COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 21.4.2021
COM(2021) 199 final

INFORME DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO

sobre las cláusulas de revisión de las Directivas 2013/34/UE, 2014/95/UE y 2013/50/EU

{SWD(2021) 81 final}

Prefacio

Este informe examina las cláusulas de revisión contenidas en diferentes actos legislativos de la UE sobre la divulgación obligatoria de la información financiera o no financiera de las empresas al público.

En particular, examina las siguientes cláusulas de revisión:

- Directiva 2013/34/UE ([1]) (la Directiva sobre contabilidad):
  - Artículo 36, apartado 9 – Régimen de información financiera para las microempresas;
  - Artículo 3, apartado 13 – Efecto de la inflación en los criterios relativos al tamaño de las pymes;
  - Artículo 48 – Información de los pagos efectuados a las administraciones públicas por industrias extractivas o de explotación maderera;
- Directiva 2014/95/UE([2]) (Directiva sobre información no financiera, por la que se modifica la Directiva contable):
  - Artículo 3 – Información no financiera por parte de determinadas entidades de interés público;
- Directiva 2013/50/UE([3]) (por la que se modifica la Directiva sobre transparencia):
  - Artículo 5 – Requisitos de divulgación para los emisores con valores cotizados en mercados regulados de la UE.

En su caso, se han tenido en cuenta los resultados del control de adecuación de la Comisión (evaluación) de la legislación que regula la información pública periódica de las empresas sobre la información financiera y no financiera. El documento de trabajo de los servicios de la Comisión resultante de este control de adecuación acompaña al presente informe([4]).

---

1 Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO 182 de 29.6.2013, p. 19).

2 Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos (DO L 330 de 15.11.2014, p. 1).

3 Directiva 2013/50/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2013, por la que se modifican la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores, y la Directiva 2007/14/CE de la Comisión por la que se establecen disposiciones de aplicación de determinadas prescripciones de la Directiva 2004/109/CE (DO L 294 de 6.11.2013, p. 13).

4 El presente informe no es un resumen del documento de trabajo de los servicios de la Comisión sobre el control de adecuación.

Régimen de información para las microempresas

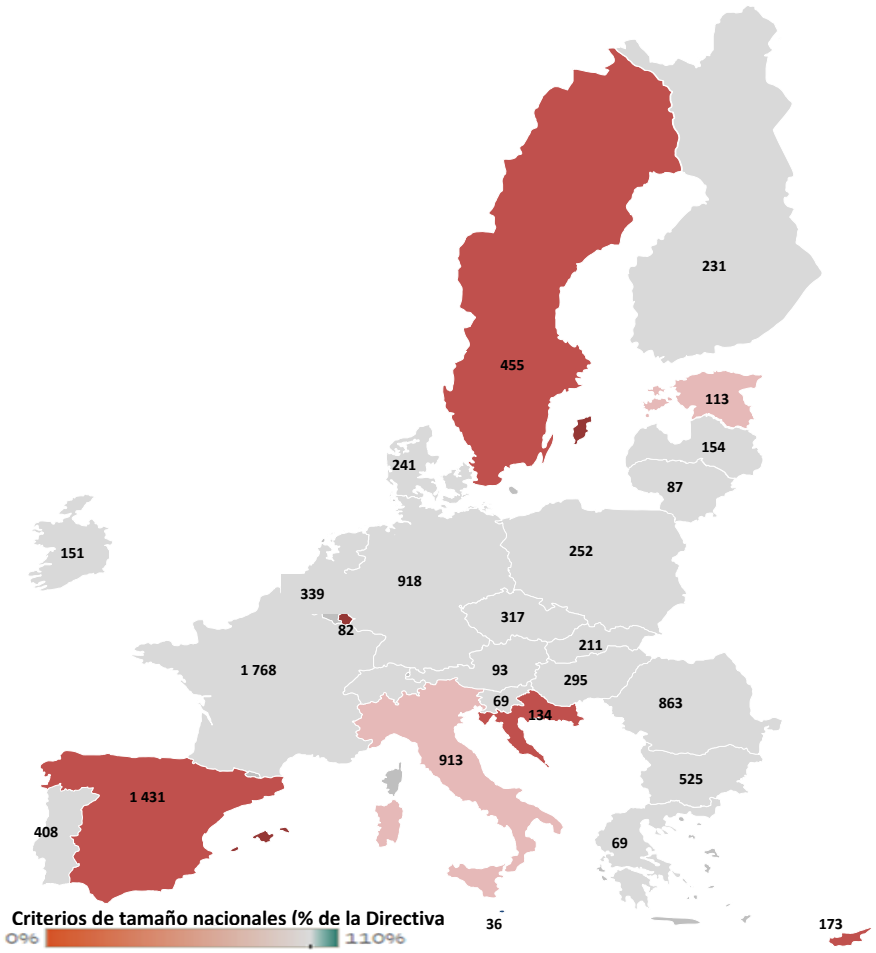
Cláusula de revisión: Directiva 2013/34/UE (Directiva sobre contabilidad) – Artículo 36, apartado 9

El régimen específico de información para las microempresas, introducido en 2012, permite una importante simplificación de la información, sobre la base de una definición de la UE de microempresas y de varias opciones ofrecidas a los Estados miembros. Los Estados miembros encargados de la aplicación aprovecharon, en general, la posterior revisión de la Directiva sobre contabilidad en 2013 para aplicar la simplificación a partir del ejercicio 2016.

Número de microempresas

En 2016 había 13,5 millones de sociedades de responsabilidad limitada en la UE-27 dentro del ámbito de aplicación de la Directiva sobre contabilidad. Entre ellas, 11,1 millones (82 %) eran microempresas, según los criterios de tamaño de la Directiva. El gráfico 1 muestra el número de microempresas por Estado miembro.

Gráfico 1 – Número de microempresas en la UE en 2016 (en miles)



Fuente: CEPS basado en Orbis Europe - 2016

Nota: El mapa muestra el número de microempresas en cada Estado miembro, basándose en la aplicación de los criterios de tamaño de la Directiva sobre contabilidad. El código de colores indica dónde los criterios de tamaño

nacionales se apartan de la legislación de la UE, en proporción a los criterios de tamaño de la Directiva sobre contabilidad. El gris claro significa que no hay ningún efecto.

Seis Estados miembros (Chipre, España, Croacia, Luxemburgo, Malta y Suecia) no reconocen a las microempresas específicamente para la presentación de informes empresariales. De los veintiún Estados miembros que reconocen a las microempresas para un microrrégimen supersimplificado, veinte aplican fielmente los criterios de tamaño de la Directiva. Dos Estados miembros (Estonia e Italia) utilizan criterios de tamaño inferiores a los de la Directiva. Como resultado, 8,6 millones de empresas son reconocidas como microempresas en la UE, es decir, el 78 % del total de microempresas reconocidas por la Directiva.

Simplificación y reducción de los costes administrativos

Las microempresas han visto simplificados sus respectivos regímenes de información en distinto grado, dependiendo de la legislación de cada Estado miembro. En el peor de los casos (sin categorización de las microempresas, escasa simplificación), una microempresa debe cumplir con el régimen de información aplicable a las pequeñas empresas([5]).

La legislación de la UE permite a los Estados miembros simplificar el régimen para las pequeñas empresas, adaptándolo a las necesidades de estas de varias maneras. En ese caso, las microempresas pueden elegir una o varias de las siguientes opciones:

- elaborar un balance y unas cuentas de pérdidas y ganancias superabreviados;
- reducir la información de las notas a prácticamente nada;
- no tener informe de gestión;
- no tener auditoría;
- tener un régimen de publicación específico (sistema de ventanilla única, solo balance);
- no calcular ni reconocer las cuentas de regularización de final de ejercicio.

Los veintidós Estados miembros que reconocen a las microempresas han utilizado estas opciones en distinto grado. El Centro de Estudios Políticos Europeos (CEPS) estima que trece Estados miembros han aplicado un régimen bastante simple (62 % de las empresas admisibles) y nueve Estados miembros ofrecen solo una simplificación limitada (38 %)([6]).

Las características más populares de un microrrégimen son el menor número de notas y los modelos simplificados del balance y las cuentas de pérdidas y ganancias. Cinco Estados miembros ofrecen soluciones de ventanilla única (por ejemplo, presentar las declaraciones fiscales una sola vez). Solo dos Estados miembros eximen a las microempresas de reconocer las cuentas de regularización de final de ejercicio.

[5] El «régimen de pequeñas empresas» es menos oneroso que el régimen de información aplicable a las empresas más grandes o a las entidades de interés público. Esto se debe a que limita la información que debe proporcionarse en las notas de los estados financieros requeridos, y renuncia a los requisitos de informe de gestión y de auditoría.

[6] Véase el «índice de alivio de la carga» para cada Estado Miembro, *Study on the accounting regime of limited micro companies (Estudio sobre el régimen contable de las microempresas limitadas)* – CEPS – Mayo de 2019, p. 38.

La mayoría de las microempresas parecen no conocer la existencia del régimen supersimplificado o, si lo conocen, no lo ponen en práctica por inercia. Puede que los contables([7]) no hayan desempeñado su papel de sensibilización o de puesta en marcha de la simplificación, lo que ha dado lugar a que las microempresas no aprovechen todas las ventajas de la simplificación, por ejemplo, al no reducirse significativamente los honorarios de los contables externos([8]).

Sobre esta base, se estima que, para los 8,6 millones de microempresas afectadas, el ahorro actual de costes recurrentes asciende a 79 millones EUR al año([9]) tras unos costes iniciales únicos de 20 millones EUR([10]).

Si todos los Estados miembros simplificaran totalmente la información y todas las empresas tuvieran pleno conocimiento de ello, el ahorro de costes estimado para 11,1 millones de microempresas podría alcanzar los 1 020 millones EUR anuales([11]) tras los 255 millones EUR de costes iniciales únicos([12]).

Conclusión

Desde 2013, la Directiva sobre contabilidad protege en gran medida a las microempresas de la sobrecarga. Esto se debe a que no se les puede exigir más información que a las pequeñas empresas. Actualmente, el 78 % de las microempresas están reconocidas como tales en la UE. Esto significa que se benefician de un régimen de información aún más simplificado. Esto ha sido posible gracias a que la mayoría de los Estados miembros han aprovechado las oportunidades de simplificación que ofrece la Directiva. El grado de simplificación puede variar considerablemente en función de cada Estado miembro. Esto explica en parte por qué el ahorro de costes ha alcanzado solo una parte de su pleno potencial. Por lo demás, parece que las propias empresas no son conscientes de los cambios o se resisten a ellos. Esto debilita el impacto de la simplificación. La Comisión insta a los Estados miembros que aún no lo hayan hecho a que reconozcan plenamente a todas las microempresas de la UE como tales, a que simplifiquen su régimen de información en la medida de lo posible y a que den a conocer las posibilidades de hacerlo.

---

7 De las microempresas encuestadas por el CEPS, el 72 % utiliza un contable externo.

8 Fuente: CEPS.

9 Reducción actual de la carga en curso por año: 8,6 millones de microempresas (criterios de tamaño nacionales y régimen aplicado) * 20 % aplican la autonotificación y conocen el régimen supersimplificado * 50 % aplican el régimen supersimplificado * *6,0 horas ahorradas* * 15,28 EUR de ingresos medios por hora = 79 millones EUR. Cálculos de los servicios de la Comisión derivados de los datos del CEPS.

10 Costes únicos actuales: 8,6 millones de microempresas (criterios de tamaño nacionales y régimen aplicado) * 20 % aplican la autonotificación y conocen el régimen supersimplificado * 50 % aplican el régimen supersimplificado * *1,5 horas ahorradas* * 15,28 EUR de ingresos medios por hora = 20 millones EUR. Cálculos de la Comisión derivados de los datos del CEPS.

11 Reducción potencial de la carga en curso por año: 11,1 millones de microempresas (criterios de tamaño de la Directiva sobre contabilidad) * *6,0 horas ahorradas* * 15,28 EUR de ingresos medios por hora = 1 020 millones EUR.

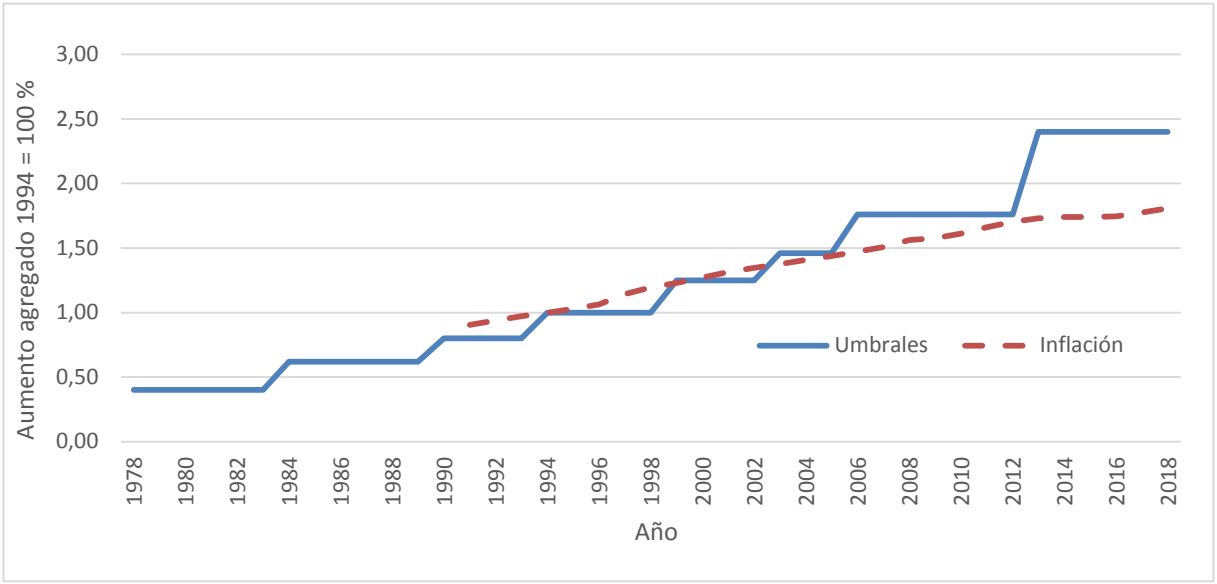
12 Posibles costes únicos: 11,1 millones de microempresas (criterios de tamaño de la Directiva sobre contabilidad) * *1,5 horas ahorradas* * 15,28 EUR de ingresos medios por hora = 255 millones EUR.

Ajustar el criterio de tamaño de las pymes para la inflación

Cláusula de revisión: Directiva 2013/34/UE (Directiva sobre contabilidad) – Artículo 3, apartado 13

Los criterios de tamaño de la Directiva sobre contabilidad se han revisado periódicamente desde que se adoptó por primera vez en 1978. Las revisiones han reflejado la inflación a lo largo de los años, y a veces han ido más allá. El siguiente gráfico resume la evolución de la situación:

Gráfico 2 – Evolución de los criterios de tamaño monetarios de las pymes en la Directiva sobre contabilidad



Fuente: Comisión Europea – punto de referencia: criterios relativos al tamaño pequeño (volumen de negocios / balance total) - base 1,00 en 1994

En 2013, se introdujo en la Directiva sobre contabilidad([13]) la obligación de que la Comisión revise y, en su caso, modifique los criterios de tamaño, definiendo las categorías de empresas (microempresas, pequeñas, medianas y grandes empresas) al menos cada cinco años para tener en cuenta los efectos de la inflación (en actos delegados). Con ello, la legislación de la UE pretende mantener el *statu quo*, es decir, evitar una situación en la que, debido a la inflación, las microempresas y las pequeñas empresas, en particular, se vean sujetas involuntariamente a los regímenes contables más exigentes aplicables a las empresas más grandes.

Zona geográfica

La Directiva expresa los criterios de tamaño de las empresas en euros. En la **zona del euro** (Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia,

[13] Artículo 3, apartado 13.

Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, los Países Bajos y Portugal) se encuentran el 74 % de las empresas de la UE([14]).

Por lo que se refiere a los Estados miembros **no pertenecientes a la zona del euro** (Bulgaria, Croacia, Chequia, Dinamarca, Hungría, Polonia, Rumanía y Suecia), estos tendrían que ajustar los criterios nacionales relativos al tamaño de las empresas en función de los tipos de cambio de sus respectivas monedas al transponer al derecho nacional los criterios de la Directiva expresados en euros.

Por lo que respecta a los países que pertenecen al Espacio Económico Europeo (Noruega, Islandia y Liechtenstein), estos normalmente también tendrían que considerar el ajuste de sus criterios de tamaño para las empresas nacionales.

Inflación

A lo largo de un período de 7 años, comprendido entre el 1 de enero de 2013 y el 31 de diciembre de 2019, la inflación acumulada alcanzó el 6,4 % en la zona del euro y el 7,5 % en la EU-27 ([15]).

Ajuste de los criterios de tamaño

Los criterios de tamaño ajustados en un 6,4 % para tener en cuenta la inflación serían los siguientes (antes de redondear):

Gráfico 3 - Umbral de las pymes en la Directiva sobre contabilidad, actual y ajustado a la inflación del 6,4 %

		Balance	**Volumen de negocios**
Microempresas			
	Actual	350.000 €	700.000 €
	Ajustado	372.400 €	744.800 €
Pequeñas empresas (límite inferior)			
	Actual	4.000.000 €	8.000.000 €
	Ajustado	4.256.000 €	8.512.000 €

[14] Fuente: CEPS/Comisión. Letonia se incorporó a la zona del euro en 2014 y Lituania en 2015. Esta encuesta utiliza los datos de Eurostat sobre la zona del euro que comprende estos países. No se han realizado reajustes específicos.

[15] Fuente: Eurostat, todos los elementos, IPCA - 2015 base 100.

Pequeñas empresas (límite superior)			
	Actual	6.000.000 €	12.000.000 €
	Ajustado	6.384.000 €	12.768.000 €
Empresas medianas y grandes			
	Actual	20.000.000 €	40.000.000 €
	Ajustado	21.280.000 €	42.560.000 €

Fuente: Comisión Europea

En esta fase, el redondeo parece necesario para garantizar unos criterios de tamaño factibles, sencillos y significativos para las empresas. El redondeo debería mantener el factor multiplicador de 2 introducido por el legislador sobre el volumen de negocios frente al balance total. El redondeo debe adaptarse a cada criterio de tamaño para garantizar resultados significativos, con el fin de reflejar fielmente la inflación con un redondeo significativo.

Se sugiere aplicar las siguientes reglas de redondeo: i) criterios de tamaño micro, a los 25 000 siguientes, ii) pequeños, a los 100 000 siguientes, iii) medianos/grandes, a los 500 000 siguientes.

El cuadro siguiente muestra cómo el ajuste de la inflación a diciembre de 2019 podría dar lugar a criterios de tamaño redondeados, mostrando los valores absolutos y el incremento porcentual de los criterios de tamaño actuales:

Gráfico 4 - Umbral de las pymes en la Directiva sobre contabilidad, actual frente a ajustado a la inflación del 6,4 % y redondeo

		Balance	**Volumen de negocios**
Microempresas			
	Actual	350.000 €	700.000 €
	Ajustado redondeado	375.000 €	750.000 €
	Resultado %	*7.1%*	*7.1%*
Pequeñas empresas (límite inferior)			

	Actual	4.000.000 €	8.000.000 €
	Ajustado redondeado	4.300.000 €	8.600.000 €
	Resultado %	*7.5%*	*7.5%*
Pequeñas empresas (límite superior)			
	Actual	6.000.000 €	12.000.000 €
	Ajustado redondeado	6.400.000 €	12.800.000 €
	Resultado %	*6.7%*	*6.7%*
Empresas medianas y grandes			
	Actual	20.000.000 €	40.000.000 €
	Ajustado redondeado	21.500.000 €	43.000.000 €
	Resultado %	*7.5%*	*7.5%*

Fuente: Comisión Europea

Como se ha indicado anteriormente, el redondeo hace que los criterios de tamaño aumenten entre un 6,7 % y un 7,5 %. Esto se aproxima razonablemente a la tasa de inflación prevista y es coherente con cada criterio de tamaño. Por tanto, los criterios de tamaño mencionados se utilizan como una base sólida para analizar las repercusiones.

Análisis de las repercusiones en la zona del euro

El análisis de las repercusiones se centra en las obligaciones de los Estados miembros y sus repercusiones en las empresas (estratificación por tamaño[16], costes) de la zona del euro. El análisis se ha realizado por Estado miembro, aplicando una inflación del 6,4 % a los criterios nacionales vigentes y las normas de redondeo en cada Estado miembro. Se consideró que todos los Estados miembros ajustarían sus criterios de tamaño a pesar del margen de maniobra que se les ofrecería([17]), con lo que se obtendría el límite más alto de repercusiones. La falta de datos significativos impidió evaluar las repercusiones en Chipre.

[16] Basada en ORBIS y *Study on the accounting regime of limited micro companies* – CEPS – 2019. Se han estimado las repercusiones sobre la población para cada Estado miembro de la zona del euro, utilizando criterios de tamaño nacionales y aplicando un redondeo razonable.

[17] Los Estados miembros solo pueden verse obligados en parte a revisar sus criterios de tamaño nacionales. La Directiva ofrece una serie de opciones para los criterios de tamaño pequeño. Solo nueve Estados miembros de la zona del euro (que aplican el límite inferior del intervalo) estarían obligados a ajustarse a la inflación.

- Microempresas

  El microrrégimen es una opción para los Estados miembros. Se estima que el ajuste de los criterios de tamaño no tendría ninguna repercusión en los Estados miembros de la zona del euro que no tienen categoría o régimen de microempresas (Chipre, España, Luxemburgo y Malta). En cuanto a los demás Estados miembros de la zona del euro, el ajuste en función de la inflación de los criterios de tamaño de las microempresas daría lugar a que unas 77 000 empresas (límite más elevado) dejasen de ser consideradas pequeñas empresas y pasaran a ser microempresas. El ahorro potencial de costes se resume a continuación.

- Pequeñas empresas

  Un ajuste en función de la inflación reduciría el número de pequeñas empresas de la zona del euro en unas 61 000, principalmente como resultado de que 77 000 se convirtieran en microempresas, lo que se compensaría en parte con la conversión de unas 16 000 empresas medianas en pequeñas.

  Si las 77 000 pequeñas empresas se convirtieran en microempresas, conseguirían un ahorro global de costes de aproximadamente 7 millones EUR([18]). El ahorro potencial de costes para las medianas empresas se resume a continuación.

- Medianas y grandes empresas

  Como se ha visto anteriormente, el número de empresas medianas/grandes disminuiría en unos 16 000 debido a que las empresas medianas/grandes pasarían a ser pequeñas, lo que supondría una reducción global de los costes de cumplimiento anuales de aproximadamente 63 millones EUR([19]) para estas empresas.

  En esta categoría, en torno a 4 000 grandes empresas se convertirían en medianas([20]). Se estima que solo experimentarían efectos marginales en su régimen de información: un menor número de notas, tal vez; una posible exención de la exigencia de llevar

---

Estos representan un tercio de las pequeñas empresas. Los demás Estados miembros (que representan dos tercios de las pequeñas empresas) tendrían margen de maniobra para decidir no aplicar el ajuste. Este estudio presupone que todos los Estados miembros de la zona del euro ajustarán sus criterios de tamaño a la inflación.

[18] Estimación aproximada – 77 390 * 6,0 horas ahorradas * 15,28 EUR de ingresos medios por hora – derivada del CEPS. El ahorro real de costes por empresa debido al cambio de categoría de tamaño variará en la práctica, dependiendo del tamaño de cada empresa, la legislación local y las circunstancias.

[19] Estimación aproximada: 15 777 empresas x 4 000 EUR de ahorro por empresa, lo que incluye 1 000 EUR para la elaboración de los estados financieros, más un ahorro en honorarios de auditoría de aproximadamente 3 000 EUR (suponiendo que todos los Estados miembros implicados eximan a las pequeñas empresas). El ahorro de costes utilizado aquí fue comunicado por la Comisión en el seguimiento de la evaluación de impacto en el contexto del programa REFIT - véase el *Report on Action Programme for Reducing Administrative Burdens in the EU* (Informe sobre el Programa de Acción para la Reducción de las Cargas Administrativas en la Unión Europea) SWD(2012) 423 final (p.7, p.15 y p.16).

[20] Para los Estados miembros que no tienen la categoría de empresas medianas (Bélgica, Francia, Italia y Eslovaquia, que representan el 42 % de las empresas), el ajuste de los criterios de tamaño no tendría ningún efecto.

cuentas consolidadas; probablemente ningún cambio para las empresas sujetas a la obligación de informar por país en el sector extractivo, ni cambio del régimen de información aplicable a las entidades de interés público, incluida la información no financiera. Por tanto, no se ha evaluado el ahorro de costes, considerado insignificante.

El gráfico siguiente resume las repercusiones sobre la población y los costes en la zona del euro.

Gráfico 5 – Cambio en la población y ahorro de costes para cada categoría de tamaño de los criterios de tamaño ajustados en la zona del euro

Categoría de tamaño	Cambios en la población – zona del euro (límite más alto)	Ahorro de costes (límite más alto)
Micro	+77 390	-
Pequeña	-61 613	7 millones EUR
Mediana/Grande	-15 777	63 millones EUR

Fuente: Comisión Europea

Repercusiones en los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro y en los países del EEE

Un aumento de los criterios de tamaño expresados en euros conllevaría obligaciones divergentes de ajustar (o no) los criterios de tamaño para los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro. Además de ajustarse en función de la inflación, los respectivos criterios de tamaño nacionales expresados en moneda nacional también tendrían que ajustarse sobre la base de los respectivos tipos de cambio frente al euro([21]) observados en la fecha de entrada en vigor del acto jurídico de modificación de la UE. Estos tipos futuros no pueden predecirse por completo y, en cualquier caso, la Directiva deja un margen de maniobra del 5 % para que sea posible determinar criterios de tamaño redondos en las monedas nacionales. Esta prerrogativa de los Estados miembros añade posibles efectos imprevisibles, especialmente porque el margen de maniobra y la tasa de inflación pueden sumarse o anularse mutuamente.

Un análisis aproximado de la situación a 31 de julio de 2017 —sin tener en cuenta el margen de maniobra del 5 %— muestra que los ajustes en función de la inflación en los respectivos países no pertenecientes a la zona del euro producirían, en general, resultados desiguales de un país a otro. En general, los ajustes no serían exactamente proporcionales a las respectivas tasas de inflación, y solo unos pocos Estados miembros estarían en condiciones de realizar ajustes con arreglo a su propia inflación. Unos pocos Estados miembros podrían verse obligados a aumentar los criterios de tamaño en varios puntos porcentuales por encima del efecto acumulativo de su propia inflación. En el otro extremo del espectro, algunos Estados

[21] En 2013, la Directiva sobre contabilidad prescribió (artículo 3, apartado 9) utilizar el tipo de cambio publicado en el *Diario Oficial de la Unión Europea* en la fecha de entrada en vigor de la Directiva (29 de junio de 2013). También prescribe utilizar el tipo de cambio publicado en la fecha de entrada en vigor de «cualquier Directiva por la que se fijen tales importes». La Comisión interpreta que esto incluye los actos legislativos posteriores.

miembros podrían permitirse no ajustar determinados criterios de tamaño (especialmente los de tamaño pequeño).

Conclusión

Habida cuenta de la moderada inflación registrada en la zona del euro en los últimos años, un ajuste de los criterios de tamaño en las circunstancias actuales tendría resultados posiblemente limitados para las empresas de la zona del euro y resultados inciertos para las empresas de los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro.

Estas consideraciones defienden un ajuste menos urgente en la fecha de este informe. No obstante, la Comisión conserva el derecho de proponer ajustes de los criterios de tamaño en cualquier momento para adaptarlos a la inflación mediante actos delegados, tal como permite la Directiva sobre contabilidad.

Información de los pagos efectuados a las administraciones públicas por parte de las empresas activas en los sectores de la explotación maderera o la extracción (informe por país/IPP)

Cláusula de revisión: Directiva 2013/34/UE (Directiva sobre contabilidad) – Artículo 48

El Capítulo 10 de la Directiva sobre contabilidad introducida en 2013 exige a las grandes empresas de la UE que operan en los sectores de la explotación maderera o la extracción que informen anualmente sobre los pagos efectuados a las administraciones públicas a partir del ejercicio 2016. Los pagos deben revelarse por proyecto y por administración pública. Una administración pública puede ser local, regional o nacional y, por definición, debe incluir cualquier empresa estatal.

Aumentar la transparencia de los pagos a las administraciones públicas

Todos los Estados miembros aplicaron esta política en la legislación nacional entre 2014 y 2017. La mayoría se aseguró de que las empresas que operan en los sectores de la explotación maderera o la extracción comenzaran su IPP a partir del ejercicio financiero de 2016, como exige la legislación de la UE, o antes (Reino Unido, Francia). En tres Estados miembros, la presentación de informes comenzó solo a partir del ejercicio financiero de 2017, con efectos limitados debido al número de empresas afectadas. No se detectó ningún caso importante de incumplimiento, pero la Comisión está investigando actualmente algunos problemas de cumplimiento con determinados Estados miembros.

Un estudio sobre el cumplimiento realizado por los consultores de VVA mostró([22]) que en el sector extractivo se realiza una cantidad considerable de informes, sin pruebas de incumplimiento generalizado. No obstante, en algunos casos el contratista no pudo obtener el IPP de una serie de empresas y lo atribuyó principalmente a la reciente fase de aplicación, al acceso desigual de las empresas a los sitios web o a los registros de empresas, o a los retrasos en la presentación.

En cuanto a la explotación maderera de bosques primarios, VVA solo encontró dos empresas informantes en la UE, mucho menos de las cien que se esperaban. Esto se debe principalmente a las características específicas del sector (tamaño, actividades de la empresa) y a los problemas inherentes a la definición restrictiva de bosques primarios de la Directiva[23]. Dada la falta de información generalizada sobre los pagos a las administraciones públicas por parte de las empresas madereras, los principales mecanismos existentes para mejorar la transparencia en el sector de la explotación maderera son el Reglamento sobre la madera de la

[22] Valdani, Vicari y Associati, *Estudio: Review of country-by-country reporting requirements for extractive and logging industries* (Revisión de los requisitos de información por país para las industrias extractiva y de explotación maderera), noviembre de 2018 (disponible en el sitio web de la Comisión).

[23] Definidos en la Directiva sobre contabilidad como «bosques y otras superficies boscosas de especies nativas, cuando no hay signos visibles claros de actividad humana y los procesos ecológicos no están perturbados significativamente» Los bosques secundarios son bosques naturales que han sido talados al menos una vez. Una parte importante de las empresas madereras operan fuera de los bosques primarios.

UE([24]) y el Plan de Acción de la UE sobre la aplicación de las leyes, la gobernanza y el comercio forestales([25]), aunque ni el Reglamento sobre la madera ni el Plan de Acción exigen a los operadores que informen sobre la eficacia de su diligencia debida o sobre los proveedores que incumplen la legislación aplicable.

En la muestra de informes que estudió VVA, la mayoría de las empresas habían proporcionado la información requerida. Se identificaron varios ámbitos en los que se puede mejorar. Estos ámbitos, que parecen tener más que ver con las debilidades o la flexibilidad de la norma de información que con el cumplimiento, se enumeran a continuación.

- Identificación de las administraciones públicas por su nombre; el nombre de la entidad gubernamental que recibió el pago no siempre está claramente expuesto en los informes. Muchas empresas solo mencionan el nombre del país o de la administración pública «nacional», «regional/local» o «municipal». En consecuencia, no es fácil detectar a las entidades gubernamentales correctas y pedirles cuentas.

- Definición del proyecto – las implicaciones legales de la redacción: los «acuerdos sustancialmente interconectados» que definen un proyecto están abiertos a diferentes interpretaciones por parte de las empresas. En consecuencia, la información sobre cada proyecto varía según las empresas, lo que dificulta tener una visión completa y coherente de los proyectos en los que participan varias empresas.

- Empresas en participación – las empresas en participación son frecuentes en el sector extractivo. Las empresas tienden a asociarse con otras empresas, incluidas las estatales, para compartir inversiones y operaciones. Normalmente, una de las empresas se encarga de llevar los registros de las operaciones de todas las empresas. A falta de instrucciones claras en la legislación de la UE, existen varias formas de informar sobre los pagos: i) de forma proporcional a la propia participación en la empresa conjunta, ii) el 100 % de los pagos de la empresa en participación declarados por la empresa responsable (en cuyo caso otras empresas pueden considerar no informar a pesar de tener la obligación legal de hacerlo), o iii) otras formas. Por consiguiente, los resultados de los informes no son totalmente comparables, o no existen.

- Usabilidad digital – a falta de legibilidad electrónica, los usuarios tienen dificultades para explotar los datos notificados a gran escala y de forma recurrente.

Existen indicios claros de que el IPP es utilizado, sobre todo, por la sociedad civil para sensibilizar, elaborar compendios o infografías, o solicitar aclaraciones a las administraciones públicas y empresas, haciéndoles rendir cuentas. Dado que se trata de una política reciente, el conocimiento público de los informes sigue siendo limitado en la mayoría de los países. Todavía es demasiado pronto para notar cambios significativos en la rendición de cuentas de las administraciones públicas (especialmente en el caso de los gobiernos menos democráticos o abiertos) o en la gobernanza de los recursos en los países ricos en recursos. Un efecto no deseado de la Directiva es que la sociedad civil utiliza de manera reiterada el IPP para

[24] Reglamento sobre la madera de la UE [Reglamento (UE) n.º 995/2010].

[25] https://www.euflegt.efi.int/documents/10180/452147/FLEGT+factsheet+Trade+and+market.pdf/5ceb3405-3161-26a8-a03c-de87eba7dc5a

cuestionar a las empresas y exigirles responsabilidades. En cualquier caso, los requisitos de información han sido considerados, al menos por la sociedad civil, como eficaces para aumentar la transparencia de los pagos realizados por las empresas a las administraciones públicas por la explotación de los recursos naturales.

La inclusión de la información adicional sugerida en la cláusula de revisión, es decir, el número medio de empleados, el uso de subcontratistas y cualquier sanción pecuniaria administrada por un país, no parece tener un amplio apoyo público según una encuesta de VVA. En principio, la sociedad civil estaría a favor de una mayor transparencia, pero estos puntos no son sus principales prioridades. Las empresas suelen ser reacias a añadir cualquier requisito de información, sobre la base de la relación coste-beneficio. Las autoridades nacionales tampoco suelen estar convencidas de que estos elementos adicionales permitan alcanzar mejor los objetivos de los requisitos de información. La Comisión incluyó el número de empleados en su propuesta de IPP público por parte de las grandes empresas multinacionales en 2016([26]).

Evolución internacional, repercusiones de otros regímenes internacionales

Canadá, Suiza, el Reino Unido y el Espacio Económico Europeo cuentan con una legislación eficaz para garantizar los IPP por parte de sus respectivas industrias extractivas ([27]). Canadá adoptó la legislación IPP ([28]) a partir del 1 de junio de 2015. La UE considera que la norma canadiense es equivalente a la suya ([29]). Asimismo, el ministro canadiense de Recursos Naturales está facultado para permitir que las entidades informantes sustituyan los informes elaborados en otra jurisdicción (cuyos requisitos se consideran un sustituto aceptable) para cumplir los requisitos de Canadá en la UE, así como en el Espacio Económico Europeo. De este modo, la UE y Canadá evitan la presentación de múltiples informes y, por tanto, una carga excesiva para las empresas. La UE y el Reino Unido son las únicas jurisdicciones que exigen un IPP público para las industrias de explotación maderera.

Paralelamente, la Iniciativa para la transparencia de las industrias extractivas (ITIE) es una iniciativa privada cuyo objetivo es que el sector extractivo rinda cuentas. La ITIE es una asociación internacional sin ánimo de lucro registrada con arreglo a la ley noruega. Reúne a miembros de gobiernos, empresas petroleras, gasísticas y mineras, inversores institucionales y organizaciones de la sociedad civil, con el fin de mejorar la apertura y la gestión responsable de los ingresos procedentes de recursos naturales. Actualmente cuenta con cincuenta y dos países que la aplican. Los informes de la ITIE —publicados bajo la autoridad gubernamental de los países miembros— contienen los pagos recibidos por las administraciones públicas de

[26] Propuesta de Directiva sobre la divulgación de información relativa al impuesto de sociedades por parte de determinadas empresas y filiales, COM/2016/0198 final - 2016/0107 (COD), abril de 2016.

[27] Para que sea efectiva, la sección 1504 de la Ley Dodd-Frank requiere que la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos adopte una norma. Dicha norma aún no estaba en vigor en la fecha de este informe. Como resultado, las empresas que cotizan en una bolsa de EE. UU. (emisores privados estadounidenses y extranjeros) no han tenido hasta ahora ninguna obligación de IPP que cumplir, pero la situación puede cambiar en un futuro próximo.

[28] Ley sobre las medidas de transparencia del sector extractivo de Canadá.

[29] Decisión de Ejecución (UE) 2016/1910 de la Comisión, de viernes, 28 de octubre de 2016.

las empresas extractivas activas en su jurisdicción. Los informes elaborados en el marco de esta iniciativa son públicos y legibles electrónicamente. Muestran los pagos desglosados por proyecto en un país determinado, en la misma línea que la política de la UE.

La ITIE y el IPP de la UE se complementan. Desde el principio, el IPP de la UE ha exigido la divulgación de los tipos de pagos de acuerdo con los requisitos de la ITIE. Asimismo, los requisitos de la UE han influido en cierta medida en los requisitos de la ITIE, por ejemplo, en lo que respecta a la presentación de informes por proyecto. En un país determinado, es probable que la ITIE presente información más completa en relación con ese país que el IPP de la UE. Esto se debe a que los informes de la ITIE no solo abarcan las operaciones controladas por la UE o las industrias canadienses, sino también por otras empresas extranjeras y nacionales, incluidas las estatales. No obstante, los informes de la ITIE están limitados geográficamente, ya que un informe solo cubre un país. Además, los informes de la ITIE suelen publicarse más de un año después del IPP de la UE correspondiente a un año determinado. El número de miembros de la ITIE ha aumentado desde que se adoptó la Directiva sobre contabilidad. No existe una correlación clara o directa entre ambos, pero eso no resta valor al objetivo declarado en el considerando 45 de la Directiva sobre contabilidad de que el IPP debe ayudar a las administraciones públicas de los países ricos en recursos a aplicar los principios y los criterios de la ITIE. Varios factores impiden, al menos por ahora, que los requisitos de la ITIE prevalezcan sobre los de la UE, y al contrario.

La sociedad civil y la industria piden a la Comisión que siga reafirmando el compromiso de la UE con el fomento de la transparencia en el sector extractivo en los foros internacionales, con el fin de animar a sus socios internacionales a que introduzcan requisitos de información similares en todo el mundo.

Efectos sobre la competitividad y la seguridad del abastecimiento energético

La UE depende en gran medida de unos pocos países para el suministro de petróleo y gas. Cualquier limitación de las operaciones de las empresas de la UE en países socios estratégicos ricos en recursos debido a los requisitos de información tendría un impacto en la seguridad energética.

VVA no encontró pruebas de que los competidores de países no pertenecientes a la UE tengan ventajas competitivas significativas al no estar obligados a informar sobre los pagos efectuados a las administraciones públicas. Tampoco encontró ningún caso en el que los países no pertenecientes a la UE hayan limitado las operaciones de las empresas de la UE debido a los requisitos de información. No obstante, las empresas siguen preocupadas por la falta de igualdad de condiciones, ya que los competidores estadounidenses, chinos, entre otros, no tienen las mismas obligaciones de transparencia. La industria está preocupada por los riesgos de competitividad a largo plazo debido a esta falta de igualdad de condiciones. Un estudio académico ([30]) parece respaldar esta afirmación, al determinar que las empresas que

[30] Thomas Rauter, *Disclosure Regulation, Corruption, and Investment: Evidence from Natural Resource Extraction* (Reglamentación sobre la divulgación, corrupción e inversión: evidencia de la extracción de recursos naturales) – febrero de 2019.

divulgan los IPP tienden a aumentar sus pagos a las administraciones públicas anfitrionas y a disminuir y reasignar las inversiones en comparación con los competidores que no divulgan la información en esos países.

Sin embargo, hasta ahora no ha habido efectos tangibles en el suministro energético de la UE. La política de IPP tiene apenas dos años de antigüedad. Esto es mucho menos que los ciclos de la industria, normalmente mucho más largos, en la minería, el petróleo, etc., desde la exploración y la inversión hasta el cierre. Por ello, es necesario seguir de cerca la situación desde el punto de vista del riesgo.

Ampliación de los requisitos de información a sectores industriales adicionales

Para la sociedad civil, ampliar el IPP a sectores industriales adicionales (por ejemplo, telecomunicaciones o construcción) podría ayudar a mitigar los riesgos para la sociedad y los inversores, así como prevenir e impedir la ilegalidad, la corrupción y la mala gestión fiscal. Sin embargo, los expertos y las ONG tienden a reconocer la inviabilidad de una solución universal —sencillamente transfiriendo al por mayor las normas del IPP para las industrias extractivas a otras industrias, por ejemplo, simplemente ampliando el alcance de la Directiva—. Se necesitarían requisitos personalizados para cualquier sector adicional. Otra preocupación es que la eficacia de tal medida también depende en gran medida del tamaño de la empresa y la internacionalidad del sector. Esto significa que podría resultar poco práctico definir un ámbito de aplicación apropiado en la legislación de la UE para determinados sectores, ya que dependería de la cantidad de industrias de la UE en las que se invierte en el extranjero a nivel local en el sector pertinente, que sean lo suficientemente grandes por derecho propio y que paguen cantidades significativas a las administraciones públicas. Además, mientras que el objetivo del IPP es principalmente capacitar a las poblaciones locales que se enfrentan a la explotación de sus recursos naturales y no renovables, este tipo de informes puede no ser adecuado para lograr objetivos similares en sectores en los que los factores ambientales y de vecindad no son partes intrínsecas.

Auditoría

La auditoría no es un requisito obligatorio de información. No obstante, algunas grandes empresas multinacionales recurren voluntariamente a los servicios de auditores independientes para ofrecer una garantía adicional, con el fin de aumentar la credibilidad y la fiabilidad de sus informes para los usuarios.

Si la auditoría fuese obligatoria, las partes interesadas desearían que se especificara más el tipo de encargo, el nivel de garantía, el calendario, el contenido de los informes y su publicación. Asumiendo un encargo de auditoría tradicional, VVA situó los costes anuales estimados entre 450 000 y 1 500 000 EUR por empresa. Asumiendo un encargo de revisión más simple con garantía limitada, esto se reduciría a entre 250 y 450 000 EUR. No se han evaluado los costes de otros tipos de encargos, con o sin servicios de verificación.

La auditoría de los IPP no es una prioridad esencial para la sociedad civil, como usuarios, aunque reconocen que una auditoría de los IPP aumentaría la confianza y agilizaría la

aplicación de las normas. Las expectativas de que la función de auditoría pueda ayudar a remediar los puntos débiles de las normas, como los expuestos en este informe, pueden en cualquier caso ser erróneas. Las empresas y los reguladores tienden a no apoyar (o al menos a cuestionar) la auditoría desde una perspectiva de coste-beneficio.

IPP público aplicable a las empresas multinacionales en general

En 2016, la Comisión propuso una legislación para exigir a las grandes empresas que presenten anualmente un IPP para cada Estado miembro y los países no pertenecientes a la UE en los que operan, que contenga información sobre los beneficios obtenidos y los impuestos sobre beneficios pagados ([31]).

Obtención de minerales (diligencia debida)

La UE ha aprobado legislación sobre las obligaciones de diligencia debida en la cadena de suministro en relación con la obtención de minerales [Reglamento (UE) 2017/821] ([32]).

Conclusión

El IPP es una obligación de información reciente. Los informes solo han estado disponibles para unos pocos ejercicios. Sería necesario un período de observación más largo para evaluar más a fondo ciertos aspectos de la eficacia y cualquier efecto a largo plazo sobre el suministro energético de la UE. La revisión pone de relieve una serie de deficiencias en las normas de información. Estas dificultan el acceso a los informes y su uso, pero no son defectos fatales. La forma en que el sector de la explotación maderera se incorpora a la legislación en este ámbito, en particular, parece no ser óptima. Es innegable que la política en general hace que el sector sea más transparente, pero la alineación global sigue siendo una gran preocupación para la industria. Por ello, tanto la sociedad civil como el sector desearían que los reguladores intensificaran sus esfuerzos para lograr la igualdad de condiciones a nivel mundial.

[31] *Propuesta de Directiva sobre la divulgación de información relativa al impuesto de sociedades por parte de determinadas empresas y filiales*, COM/2016/0198 final - 2016/0107 (COD), abril de 2016.

[32] Reglamento (UE) 2017/821 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por el que se establecen obligaciones en materia de diligencia debida en la cadena de suministro por lo que respecta a los importadores de la Unión de estaño, tantalio y wolframio, sus minerales y oro originarios de zonas de conflicto o de alto riesgo.

Información no financiera que deben publicar determinadas entidades de interés público

Cláusula de revisión: Directiva 2014/95/UE (Directiva sobre información no financiera) – artículo 3

Eficacia

El documento de trabajo de los servicios de la Comisión que se adjunta al presente informe ha examinado la eficacia de la Directiva sobre información no financiera (DINF) desde distintos puntos de vista, incluidas la pertinencia, la fiabilidad y la comparabilidad de la información divulgada de conformidad con sus requisitos.

En cuanto a la pertinencia, existen numerosas pruebas de que muchas empresas no divulgan información no financiera importante sobre todas las cuestiones significativas relacionadas con la sostenibilidad. Al mismo tiempo, las empresas divulgan cantidades significativas de información irrelevante, lo que dificulta que los usuarios encuentren la información que buscan. Estas conclusiones son verdaderas para la información sobre el impacto de la empresa en asuntos relacionados con la sostenibilidad y para la información sobre el impacto de estos asuntos en el desarrollo, el rendimiento y la posición de la empresa. En la consulta pública organizada por los servicios de la Comisión en 2020 para preparar una revisión de la DINF, solo el 6 % de los usuarios afirmó que no tuvieron problemas en cuanto a la no divulgación de toda la información pertinente por parte de las empresas.

El Reglamento sobre la taxonomía dará lugar a progresos en la información empresarial sobre el impacto de las actividades de las empresas con respecto a los objetivos medioambientales de la UE. Las iniciativas en el ámbito de la contabilidad del capital natural y las metodologías de la huella ambiental también son pertinentes a este respecto.

El uso del término «información no financiera» es problemático en el caso de la información relacionada con la sostenibilidad. Esto se debe a que la información relacionada con los riesgos físicos, de transición o de reputación puede ser, de hecho, importante desde el punto de vista financiero, aunque no cumpla los requisitos de reconocimiento o divulgación del marco contable aplicable a los estados financieros.

En cuanto a la comparabilidad, los encuestados en la consulta pública realizada en 2018 como parte del ejercicio de control de adecuación del marco de información empresarial de la UE afirmaron tener dificultades para comparar la información no financiera divulgada por las empresas. Esto es coherente con las conclusiones de la mayoría de los informes y análisis y con las opiniones de diversas partes interesadas. En respuesta a la consulta pública de 2020, el 84 % de los usuarios dijo que la limitada comparabilidad de la información no financiera era un problema importante.

Existe una falta de coherencia tanto en el contenido como en la presentación de la información relacionada con la sostenibilidad. Las normas y los marcos de información existentes no han sido capaces de resolver adecuadamente esta situación. Los usuarios de la información no financiera, incluidos los inversores y las organizaciones de la sociedad civil, también han indicado que la variedad de lugares en los que se presenta la información no

financiera puede dificultar el acceso a la información y afectar en gran medida a su comparabilidad. Como se señala en el documento de trabajo de los servicios de la Comisión, la digitalización también podría desempeñar un papel en la mejora de la accesibilidad y la usabilidad de la información no financiera.

Una gran mayoría (82 %) de todos los que respondieron a la consulta pública abierta de 2020 creía que exigir a las empresas que utilizaran normas comunes de información resolvería los principales problemas de la actual información no financiera.

En la respuesta a la consulta pública de 2020([33]), el 73 % de los usuarios dijo que la limitada fiabilidad de la información no financiera en los informes de las empresas era un problema importante. Un gran número de usuarios sostiene que esto se debe principalmente a la ausencia de un requisito de verificación del contenido de la información no financiera. Algunas partes interesadas afirman que, para poder garantizar la información, tiene que haber una norma o un marco de información con el que las sociedades de auditoría puedan evaluar la información presentada por las empresas.

Además, la opción de permitir la publicación del estado no financiero de una empresa en un informe separado, adoptada por veinte Estados miembros, parece socavar la eficacia de la Directiva. La divulgación de la información no financiera en un informe separado, en lugar de en el informe de gestión, podría llevar a suponer que la información divulgada no es importante para comprender los resultados financieros de la empresa, pero esto no siempre es así.

Además, en muchos Estados miembros existen lagunas en materia de aplicación y supervisión derivadas de una serie de factores. Entre ellos se incluye la incertidumbre sobre el mandato legal de las autoridades de supervisión en este ámbito. Las propias autoridades de supervisión señalan que la aplicabilidad de la Directiva se ve dificultada por la flexibilidad de algunos de los requisitos de divulgación.

La DINF tampoco se considera plenamente eficaz desde el punto de vista de los preparadores, muchos de los cuales incurren en costes innecesarios asociados a la información no financiera. La flexibilidad y la falta de granularidad en la DINF hacen que muchos preparadores tengan que enfrentarse a la dificultad y complejidad a la hora de decidir qué información deben comunicar. También se ven presionados para informar de acuerdo con una variedad de marcos e iniciativas de información privada que se superponen, y para responder a las solicitudes de información de las partes interesadas, además de lo que deben informar en virtud de la DINF.

Ámbito de aplicación

Muchas empresas de las que los usuarios necesitan información no financiera no tienen la obligación de comunicar dicha información. La consulta pública de 2020 reveló que la mayoría de los encuestados está a favor de ampliar el ámbito de aplicación de la Directiva a

[33] Véase el sitio web de la Comisión Europea.

todas las grandes empresas (70 % de los encuestados) y a todas las empresas con valores cotizados en mercados regulados de la UE (62 % de los encuestados).

Las razones para considerar la ampliación del ámbito de aplicación a las grandes empresas que no cotizan incluyen el hecho de que el impacto de una empresa en la sociedad y el medio ambiente no está determinado por el hecho de que cotice o no. La ampliación del ámbito de aplicación a todas las empresas cotizadas podría considerarse importante desde el punto de vista de la protección de los inversores, teniendo en cuenta la creciente importancia de los riesgos relacionados con la sostenibilidad. También puede ser necesaria para garantizar que los participantes en los mercados financieros dispongan de la información que necesitan de todas las empresas en las que invierten para poder cumplir con sus propios requisitos de divulgación de la sostenibilidad en virtud del Reglamento de divulgación de las finanzas sostenibles, y para garantizar que no decidan excluir a las empresas cotizadas más pequeñas de las carteras de inversión basándose en que dichas empresas no comunican la información necesaria.

Pertinencia

Aunque los objetivos iniciales de la DINF siguen siendo muy pertinentes, la Directiva ya no resulta adecuada. Ello se debe a otros avances políticos y legislativos, a la creciente demanda de información por parte de los inversores y a la reciente evolución de los marcos y directrices de información reconocidos internacionalmente.

A nivel mundial, el acuerdo de 2015 sobre los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas y el Acuerdo de París de 2016 sobre el cambio climático han dado un mayor impulso político a la transición hacia una economía sostenible, y han contribuido a una mayor conciencia de la importancia estratégica de las cuestiones de sostenibilidad entre las empresas y los inversores.

A escala de la UE, el Plan de acción de finanzas sostenibles de 2018 y el Pacto Verde Europeo de 2019 han aumentado considerablemente la ambición política de Europa de avanzar lo más rápidamente posible hacia un sistema económico y financiero sostenible. Como parte del Plan de acción de finanzas sostenibles, la UE ha adoptado el Reglamento sobre taxonomía y el Reglamento sobre la divulgación de las finanzas sostenibles (RDFS). Ambos textos legislativos tienen importantes implicaciones para la información no financiera que deben divulgar las empresas. Al imponer requisitos de divulgación de la sostenibilidad a los participantes en el mercado financiero, el RDFS tendrá un impacto directo en la información que necesitan de las empresas en las que invierten. El Reglamento sobre la taxonomía impone nuevos requisitos a las empresas incluidas en el ámbito de aplicación del RDFS para que revelen su alineación con las actividades que se consideran ambientalmente sostenibles según la taxonomía.

Se han producido algunos avances significativos en los marcos y directrices internacionales de información no financiera. Desde 2014, han proliferado diferentes iniciativas que se

solapan parcialmente y no siempre son coherentes entre sí. En 2016, la iniciativa mundial de presentación de informes([34]) publicó sus primeras normas, basándose en sus anteriores generaciones de directrices. En 2018, el Consejo de Normas Contables de Sostenibilidad (CNCS) publicó setenta y siete normas del sector para la divulgación de información relacionada con la sostenibilidad financieramente importante. El Grupo de trabajo sobre divulgación financiera relacionada con el clima, creado por el Consejo de Estabilidad Financiera del G20, publicó sus recomendaciones en 2017. Las recomendaciones despertaron un amplio interés en el mercado. Otros avances desde 2014 incluyen una declaración de intenciones de cinco iniciativas internacionales de información sobre sostenibilidad para cooperar más estrechamente, una iniciativa del Foro Económico Mundial para desarrollar indicadores comunes de información, y la puesta en marcha en 2020 de una consulta pública de la Fundación de Normas Internacionales de Información Financiera sobre la posible ampliación de su labor a la información no financiera.

Nivel de orientación y métodos proporcionados

A mediados de 2017, como exige la Directiva, la Comisión publicó unas directrices no vinculantes para ayudar a las empresas a aplicarla. Proporcionan orientación general no prescriptiva para las empresas e incluyen ejemplos de divulgación para cada área de información.

Existen pocas pruebas de que las directrices no vinculantes sobre la información no financiera, publicadas por la Comisión de conformidad con la Directiva en 2017, hayan tenido un impacto significativo. La naturaleza voluntaria de las directrices significa que las empresas son libres de aplicarlas o no según consideren oportuno. En general, esto significa que, por sí solas, no pueden garantizar la comparabilidad de la información entre empresas ni la divulgación de la información que los usuarios consideran pertinente. Las directrices no vinculantes pueden incluso agravar la complejidad a la que tienen que enfrentarse los preparadores. Esto puede ocurrir si los preparadores las perciben como adicionales a las diversas normas y marcos privados no financieros, sin eliminar la presión de tener en cuenta cada norma y marco individualmente y responder a las solicitudes de información adicional de las partes interesadas.

En junio de 2019, la Comisión publicó un suplemento a sus directrices de 2017, centrándose en la presentación de información relacionada con el clima e integrando las recomendaciones del Grupo de trabajo sobre divulgación financiera relacionada con el clima. Al centrarse en un tema concreto (el clima), se espera que este suplemento tenga un impacto más significativo en la comparabilidad de la información divulgada por las empresas.

Conclusión

En el Pacto Verde Europeo, la Comisión anunció su intención de revisar la DINF. Según su programa de trabajo revisado para 2020, la Comisión adoptará una propuesta para revisar la

[34] www.globalreporting.org

DINF en 2021. Las principales cuestiones en juego son: la escasa comparabilidad y fiabilidad de la información comunicada; el hecho de que muchas empresas no comunican información que los usuarios consideran pertinente; y el hecho de que muchas empresas de las que los usuarios necesitan información no financiera no comunican dicha información. La imposición a las empresas del requisito de informar conforme a las normas comunes de información no financiera es una parte crucial del rompecabezas para resolver estos problemas.

Requisitos de divulgación para los emisores con valores cotizados en mercados regulados de la UE

Cláusula de revisión: Directiva 2013/50/UE (Directiva sobre la transparencia) – artículo 5

Repercusiones de la Directiva en los pequeños y medianos emisores

La Directiva 2013/50/UE por la que se modifica la Directiva 2004/109/CE (la Directiva sobre la transparencia o DT) suprimió la obligación de publicar información financiera trimestral([35]). Con ello se pretendía reducir la carga administrativa de las empresas cotizadas([36]), fomentar las inversiones a más largo plazo y mejorar el acceso al capital de los pequeños y medianos emisores([37]). La Directiva permite a los Estados miembros y a los mercados regulados exigir información trimestral en la medida en que sea proporcional a los factores que contribuyen a las decisiones de inversión y no constituya una carga financiera desproporcionada para los emisores del Estado miembro en cuestión. También amplía, a tres meses una vez finalizado el período a que se refiere el informe, el plazo para publicar los informes financieros semestrales, con el fin de proporcionar una mayor flexibilidad y aumentar la visibilidad de los pequeños y medianos emisores.

Unos años después, los mercados consideran que estas normas de transparencia son globalmente proporcionadas y precisas para los pequeños y medianos emisores([38]). Se considera que la supresión de la obligación de informar trimestralmente alivia la carga administrativa de las empresas cotizadas, sin repercutir negativamente en la protección de los inversores. Sin embargo, hay pruebas de que muchos emisores siguen publicando informes trimestrales, ya sea de forma voluntaria([39]), o porque así lo exigen sus respectivos Estados miembros o mercados regulados([40]). Esto ha tenido el efecto de limitar la escala y debilitar el impacto de la supresión de la obligación de información trimestral.

---

[35] Informes financieros trimestrales o declaraciones intermedias de gestión, generalmente denominados información financiera trimestral.

[36] En el documento de trabajo de los servicios de la Comisión que acompañaba a la propuesta de Directiva 2013/50/UE [COM(2011) 683 final {SEC(2011) 1280 final}], los servicios de la Comisión estimaron que los costes monetarios directos medios de la elaboración de la información trimestral relacionados con la edición, impresión y traducción de los informes oscilaban entre 2 000 EUR al año/y 60 000 EUR al año/por pequeños y medianos emisores.

[37] La legislación de la UE no define a los pequeños y medianos emisores. Existen algunas definiciones de la UE sobre las pymes que abarcan a las pequeñas empresas. No obstante, estas no diferencian entre empresas cotizadas y no cotizadas. La referencia a los pequeños y medianos emisores en este informe debe entenderse como una referencia a los conceptos nacionales existentes en los diferentes Estados miembros.

[38] Según las respuestas a varias consultas, pero en particular el informe de síntesis de la consulta pública de la Comisión sobre el control de adecuación relativo al del marco de la UE sobre publicación de información por parte de las empresas. Los expertos gubernamentales del Grupo de Expertos del Comité Europeo de Valores (GECEV), consultados en el primer trimestre de 2019, también tienden a confirmarlo.

[39] Según el resultado de la consulta del GECEV en al menos quince Estados miembros, los emisores optan por publicar su información financiera trimestral para ofrecer a sus inversores información personalizada o simplemente en respuesta a la presión de sus pares. Cuanto más grande es la empresa, más dispuesta está a informar trimestralmente.

[40] Según el resultado de la consulta del GECEV, al menos cinco Estados miembros siguen exigiendo la publicación de informes trimestrales, y en al menos siete en los que la información trimestral no es obligatoria, los mercados regulados exigen su publicación.

Digitalización

La DT exige que cada Estado miembro establezca un mecanismo de almacenamiento (el Mecanismo Oficialmente Designado o MOD) para garantizar que el público pueda acceder a la información divulgada por las empresas cotizadas. La DT prepara el terreno para el acceso centralizado a la información regulada, en forma de un punto de acceso electrónico europeo (PAEE). El PAEE aún no está operativo, pero el Reglamento (UE) 2016/1437([41]) es un escalón en el camino hacia la racionalización del acceso a la información con este punto de acceso([42]). No obstante, el acceso a la información sigue estando fragmentado. En su nuevo Plan de acción sobre la unión de mercados de capitales (UMC) ([43]), la Comisión Europea propone completar la UMC mediante la creación de una plataforma a escala de la UE: el punto de acceso único europeo (PAUE). Asimismo, la Estrategia de Finanzas Digitales([44]) tiene como objetivo crear un espacio europeo de datos financieros para promover la innovación impulsada por los datos, basándose en la estrategia europea de datos, incluyendo un acceso y uso más fácil de los mismos.

A raíz de las modificaciones de 2013 de la DT, la Comisión adoptó en 2019 un Reglamento Delegado con el fin establecer un formato electrónico único europeo (FEUE) para la elaboración de los informes financieros anuales (IFA) por parte de las empresas admitidas a cotización (el Reglamento FEUE)([45]). El Reglamento FEUE se aplicará a las empresas a partir del ejercicio de 2020 (es decir, los primeros IFA en FEUE se publicarán en 2021) ([46]). El objetivo es facilitar la elaboración de informes y el análisis digital y la comparabilidad de los IFA por parte de los usuarios de la información. El FEUE combina el formato Extensible Hypertext Markup Language con la estructura de datos interna, basándose en el Inline eXtensible Business Reporting Language (iXBRL). El Reglamento del FEUE prevé un desarrollo gradual del FEUE. El balizado por bloque de las notas será obligatorio a partir del ejercicio 2022. Además, quedan por abordar las especificaciones sobre la taxonomía que se utilizará para los informes de entidades jurídicas que utilicen principios de contabilidad generalmente aceptados nacionales o principios de contabilidad generalmente aceptados de países no pertenecientes a la UE.

---

41 Reglamento Delegado (UE) 2016/1437 de la Comisión, de 19 de mayo de 2016, por el que se complementa la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación en materia de acceso a información regulada a nivel de la Unión (DO L 234, 31.8.2016, p. 1).

42 Por ejemplo, la mayoría de los MOD han estructurado sus herramientas de búsqueda pública en el sentido de la clasificación del presente Reglamento.

43 *Nuevo Plan de acción UMC*.

44 *Paquete de finanzas digitales*.

45 Reglamento Delegado (UE) 2019/815 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2018, por el que se completa la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la especificación de un formato electrónico único de presentación de información (DO L 143 de 29.5.2019, p. 1).

46 Durante las negociaciones tripartitas para el paquete de recuperación de los mercados de capitales celebradas en diciembre de 2020, los colegisladores acordaron incluir en el paquete una modificación del artículo 4, apartado 7, de la Directiva sobre transparencia que permite a los Estados miembros optar por un aplazamiento de un año de la obligación del FEUE, siempre que notifiquen a la Comisión su intención de aplazarlo y que dicha intención esté debidamente motivada.

Aunque todavía no se ha aplicado, el Reglamento sobre el FEUE ha suscitado una serie de preocupaciones para las empresas declarantes, los reguladores nacionales y los organismos de supervisión, en particular sobre la auditoría de los estados financieros que cumplen con el FEUE. Para orientar al mercado y garantizar la convergencia de las prácticas nacionales de auditoría, en noviembre de 2019 la Comisión de Organismos Europeos de Supervisión de Auditores (COESA) publicó unas directrices no vinculantes sobre cómo auditar el FEUE en la práctica ([47]). Además, la Comisión publicó una Comunicación interpretativa en noviembre de 2020([48]).

Aplicación del régimen sancionador de la DT

Con el fin de garantizar una mayor armonización y refuerzo de los regímenes sancionadores nacionales ([49]), las modificaciones de la DT de 2013 exigen que cada autoridad nacional competente (ANC) disponga de unas facultades sancionadoras mínimas para las violaciones de determinadas disposiciones esenciales. En particular, impone a los Estados miembros el establecimiento de medidas y sanciones administrativas mínimas (por ejemplo, la imposición de sanciones pecuniarias y la publicación de las medidas y sanciones impuestas por la ANC) que deben ser eficaces, proporcionadas y disuasorias, y que deben ser aplicables tanto a las personas físicas como jurídicas. En cualquier caso, los Estados miembros pueden prever sanciones o medidas adicionales y niveles más altos de sanciones pecuniarias administrativas.

De acuerdo con los resultados de las consultas y los análisis([50]), la modificación de 2013 de la DT ha dado lugar a regímenes sancionadores más homogéneos en los Estados miembros. No obstante, podría haber una mayor armonización en la aplicación de medidas administrativas efectivas, proporcionadas y disuasorias por el incumplimiento de las normas de transparencia. También son motivo de preocupación las actividades de ejecución, que pueden poner en peligro la aplicación conforme del régimen sancionador de la DT. La DT obliga a los Estados miembros a conferir a las ANC unas facultades mínimas de supervisión, pero no especifica más la forma de ejercerlas. La ESMA dedica importantes esfuerzos a lograr la convergencia de las prácticas de supervisión de las ANC([51]). Sin embargo, las prácticas nacionales tienden a seguir siendo heterogéneas desde la perspectiva de la UE, por ejemplo, en cuanto al alcance, las medidas de ejecución([52]) o la publicación de las sanciones. Además, debido al enfoque de

---

47 *Directrices de la COESA sobre la participación de los auditores en los estados financieros en el FEUE*.

48 *Comunicación interpretativa sobre el FEUE*.

49 A raíz de la comunicación de la Comisión de diciembre de 2010 titulada *«Regímenes sancionadores más rigurosos en el sector de servicios financieros»*.

50 En particular, el resultado de la consulta del GECEV en el primer trimestre de 2019.

51 La ESMA fomenta la convergencia mediante directrices, preguntas y respuestas, programas de trabajo, trabajos del comité, informes de actividad, etc. En 2014 publicó sus *Directrices sobre la ejecución de las obligaciones en materia de información financiera, que fueron revisadas en 2020*. Sus *preguntas y respuestas sobre la Directiva de transparencia*, que también cubren aspectos de la aplicación del régimen sancionador, se actualizan periódicamente.

52 Véase, por ejemplo, *Report Enforcement and regulatory activities of European enforcers in 2019 (Informe sobre actividades de aplicación y reglamentación de los responsables europeos en 2019)* de ESMA. Por lo que respecta a la publicación de las sanciones, una encuesta realizada entre los expertos del GECEV muestra que existen diversas prácticas, como por ejemplo la no publicación de las medidas en determinadas

armonización mínima, la definición de las facultades de supervisión tiende a diferir significativamente entre los Estados miembros. Por ejemplo, algunas ANC tienen facultades limitadas para llevar a cabo investigaciones sobre los informes no financieros cuando están separados de los informes de gestión. En este contexto, el colapso de Wirecard([53]) puso de manifiesto que algunas prácticas nacionales pueden no ser tan eficaces como se pretendía, y arrojó luz sobre otras áreas potenciales de mejora. En particular, la revisión interpares por vía rápida de la AEVM ([54]) detectó deficiencias en la ejecución de la presentación de la información financiera de Wirecard en Alemania, mostrando, entre otras cosas, que algunas normas nacionales pueden no ser suficientes para garantizar un intercambio eficiente de información entre autoridades nacionales y un examen de la información financiera por parte de autoridades competentes independientes. La DT ofrece la posibilidad de designar a una autoridad competente distinta de la autoridad central competente para examinar que la información se elabora de acuerdo con el marco de información pertinente, y para tomar las medidas adecuadas en caso de infracción. Sin embargo, la DT no se pronuncia sobre la necesidad de que esta autoridad sea independiente ni sobre las responsabilidades respectivas de la autoridad central y de la otra autoridad. A raíz de su revisión interpares por vía rápida, la AEVM ha entablado debates sobre posibles mejoras de la DT y ha considerado que las siguientes medidas podrían contribuir a lograr una ejecución de las obligaciones en materia de información financiera más oportuna y eficaz: i) reforzar la cooperación entre las ANC en el sentido de la DT y las demás autoridades; ii) mejorar la coordinación de la ejecución de las obligaciones en materia de información financiera a nivel nacional entre las autoridades centrales competentes y las entidades delegadas/autoridades designadas; iii) reforzar la independencia de las autoridades nacionales competentes; y iv) fortalecer la supervisión armonizada de la información financiera y no financiera en la UE([55]). La Comisión sigue de cerca el asunto Wirecard. Con el tiempo, se podrán extraer lecciones adicionales en relación con la DT o con otros ámbitos.

Funcionamiento y eficacia del método de cálculo de los derechos de voto en relación con los instrumentos financieros en virtud del artículo 13 de la DT

Según las normas de la DT, todas las personas físicas y jurídicas que posean instrumentos financieros relacionados con acciones deben notificar al emisor la adquisición o cesión de participaciones importantes. Para evitar el uso de nuevos tipos de instrumentos financieros para la adquisición secreta de acciones de empresas([56]), la modificación de la DT de 2013

circunstancias, tal y como permite la DT. El acceso sigue estando fragmentado geográficamente debido a la falta de un punto de acceso único en la UE.

53 Wirecard, una empresa alemana con acciones que cotizan en mercados regulados, se declaró en quiebra en junio de 2020 tras revelarse que faltaban 1 900 millones EUR en efectivo registrados en el balance del grupo.

54 ESMA, *Revisión interpares por vía rápida sobre la aplicación de las Directrices sobre la ejecución de obligaciones en materia financiera (ESMA/2014/1293) por parte de BAFIN y FREP en el contexto de Wirecard*, 3 de noviembre de 2020.

55 Véase la carta de la AEVM: *Letter to Commissioner McGuinness of 26 February 2021 on the next steps following Wirecard* (Carta al comisario McGuinness, de 26 de febrero de 2021, sobre los próximos pasos a raíz del caso Wirecard).

56 Lo que podría dar lugar a un abuso de mercado y a transmitir una imagen falsa y engañosa de la titularidad económica de empresas cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado.

estableció que deben tenerse en cuenta todos los instrumentos con el efecto económico de tenencia de acciones o derechos de suscripción. Se mantiene la totalidad de la cantidad teórica de las acciones subyacentes a los instrumentos financieros. En el caso de las liquidaciones en efectivo, el número de acciones mantenidas se calcula sobre un método ajustado por la delta([57]), multiplicando la cantidad teórica de acciones subyacentes por la delta del instrumento. Este método de cálculo se especifica con más detalle en el Reglamento Delegado (UE) 2015/761 de la Comisión ([58]). Permite a los emisores e inversores tener un conocimiento exhaustivo y una imagen precisa de la estructura de la titularidad empresarial y de los derechos de voto.

En su análisis coste-beneficio de 2014 ([59]), la ESMA documentó que los costes para los reguladores y los emisores probablemente serían mínimos. En las consultas realizadas[60], no se planteó ninguna preocupación sobre los costes. No obstante, algunas partes interesadas (empresas, ANC), así como algunos expertos gubernamentales([61]), argumentaron que el método de cálculo de los derechos de voto podría considerarse complejo o difícil de interpretar.

En la mayoría de los casos, los Estados miembros no transpusieron estas disposiciones a su legislación nacional hasta principios de 2016. El Reglamento Delegado de la Comisión sobre los métodos de cálculo de las participaciones importantes era directamente aplicable a finales de 2015. Sobre la base de la evaluación previa de la Comisión, podría ser demasiado pronto para sacar conclusiones sobre la eficacia de este método de cálculo a efectos de transparencia. Sería necesario un período de aplicación de seis años para observar la posible modificación progresiva del comportamiento de las diferentes partes interesadas y el posible desarrollo de nuevos instrumentos financieros.

---

[57] La delta de un instrumento financiero es el ratio que compara la variación del precio de un activo, normalmente un valor cotizado, con la correspondiente variación del precio de su derivado. Esta indica cuánto oscilaría el valor teórico de un instrumento financiero en caso de variación del precio del instrumento subyacente y ofrece una imagen precisa de la exposición al instrumento subyacente por parte del tenedor.

[58] Reglamento Delegado (UE) 2015/761 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2014, por el que se completa la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a determinadas normas técnicas de regulación sobre participaciones importantes. Este Reglamento establece, en particular, que los instrumentos de la cesta y del índice solo deben notificarse si los valores correspondientes representan el 1 % o más de los derechos de voto del emisor subyacente, o el 20 % o más del importe de los valores de la cesta/índice, o ambos. Se ha adoptado un enfoque basado en principios como método para determinar la delta. No obstante, este método proporciona suficiente precisión y comparabilidad si se supervisa de forma coherente. También permite captar los instrumentos derivados de reciente creación, minimizando el alcance del arbitraje regulador.

[59] Véase el anexo III del *Documento de consulta sobre el proyecto de normas técnicas de regulación sobre las principales participaciones y la lista indicativa de instrumentos financieros sujetos a requisitos de notificación en virtud de la Directiva de transparencia revisada (Consultation Paper on Draft Regulatory Technical Standards on major shareholdings and indicative list of financial instruments subject to notification requirements under the revised Transparency Directive)*.

[60] Véanse las respuestas a la consulta pública de la Comisión sobre la publicación de información empresarial por parte de las empresas y las respuestas al cuestionario del GECEV (véase el anexo III del SWD sobre el control de adecuación).

[61] GECEV.

Notificación de participaciones importantes por parte de los accionistas

Para mejorar la seguridad jurídica, aumentar la transparencia y reducir la carga administrativa para los inversores transfronterizos, la DT estableció un régimen más armonizado para la notificación de participaciones importantes de derechos de voto por parte de los accionistas. Los Estados miembros no pueden adoptar normas más estrictas salvo en circunstancias específicas([62]). Se anima a los accionistas a que utilicen el formato estándar diseñado por la ESMA para su presentación tanto al emisor como a la ANC correspondiente ([63]).

La posibilidad de que los Estados miembros introduzcan requisitos más estrictos para la notificación de los accionistas en circunstancias específicas ha dado lugar a regímenes de notificación divergentes entre los Estados miembros([64]). Ocho Estados miembros decidieron establecer un umbral inferior al 5 % especificado por la DT. La gran mayoría de los Estados miembros también incluyeron umbrales adicionales más elevados. Las normas nacionales también varían en cuanto a la definición del hecho que desencadena la obligación de notificación para los accionistas, el tiempo tras el cual se considera que un accionista ha tenido conocimiento del hecho desencadenante, el plazo para que el accionista notifique al emisor, el canal de comunicación para presentar la notificación (correo electrónico, portal digital, fax o correo postal). Las consultas han puesto de manifiesto que esto da lugar a costes de inversión transfronterizos adicionales para los accionistas, dada la variedad de regímenes aplicables en función del Estado miembro de origen del emisor.

La situación es similar en cuanto al plazo y el formato para que los emisores hagan públicas las notificaciones de los accionistas. Según la mayoría de los encuestados, los diferentes regímenes de notificación en los Estados miembros pueden presentar dificultades para los usuarios de la información divulgada por los emisores, especialmente en términos de plazos y canales de comunicación. Algunos usuarios estarían a favor de un formulario estándar obligatorio para la divulgación de las notificaciones de los accionistas por parte de los emisores, a fin de facilitar la comparación y el análisis de la información divulgada. El formulario estándar publicado por la ESMA no es obligatorio (aunque se espera que las ANC den una explicación si deciden no imponerlo a los emisores que supervisan). Esto da lugar a la utilización de diferentes formularios de notificación.

---

[62] Con arreglo al artículo 3 (1 *bis*) de la DT, los Estados miembros pueden imponer requisitos más estrictos cuando: i) fijen umbrales tanto inferiores como adicionales para la notificación de las participaciones en derechos de voto, y exija notificaciones equivalentes en relación con los umbrales basados en las participaciones en el capital; ii) impongan obligaciones más estrictas para el contenido (como la divulgación de las intenciones de los accionistas), el procedimiento y el calendario de notificación; iii) apliquen disposiciones legales, reglamentarias o administrativas adoptadas en relación con ofertas públicas de adquisición, operaciones de fusión y otras operaciones que afecten a la propiedad o al control de las empresas, supervisadas por las autoridades designadas por los Estados miembros con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2004/25/CE (Directiva relativa a las ofertas públicas de adquisición) que impone requisitos de divulgación más estrictos.

[63] El formulario puede consultarse en: https://www.esma.europa.eu/document/standard-form-major-holdings.

[64] Véase *Guía práctica sobre las normas nacionales de notificación de participaciones importantes (Practical guide on national rules on notification on major holdings)*de la ESMA de 2019.

Por estas razones, se insta a la Comisión a que ejerza sus poderes delegados para adoptar normas técnicas que especifiquen —y armonicen— los requisitos de notificación en la medida necesaria.

Información de los pagos efectuados a las administraciones públicas por parte de las empresas activas en los sectores de la explotación maderera o la extracción (informe por país/IPP)

Como complemento del capítulo 10 de la Directiva 2013/34/UE (la Directiva sobre contabilidad), la modificación de la DT de 2013 introdujo la obligación para los emisores con actividades en las industrias extractivas o de explotación del bosque primario de publicar un informe anual sobre los pagos realizados a las administraciones públicas de los países en los que operan. Este informe debe elaborarse de conformidad con el capítulo 10 de la Directiva sobre contabilidad.

En general, los Estados miembros han transpuesto correctamente esta disposición para los mercados de capitales. Para más detalles, véase la sección sobre el IPP del presente informe.

Conclusión

La modificación de 2013 de la DT ha mejorado, en general, el funcionamiento de los mercados de capitales al aliviar la carga de los pequeños y medianos emisores, al permitir la introducción de la legibilidad electrónica (FEUE) para mejorar la comparabilidad de la información de las empresas cotizadas para los usuarios, y al armonizar el cálculo de los derechos de voto. No obstante, la Comisión señala una serie de preocupaciones, especialmente en lo que respecta a la aplicación de la información financiera y no financiera. Algunas prácticas nacionales pueden no ser tan eficaces como se pretende, ya que se consideran insuficientes para garantizar un intercambio eficiente de información entre autoridades nacionales y un examen de la información financiera por parte de autoridades competentes independientes. La Comisión también señala las repercusiones negativas de las normas nacionales divergentes relativas a las notificaciones de los accionistas en la integración de los mercados de capitales de la Unión.