forma de acelerar la transición hacia una sociedad baja en carbono.

Del mismo modo, la Empresa española 4 también ha validado los objetivos de cero emisiones netas y objetivos intermedios, aunque estos últimos no incluyen las emisiones de alcance 3. El plazo para su compromiso de cero emisiones netas es 2050. Debido a la naturaleza de sus operaciones, centradas en la transmisión de electricidad, planea contribuir a la lucha contra el cambio climático mediante la plena integración de la energía renovable disponible en el sistema eléctrico, ecológizando así el mix energético ofrecido a los clientes.

En el otro lado del espectro, la Empresa española 1 y la Empresa española 5 tienen la mayor parte de sus operaciones e ingresos asociados a la industria del petróleo y el gas, cuyos objetivos actualmente no están siendo validados por SBTi. La Empresa española 1 se ha fijado objetivos de cero emisiones netas de alcance 1 y 2 que deben alcanzarse en 2040, al tiempo que asume un compromiso de reducción del 50% para el alcance 3 en el mismo plazo. La Empresa española 5 se ha comprometido a ser cero emisiones netas en 2050. Ambas tienen compromisos de reducción de alcance 3 más modestos para 2030, no superiores al 30%. Sus acciones hacia los objetivos a corto plazo incluyen la expansión de las inversiones en energías renovables en general, por ejemplo, el hidrógeno verde, una solución clave para las industrias difíciles de reducir.



## (b) Reflejo de los objetivos climáticos en su normativa interna

	Referencia a un propósito corporativo climático en el objeto social	Estatutos	Políticas de sostenibilidad	Vinculante frente a terceros
Empresa española 1	N	Y Comisión de Sostenibilidad y Nombramientos	Y por ejemplo, la política de acción por el clima	N
Empresa española 2	N	Y Comité de Sostenibilidad y Gobierno Corporativo	Y por ejemplo, la política medioambiental	Y
Empresa española 3	Reconocimiento del interés social	Y Propósito climático, Plan de Acción Climática y Comisión de Desarrollo Sostenible	Y por ejemplo, la política de acción climática	Y
Empresa española 4	N	Y Comisión de Sostenibilidad	Y por ejemplo, el Plan de Transición a las Cero Emisiones Netas	N
Empresa española 5	N	Y Comité de Sostenibilidad	Y por ejemplo, la política de medio ambiente	Y

Todas las empresas españolas han incluido, en mayor o menor medida, referencias al cambio climático y la transición energética en su normativa interna, no obstante, solo la Empresa española 3 establece estatutariamente de forma expresa su interés corporativo incluyendo una referencia a la creación de valor sostenible. Ninguna de las empresas españolas consagra de manera directa un objetivo climático en su objeto social, pero la Empresa española 3 exige que el desarrollo de las actividades incluidas en el objeto social debe orientarse a la creación de valor sostenible. En la gran mayoría de las empresas españolas la inclusión de disposiciones sobre el cambio climático en sus estatutos es limitada. Solo la Empresa española 3 incluye referencias expresas a los ODS y a un propósito de acción climática en sus estatutos sociales. Todas las empresas españolas exigen la creación de un comité dedicado a cuestiones de sostenibilidad, pero solo la Empresa española 3 exige al consejo de administración que adopte un Plan de Acción Climática.

Las cinco compañías cuentan con un plan o política que abarca diversos aspectos de la sostenibilidad, entre ellos el cambio climático y la transición energética, y que se actualizan periódicamente. La Empresa española 3 es la única empresa que cuenta con un sistema de gobernanza que establece un propósito corporativo específico de reacción contra el cambio climático y adopta una política específica de acción climática, que está obligada a aprobar en virtud de sus estatutos. La Empresa española 4 cuenta con un “Plan de transición net zero” y la Empresa española 5 cuenta con un “Plan de sostenibilidad global” con un capítulo específico dedicado al cambio climático.

Además de en las previsiones estatutarias referidas, las normas internas jurídicamente más vinculantes en materia de cambio climático asumidas por las empresas españolas están recogidas en sus reglamentos del consejo de administración. La Empresa española 3 establece una obligación expresa para sus consejeros de cumplir y hacer

cumplir su sistema de gobernanza y sostenibilidad, interno que establece el propósito corporativo climático. En dos de ellas (la Empresa española 5 y la Empresa española 1) se establece que la sostenibilidad será una de las directrices de actuación del consejo. Esto podría dar lugar a un control explícito voluntario por parte de los grupos de interés.

Por lo demás, existe una parte importante de las regulaciones internas de las empresas que solo es vinculante a nivel interno, con una capacidad limitada para los terceros de reclamar por su incumplimiento, salvo que estén incorporadas en contratos o acuerdos con los terceros, o sean exigidas por ley. Sin embargo, la normativa interna puede tener implicaciones reputacionales, legales o financieras para las empresas si no se cumple, ya que puede afectar a sus calificaciones ESG, a su acceso a las finanzas sostenibles o a sus relaciones con los grupos de interés.

**(c) Integración de los ODS u otros objetivos de transición energética en el sistema de retribución de los consejeros**

	Retribución de los consejeros	Tipo de remuneración	Importe de la remuneración	Penalizaciones por no alcanzar los objetivos climáticos	Retribución de la alta dirección
Empresa Española 1	Y Consejeros ejecutivos	RCP	50% para el presidente ejecutivo 15% para el CEO	N	Y
Empresa Española 2	Y Consejeros ejecutivos	RCP	20-25% de RCP	N	Y
Empresa Española 3	Y Consejeros ejecutivos	RCP y RLP	25% RCP y 50% RLP para CEO 15% de RCP para otros consejeros ejecutivos	Y clawback y cláusulas malus	Y
Empresa Española 4	Y Consejero delegado	RCP y RLP	15% RCP y 10% RLP para el CEO	N/A	Y
Empresa Española 5	Y Consejeros ejecutivos	RCP y RLP	20% de RCP y 30% de RLP para el CEO 15% de RCP y 20% de RLP para otros directores ejecutivos	N	Y

La vinculación de la retribución de los administradores a los objetivos climáticos no es obligatoria en España, pero se trata de una práctica voluntaria incluida como recomendación en el Código de Buen Gobierno, que refleja el compromiso de las empresas con la transición energética y la estrategia de sostenibilidad. Todas las sociedades han establecido una retribución variable vinculada al cumplimiento de los objetivos climáticos para los consejeros ejecutivos y han vinculado la retribución de sus altos directivos a los objetivos climáticos.

Todas las empresas vinculan la retribución anual (incentivo a corto plazo) a los objetivos climáticos, pero solo la Empresa española 3, la Empresa española 4 y la Empresa española 5 también vinculan el incentivo a largo plazo de los consejeros a dichos objetivos. En relación con la retribución a corto plazo, el peso de los

objetivos climáticos representa entre el 15% y el 50% del total de la retribución variable, en función de la empresa y del puesto. La retribución variable está vinculada a objetivos concretos, entre los que se encuentran la reducción de emisiones de carbono (todas excepto la Empresa española 1), el porcentaje de energías renovables desarrolladas (Empresa española 2 y Empresa española 3) y las calificaciones ESG (Empresa española 4).

En cuanto a la retribución a largo plazo de los consejeros y altos directivos, suele basarse en la adjudicación de acciones de la empresa y suele calcularse teniendo en cuenta criterios climáticos relevantes. El peso de los objetivos climáticos en la RLP representa entre el 10% y el 30% de la retribución total, salvo para la Empresa española 3, donde aumenta hasta el 50%.

Salvo la Empresa española 3, que regula cláusulas de reembolso (*clawback*) o cláusulas malus en caso de que el pago de la retribución no haya estado ajustado a los objetivos de rendimiento establecidos, ninguna de las empresas ha informado de medidas de ponderación o de penalizaciones consistentes en la reducción o cancelación de la remuneración en caso de incumplimiento de alguno de los objetivos climáticos.

**(d) Existencia de órganos internos de supervisión/control o consultoría con funciones específicas relacionadas con la implementación y cumplimiento de los objetivos climáticos seleccionados**

	Comité	Composición del comité	Capacidad vinculante
Empresa española 1	Comisión de Sostenibilidad y Nombramientos	Mayoría de consejeros independientes, sin consejeros ejecutivos	N
Empresa española 2	Comité de Sostenibilidad y Gobierno Corporativo	Cuatro consejeros no ejecutivos, tres independientes	N
Empresa española 3	Comisión de Desarrollo Sostenible	Al menos tres consejeros independientes	N
Empresa española 4	Comisión de Sostenibilidad	Actualmente tres consejeros, dos de los cuales son independientes	N
Empresa española 5	Comité de Sostenibilidad	Al menos tres consejeros que tengan experiencia y habilidades relacionadas con aspectos de la sostenibilidad	N

Todas las empresas cuentan con comités corporativos dentro del consejo de administración que tienen funciones específicas para la implementación y supervisión de los objetivos climáticos. Sin embargo, ninguno de estos comités tiene potestad para decidir ni vinculante, sino que emiten recomendaciones, dictámenes o informes al consejo de administración o al comité ejecutivo. La Empresa española 1, la Empresa española 2 y la Empresa española 3 exigen una mayoría de consejeros independientes en sus comisiones y excluyen de ellas a los consejeros ejecutivos. Por otro lado, la Empresa española 5 es la única empresa que exige específicamente que los miembros del comité tengan experiencia y habilidades relacionadas con la sostenibilidad.

Todas las empresas cuentan con un Comité de Desarrollo Sostenible y al menos un miembro del equipo directivo especializado en sostenibilidad.

**(e) Previsión y reconocimiento de los riesgos relacionados con los objetivos climáticos en los sistemas de gestión y control de riesgos**

Todas las empresas utilizan en el análisis de escenarios de cambio climático para identificar y evaluar algunos riesgos y oportunidades para sus actividades, así como para definir medidas de adaptación a los riesgos relevantes. Sin embargo, el alcance y la profundidad del análisis varían. Por ejemplo, el análisis de la

Empresa española 2 es revisado por la organización *2º Investing Initiative* y se centra en la capacidad instalada y la producción, mientras que el análisis de la Empresa española 5 es supervisado por CDP y detalla el análisis del escenario relacionado con el clima de la empresa, las preguntas focales abordadas y un resumen de los resultados.

Además, todas las empresas han realizado una evaluación de materialidad como parte de su estrategia de sostenibilidad, que refleja su compromiso con la lucha contra el cambio climático, la recuperación verde y la transición energética. La Empresa española 1 y la Empresa española 4 identifican la acción climática y la eficiencia energética como los aspectos más críticos para sus compañías mientras que la Empresa española 5 lo hace respecto de la transición energética y la sostenibilidad.

Las políticas de proveedores de las cinco empresas también incluyen algunos requisitos o criterios ambientales, pero no todos ellos se refieren explícitamente al cambio climático o la transición energética. Por ejemplo, la Empresa española 2 y la Empresa española 3 exigen a sus proveedores que se sometan a una evaluación ambiental específica y obligatoria, mientras que la Empresa española 4 y la Empresa española 5 manifiestan que exigirán a sus proveedores estar alineadas con sus valores y las directrices, políticas y normas en materia de medio ambiente y

sostenibilidad. Adicionalmente, la Empresa española 3 analiza cómo de alineadas están las principales organizaciones de las que forma parte con su compromiso corporativo de desarrollo sostenible.

Las cinco compañías también han realizado inversiones para reducir riesgos futuros o aumentar oportunidades relacionadas con el medio ambiente, aunque el importe y el tipo de inversiones difieren entre ellas. La Empresa española 3 anunció un plan estratégico de 75.000 millones de euros para invertir en nuevas instalaciones que mejoren las energías renovables, mientras que las inversiones de la Empresa española 5 en negocios y tecnologías bajas en carbono ya representan un 35% de las inversiones totales para el periodo 2021-2025.

Por último, las políticas de investigación y desarrollo de las cinco empresas también incluyen algunos proyectos relacionados con el clima y/o la transición energética, pero el nivel de ambición y el enfoque de los proyectos varía. La Empresa española 3 está invirtiendo actualmente en 26 proyectos en curso para el desarrollo de instrumentos de almacenamiento de energía basados tanto en sistemas hidráulicos como en otras tecnologías alternativas y la búsqueda de alternativas al gas, mientras que la Empresa española 5 tiene como objetivo específico que el 50% de sus inversiones en investigación y desarrollo estén relacionadas con la transición energética en 2027.

## (f) Medición y reporte

	Reporte	Estándares	Alcance 1, 2, 3	Certificados
Empresa española 1	Informe anual, información no financiera	GRI, SASB, TCFD, Protocolo de GEI	Y	ISO 14001, ISO 20400
Empresa española 2	Informe Anual, Plan de Sostenibilidad, información no financiera	GRI, SASB	Y	ISO 14001
Empresa española 3	Informe anual informe de GEI, información no financiera	GRI, SASB, TCFD, Protocolo de GEI	Y	Validación SBTi, ISO 14001, ISO 20400, ISO 14064
Empresa española 4	Informe anual, información no financiera	GRI	Y	ISO 14001
Empresa española 5	Informe Anual, Plan de Sostenibilidad, Informe de Objetivos de Desarrollo Sostenible, información no financiera	Taxonomía de la UE, GRI, SASB, TCFD,	Y	ISO 14001, ISO 14064

Todas las empresas analizadas utilizan los estándares GRI como marco de referencia para informar sobre aspectos de ESG, aunque algunas de ellas también utilizan otros estándares o marcos adicionales, como la Taxonomía de la UE, SASB o TCFD, que varían entre las empresas y pueden indicar diferentes niveles de alineación con las mejores prácticas internacionales o los requisitos regulatorios.

La Empresa española 2 y la Empresa española 3 tienen objetivos basados en la ciencia validados por SBTi, compromisos de cero emisiones netas y políticas de compensación de carbono alineadas con el Acuerdo de París y el Pacto Verde Europeo. Informan de sus avances en la reducción de sus emisiones de carbono en sus planes de sostenibilidad, informes de información no financiera e informes de huella de carbono, utilizando indicadores como el indicador de intensidad de carbono, el ratio de intensidad de emisiones o el factor de reducción de emisiones. Además, la Empresa española 3 se obliga a informar en el citado estado de información no financiera sobre el grado de consecución y las actualizaciones de su plan de acción climática. La Empresa española 5 también tiene objetivos basados en la ciencia, compromisos de cero emisiones netas y políticas de compensación de carbono, y utiliza el indicador de intensidad de carbono, que agrega las emisiones en cada alcance y determina qué actividades se incluyen

en cada alcance. Informa de sus avances en su memoria de información no financiera y en sus planes de descarbonización. La Empresa española 1 y la Empresa española 4 no tienen objetivos basados en la ciencia ni compromisos de cero emisiones netas, pero tienen sus propias estrategias de descarbonización y planes de reducción de emisiones, que se basan en la implementación de medidas para reducir y compensar sus emisiones, así como en el fomento de las fuentes de energía renovables y el hidrógeno verde. Informan de sus avances en sus memorias de sostenibilidad y en sus memorias de información no financiera, utilizando indicadores como el ratio de intensidad de emisiones, el factor de reducción de emisiones o el ratio de energías renovables.

Las cinco empresas reportan sus emisiones de alcance 1, 2 y 3. La Empresa española 3 y la Empresa española 5 también han establecido objetivos para reducir sus emisiones de alcance 3, mientras que las otras tres empresas no. El reporte de emisiones de alcance 3 no es obligatorio, pero sí lo recomiendan los estándares GRI y el TCFD, ya que proporciona una imagen más completa y precisa de la huella de carbono de la empresa y su exposición a riesgos y oportunidades climáticas.

Todas las empresas utilizan algunos certificados relacionados con su gobernanza y desempeño climático,

como la validación SBTi o las certificaciones ISO. Todas las empresas obtuvieron la certificación ISO 14001 para sistemas de gestión ambiental.

## (g) Auditoría de la información

Todas las empresas cumplen con los requisitos legales mínimos de la NFRD para auditar su información relacionada con el cambio climático y la transición energética.

La auditoría es llevada a cabo por el auditor legal de la sociedad para la Empresa española 2, la Empresa española 3 y la Empresa española 5, designado como tercero independiente, que emite una opinión de verificación sobre el cumplimiento y la veracidad de la información divulgada. La auditoría es realizada por una entidad diferente al auditor legal estatutario en la Empresa española 1 y la Empresa española 4, que eligen a un experto externo independiente. Además, la Empresa española 2 también tiene su huella de carbono evaluada por un experto independiente.

El resultado de la auditoría es un informe que expresa una opinión de seguridad razonable para la Empresa española 5, una opinión de seguridad moderada para la Empresa española 1 y una opinión de seguridad limitada para las otras tres.

### **(a) Integración de los objetivos de sostenibilidad, en particular la transición energética, en la estrategia corporativa**

La muestra británica está formada por empresas con diversos modelos de negocio, que se reflejan en una serie de estrategias climáticas diferentes. Operando como empresas integradas de petróleo y gas, la Empresa británica 1 y la Empresa británica 4 no tienen objetivos SBTi validados, a pesar de que ambas se comprometen a lograr cero emisiones netas en 2050. Ambas

también se comprometen a reducir el 50% de las emisiones de alcance 1 y 2 en 2030, mientras que solo la Empresa británica 1 tiene un objetivo de reducción de intensidad de alcance 3. La Empresa británica 2, a pesar de un modelo de negocio que incorpora otras etapas de la cadena de valor de la energía como la distribución y el comercio de energía, tiene un nivel de ambición similar, comprometiéndose con el cero neto para 2050, así como con la reducción absoluta a corto plazo para los alcances 1 y 2 y el objetivo de intensidad para el alcance 3.

La Empresa británica 3 y la Empresa británica 5, como operadores de actividades de transmisión y distribución de energía, al tiempo que generan energía renovable, tienen objetivos climáticos más ambiciosos a corto plazo. Ambas tienen objetivos SBTi validados para 2030 alineados con el escenario de 1,5 °C, aunque la Empresa británica 5 no cubre las emisiones de alcance 3. Ambas empresas también se comprometen a lograr cero emisiones netas para 2050



## (b) Reflejo de los objetivos climáticos en su normativa interna

	Referencia a un propósito corporativo climático en el objeto social	Estatutos	Políticas de sostenibilidad	Vinculante frente a terceros
Empresa británica 1	N	N	Y por ejemplo, la política medioambiental	N
Empresa británica 2	N Pero tiene una declaración de propósito corporativo	N	Y por ejemplo, el Plan de Transición Climática	N
Empresa británica 3	N	N	Y por ejemplo, el Plan de Transición Climática	N
Empresa británica 4	N Pero tiene una declaración de propósito corporativo	N	Y por ejemplo, la Estrategia de Transición Energética Impulsando el Progreso	N
Empresa británica 5	N	N	Y por ejemplo, el Plan de Transición a las Cero Emisiones Netas	N

Las cinco empresas analizadas tienen diferentes grados de regulación respecto de la sostenibilidad y, en concreto, del cambio climático y la transición energética, en su normativa interna. Ninguna de ellas tiene una regulación específica en sus estatutos sobre estas materias, pero algunas han incluido referencias a su propósito corporativo o visión, que se alinean con sus objetivos de sostenibilidad. Sin embargo, estas declaraciones no son jurídicamente vinculantes en el contexto de su marco de gobierno corporativo, y es posible que los accionistas y los grupos de interés no puedan hacerlas cumplir.

Todas las compañías han adoptado diversas políticas que incluyen la sostenibilidad y, en concreto, el cambio climático y la transición energética, como las estrategias de transición energética, los planes de transición climática, las políticas medioambientales, las políticas de sostenibilidad y las declaraciones de negocio responsable. Estas políticas establecen los compromisos, objetivos y acciones de las empresas para reducir sus emisiones de GEI, aumentar su cartera de energía renovable y contribuir a la transición a cero emisiones netas. Algunas de estas políticas están sujetas a revisión y actualización periódicas, y otras también están sujetas al voto consultivo de los accionistas en la junta general.

Estas políticas no son jurídicamente vinculantes por sí mismas, pero los accionistas y los grupos de interés pueden hacerlas cumplir a través de otros mecanismos legales, como el ejercicio de acciones de responsabilidad por incumplimientos de las obligaciones de los consejeros o por un acuerdo especial aprobado por el 75% del capital social o a través de votos consultivos para presionar a la empresa afectada con sus obligaciones ESG.

**(c) Integración de los ODS u otros objetivos de transición energética en el sistema de remuneración de los consejeros**

	Retribución de los consejeros	Tipo de remuneración	Importe de la remuneración	Penalizaciones por no alcanzar los objetivos climáticos	Retribución de la alta dirección
Empresa británica 1	Y Consejeros ejecutivos	RCP y RLP	RCP: 40% RLP: 15% para los objetivos de alcance 1 y 2 en 2050 y 8,3% (en 2023) para energía baja en carbono	RCP: cláusulas malus y de reintegración por fallos materiales que afecten a la sostenibilidad	Y
Empresa británica 2	Y Consejeros ejecutivos	RCP y RLP	RCP: 37.5%	N	Y
Empresa británica 3	Y Consejeros ejecutivos e independientes	RLP	RCP: 20% basado en la reducción de emisiones de alcance 1, 2 y 3	N	Y
Empresa británica 4	Y Consejeros ejecutivos	RCP y RLP	RCP: 15% RLP: 25% vinculado a indicadores cuantitativos y cualitativos de desempeño de transición energética	N	Y
Empresa británica 5	Y Consejeros ejecutivos	RCP y RLP	RCP: 10% RLP: 30% basado en la calificación externa, el rendimiento en relación con los objetivos empresariales para 2030 y el programa Net Zero	N	Y

Todas las compañías han establecido una retribución variable vinculada al cumplimiento de los objetivos climáticos para sus consejeros ejecutivos y su equipo directivo.

El tipo de remuneración más común vinculado a los objetivos climáticos es el incentivo a largo plazo, seguido del bonus anual. El importe de la retribución en el bonus anual vinculado a los objetivos climáticos oscila entre el 10% y el 40% del total de la retribución variable y entre el 15% y el 30% para los planes de incentivos a largo plazo. No todas las empresas revelan los detalles sobre las métricas utilizadas para el devengo de la remuneración, pero al menos dos de ellas (la Empresa británica 1 y la Empresa

británica 3) vinculan la remuneración de los consejeros y de la alta dirección a las emisiones de alcance 1 y 2.

La retribución de la alta dirección también está vinculada a los mismos objetivos que los consejeros en todos los casos, aunque en dos de las sociedades la alta dirección solo devenga el bonus anual y no participa en el plan de incentivos a largo plazo. Dos de las empresas (la Empresa británica 1 y la Empresa británica 3) han informado específicamente que el bonus anual de toda su plantilla está parcialmente vinculada a la consecución de determinadas métricas de cambio climático y transición energética.

Ninguna de las empresas ha divulgado medidas de ponderación o penalizaciones consistentes en la reducción o cancelación de la remuneración en caso de incumplimiento de alguno de los objetivos climáticos. Todas ellas cuentan con disposiciones sobre malus y reintegración que podrían desencadenarse por incumplimientos o errores materiales que, en última instancia, podrían estar relacionados con los criterios ESG, pero solo una de las empresas (la Empresa británica 1) hace referencia específica en estas disposiciones a incumplimientos que afectan a la sostenibilidad.

**(d) Existencia de órganos internos de supervisión/control o consultoría con funciones específicas relacionadas con la implementación y cumplimiento de los objetivos climáticos seleccionados**

	Comité	Composición del comité	Capacidad vinculante
Empresa británica 1	Comité de Seguridad y Sostenibilidad	Sin requisitos específicos	N
Empresa británica 2	Comité de Seguridad, Medio Ambiente y Sostenibilidad	Al menos tres consejeros no ejecutivos independientes	N
Empresa británica 3	Comité de Seguridad y Sostenibilidad	Dos consejeros no ejecutivos	N
Empresa británica 4	Comité de Seguridad, Medio Ambiente y Sostenibilidad	Al menos tres consejeros no ejecutivos independientes	N
Empresa británica 5	Comité Asesor de Seguridad, Sostenibilidad, Salud y Medio Ambiente	Al menos dos consejeros no ejecutivos independientes	N

Todas las empresas cuentan con un comité específico a nivel de consejo de administración que revisa y asesora sobre cuestiones relacionadas con la sostenibilidad y el clima, como el establecimiento o la supervisión de los objetivos, las estrategias y el rendimiento climáticos de las empresas. Sin embargo, ninguno de estos comités tiene autoridad vinculante para tomar decisiones, y principalmente proporcionan información y recomendaciones al consejo o al comité de dirección.

El número y la experiencia de los directores que tienen conocimientos sobre ESG/sostenibilidad y aspectos relacionados con el clima varían entre las cinco empresas. La Empresa británica 1 y la Empresa británica 2 informan que seis y cinco de sus consejeros no ejecutivos, respectivamente, tienen competencias en “cambio climático y sostenibilidad”, mientras que la Empresa británica 3 y la Empresa británica informan

que nueve y siete de sus directores, respectivamente, tienen competencias en materia de “sostenibilidad, incluido el cambio climático” o “energía limpia, energías renovables y ciencia climática”. La Empresa británica 4 informa de que solo uno de sus directores tiene experiencia en cuestiones de ESG y/o de sostenibilidad. Sin embargo, estas competencias no revelan necesariamente el nivel o la profundidad de la experiencia, y solo la Empresa británica 5 especifica que tiene dos expertos en asuntos renovables y un experto en sostenibilidad/ciencia climática en su consejo de administración.

El director financiero de la Empresa británica 4 supervisa todos los asuntos de sostenibilidad, mientras que la Empresa británica 3 y la Empresa británica 5 tienen un director de sostenibilidad (o equivalente) que dirige la estrategia de sostenibilidad

y el rendimiento en esta área. Cuatro empresas han informado de comités ejecutivos específicos relacionados con la sostenibilidad: la Empresa británica 1 tiene un comité de sostenibilidad que tiene nivel de vicepresidente ejecutivo y supervisa la implementación y el cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad, cambio climático y transición energética en el plan de negocios. La Empresa británica 2 cuenta con un equipo de liderazgo climático a nivel ejecutivo. La Empresa británica 4 tiene un comité de reporte de carbono, y la Empresa británica 5 tiene un comité de seguridad, salud y medio ambiente del grupo.

---

**(e) Previsión y reconocimiento de los riesgos climáticos relacionados con los objetivos climáticos en los sistemas de gestión y control de riesgos**

Todas las empresas confían en el análisis de escenarios de cambio climático para evaluar los impactos potenciales de los diferentes mecanismos para abordar el calentamiento global y la transición energética en su negocio. Sin embargo, el nivel de detalle y divulgación de su análisis de escenarios e identificación de riesgos varía entre las empresas, siendo la Empresa británica 1 y la Empresa británica 4 las que proporcionan información más completa y transparente que las demás.

Todas las empresas han realizado una evaluación de materialidad como parte de su estrategia de sostenibilidad, que considera la importancia de diferentes temas para sus grupos de interés y su impacto en el negocio. Cuatro de las empresas (todas excepto la Empresa británica 4) han divulgado el resultado de esta evaluación de materialidad: la Empresa británica 1 identificó 20 cuestiones materiales, de las cuales seis se relacionan con las ambiciones de cero emisiones netas y la transición

energética. La Empresa británica 2 identificó cuatro áreas de enfoque relacionadas con el clima. La Empresa británica 3 y la Empresa británica 5 identificaron las emisiones de gases de efecto invernadero y la transición a la energía limpia como áreas de enfoque.

Las cinco empresas han realizado importantes inversiones para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y fomentar la descarbonización. La Empresa británica 1, la Empresa británica 4 y la Empresa británica 5, que invierten en la captura de carbono, la movilidad eléctrica y las soluciones climáticas naturales altamente integradas y los proyectos de créditos de carbono, y la Empresa británica 2, que planea invertir 100 millones de libras al año en activos de transición con bajas emisiones de carbono. La Empresa británica 3 desarrolla también alternativas de gas con bajas emisiones de carbono.

Cuatro de las empresas tienen políticas que exigen a sus proveedores y contratistas que cumplan con ciertas normas y certificaciones ambientales, como la ISO 14001, o que respalden sus objetivos y compromisos de sostenibilidad. Solo la Empresa británica 1 no incluye explícitamente

estos criterios en sus políticas de contratación, pero sí afirma que espera que sus proveedores apoyen sus objetivos de salud, seguridad y medio ambiente.

Todas ellas tienen el compromiso de aumentar su gasto en investigación y desarrollo en iniciativas relacionadas con el clima. Solo la Empresa británica 3 y la Empresa británica 5 cuentan con estrategias de innovación específicas centradas en permitir la transición a cero emisiones netas. El resto de las compañías no han comunicado ninguna política de investigación y desarrollo o innovación, aunque la Empresa británica 1 ha informado de que se centrará en reducir las emisiones de carbono y permitir negocios con bajas emisiones de carbono mientras que la Empresa británica 3 lo hará en la calefacción limpia de hidrógeno y otras fuentes combinadas de calor y energía con bajas emisiones de carbono. Por su parte, la Empresa británica 4 ha comunicado que el 41% de su gasto total en investigación y desarrollo en 2022 estuvo relacionado con la descarbonización y la reducción en emisiones de GEI.



## (f) Medición y reporte

	Reporte	Estándares	Alcance 1, 2, 3	Certificados
Empresa británica 1	Estados financieros, actualización anual del progreso del objetivo de cero emisiones netas, datos anuales de ESG	GRI, TCFD, SASB	Y	ISO 14001
Empresa británica 2	Informe anual, plan de transición climática	TCFD, SASB, Defra	Y	ISO 14001 (para algunas divisiones)
Empresa británica 3	Informe anual e informe anual de negocio responsable	TCFD, SASB, GRI, GHG	Y	Validación SBTi, ISO 14001, calificación prime por ISS
Empresa británica 4	Informe anual, informe anual de sostenibilidad, informe anual de progreso de la transición energética	Protocolo IPIECA/API/IOGP, GRI, TCFD, SASB, WEF, GHG	Y	ISO 14001, estándar oro OGMP 2.0
Empresa británica 5	Informe anual, informe anual de transición a cero emisiones netas	Protocolo TCFD, SASB, GRI, GHG	Y	Validación SBTi, ISO 14001

Todas las empresas informan a través de sus informes anuales y de otros documentos adicionales, como la actualización anual del progreso en sus objetivos de emisiones netas cero o en un plan de transición climática.

Todas las empresas analizadas utilizan los estándares SASB y TCFD como marco de referencia para informar sobre cuestiones de ESG, aunque algunas también utilizan otros estándares o marcos adicionales, como GRI, que varían entre las empresas y pueden indicar diferentes niveles de alineación con las mejores prácticas internacionales o los requisitos regulatorios.

Todas ellas informan sobre sus emisiones de alcance 1, 2 y 3 así como de otros indicadores como la intensidad de carbono, la intensidad de metano, el consumo de energía y los datos relacionados con las energías renovables. Sin embargo, las metodologías y los límites para calcular y reportar estas emisiones difieren entre las empresas, dependiendo de qué directrices, como el Protocolo de GEI u otros estándares específicos, sigan.

La Empresa británica 3, por ejemplo, determina las emisiones de alcance 1, 2 y 3 de acuerdo con el Protocolo de GEI.

Todas las empresas utilizan algunos certificados relacionados con su gobernanza y desempeño climático, como la validación SBTi o las certificaciones ISO. Todas obtuvieron la certificación ISO 14001 para sistemas de gestión ambiental. Solo la Empresa británica 3 y la Empresa británica 5 han validado sus objetivos con SBTi. La Empresa británica 1, la Empresa británica 2 y la Empresa británica 4 tienen objetivos que no han sido verificados por SBTi, pero que consideran basados en la ciencia. Sin embargo, solo la Empresa británica 2 se ha comprometido a lograr que su objetivo sea también validado por SBTi.

### (g) Auditoría de la información

La auditoría de la información relacionada con el cambio climático y la transición energética es voluntaria para las cinco empresas, ya que ninguna de ellas está legalmente obligada a hacerlo por ninguna regulación o

norma. Sin embargo, todas ellas optan por que una parte o la totalidad de sus datos relacionados con el clima sean verificados por un experto externo, ya sea por su auditor legal o por un auditor diferente. La información de la Empresa británica 2, la Empresa británica 3 y la Empresa británica 4 se revisa por un experto externo que no es el auditor de la compañía, mientras que la información de la Empresa británica 5 y la Empresa británica 1 se revisa por su auditor legal.

El resultado de la auditoría no implica ninguna acción de seguimiento obligatoria para las empresas, pero les brinda la oportunidad de mejorar la calidad, la transparencia y la credibilidad de sus datos, así como de identificar y abordar cualquier laguna o riesgo en su desempeño e informes relacionados con el clima.

## EE.UU.

---

### **(a) Integración de los objetivos de sostenibilidad, en particular la transición energética, en la estrategia corporativa**

Las empresas de EE.UU. consideradas en el estudio muestran, en general, un nivel de compromiso bajo con los objetivos de reducción de emisiones a corto plazo, sin compromisos con respecto al alcance 3. La Empresa estadounidense 1 y la Empresa estadounidense 4 tienen objetivos de reducción modestos para los alcances

1 y 2, y se comprometen a alcanzar las cero emisiones netas en 2050, mientras que la Empresa estadounidense 3 no ha asumido compromisos intermedios, con un objetivo de cero emisiones netas para 2040. Hay poca información sobre los planes de inversión y las hojas de ruta para lograr los objetivos de las tres empresas.

La Empresa estadounidense 5 y la Empresa estadounidense 2 también se comprometen a lograr cero emisiones netas para 2050, y solo la Empresa

americana 2 cubre las emisiones de la cadena de valor (alcance 3). La empresa estadounidense 5 también tiene objetivos de reducción a corto plazo para los alcances 1 y 2 validados por SBTi, en línea con el escenario de 1,5 °C, mientras que la empresa estadounidense 2 se compromete con una reducción limitada a las emisiones de alcance 1.



**(b) Reflejo de los objetivos climáticos en su normativa interna**

	Referencia a un propósito corporativo climático en el objeto social	Estatutos	Políticas de sostenibilidad	Vinculante frente a terceros
Empresa estadounidense 1	N	N	Y por ejemplo, el Protocolo de notificación de GEI	N
Empresa estadounidense 2	N	N	Y por ejemplo, la política medioambiental	N
Empresa estadounidense 3	N	N	Y por ejemplo, política de seguridad y medio ambiente	N
Empresa estadounidense 4	N	N	Y por ejemplo, la política de medio ambiente	N
Empresa estadounidense 5	N	N	Y por ejemplo, los Principios de Cambio Climático	N

Ninguna de las empresas estadounidenses ha incluido el cambio climático o la transición energética en su objeto social ni en sus estatutos. Las cinco empresas cuentan con políticas y regulaciones internas que hacen referencia a los compromisos de cambio climático y transición energética. Normalmente se actualizan

periódicamente y solo son vinculantes internamente, por lo que es posible que los accionistas y/o los grupos de interés solo puedan hacerlas cumplir a través de otros mecanismos legales, como conflictos por el control accionarial, propuestas de acuerdos presentadas por los accionistas<sup>49</sup> o demandas. Por lo tanto, no existe una normativa

interna que pueda dar lugar a que las empresas estadounidenses, o sus administradores, sean responsables por el incumplimiento de estas normas internas, a menos que se incorporen a contratos o acuerdos con terceros, o a través de otros mecanismos legales.

**(c) Integración de los ODS u otros objetivos de transición energética en el sistema de remuneración de los consejeros**

	Retribución de los consejeros	Tipo de remuneración	Importe de la remuneración	Penalizaciones por no alcanzar los objetivos climáticos	Retribución de la alta dirección
Empresa estadounidense 1	Y Consejeros ejecutivos	RCP	10%	N	Y
Empresa estadounidense 2	Y Consejeros ejecutivos	RCP	12,5% para objetivo cuantitativo, 9,375% para métricas de excelencia operativa, hasta 25% para objetivo cualitativo	N	Y
Empresa estadounidense 3	Y Consejeros ejecutivos e independientes	RCP	15%	N	No reportado
Empresa estadounidense 4	Y Consejeros ejecutivos	RLP	No reportado	N	Y
Empresa estadounidense 5	Y Consejeros ejecutivos	RCP	Indicador ESG - 15%	N	Y

Todas las compañías han establecido una retribución variable vinculada al cumplimiento de los objetivos climáticos para sus consejeros ejecutivos y su equipo de alta dirección (salvo en el caso de la Empresa estadounidense 3 en la que no se dispone de estos datos).

El tipo de remuneración más común vinculado a los objetivos climáticos es el bonus anual (RCP). Solo una empresa (la Empresa estadounidense 4) tiene un plan de incentivos a largo plazo que está

directamente vinculado a un objetivo específico de reducción de carbono, mientras que las demás empresas utilizan métricas cualitativas o a corto plazo relacionadas con el desempeño ambiental o la transición energética, como las tasas de derrame de petróleo y las tasas de recuperación de petróleo (Empresa estadounidense 3). El importe de la retribución en el bono anual vinculado a los objetivos climáticos oscila entre el 10% y el 47% del total de la retribución variable. La Empresa

estadounidense 4 no revela la cantidad que representan los objetivos climáticos sobre la RLP, pero como máximo, la RLP sería del 12,5%.

Ninguna de las empresas ha divulgado medidas de ponderación o penalizaciones consistentes en la reducción o cancelación de la remuneración en caso de incumplimiento de alguno de los objetivos climáticos.



**(d) Existencia de órganos internos de supervisión/control o consultoría con funciones específicas relacionadas con la implementación y cumplimiento de los objetivos climáticos seleccionados**

	Comité	Composición del comité	Capacidad vinculante
Empresa estadounidense 1	Comité de Políticas Públicas y Sostenibilidad	Tres consejeros independientes Nueve consejeros tienen conocimientos “ambientales”, ocho de los cuales son independientes	N
Empresa estadounidense 2	Comité de Gobierno Corporativo, Comité de Supervisión de Operaciones y Nuclear	CGC: al menos tres consejeros independientes. CSON: al menos cuatro consejeros independientes Diez consejeros tienen conocimientos de ESG	N
Empresa estadounidense 3	Comité de Nombramientos, Gobernanza y Sostenibilidad	Al menos tres consejeros independientes Ocho consejeros tienen capacidades relacionadas con el “medio ambiente, salud y seguridad”	N
Empresa estadounidense 4	Comité de Medio Ambiente, Seguridad y Políticas Públicas	Cinco de los consejeros tienen experiencia científica y tecnológica relevante <sup>50</sup> ; Siete de los consejeros tienen experiencia en tecnología y seguridad de soluciones bajas en carbono	N
Empresa estadounidense 5	Comité de Gobernanza y Nominaciones	Cuatro de los consejeros tienen habilidades “ambientales/sostenibles/responsabilidad corporativa”	N

Todas las empresas cuentan con un comité específico a nivel de consejo de administración que revisa y asesora sobre cuestiones relacionadas con la sostenibilidad y el clima, como el establecimiento o la supervisión de los objetivos, las estrategias y el rendimiento climáticos de las empresas. Sin embargo, ninguno de estos comités tiene autoridad vinculante para tomar decisiones, y principalmente proporcionan información y recomendaciones al consejo de administración o el comité ejecutivo.

El número y la experiencia de los directores que tienen conocimientos sobre ESG/sostenibilidad y asuntos relacionados con el clima varían entre las cinco empresas. La Empresa estadounidense 5 es la empresa con el menor número de consejeros

con capacidad y conocimientos ambientales o de sostenibilidad (cuatro consejeros), mientras que las empresas restantes tienen alrededor de diez consejeros. Sin embargo, la mayoría de las empresas se refieren específicamente a la experiencia en soluciones medioambientales o bajas en carbono, mientras que la Empresa estadounidense 3 incluye experiencia en medio ambiente, salud y seguridad, por lo que el número de consejeros con experiencia en sostenibilidad podría disminuir.

Una diferencia entre las cinco empresas es la estructura de la alta dirección y la responsabilidad en materia de ESG, cambio climático y sostenibilidad. La Empresa estadounidense 2 informa de que su consejero delegado es el principal responsable de estos

temas, aunque hay varios altos directivos responsables de cuestiones relacionadas con el clima, incluido un director de “sostenibilidad y filantropía”. La Empresa estadounidense 1 y la Empresa estadounidense 5 tienen dos directivos, cada uno con responsabilidad específica en cuestiones relacionadas con el clima. La Empresa estadounidense 5 y la Empresa estadounidense 3 tienen al director de operaciones o director de sostenibilidad a cargo de estas cuestiones. Además, todas ellas cuentan con comités de nivel ejecutivo encargados de los temas ESG, como un comité de estrategia y divulgación de ESG o el grupo de energía sostenible.

---

**(e) Previsión y reconocimiento de los riesgos climáticos relacionados con los objetivos climáticos en los sistemas de gestión y control de riesgos**

Cuatro de las empresas (todas excepto la Empresa estadounidense 3) se basan en el análisis de escenarios de cambio climático, en parte, para evaluar la resiliencia de sus inversiones y estrategia. La Empresa estadounidense 1 evalúa la resiliencia de sus inversiones y su estrategia en función de la demanda de energía y la efectividad de sus políticas, la Empresa estadounidense 2 realiza una evaluación (aunque no anual) en función de tres horizontes temporales diferentes, mientras que la Empresa estadounidense 4 no evalúa este riesgo en función de horizontes temporales claramente definidos.

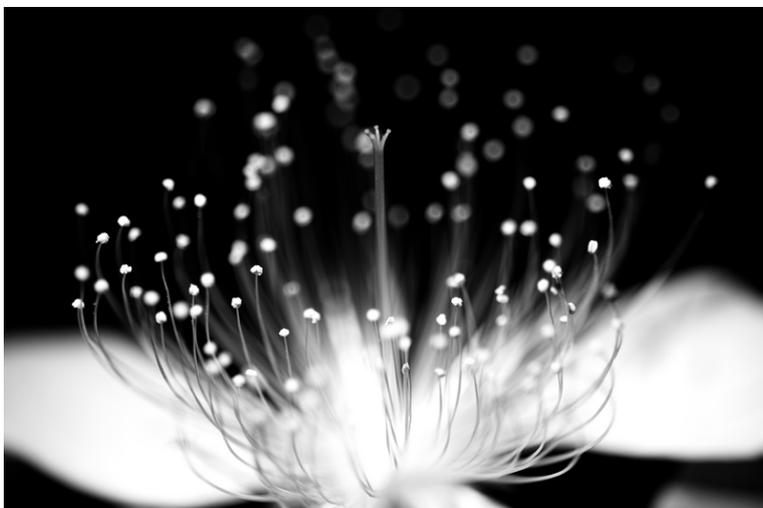
Todas las empresas han llevado a cabo una evaluación de materialidad como parte de su estrategia de sostenibilidad, para identificar la importancia relativa de diversas cuestiones para sus grupos de interés y su negocio, incluidas las relacionadas con el clima. Sin embargo, la Empresa estadounidense 1, la Empresa estadounidense 5 y la Empresa estadounidense 3 han llevado a cabo evaluaciones limitadas de esta importancia relativa. Solo

una de las 14 áreas de enfoque de sostenibilidad identificadas por la Empresa estadounidense 4 se relaciona con el cambio climático, mientras que un tercio de las áreas identificadas por la Empresa estadounidense 2 se relacionan con problemas climáticos.

Todas las empresas han realizado algunas inversiones para reducir los riesgos futuros o aumentar las oportunidades relacionadas con el medio ambiente, como el desarrollo de tecnologías, productos y servicios con bajas emisiones de carbono, la mejora de la eficiencia energética, la reducción de la intensidad de las emisiones y la inversión en CCUS -tecnología de captura, almacenamiento y uso del carbono-. La Empresa estadounidense 1 tiene la intención de gastar 8.000 millones de dólares en inversiones con menos emisiones de carbono y 2.000 millones de dólares en proyectos de reducción de carbono y reducción de gases de efecto invernadero, la Empresa estadounidense 2 ha informado de que se centra en la comercialización y el despliegue de nuevos recursos de cero emisiones y de gestión de carga para mediados de 2030, la Empresa estadounidense 4 anunció en 2019 que gastaría más de 100 millones de dólares en diez años para investigar y desarrollar tecnologías avanzadas de bajas emisiones y la

Empresa estadounidense 5 invirtió el 20% de su gasto total en investigación y desarrollo en CCUS. Por otro lado, la Empresa estadounidense 3 informó que esperaba que la mayor parte de su gasto de capital en 2023 se gastara en la perforación de petróleo crudo, y una parte se destinaría a proyectos ambientales.

Las políticas de proveedores de todas las empresas (excepto la Empresa estadounidense 3) incluyen criterios relacionados con el clima y/o la transición energética, como objetivos, estándares o certificaciones ambientales que se aplican a sus proveedores y contratistas. Sin embargo, algunas de ellas (como la Empresa estadounidense 1) no informan de ningún criterio específico relacionado con el clima o la transición energética que adopten en sus decisiones de adquisición, y no está claro cómo supervisan y hacen cumplir las expectativas medioambientales por parte de sus proveedores.



## (f) Medición y reporte

	Informes	Estándares	Alcance 1, 2, 3	Certificados
Empresa estadounidense 1	Informe Anual, Informe de Sostenibilidad, Informe de Resiliencia al Cambio Climático, Informe de Actividades de Influencia por el Clima Climático, Informe de Metano, Tablas de Datos ESG	TCFD, SASB, IPIECA/API/IOGP, Compendio API, Protocolo de GEI, IPIECA Categoría 11	Y	Certificación ISO 14001
Empresa estadounidense 2	Informe Anual, Informe de Impacto, Informe Climático, Informe de Sostenibilidad EEI/AGA, Revisión Climática de Asociaciones Comerciales, Cuestionarios CDP	TCFD, SASB, GRI, IPIECA/API/IOGP, Protocolo de GEI	Y	N
Empresa estadounidense 3	Informe Anual, Hoja de Datos de Desempeño ESG, Informe de Sostenibilidad	TCFD, SASB, AXPC, OGMP 2.0, Protocolo GEI, IPIECA/API Alcance 3	Y	N
Empresa estadounidense 4	Informe Anual, Informe de Progreso de Soluciones Climáticas, Suplemento de Datos de GEI	TCFD, GRI, IPIECA/API/IOGP, Protocolo GEI	Y	Certificación ISO 14001 Cuidado responsable del Consejo Americano de Química
Empresa estadounidense 5	Informe Anual, Informe de Revisión del Año, Informe TCFD, Declaración de Emisiones de GEI, Cuestionarios CDP	SASB, GRI, TCFD, EPA CFR, Protocolo de GEI	Y	Validación SBTi

Todas las empresas reportan sobre cuestiones relacionadas con el cambio climático y la transición energética en diversos documentos, como sus informes anuales, informes de sostenibilidad y cuestionarios de CDP, y alinean sus comunicaciones al mercado en cierta medida con las recomendaciones del TCFD y el Protocolo de GEI. Por ejemplo, la Empresa estadounidense 2 y la Empresa estadounidense 5 proporcionan informes más completos y regulares que la Empresa estadounidense 4 y la Empresa estadounidense 3. Además, las empresas utilizan diferentes estándares y marcos para informar sobre su desempeño en materia de ESG, COMO SASB, GRI, IPIECA/API/IOGP y AXPC, que pueden reflejar las diferentes expectativas de sus grupos de interés y asociaciones de industria.

Otra tendencia común es que las cinco empresas informan sobre sus emisiones de alcance 1 y 2, y algunas categorías de sus emisiones de alcance 3, principalmente por el uso de sus productos. Sin embargo, el alcance y la calidad de sus informes de alcance 3 también difieren considerablemente. Por ejemplo, la Empresa estadounidense 2 y la Empresa estadounidense 5 están en proceso de cuantificar todas sus emisiones de alcance 3, mientras que la Empresa estadounidense 1 y la Empresa estadounidense 4 solo informan sobre sus emisiones de alcance 3 de los productos vendidos, y la Empresa estadounidense 3 solo informa sobre sus emisiones de alcance 3 de los productos utilizados. Además, solo la Empresa estadounidense 5 ha obtenido una garantía externa de sus emisiones de alcance 1, 2 y 3 (categoría 6), mientras que la Empresa estadounidense 1 y

la Empresa estadounidense 3 han obtenido una garantía externa de sus emisiones de alcance 1 y 2, y la Empresa estadounidense 4 ha hecho que un tercero revise su metodología y supuestos para calcular sus emisiones de GEI.

Una de las principales diferencias entre las cinco empresas es el uso de certificados relacionados con sus sistemas de gobernanza climática y el logro de sus objetivos climáticos. Solo la Empresa estadounidense 1 y la Empresa estadounidense 4 cuentan con la certificación ISO 14001 en todas sus operaciones. Además, solo la Empresa estadounidense 5 tiene sus objetivos de emisiones acreditados por la SBTi. Las otras empresas no utilizan ningún certificado en particular.

---

### **(g) Auditoría de la información**

La auditoría de la información relacionada con el cambio climático y la transición energética es voluntaria para las cinco empresas, ya que ninguna de ellas está obligada por ninguna ley o reglamento a obtener una verificación externa de sus métricas climáticas. Sin embargo, el alcance y la calidad de la auditoría varían entre las empresas. Los alcances 1, 2 y 3 de la Empresa estadounidense 1 y la Empresa estadounidense 3 (con respecto a los productos vendidos) son auditados por expertos externos,

con una seguridad razonable para la Empresa estadounidense 1. La empresa estadounidense 3 no divulga la carta de verificación en sí misma ni identifica al tercero que realiza la revisión. Las Empresas estadounidenses 4 y 5 tienen sus alcances 1 y 2 auditados por expertos externos, con una opinión de revisión limitada para ambas. La Empresa estadounidense 2 no tiene ninguna de sus informaciones climáticas auditadas por un tercero externo independiente, sino que solo revisa su metodología y supuestos para el cálculo de sus emisiones de GEI.

La auditoría es realizada por diferentes expertos externos para cada empresa, excepto para la Empresa estadounidense 5, que utiliza su auditor legal. La Empresa estadounidense 1 y la Empresa estadounidense 4 utilizan un organismo de certificación reconocido internacionalmente y un proveedor de servicios medioambientales y de sostenibilidad como auditores de su información climática.



## 6.4 De los sistemas a la práctica: el impacto real de la gobernanza climática corporativa

Teniendo en cuenta que la gobernanza climática está ganando terreno impulsada por varias regulaciones y estándares voluntarios, como se muestra en los capítulos anteriores, este capítulo explora hasta qué punto está integrada en las diferentes evaluaciones, calificaciones y clasificaciones utilizadas por los inversores para incorporar los criterios ESG en sus procesos de toma de decisiones. Las ideas que se comparten a continuación no pretenden agotar el análisis, sino más bien ser un punto de partida para la discusión sobre cómo estas evaluaciones y ratings representan o no un incentivo para que las empresas mejoren sus sistemas de gobernanza climática.

### **#1 Muy pocas iniciativas o proveedores de datos evalúan la gobernanza climática como un aspecto clave del riesgo y el desempeño ESG, a pesar de su relevancia para las empresas energéticas**

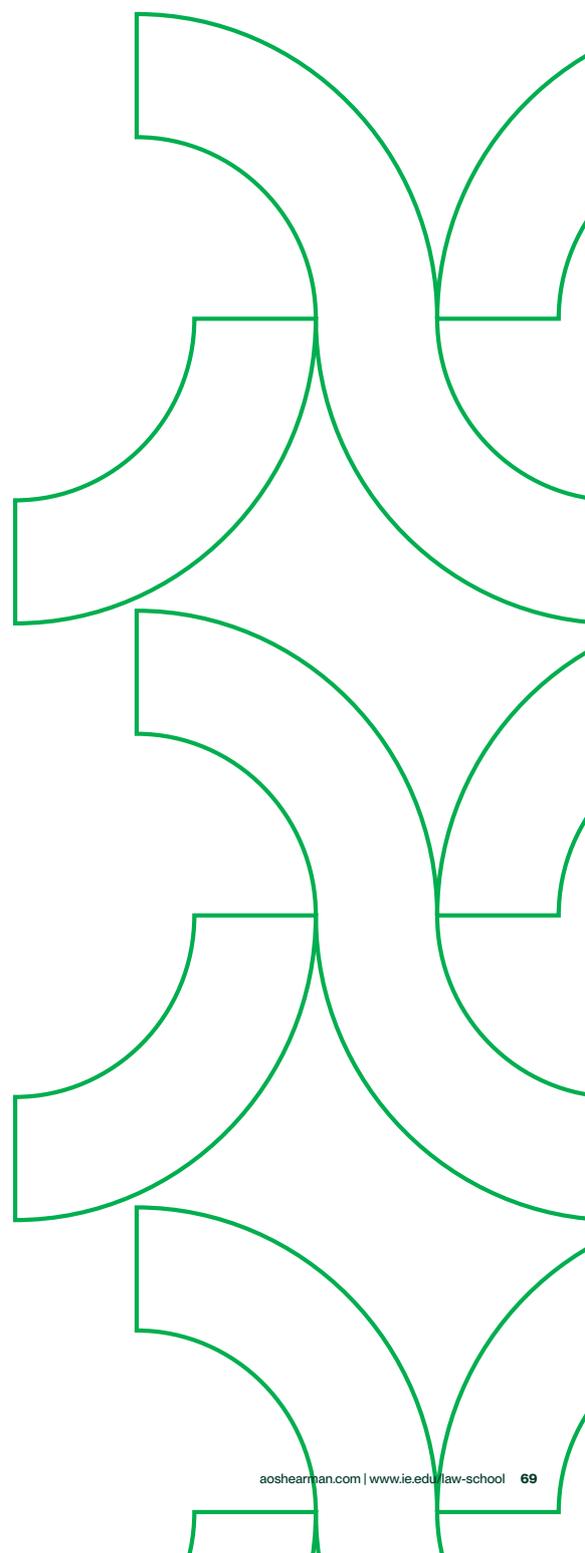
Si bien varios estándares y marcos de reporte ofrecen recomendaciones sobre cómo las empresas pueden abordar diferentes aspectos de la gobernanza climática corporativa (véase el [capítulo 5](#)), muy pocas iniciativas ofrecen una evaluación comparada de dichos aspectos.

Como parte de su trabajo para apoyar la participación en aspectos climáticos de los inversores, Climate 100+ publica *The Net Zero Company Benchmark*, una evaluación integral de las empresas seleccionadas que abarca la gobernanza, la reducción de emisiones en toda la cadena de valor y los planes de transición. Estos indicadores de rendimiento, que se basan en datos públicos y que las propias compañías comunican, se agrupan en indicadores del marco de comunicación y evaluaciones de alineación, el primero centrado en la idoneidad del reporte de la información corporativa y el segundo en las acciones de las empresas hacia los objetivos del Acuerdo de París. La gobernanza climática forma parte del grupo de indicadores del marco de reporte, y está directamente vinculada a uno de los tres objetivos de la iniciativa: *implementar un marco de gobernanza sólido que articule claramente la rendición de cuentas y la supervisión del riesgo del cambio climático por parte del consejo*. Las métricas se evalúan sobre una base binaria de Sí/No<sup>61</sup>.

La Clasificación sobre el Cambio Climático de CDP también es una iniciativa clave que analiza elementos específicos de la gobernanza climática corporativa, aunque esos elementos no se puntúan individualmente. Más bien, la puntuación final consolidada es el resultado de un análisis general realizado por un equipo interno, basándose en las respuestas de las empresas a los cuestionarios de CDP, complementado con comprobaciones de la calidad de los datos para garantizar que los estándares de puntuación sean precisos y coherentes. Su cuestionario indica la etapa en la que una empresa se encuentra en camino de actuar en línea con el escenario de 1,5 °C, comenzando en “D” (Divulgación), pasando a “C” (Conciencia), “B” (Gestión) y “A” (Liderazgo). Las empresas que no comunican información se califican con una “F” (falta de información). De sus 15 módulos, al menos diez pueden considerarse directamente relacionados con la gobernanza climática: gobernanza (incluida la supervisión del consejo de administración, las responsabilidades de gestión y los incentivos de los empleados), riesgos y oportunidades, estrategia empresarial, objetivos y rendimiento, metodología de emisiones, datos de emisiones, energía, verificación, fijación del precio del carbono y compromiso.

**TABLA 4. PUNTUACIONES DE CAMBIO CLIMÁTICO DE CDP**

	<b>Puntuación de cambio climático de CDP</b>
Año de evaluación	2023
Empresa española 3	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa española 4	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa española 2	A-   Liderazgo
Empresa española 5	A-   Liderazgo
Empresa española 1	B   Gestión
Empresa francesa 1	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa francesa 5	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa francesa 2	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa francesa 3	A-   Liderazgo
Empresa francesa 4	A-   Liderazgo
Empresa británica 3	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa británica 5	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa británica 2	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa británica 1	B   Gestión
Empresa británica 4	B   Gestión
Empresa estadounidense 5	B   Gestión
Empresa estadounidense 4	F   Falta de información
Empresa estadounidense 1	F   Falta de información
Empresa estadounidense 3	Remitida, pero no puntuado
Empresa estadounidense 2	Remitida, pero no puntuado
Empresa alemana 2	<b>A   Liderazgo</b>
Empresa alemana 4	A-   Liderazgo
Empresa alemana 5	B   Gestión
Empresa alemana 1	B   Gestión
Empresa alemana 3	F   Falta de información



## **#2 En el caso de las calificaciones y rankings ESG, la gobernanza climática suele diluirse entre varios indicadores, teniendo un bajo peso en las calificaciones y puntuaciones finales**

Mientras que las metodologías de calificación y puntuación ESG suelen utilizar filtros de materialidad para asignar un peso a diferentes factores en función de la industria y, a veces, de las particularidades de la empresa, la gobernanza climática se pasa por alto incluso para actividades tan intensivas en carbono como la producción de energía basada en combustibles fósiles.

A partir de la definición incluida en este documento, evaluamos cómo algunos de los principales proveedores de calificaciones ESG incorporan la gobernanza climática en sus metodologías. A modo de ejemplo, dentro del sector energético, en MSCI ESG Ratings para la subindustria integrada de petróleo y gas, el “tema clave de las emisiones de carbono” contribuye con un 14,1% al riesgo global de las empresas. La gestión de dicho aspecto por parte de la compañía se divide en fijación de objetivos y en esfuerzos de mitigación y desempeño, siendo el primero el único directamente vinculado a un sistema de gobierno climático corporativo. En el marco del pilar de gobernanza, que contribuye

con el 33,0% al riesgo ESG total, los temas clave de gobernanza climática considerados son “la métrica clave de la remuneración vinculada a la sostenibilidad” e, indirectamente, la “métrica clave de la experiencia en gestión de riesgos”. Juntas, estas dos métricas pueden representar menos del 5% del impacto potencial de los problemas relacionados con la gobernanza. Por lo tanto, los elementos de gobernanza climática considerados en este estudio pueden representar en total menos del 10% del riesgo ESG de esta subindustria, mientras que los informes MSCI Climate Value-at-Risk para las empresas integradas de petróleo y gas consideradas en este estudio, por ejemplo, oscilan entre más del -30% y el -100%.

Del mismo modo, Sustainalytics ESG Ratings no considera la gobernanza climática como un tema separado, sino como parte de aspectos más amplios en el marco de las cuestiones medioambientales y de gobernanza. Dentro del gobierno corporativo, que se considera material para todas las empresas independientemente de la industria, el pilar definido como gestión de grupos de interés comprende diferentes indicadores relacionados con la gobernanza climática, como la gobernanza ESG, los objetivos de desempeño ESG, la verificación de informes ESG, la política ambiental

y el programa de reducción de GEI, siendo este último el único factor con un enfoque relacionado directamente con el clima. Este factor cuenta con 15 indicadores, cuyo peso combinado suele rondar el 10% de la puntuación total de la gestión de cuestiones de gobierno corporativo. Dado que la contribución del gobierno corporativo a la calificación ESG global oscila entre el 7,5 % y el 35,7 % para las empresas seleccionadas, el peso total del pilar de gestión de los grupos de interés va de menos del 1 % a alrededor del 3,5 %. Otro elemento importante de la gobernanza climática es la gestión del riesgo de GEI que aparece bajo los epígrafes “Carbono – Productos y Servicios” y “Carbono – Operaciones Propias”, representando hasta el 9% del riesgo total en el caso de las empresas integradas de petróleo y gas. Incluso teniendo en cuenta algunos otros elementos relacionados en “el marco de las operaciones propias de carbono”, como el sistema de gestión ambiental, la política ambiental y el alcance de los informes de GEI, la principal contribución de la gobernanza climática para la calificación ESG general sería de alrededor del 20% para aquellas empresas con una alta exposición a riesgos relacionados con el clima.



---

**Mientras que las metodologías de calificación y puntuación ESG suelen utilizar filtros de materialidad para asignar un peso a diferentes factores en función de la industria y, a veces, de las particularidades de la empresa, la gobernanza climática se pasa por alto incluso para actividades tan intensivas en carbono como la producción de energía basada en combustibles fósiles.**

**TABLA 6. CALIFICACIONES ESG COMPARADAS DE MSCI, SUSTAINALYTICS Y S&P**

	Calificación ESG MSCI	Calificación ESG Sustainalytics	Puntuación global de S&P ESG
Empresa española 3	AAA Líder	22.2 Riesgo medio	85
Empresa española 4	AAA Líder	10.4 Riesgo bajo	83
Empresa española 1	AA Líder	14.8 Riesgo bajo	85
Empresa española 2	AAA Líder	16.4 Riesgo bajo	86
Empresa española 5	A Medio	25.9 Riesgo medio	56
Empresa francesa 3	AA Líder	27.3 Riesgo medio	74
Empresa francesa 5	AAA Líder	11.3 Riesgo bajo	88
Empresa francesa 4	AA Líder	29.6 Riesgo medio	80
Empresa francesa 2	A Medio	25.0 Riesgo medio	69
Empresa francesa 1	A Medio	20.9 Riesgo medio	81
Empresa británica 4	AA Líder	33.7 Riesgo alto	46
Empresa británica 1	A Medio	35.1 Riesgo alto	50
Empresa británica 3	AAA Líder	18.2 Riesgo bajo	61
Empresa británica 5	AAA Líder	20.4 Riesgo medio	73
Empresa británica 2	AA Líder	24.5 Riesgo medio	48
Empresa estadounidense 1	BBB Medio	41.6 Riesgo alto	41
Empresa estadounidense 3	A Medio	36.8 Riesgo alto	39
Empresa estadounidense 5	A Medio	34.1 Riesgo alto	40
Empresa estadounidense 2	B Rezagado	32.1 Riesgo alto	34
Empresa estadounidense 1	AA Líder	28.3 Riesgo medio	57
Empresa alemana 4	A Medio	23.3 Riesgo medio	57
Empresa alemana 2	AA Líder	17.6 Riesgo bajo	46
Empresa alemana 5	A Medio	13.6 Riesgo bajo	46
Empresa alemana 1	No evaluado	28.5 Riesgo medio	No evaluado
Empresa alemana 3	No evaluado	No evaluado	No evaluado

### #3: La gobernanza climática mejora la gestión de los problemas climáticos, pero no es garantía de un buen desempeño climático y/o un bajo riesgo climático, según se percibe por los proveedores de calificaciones ESG

Si bien una buena gobernanza climática pretende facilitar la excelencia en el desempeño climático, el desempeño también se ve influenciado por otros factores clave, como los costes de transición y la presión de los accionistas. El informe de ISS<sup>53</sup> sobre gobernanza climática de 2023 concluyó que las medidas de gobernanza climática se asocian positivamente con la transparencia en las emisiones de GEI y con el avance hacia las cero emisiones netas.

El análisis del desempeño de las empresas de este estudio en las calificaciones ESG, en comparación con su marco de gobernanza climática muestra un gran peso del sector operativo en la calificación de riesgo. Un sistema sólido de gobierno corporativo ayuda a la evaluación del riesgo cuando las medidas incluidas dentro de dicho sistema de gobierno corporativo son específicas y tienen un reflejo financiero o en la operativa de negocio en la empresa. Sin embargo, una estructura de gobernanza climática deficiente tiene un impacto negativo.

**El estudio comparado revela que las empresas tienen un buen desempeño en general en todas las jurisdicciones, excepto en los EE. UU., donde los productores de petróleo y gas tiene más presencia y donde también existen especificidades jurisdiccionales (como se explica a continuación).**

Entre las compañías de petróleo y gas estudiadas, una empresa francesa y una española son las que tienen los mejores resultados, mientras que dos empresas estadounidenses tienen las calificaciones más bajas. Entre las *utilities* de la muestra, dos empresas españolas son las que mejor se comportan<sup>52</sup>, mientras que, de nuevo, dos empresas estadounidenses tienen las valoraciones más bajas. Los principales factores que distinguen el desempeño de estas empresas son:

- El grado de **especificidad y compromiso de sus objetivos de reducción de emisiones**, especialmente para las emisiones de alcance 3, y la **integración efectiva** de estos objetivos climáticos en su estrategia de negocio y planes de inversión.

Todas las empresas con mejores calificaciones se han comprometido a lograr cero emisiones netas en 2050, cubriendo los tres alcances y han validado objetivos basados en la ciencia. También presentan una hoja de ruta clara para alcanzar estos objetivos, incluyendo hitos intermedios, y los alinean con sus planes de negocio, inversión en capex (por ejemplo, 20% de capex asignado a electricidad baja en carbono por la empresa francesa de petróleo y gas) o inversiones corporativas (por ejemplo, 35% de inversión en negocios bajos en carbono por parte de la compañía española de petróleo y gas). Por el contrario, las empresas estadounidenses se han comprometido a alcanzar el cero neto en 2050, pero solo para las emisiones de alcance 1 y 2, o con una consideración limitada del alcance 3. Tampoco proporcionan información detallada sobre su estrategia de inversión y sus planes para alcanzar estos objetivos.

- La **vinculación de la remuneración de los consejeros con objetivos concretos y claros**, lo que suele ser un indicador clave del gobierno corporativo y, lo que es más importante, la medición objetiva del logro y del devengo de la remuneración. En general, todas las empresas tienen en cuenta objetivos climáticos a nivel corporativo para determinar la remuneración de sus consejeros y la mayoría de ellas establecen indicadores objetivos de rendimiento (por ejemplo, alcanzar un objetivo específico de reducción de GEI, mejorar concretamente una calificación ESG, etc.). Sin embargo, las empresas mejor calificadas informan además de la evaluación realizada para determinar la consecución de los objetivos relevantes. Por ejemplo, una empresa tiene esta evaluación auditada por un experto independiente; otra proporciona los detalles del método de cuantificación en sus reportes corporativos. Las empresas estadounidenses, por su parte, presentan una metodología de evaluación más discrecional que también puede cambiar en cada periodo ciclo de devengo.
- El **uso de estándares reconocidos para la medición y el reporte** (en lugar de sus propias métricas internas) y el uso de datos y marcos comparables específicos en sus comunicaciones de información, **que abarquen la presentación del reporte de alcance 3**. Las empresas con mejores resultados adoptan la taxonomía de la UE, TCFD o GRI como estándares de referencia y también utilizan un marco de información comparable (por ejemplo, sus informes de información no financiera). En las empresas con una calificación más baja, la alineación de su reporte con el estándar pertinente (por ejemplo, TCFD) es incompleta y parcial y su información sobre el

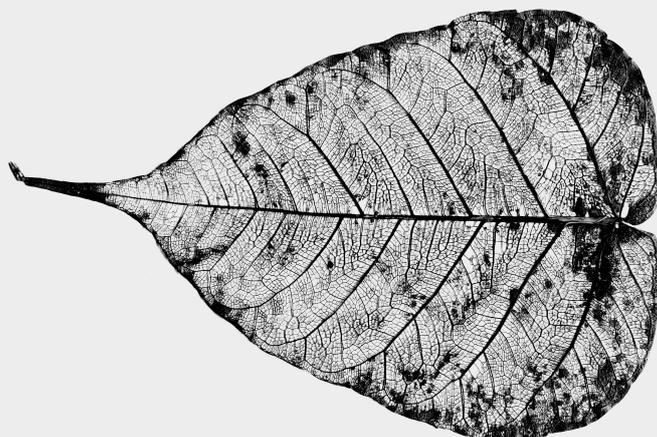
alcance 3 se limita solo a ciertas categorías. Se debe tener en cuenta, sin embargo, que simplemente la medición y el reporte de métricas ESG, sin que aquellas vayan acompañadas de una estrategia de sostenibilidad sólida, no suponen un diferenciador suficiente de buen desempeño.

- Dar prioridad a los riesgos climáticos en la gestión de riesgos, como factores críticos, evaluando su materialidad con métodos reconocidos y en un marco temporal claramente definido. Las empresas mejor calificadas utilizan, por ejemplo, el IPCC o la AIE para evaluar los impactos y oportunidades del cambio climático para su negocio. También abordan la gestión de riesgos con medidas específicas que tienen un impacto financiero para la empresa (por ejemplo, inversiones, investigación y desarrollo, etc.) y las operaciones corporativas (por ejemplo, adquisiciones). Las

empresas estadounidenses, por el contrario, se basan en evaluaciones de materialidad limitadas sin criterios especializados de riesgo climático, y pueden utilizar marcos de gestión de riesgos más genéricos.

La auditoría de la información que las empresas comunican es un requisito de *minimis*, por lo que incluso cuando las empresas van más allá de lo requerido en la normativa o en la práctica del mercado, no tiene un peso relevante en la evaluación de riesgos. En este sentido, algunas empresas estadounidenses utilizan como auditores organismos de certificación reconocidos internacionalmente o proveedores de servicios de sostenibilidad, mientras que una de las empresas españolas mejor valoradas solo utiliza a su auditor legal.

Por último, es interesante observar cómo la relevancia de otras métricas de gobierno corporativo, que tradicionalmente se considerarían evidencia de un fuerte compromiso con los objetivos climáticos, resultan tener una relevancia limitada para las evaluaciones de riesgos ESG. En este sentido, la integración de los objetivos climáticos en los estatutos sociales de una empresa o dentro de su objeto social podría considerarse como una de las medidas más vinculantes para las empresas desde el punto de vista legal. Sin embargo, no mejora especialmente la calificación de algunas de las empresas francesas cuando todas ellas han adoptado esta medida. Asimismo, la existencia de comités internos, su composición y las diferentes habilidades y cualificaciones de sus miembros en materia de sostenibilidad no inclinan la balanza a favor de las empresas estadounidenses, que cuentan con fuertes estructuras orgánicas internas de gobierno.



#### #4 Sin embargo, existe una correlación entre la regulación de cada jurisdicción, la gobernanza climática y la calificación de riesgo ESG

El análisis indica una correlación entre la regulación de cada jurisdicción analizada, la gobernanza climática y la calificación de riesgo ESG. Las empresas que operan en jurisdicciones con regulaciones climáticas más estrictas y proactivas tienden a adoptar mejores prácticas de gobernanza climática y tienen calificaciones de riesgo ESG más bajas que aquellas en jurisdicciones con regulaciones más débiles o menos consistentes. Esto sugiere que la regulación puede influir significativamente en la acción corporativa y el reporte sobre cuestiones climáticas, así como en el desempeño ambiental y la exposición al riesgo de las empresas, según la percepción de los inversores y los grupos de interés.

Francia y España tienen las empresas mejor valoradas en materia de gobernanza climática. Francia ha sido líder en la regulación del clima, promulgando leyes antes y más allá de los requisitos de la UE. España, como Estado miembro de la UE, ha transpuesto la legislación de la UE a sus legislaciones nacionales. Sin embargo, el mejor comportamiento de las empresas españolas en comparación con, por ejemplo, las empresas alemanas, no puede explicarse únicamente por la normativa jurisdiccional, que es bastante similar, sino también por un mayor interés del sector privado en España. En este sentido, ser pioneros a la hora de adoptar buenas prácticas de gobernanza climática corporativa puede mejorar el desempeño, la reputación y la resiliencia de las empresas, lo que les permitiría obtener una ventaja competitiva al anticiparse a las expectativas de sus grupos de interés. La anticipación en materia de gobernanza climática

conduce a un desarrollo y a unas estrategias de mitigación y adaptación hacia el cero neto consistentes y efectivas. Este es el caso de la Empresa 3 española y la Empresa 1 francesa, que comenzaron a desarrollar mejores prácticas de gobernanza climática hace más de una década.

Por el contrario, Estados Unidos tiene las empresas peor calificadas en materia de gobernanza climática. Estados Unidos se ha quedado rezagado en la integración de las cuestiones climáticas en sus regulaciones, a pesar de sus normas históricamente más sólidas y sofisticadas en materia de gobierno corporativo. En consecuencia, las empresas estadounidenses aún no han incorporado las cuestiones climáticas en sus principales decisiones de negocio y tampoco han informado completamente sobre sus impactos climáticos y su desempeño.

### CUADRO 8. DOS CASOS DE ÉXITO: EL EJEMPLO A SEGUIR DE LA EMPRESA FRANCESA 1 Y LA EMPRESA ESPAÑOLA 3 PARA AVANZAR EN EL CAMINO HACIA LAS CERO EMISIONES NETAS.

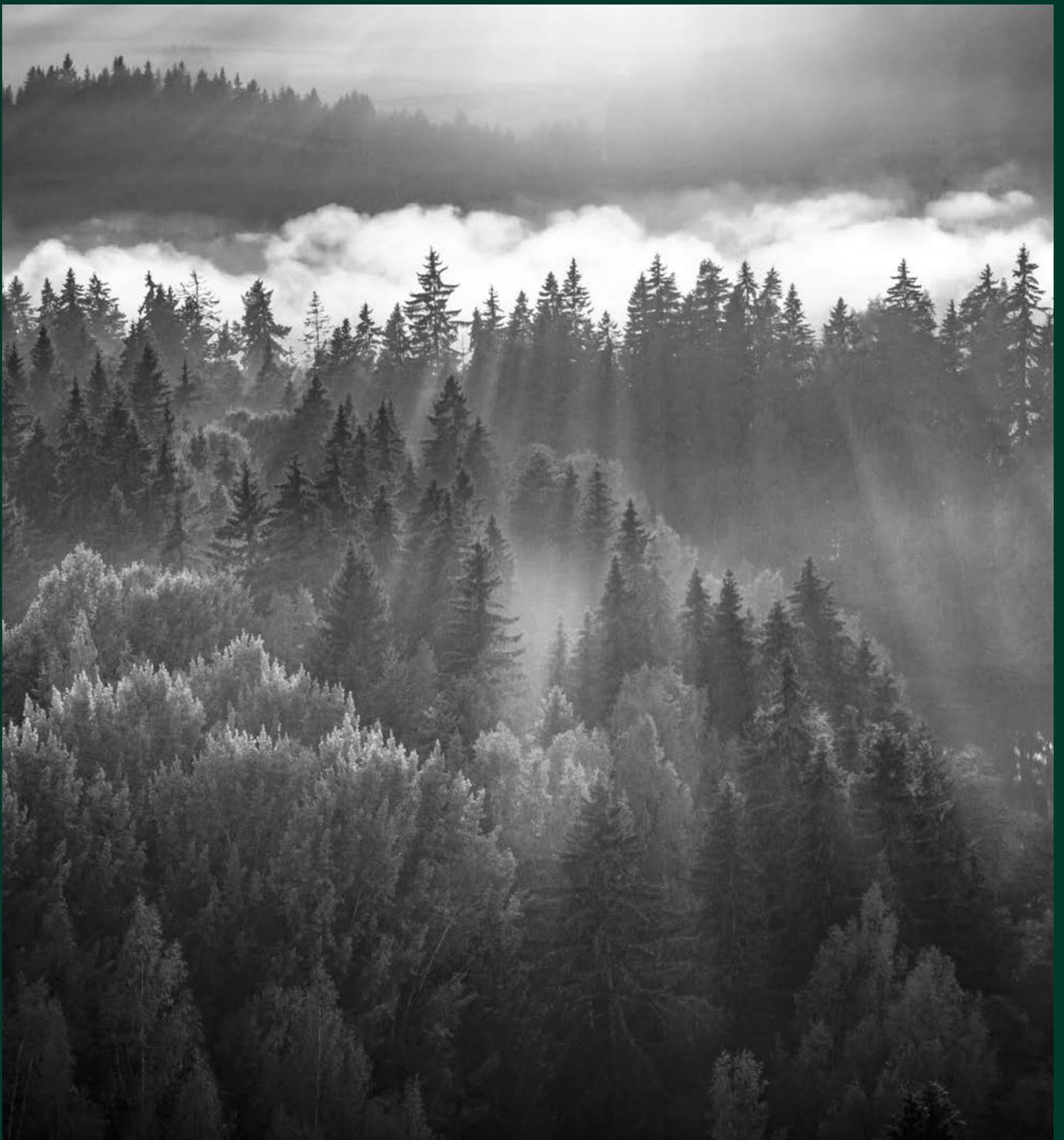
#### Empresa francesa 1

Francia ha sido una jurisdicción líder en regulación climática, estando a la vanguardia de las propuestas para alcanzar las emisiones cero netas durante años. Por tanto, no sorprende que la calificación y el desempeño de las empresas francesas, en lo que se refiere a la gobernanza climática, destaque sobre el resto. En particular, el posicionamiento consistente y temprano de la Empresa francesa 1 la ha convertido en una de las principales referencias en materia de gobernanza climática corporativa. Fue una de las primeras empresas en adoptar un propósito social que consideraba las cuestiones ambientales y pionera en su compromiso de reducir las emisiones de GEI, propias o de sus clientes desde 2002.

La Empresa francesa 1 también proporciona desde hace más de 15 años información cuantitativa para demostrar su contribución efectiva a aquellos ODS que ha identificado como relevantes para su negocio, divulgando su procedimiento de revisión interna para abordar su gestión de riesgos. Proporciona también detalles sobre la gobernanza asociada a sus políticas ambientales y mantienen un diálogo activo con sus grupos de interés aplicado a la realización de la autoevaluación de sus prácticas sostenibles. Todo esto ha permitido a la Empresa francesa 1 lograr una reducción de 100 millones de toneladas de emisiones equivalente de CO<sub>2</sub> entre 2015 y 2020 en las instalaciones que gestiona y de 50 millones de toneladas de emisiones equivalentes de CO<sub>2</sub> para sus clientes durante el período comprendido entre 2015 y 2020.

#### Empresa española 3

La Empresa española 3 es líder mundial en energías renovables y pionera en gobernanza climática corporativa. La compañía comenzó a transformarse hace más de 20 años para crear un modelo de transición energética sostenible, seguro y competitivo. Ha cerrado toda su capacidad de carbón y *fuel oil* en todo el mundo y ha alcanzado una reducción de emisiones del 73% respecto al año 2000. La Empresa española 3 ha integrado su compromiso con la acción climática y los ODS en sus estatutos, lo que demuestra un considerable compromiso con la acción climática, y ha establecido un marco sólido de políticas, planes y objetivos para guiar su estrategia y operaciones. La compañía ha adoptado objetivos con base científica para reducir sus emisiones en línea con un futuro neto cero y ha sido la primera compañía en compartir su Plan de Transición Climática con la ONU, detallando su hoja de ruta y acciones para lograr emisiones netas cero en todos los ámbitos antes de 2040. Su gobernanza climática le ha permitido aprovechar las oportunidades y gestionar los riesgos de la transición energética, creando valor para sus grupos de interés. La compañía se ha convertido en la mayor eléctrica europea y una de las diez mayores del mundo por capitalización bursátil, y ha contribuido a la reindustrialización y al desarrollo de las regiones en las que opera.



### SECCIÓN 3

---

# Conclusiones y *recomendaciones*

# 7. Hacia un compromiso real: el fortalecimiento de la Gobernanza Climática como motor de la acción climática

A lo largo de este estudio, se ha examinado la eficacia y la coherencia en la práctica de la gobernanza climática como motor de la acción climática, profundizando en las estructuras, políticas y prácticas que las empresas ponen en marcha para abordar y gestionar sus impactos y riesgos relacionados con el clima, pero también para aprovechar nuevas oportunidades de negocio.

La gobernanza climática es una buena brújula del desempeño relacionado con el clima en las empresas, así como un factor clave para reducir el riesgo ESG y mejorar las calificaciones ESG. Aquellas empresas con sistemas sólidos de gobernanza climática tienden a tener objetivos de reducción de emisiones más ambiciosos y específicos, reportes más completos y transparentes, una gestión de riesgos y una participación de los grupos de interés más eficaces, y una mayor alineación con los objetivos del Acuerdo de París y los ODS.

Sin embargo, la gobernanza climática está fuertemente influenciada por los marcos legales y regulatorios en los que operan las empresas, así como por las expectativas y demandas de los inversores y otras partes interesadas. Las empresas que operan en jurisdicciones con regulaciones climáticas más estrictas y proactivas tienden a adoptar mejores prácticas de gobernanza climática y tienen calificaciones de riesgo ESG más

bajas que aquellas en jurisdicciones con regulaciones más débiles o menos consistentes. Del mismo modo, las empresas que se enfrentan a una mayor presión y escrutinio por parte de sus accionistas, clientes, empleados o la sociedad civil tienden a ser más receptivas y responsables en cuestiones climáticas. Mejorar la coherencia y la eficacia de los marcos jurídicos y reglamentarios, así como fomentar el diálogo y la colaboración entre las empresas y sus grupos de interés, es esencial para crear un entorno propicio para la gobernanza climática empresarial.

Además, es imperativo que las compañías evalúen y comprendan la importancia de sus sistemas y medidas internas de gobernanza para la consecución de sus objetivos de cero emisiones netas. Un compromiso genuino con la sostenibilidad debe manifestarse no solo en la planificación estratégica sino también en la arquitectura financiera de la organización. Este compromiso requiere una asignación sustancial de recursos corporativos, incluyendo inversiones de capital y el desembolso efectivo de recursos financieros. La integración de la sostenibilidad en el gobierno corporativo es esencial para garantizar que los objetivos ambientales no sean simplemente preocupaciones periféricas o accesorias sino centrales dentro de los procesos de toma de decisiones operativas y financieras de la

empresa. De esta manera, las empresas pueden demostrar a sus accionistas y grupos de interés que sus objetivos de sostenibilidad tienen una base estratégica y económica, reforzando así la credibilidad de sus iniciativas medioambientales.

En cualquier caso, la gobernanza climática no tiene un enfoque único para todos, sino que es más bien un proceso dinámico y específico en función del contexto que requiere de una mejora y adaptación continuas. Las empresas tienen diferentes niveles de exposición y vulnerabilidad a los riesgos y oportunidades climáticas, dependiendo de su sector, tamaño, ubicación y modelo de negocio. Al mismo tiempo que se siguen algunos principios y estándares comunes que garantizan la comparabilidad y la credibilidad, el cumplimiento y la medición de la gobernanza climática corporativa, en particular por los proveedores de datos ESG, debe tener en cuenta los matices específicos que afectan a cada empresa para ofrecer una imagen real y precisa del progreso hacia el compromiso real de las empresas con la acción climática.

A partir de estas conclusiones, el informe hace las siguientes recomendaciones que incluyen propuestas (i) a nivel de políticas públicas y regulaciones para gobiernos y supervisores y (ii) a nivel de empresa.

---

**Es imperativo que las compañías evalúen y comprendan la importancia de sus sistemas y medidas internas de gobernanza para la consecución de sus objetivos de cero emisiones netas. Un compromiso genuino con la sostenibilidad debe manifestarse no solo en la planificación estratégica sino también en la arquitectura financiera de la organización.**

## 7.1 A nivel de políticas públicas

(a) **Promover la cooperación y la creación de alianzas entre múltiples actores para armonizar y coordinar las políticas de acción y gobernanza climática.** Se deberían impulsar foros de múltiples actores que permitan a los distintos gobiernos, organizaciones intergubernamentales, sociedad civil y empresas diseñar, aplicar y evaluar iniciativas y políticas de gobernanza con el fin de compartir esfuerzos y experiencias, armonizar y coordinar políticas, normas e incentivos para elevar los estándares. Estas alianzas, si están estrechamente alineadas con los ODS, serán determinantes para impulsar la acción climática, con soluciones propuestas para todos los sectores de la economía.

(b) **Poner el foco en la eficacia y el propósito de la regulación para alcanzar los resultados deseados.** Las empresas que operan en jurisdicciones con regulaciones climáticas más fuertes y proactivas tienden a adoptar mejores prácticas de gobernanza climática y tienen calificaciones de riesgo ESG más bajas que aquellas en jurisdicciones con regulaciones más débiles o menos consistentes. Esto sugiere que la regulación puede influir significativamente en la acción corporativa y el reporte sobre cuestiones climáticas, así como en el desempeño ambiental y la exposición al riesgo de las empresas según la percepción de los inversores y los grupos de interés. De hecho, los países más exitosos en la acción climática son aquellos en los que los gobiernos han aprobado políticas claras conocidas por toda la sociedad, reflejadas en los planes nacionales correspondientes y que han implementado en normas que prevén obligaciones e incentivos reales.

Sin embargo, la sobrecarga regulatoria puede obstaculizar el progreso. La flexibilidad del mercado es esencial y será fundamental lograr el equilibrio entre las salvaguardias sólidas del mercado y permitir la innovación. La fragmentación socava la credibilidad y eficacia de la agenda de sostenibilidad, creando confusión en el mercado, arbitraje normativo y brechas regulatorias.

(c) **Promover normas jurídicas uniformes para mejorar la práctica comparativa.** Como se demuestra en este informe, uno de los principales desafíos es la falta de consenso y coordinación global sobre los criterios, indicadores y umbrales para definir y medir la sostenibilidad. Una mejor alineación internacional en torno a conceptos, principios y definiciones clave sería de gran beneficio y sería esperable una mayor coherencia entre los marcos existentes respecto de las normas de reporte en materia de sostenibilidad.

(d) **Proporcionar orientación y apoyo a las empresas para que apliquen e informen sobre sus sistemas de gobernanza climática, así como para que cumplan con los estándares y marcos pertinentes.** La creación de códigos o directrices específicos de gobernanza climática ya sea como documentos independientes o como parte de los códigos de buena gobernanza existentes, ayudaría a los consejos de administración y a la alta dirección de las compañías a abordar con mayor nivel de certeza los aspectos de su organización interna relacionados con el clima, en consonancia con la participación y las expectativas de los grupos de interés. Un código o una guía de este tipo también mejoraría la comparabilidad y la credibilidad de las prácticas de gobernanza climática de las empresas y facilitaría el seguimiento y la evaluación del desempeño y el progreso de las empresas hacia los objetivos climáticos.

(e) **Fortalecer los indicadores de gobernanza climática dentro de las calificaciones ESG**<sup>54</sup>. Junto con los esfuerzos para introducir un mayor grado de transparencia, comparabilidad y fiabilidad de las calificaciones ESG y de los proveedores de datos, se llama a una inclusión más detallada de los indicadores clave de desempeño de la gobernanza climática corporativa. Como muestra este informe, la buena gobernanza climática debería reflejarse en un menor riesgo climático. Sin embargo, existen matices en las definiciones y en las prácticas que dan lugar a que las empresas con sistemas sólidos de gobernanza climática no logren una calificación climática equivalente. A pesar de su relevancia para la acción corporativa en materia de cambio climático, la gobernanza climática a menudo se diluye entre varios indicadores, teniendo un bajo peso en las calificaciones y puntuaciones finales.

Además, el sector energético merece una atención específica en las metodologías y se deberían desglosar indicadores clave de rendimiento más claros y exigentes, reflejando también un impacto más positivo para aquellas empresas que operan en este sector que están a la vanguardia y, por tanto, cuentan con sistemas de gobernabilidad climática corporativa más maduros y por lo tanto más fuertes.

## 7.2 A nivel de empresa

**(a) Ser claro sobre la estrategia de transición climática adoptada y garantizar que se dediquen recursos y supervisión suficientes para su implementación.**

Existe una relación positiva entre el desempeño ESG y el desempeño financiero<sup>55</sup>. Los grupos de interés exigen que las empresas revisen sus estrategias comerciales (por ejemplo, mediante el desarrollo de planes de transición) y analicen el cambio regulatorio y su implementación como nunca antes, en relación con cuestiones ambientales y climáticas. La necesidad de integrar mejor la sostenibilidad en la toma de decisiones cotidiana es clara y requerirá que los modelos de gobernanza se adapten.

**(b) Definir con precisión los objetivos relacionados con el clima y los planes relacionados para su consecución.**

Todas las empresas mejor valoradas se han comprometido a lograr cero emisiones netas en 2050, abarcando los tres alcances, y tienen objetivos validados por la ciencia. Es más, las empresas con las mejores calificaciones han adoptado un compromiso sólido hacia estos objetivos a través de una hoja de ruta clara y ambiciosa, (incluyendo metas intermedias, y su integración con sus planes de negocio, inversión en capex (p.ej., un 20% de capex asignado a electricidad baja en carbono por una empresa francesa) o inversiones corporativas (por ejemplo, 35% de inversión en negocios bajos en carbono por parte de una de las compañías españolas de petróleo y gas).

**(c) Diseñar un marco de gobernanza climática sólido, transparente y detallado.**

Las compañías tendrán que revisar y actualizar sus marcos de gobernanza para reflejar su estrategia y sus prioridades en materia de sostenibilidad e introducirlas en sus estructuras internas. El sistema de gobernanza climática ayuda a la evaluación del nivel de riesgo cuando las medidas que incluye son específicas y tienen un impacto financiero o empresarial en la compañía. Una propuesta específica de los elementos de dicho marco se presente en este estudio en el capítulo 1, [Cuadro 1](#).

**(d) Dar prioridad a los riesgos climáticos, como factores críticos, evaluando su materialidad con métodos reconocidos y en un marco temporal claramente definido.**

Las empresas mejor calificadas utilizan escenarios específicos, por ejemplo, el IPCC o la AIE para evaluar los impactos y oportunidades del cambio climático para sus negocios. También abordan la gestión de riesgos con medidas específicas que afectan las finanzas de la empresa (por ejemplo, inversiones, investigación y desarrollo, etc.) y las operaciones corporativas (por ejemplo, adquisiciones). Sin embargo, es importante reconocer la ausencia de metodologías probadas para evaluar el impacto financiero de escenarios climáticos a largo plazo, lo que puede conducir a estimaciones poco realistas del impacto financiero o, en algunos casos, a que las empresas opten por objetivos menos ambiciosos.

**(e) Revelar la valoración para el devengo de la remuneración de los consejeros relacionada con el cumplimiento de los objetivos climáticos.**

Las empresas mejor valoradas divulgan la metodología para calcular y validar el desempeño de sus consejeros a efectos de remuneración, proporcionando suficientes detalles del método de cuantificación y dando seguimiento al logro efectivo.

**(f) Ser transparentes en todos los aspectos de la comunicación y reporte de la gobernanza climática,**

proporcionando a los inversores, reguladores y otras partes interesadas **información detallada sobre las estructuras, responsabilidades, la relación con los grupos de interés, los procesos, metodologías y prácticas existentes** para lograr un buen desempeño climático y un bajo riesgo climático. La investigación indica que las empresas con una estrategia climática coherente son transparentes sobre sus objetivos y su impacto real, lo que también se traduce en una menor exposición al riesgo de las reclamaciones por greenwashing.

# Glosario

<b>AMF</b>	Autorité des Marchés Financiers (entidad supervisora en Francia)
<b>CCUS</b>	Captura, utilización y almacenamiento de carbono (por sus siglas en inglés)
<b>CDP</b>	Proyecto de Reporte de Emisiones de Carbono ( <i>Carbon Disclosure Project</i> , por sus siglas en inglés), una organización sin ánimo de lucro que gestiona un sistema global de reporte para que inversores, empresas, ciudades, estados y regiones gestionen sus impactos ambientales.
<b>CDSB</b>	Consejo de Estándares de Reporte Climático, un consorcio internacional de compañías y ONGs ambientales dentro del CDP. Publica el Marco CDSB que establece un marco para el reporte y la información medioambiental y social en los informes habitualmente exigibles a las compañías (p.ej. el informe financiero anual, el 10-K, etc.)
<b>CGI</b>	Iniciativa de Gobernanza Climática (por sus siglas en inglés), una organización sin ánimo de lucro que tiene como objetivo movilizar a los consejos para acelerar la transición energética y las emisiones cero netas.
<b>CMNUCC</b>	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
<b>CNMV</b>	Comisión Nacional del Mercado de Valores (entidad supervisora en España)
<b>Código del Reino Unido</b>	Código de Gobierno Corporativo (Reino Unido)
<b>CSDDD</b>	Directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad (propuesta)
<b>CSRD</b>	Directiva sobre la presentación de la información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (por sus siglas en inglés), Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 que modifica el Reglamento (UE) No 537/2014, la Directiva 2004/109/EC, la Directiva 2006/43/EC y la Directiva 2013/34/EU
<b>DRU</b>	Documento de Registro Universal
<b>EFRAG</b>	Grupo Consultivo Europeo en materia de Información Financiera (por sus siglas en inglés), una asociación privada establecida en 2001 con el apoyo de la Comisión Europea que proporciona asesoramiento técnico a la Comisión Europea en relación con la elaboración de las Normas Europeas de Informes de Sostenibilidad y la revisión y modificación de dichas Normas.
<b>ESG</b>	Criterios de carácter medioambiental, social y de gobernanza (por sus siglas en inglés)
<b>ESMA</b>	Autoridad Europea de los Mercados de Valores
<b>ESRS</b>	Estándares de Reporte en Materia de Sostenibilidad
<b>FCA</b>	Autoridad de Conducta Financiera (entidad supervisora del Reino Unido)
<b>Fundación IFRS</b>	Organización sin ánimo de lucro de interés público establecida para desarrollar normas de contabilidad y de reporte en los mercados de valores de alta calidad, comprensibles, exigibles y aceptadas globalmente. Las normas son desarrolladas por dos consejos específicos, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad.
<b>GEI</b>	Gases de Efecto Invernadero
<b>GRI</b>	Iniciativa de Reporte Global, organización internacional independiente que emite los Estándares GRI (criterios de reporte de sostenibilidad aceptados globalmente), un sistema modular de normas interconectadas que permiten a las organizaciones informar públicamente sobre los impactos de sus actividades y contribuciones hacia el desarrollo sostenible.
<b>GSSB</b>	Consejo de Estándares Globales de Sostenibilidad, órgano independiente bajo los auspicios de GRI con la responsabilidad exclusiva de revisar el proceso de elaboración de los Estándares GRI para la publicación de informes de sostenibilidad a nivel global.
<b>ICMA</b>	Asociación Internacional de Mercados de Capitales, (por sus siglas en inglés)
<b>IPCC</b>	Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático de la Naciones Unidas (por sus siglas en inglés)
<b>IRA</b>	Ley de Reducción de la Inflación de 2022 (EE.UU.)
<b>ISO</b>	Organización Internacional de Normalización (por sus siglas en inglés)
<b>ISSB</b>	Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (por sus siglas en inglés), un órgano independiente de establecimiento de normas dentro de la Fundación IFRS que desarrolla normas que resultarán en una base global integral de reporte en materia de sostenibilidad, centradas en las necesidades de los inversores y los mercados financieros.

<b>KSG</b>	Ley Federal de Protección del Clima de 2019 ( <i>Bundes-Klimaschutzgesetz</i> ) (Alemania)
<b>Ley alemana de Diligencia Debida</b>	Ley sobre la obligación de diligencia debida de las empresas en la cadena de suministro (Alemania)
<b>Ley de Sociedades del Reino Unido</b>	Ley de Sociedades de 2006 (Reino Unido)
<b>LSE</b>	London School of Economics
<b>LTIP</b>	Planes de incentivos a largo plazo
<b>NFRD</b>	Directiva sobre divulgación de información no financiera (por sus siglas en inglés), Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014 que modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera y de diversidad por parte de ciertas empresas y grandes grupos empresariales.
<b>Normas SASB</b>	Estándares diseñados para identificar y estandarizar el reporte de los aspectos en materia de sostenibilidad más relevantes para la toma de decisiones de los inversores en 77 industrias. Desde agosto de 2022, la ISSB de la Fundación IFRS asumió la responsabilidad de las Normas SASB y se ha comprometido a mantenerlas, mejorarlas y desarrollarlas.
<b>OCDE</b>	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
<b>ODSs</b>	Objetivos de Desarrollo Sostenible
<b>ONGs</b>	Organizaciones no gubernamentales
<b>ONU</b>	Organización de Naciones Unidas
<b>PNIEC</b>	Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (España)
<b>Principios Rectores de Naciones Unidas</b>	Principios Rectores de Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos (por sus siglas en inglés), es la primera guía integral para que las empresas informen sobre cuestiones de derechos humanos de acuerdo con su responsabilidad de respetar los derechos humanos. El Marco de Reporte ha sido desarrollado a través de la Iniciativa de Marcos de Reporte y Aseguramiento de Derechos Humanos (RAFI).
<b>Protocolo de GEI</b>	Protocolo de Gases de Efecto Invernadero, un marco estandarizado global para medir y gestionar las emisiones de GEI de la actividad del sector público y privado y sus respectivas cadenas de valor junto con posibles acciones para su mitigación. Se basa en una alianza multipartita de empresas, ONGs, gobiernos y otras entidades, convocada por el Instituto de Recursos Mundiales (WRI), ONG radicada en Estados Unidos, y el Consejo Mundial Empresarial para el Desarrollo Sostenibles (WBCSD), coalición integrada por 170 empresas internacionales, con sede en Ginebra.
<b>RSC</b>	Responsabilidad Social Corporativa
<b>SBTi</b>	Iniciativa de Objetivos Basados en la Ciencia (por sus siglas en inglés, <b>Science Based Targets Initiative</b> ), liderada por CDP, el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, WRI, WWF y <i>We Mean Business</i> , con el propósito de ayudar a las empresas a establecer objetivos climáticos ambiciosos basados en la ciencia para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y limitar el calentamiento global por debajo de 2 C°, aprovechando las oportunidades durante la transición a una economía baja en carbono.
<b>SEC</b>	Comisión del Mercado de Valores ( <i>Securities Exchange Commission</i> – SEC por sus siglas en inglés) entidad supervisora de los Estados Unidos)
<b>STIP</b>	Planes de incentivos a corto plazo correspondientes a la remuneración variable anual (por sus siglas en inglés)
<b>Taxonomía de la UE</b>	Sistema de clasificación que ayuda a las empresas e inversores a identificar actividades económicas sostenibles para tomar decisiones de inversión sostenibles basado en el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo del 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles.
<b>TCFD</b>	Grupo de Trabajo sobre Reporte de la Información Financiera relacionada con el Clima ( <i>Task Force on Climate-Related Financial Disclosures</i> , TCFD por sus siglas en inglés). Creado por el Consejo de Estabilidad Financiera para desarrollar recomendaciones sobre el tipo de información que las empresas deben reportar al mercado para ayudar a los inversores, financiadores y aseguradoras en la evaluación de los riesgos relacionados con el cambio climático. Con la publicación de su Informe de Estado de 2023 el 12 de octubre de 2023, el TCFD ha cumplido su mandato y se ha disuelto. El Consejo de Estabilidad Financiera ha pedido a la Fundación IFRS que se haga cargo del seguimiento del progreso del reporte climático de las empresas.
<b>UNGC</b>	Pacto Mundial de las Naciones Unidas (por sus siglas en inglés), la iniciativa de la ONU, basada en el compromiso de los primeros ejecutivos de empresas multinacionales para implementar los ODSs.
<b>US LTP</b>	<i>The Long-Term Strategy of the United States: Pathways to Net-Zero Greenhouse Gas Emissions by 2050</i> , estrategia a largo plazo de los Estados Unidos para alcanzar las emisiones netas cero en 2050.

# Metodología

Nos gustaría agradecer a los especialistas de A&O Shearman en las distintas oficinas de la firma por su contribución a este informe, contribución que ha sido esencial para facilitar la comparación y el análisis entre jurisdicciones que sustenta este trabajo. En particular:



**Matthew Townsend**  
Codirector global del área de Medioambiente y Sanciones  
Socio, Londres



**Ken Rivlin**  
Codirector del área de Medioambiente y Sanciones  
Socio, Nueva York



**Udo Olgemoeller**  
Socio, Frankfurt



**Romaric Lazerges**  
Socio, París



**Arthur Sauzay**  
Socio, París



**Jonathan Benson**  
Counsel, Londres



**Stephanie Guenther**  
Asociada senior, Frankfurt



**Ying-Peng Chin**  
Senior Knowledge Lawyer, Londres



**Marta Villar**  
Asociada, Madrid



**Juan Gómez-Carús**  
Asociado, Madrid



**Víctor Bárcena**  
Asociado, Madrid



**Clara Iglesias**  
Asociada, Madrid



**Catherine Maison-Blanche**  
Peerpoint Consultant, París



**Samantha Greer**  
Peerpoint Consultant, Londres



**Constantin Louven**  
Wissenschaftl, Munich

El estudio adopta una metodología multidisciplinar para proporcionar un examen exhaustivo de los marcos de gobernanza climática corporativa. El componente cualitativo de nuestra investigación es fundamental y se centra en la disección de los marcos legales nacionales e internacionales que sustentan la gobernanza climática corporativa. Esto implica una revisión detallada de la legislación, regulaciones y directrices que dan forma al comportamiento corporativo en relación con el cambio climático. Los [capítulos 3](#) y [5](#) del informe están dedicados a este análisis, asegurando una comprensión sólida del contexto legal dentro del cual operan las compañías.

En el [capítulo 6](#), el estudio presenta un análisis de referencia, que sirve como contraparte cuantitativa de la revisión legal cualitativa. Este análisis aprovecha datos de estimados proveedores de datos ESG. Hemos utilizado datos obtenidos a través de fuentes públicas disponibles, como el Panel de la iniciativa Science Based Targets (SBTi). Además, el estudio

incorpora marcos de evaluación que ofrecen información detallada sobre la gobernanza climática corporativa, como el Net Zero Company Benchmark publicado por Climate 100+ o el CDP Climate Change Score.

El proceso de análisis comparado es detallado y está diseñado para mostrar a los actores más influyentes en el sector energético. El estudio se centra en cinco principales empresas cotizadas<sup>66</sup>, incluidas compañías relevantes dentro de las industrias de utilities, petróleo y gas y componentes relacionados, en las cinco jurisdicciones de referencia (Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Francia y España). Las empresas han sido elegidas en función de su capitalización bursátil o volumen de negociación (ambos parámetros se tienen en cuenta para determinar la posición ponderada de cada empresa en el índice correspondiente). Las empresas forman parte de los principales índices bursátiles (S&P 500 para NYSE, FTSE 100, Ibex 35, CAC 40 y DAX) de las principales bolsas de valores de las jurisdicciones analizadas.

**El ejercicio de evaluación comparativa se basa en la información más actualizada y pública disponible sobre gobierno corporativo, en particular, aquella puesta a disposición por las empresas para los inversores y grupos de interés, a 1 de junio de 2023.**

La información abarca varios aspectos del gobierno climático corporativo, incluidas políticas, estrategias y métricas de desempeño de las que informan las propias empresas. La información se recopiló a través de cuestionarios estandarizados para todas las empresas y jurisdicciones de modo que las respuestas permitieran la comparabilidad.

# Referencias

1. De conformidad con el Informe de Riesgos Globales para 2024 del Foro Económico Mundial, los riesgos relacionados con el cambio climático se encuentran entre los 4 más relevantes para los próximos diez años.
2. Edelman es una firma global de comunicación que trabaja con empresas y organizaciones para el progreso, promoción y protección de su marca y reputación.
3. Fuente: Bloomberg <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/>
4. Fuente: [https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/legacy/docs/insights/2022/2021-Resilience-Report.pdf?icid=learn\\_more\\_content\\_click](https://www.deloitte.com/content/dam/assets-shared/legacy/docs/insights/2022/2021-Resilience-Report.pdf?icid=learn_more_content_click)
5. Como ejemplo ilustrativo, en un intento por reducir el riesgo político el sector automovilístico estadounidense, cuyo marco regulatorio para los vehículos eléctricos está fragmentado, está tomando la iniciativa en este ámbito. Así, varios fabricantes de automóviles líderes han acordado acuerdos marco bilaterales con el gobierno de California que incentivan reducciones de emisiones más rápidas de lo que exigen las leyes actuales.
6. Fuente: elaboración propia.
7. En lo que respecta al impacto sobre las empresas de los 17 ODS y sus 169 metas, se debe destacar la complejidad para adoptar métricas fiables que permitan analizar el grado de cumplimiento de los ODS y sus respectivas metas más allá de los objetivos de descarbonización, que son más fácilmente medibles.
8. La Global Reporting Initiative (GRI) ha desarrollado una guía sobre cómo integrar los ODS en el reporte corporativo, vinculando los objetivos, metas e indicadores con el estándar GRI. <https://www.globalreporting.org/public-policy-partnerships/sustainable-development/integrating-sdgs-into-sustainability-reporting/>
9. Integrity Matters: Net Zero Commitments By Businesses, Financial Institutions, Cities And Regions. Report from the United Nations' High-Level Expert Group on the Net Zero Emissions Commitments of Non-State Entities, [https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level\\_expert\\_group\\_n7b.pdf](https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/high-level_expert_group_n7b.pdf)
10. China es el número uno, con el mayor consumo de energía en el mundo. Sin embargo, debido a la limitación de los datos y fuentes disponibles, no se ha considerado para los fines de este estudio.
11. Fuente: Balances energéticos mundiales, Agencia Internacional de la Energía (AIE), <https://www.iea.org/reports/world-energy-balances-overview#>
12. Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética.
13. <https://www.miteco.gob.es/es/cambio-climatico/temas/el-proceso-internacional-de-lucha-contra-el-cambio-climatico/naciones-unidas/protocolo-kioto.html>
14. <https://www.eea.europa.eu/publications/annual-european-union-greenhouse-gas-2>
15. Ley 2019-1147, de 8 de noviembre de 2019.
16. Ley 2021-1104, de 22 de agosto de 2021.
17. <https://www.eea.europa.eu/publications/annual-european-union-greenhouse-gas-2>
18. <https://www.eea.europa.eu/publications/annual-european-union-greenhouse-gas-2>
19. <https://www.gov.uk/government/statistics/provisional-uk-greenhouse-gas-emissions-national-statistics-2019>
20. <https://www.epa.gov/ghgemissions/inventory-us-greenhouse-gas-emissions-and-sinks-1990-2020>
21. Fuente: Big Shift, Small Steps - Survey of Sustainability Reporting 2022, KPMG.
22. Los principios rectores de la OCDE para una gobernanza climática eficaz en los consejos de administración de las empresas son la responsabilidad climática, la atribución de la dirección, la estructura del consejo, la evaluación de la materialidad, la integración estratégica, los incentivos, el reporte y la divulgación intercambio de información. Fuente: [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Creating\\_effective\\_climate\\_governance\\_on\\_corporate\\_boards.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Creating_effective_climate_governance_on_corporate_boards.pdf)
23. Los aspectos materiales son aquellos que representan los impactos más significativos de una organización en la economía, el medio ambiente y las personas, incluidos el impacto en los derechos humanos. El proceso para identificar estos temas a menudo se denomina evaluación de materialidad, y generalmente implica una encuesta con los grupos de interés clave de la compañía sobre cuáles son las cuestiones relativas a la sostenibilidad que consideran relevantes en su relación con la empresa en cuestión.
24. Directrices 2019/C 209/01. Las directrices se elaboraron de conformidad con el artículo 2 de la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014 en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos (NFRD), con el fin de ayudar a las empresas interesadas a divulgar información no financiera de manera pertinente, útil, coherente y más comparable.
25. De acuerdo con el Green Technical Advisory Group, hay 47 "taxonomías" aplicables o en desarrollo.
26. Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la transparencia e integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza. La norma prevé, entre otros aspectos, aclarar en qué circunstancias las calificaciones ESG entran dentro del alcance de la norma y qué actividades están excluidas, establecer la obligación para los proveedores de la UE de estar autorizados por ESMA o en qué casos los distintos factores de ESG tienen que ponderarse.
27. "Código de Conducta para Proveedores de Calificaciones ESG y Datos", ver en <https://www.icmagroup.org/assets/DRWG-Code-of-Conduct-for-ESG-Ratings-and-Data-Products-Providers-v3.pdf>
28. Se trata de la Directiva (UE) 2024/825 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de febrero, por la que se modifican las Directivas 2005/29/CE y 2011/83/UE en lo que respecta al empoderamiento de los consumidores para la transición ecológica mediante una mejor protección contra las prácticas desleales y una mejor información, que entró en vigor el 26 de marzo de 2024. Los Estados miembros de la UE tendrán que adoptar y publicar las medidas establecidas en el Directiva no más tarde del 27 de marzo de 2026 y aplicarlas a partir del 27 de septiembre de dicho año. Algunos Estados miembros ya han comenzado a implementar esta Directiva, como es el caso de España con la consulta pública acerca del Proyecto de Ley de Consumo Sostenible.
29. "Tendencias globales en litigios sobre el cambio climático: instantánea de 2022", Setzer, J., y Higham, C., junio de 2022, ver en <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2022/>
30. Análisis de tendencias, riesgos y debilidades de ESMA, "El impacto financiero de las controversias sobre el greenwashing", 19 de diciembre de 2023, [ESMA50-524821-3072](https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma50-524821-3072).
31. Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a la justificación y comunicación de alegaciones medioambientales explícitas (Directiva sobre alegaciones ecológicas), COM(2023) 166 final.
32. OCDE (2023), G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>

33. Actualmente hay 31 países activos con presencia de la red de CGI (Chapters Zero), repartidos por todos los continentes. Dentro de esta red se encuentran el Reino Unido, Francia, Alemania y los EE.UU. En España, por ejemplo, se ha formado recientemente la sección española, vinculada a la Universidad de Navarra e impulsada por un grupo de consejeros no ejecutivos de relevantes empresas españolas.
34. [Directiva \(UE\) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento \(UE\) 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, en lo que respecta a la presentación de información corporativa en materia de sostenibilidad.](#)
35. 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.
36. El artículo 2, punto 13, establece que se entenderá por «entidades de interés público»: a) las entidades regidas por la legislación de un Estado miembro cuyos valores negociables estén admitidos a negociación en un mercado regulado de cualquier Estado miembro en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE; b) las entidades de crédito, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, distintas de las contempladas en el artículo 2 de dicha Directiva; c) las empresas de seguros en el sentido del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 91/674/CEE, o bien; d) las designadas por los Estados miembros como entidades de interés público, por ejemplo, las empresas que revistan una importancia pública significativa debido a la naturaleza de su actividad, su tamaño o el número de sus empleados.
37. Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad.
38. La legislación se aplicará a las empresas de la UE y a sus empresas matrices de más de 1000 empleados y una facturación mundial superior a 450 millones de euros. Pero también será aplicable a las empresas extracomunitarias y a las empresas matrices con un volumen de negocios equivalente en la UE.
39. [Ley francesa n.º 2010-788 de 12 de julio de 2010, modificada por última vez por la ley francesa n.º 2019-1147 de 8 de noviembre de 2019](#)
40. [Ley francesa n.º 2019-486 de 22 de mayo de 2019](#)
41. Para obtener más información sobre la Ley alemana de DDC, se puede consultar la publicación de A&O [¿Está preparado para la Ley de Diligencia Debida de la Cadena de Suministro alemana?](#)
42. [Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, de Información No Financiera y Diversidad.](#)
43. [Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifican 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.](#)
44. [Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y demás normativa financiera, en materia de fomento de la participación a largo plazo de los accionistas en sociedades cotizadas.](#)
45. [Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.](#)
46. [Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.](#)
47. Informe sobre la remuneración de los consejeros de las sociedades cotizadas correspondiente al ejercicio 2022, [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC\\_2022.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IARC_2022.pdf).
48. El DRU es un documento de carácter público que contiene información sobre las actividades, los riesgos, la gobernanza, el desempeño financiero y no financiero y las perspectivas de la empresa. El DRU está sujeto a la verificación de un tercero independiente, designado como uno de los auditores legales, y a la aprobación del consejo de administración. El DRU debe ser completo y precisa, y la empresa podría estar expuesta a sanciones si se basa en información engañosa o falsa.
49. En 2021, un hedge fund activista lanzó y ganó un conflicto frente a los consejeros de la Empresa estadounidense 4 y pudo nombrar con éxito y elegir a tres como consejeros de sus propios candidatos, todos con perfiles pro-transición climática. El resultado de este proceso fue jurídicamente vinculante y se aprovechó los derechos estatutarios reconocidos a los accionistas para nombrar y elegir a sus propios consejeros. Por supuesto, a menos que la mayoría de los consejeros sean reemplazados por candidatos comprometidos con el clima, este no es un medio que garantice el cumplimiento por la empresa de sus obligaciones ESG. Sin embargo, es un buen ejemplo de uno de los varios mecanismos legales indirectos de que disponen los accionistas para tratar de lograr dicho cumplimiento.
50. Esto incluye a los directores que fueron nominados después de una batalla de poder por parte de un fondo de cobertura activista.
51. Véanse las calificaciones de Climate 100+ Net Zero para la gobernanza climática corporativa. Aquellas compañías que no cuentan con una calificación es porque se encuentran fuera del alcance de la iniciativa Climate 100+ Net Zero, mientras que la empresa estadounidense 3 es la única que sí está incluida pero aún no ha recibido una puntuación.
52. Teniendo en cuenta las calificaciones de MSCI, Sustainalytics y S&P ESG, la segunda empresa con mejor desempeño entre las utilities es mayoritariamente un productor de gas español, por lo que no se ha tenido en cuenta para este análisis en beneficio de la comparabilidad.
53. ISS Insights "*Corporate Climate Governance: A Subject of Growing Investor Scrutiny*" ver en <https://insights.issgovernance.com/posts/corporate-climate-governance-a-subject-of-growing-investor-scrutiny/>
54. Es un supuesto similar al de los asesores de voto, que llegaron a ser muy influyentes en el análisis de los sistemas de gobierno corporativo de las empresas cotizadas. En un primer momento, cuestiones como su metodología y los posibles conflictos de intereses a los que se enfrentaban fueron abordadas por diversas propuestas de autorregulación. Sin embargo, al final, se promulgó una legislación que establece sus obligaciones operativas y de transparencia.
55. Un informe de 2021 (ESG y desempeño financiero de Tensie Whelan, Ulrich Atz, Tracy Van Holt y Casey Clark) revisó más de 1000 estudios publicados entre 2015 y 2020 y encontró que existía una relación positiva entre el desempeño ESG y el desempeño financiero en el 58% de los casos de los estudios corporativos y en el 43% de los estudios centrados en inversores, los cuales tienden a analizar la relación directa entre ESG y desempeño basándose en índices de referencia y una visión a nivel de cartera de temas como la materialidad o la estructura de gobierno.
56. Una de las empresas francesas dentro de la muestra dejó de cotizar en bolsa después del 1 de junio de 2023. No obstante, todos los datos del informe con respecto a dicha empresa se refieren a la información regulada y pública puesta a disposición de los inversores y del mercado en el momento en que la empresa aún estaba admitida a cotización.



A&O Shearman es una práctica legal internacional con aproximadamente 4.000 abogados, incluidos aproximadamente 800 socios, que trabajan en 29 países en todo el mundo. Podrá disponer de un listado actualizado de las oficinas de A&O Shearman en [aoshearman.com/global/global\\_coverage](https://aoshearman.com/global/global_coverage).

AA&O Shearman se refiere a Allen Overy Shearman Sterling LLP y/o sus empresas afiliadas. Allen Overy Shearman Sterling LLP es una sociedad de responsabilidad limitada registrada en Inglaterra y Gales con número de registro OC306763. Allen Overy Shearman Sterling (Holdings) Limited es una sociedad de responsabilidad limitada registrada en Inglaterra y Gales con número de registro 07462870. Allen Overy Shearman Sterling LLP (número SRA 401323) y Allen Overy Shearman Sterling (Holdings) Limited (número SRA 557139) están autorizadas y reguladas por la Autoridad de Supervisión de la Abogacía de Inglaterra y Gales.

El término socio se utiliza para hacer referencia a un miembro de Allen Overy Shearman Sterling LLP o a un directivo o administrador de Allen Overy Shearman Sterling (Holdings) Limited, respectivamente, así como a un empleado o consultor con una posición y unas cualificaciones equivalentes o un individuo con un estatus equivalente en una de las empresas afiliadas a Allen Overy Shearman Sterling LLP. Estará disponible un listado de los miembros de Allen Overy Shearman Sterling LLP y de aquellos no miembros que están designados como socios, así como una lista de los directivos o administradores de Allen Overy Shearman Sterling (Holdings) Limited, están disponibles para ser consultadas en nuestra oficina domiciliada en One Bishops Square, Londres E1 6AD.

A&O Shearman se formó el 1 de mayo de 2024 mediante la combinación de Shearman & Sterling LLP y Allen & Overy LLP y sus respectivas afiliadas (las empresas históricas). Este contenido puede incluir material generado por una o más de las firmas históricas en lugar de A&O Shearman.

© Allen Overy Shearman Sterling LLP 2024. Este documento es sólo para fines de información general y no está destinado a proporcionar asesoramiento jurídico o profesional de otro tipo.