

CECILIO MOLINA HERNÁNDEZ  
(Dir.)

**REPENSANDO LA SOSTENIBILIDAD  
EN LA UNIÓN EUROPEA**  
*STOP THE CLOCK*

Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES | SÃO PAULO

2026

# ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
<b>PARTE I</b>	
<b>LA INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD</b>	
<b>EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD: CONFIGURACIÓN GENERAL, por Ana Belén Campuzano .....</b>	15
I. DEL ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA AL INFORME SOBRE SOSTENIBILIDAD.....	15
II. EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD	28
1. La caracterización del informe de sostenibilidad .....	28
2. La presentación de información sobre sostenibilidad: las recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas .....	33
III. BIBLIOGRAFÍA.....	37
<b>EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD VA MÁS ALLÁ: ¿QUÉ SUCEDE CON LAS PEQUEÑAS Y LAS MEDIANAS EMPRESAS Y LAS EMPRESAS DE TERCEROS PAÍSES?, por Cecilio Molina Hernández .....</b>	39
I. CONSIDERACIONES GENERALES. EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD EN LA UNIÓN EUROPEA: DE LA VOLUNTARIEDAD A LA OBLIGATORIEDAD	40

	Pág.
II. EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD PARA LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS .....	42
1. ¿Es obligatorio el reporte para las pequeñas y medianas empresas? .....	42
2. La voluntariedad es una realidad: la Recomendación 2025/1710 relativa a una norma voluntaria de presentación de información sobre sostenibilidad para las pequeñas y medianas empresas .....	46
III. EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD PARA LAS EMPRESAS DE TERCEROS PAÍSES.....	50
1. La normativa de la Unión Europea.....	51
2. La experiencia internacional: México y Estados Unidos.....	53
IV. CONCLUSIONES .....	58
V. BIBLIOGRAFÍA.....	59

## PARTE II LA DILIGENCIA DEBIDA

<b>LA DILIGENCIA DEBIDA: OBLIGACIONES Y ALCANCE,</b> <i>por María del Pilar Galeote Muñoz</i> .....	65
I. LA DILIGENCIA DEBIDA EN EL ÁMBITO DE LA UNIÓN EUROPEA .....	65
1. La diligencia debida y su relación con la sostenibilidad .....	65
2. Origen de la regulación de la diligencia debida .....	67
II. LA DILIGENCIA DEBIDA EN LA DIRECTIVA CS3D.....	70
1. Ámbito de aplicación y alcance de la diligencia debida en materia de medio ambiente y derechos humanos .....	70
2. Diligencia debida en el marco de la Directiva CS3D .....	72
3. Los códigos de conducta y las diferentes cláusulas contractuales como mecanismos para el cumplimiento de diligencia debida .....	74
4. La diligencia debida en materia de medio ambiente.....	77
5. El fomento de la cooperación y la negociación para propiciar una cultura empresarial sostenible.....	78

	Pág.
III. DILIGENCIA DEBIDA, SOSTENIBILIDAD Y ÉTICA EN EL ÁMBITO DE LA DIGITALIZACIÓN EMPRESARIAL: UN ENFOQUE INNOVADOR.....	79
IV. PERSPECTIVAS DE FUTURO DE LA DILIGENCIA DEBIDA EN UN ENTORNO ALGORÍTMICO .....	83
V. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES FINALES .....	84
VI. BIBLIOGRAFÍA .....	87
<b>EL RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD DE LAS EMPRESAS, por Ignacio Fernández Larrea .....</b>	<b>91</b>
I. INTRODUCCIÓN GENERAL .....	91
II. LA EVOLUCIÓN DEL PRINCIPIO DE RESPONSABILIDAD EMPRESARIAL.....	96
III. FUNDAMENTO JURÍDICO DE LA RESPONSABILIDAD POR INCUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES DE SOSTENIBILIDAD .....	99
IV. LA RESPONSABILIDAD ADMINISTRATIVA .....	102
V. LA RESPONSABILIDAD CIVIL.....	106
VI. LA RESPONSABILIDAD PENAL .....	111
VII. RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y ÓRGANOS DE GOBIERNO .....	114
VIII. MECANISMOS DE Y REMEDIOS .....	119
IX. PERSPECTIVA CRÍTICA Y DESAFÍOS .....	123
X. BIBLIOGRAFÍA.....	129
<b>LA TRANSPARENCIA Y LA SUPERVISIÓN DE LA DILIGENCIA DEBIDA. LAS DETERMINACIONES DE LA DIRECTIVA (UE) 2024/1760, DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, DE 13 DE JUNIO DE 2024, SOBRE DILIGENCIA DEBIDA DE LAS EMPRESAS EN MATERIA DE SOSTENIBILIDAD, por Alberto Palomar Olmeda y Ramón Terol Gómez .....</b>	<b>131</b>
I. UN APUNTE PREVIO SOBRE LA INCIDENCIA DE LOS SISTEMAS DE CUMPLIMIENTO VOLUNTARIO.....	132
1. Doctrina general y enmarque de situación .....	132
2. Las referencias objetivas y subjetivas de la Directiva 2024/1760, de 13 de junio.....	137
3. El nuevo giro en las políticas de cumplimiento: el concepto de diligencia debida. Su operativa.....	142

	Pág.
II. EL EFECTO DE PUBLICIDAD COMO ELEMENTO DE VALIDACIÓN DEL CUMPLIMIENTO .....	143
1. La de carácter interno y al servicio de los sistemas de cumplimiento. ....	143
2. La publicidad exterior .....	145
3. La publicidad europea .....	146
III. EL ESQUEMA DE SUPERVISIÓN .....	148
1. La supervisión interna .....	148
2. Reglas de carácter organizativo .....	149
A) Regla general.....	149
B) Reglas específicas.....	149
C) Reglas comunes .....	150
3. Régimen competencial de las autoridades de control.....	151
4. La participación comunitaria en el control y la supervisión .....	153
IV. LAS DETERMINACIONES TEMPORALES Y, EN ESPECIAL, LA ENTRADA EN VIGOR Y LA TRANSPOSICIÓN.....	154
V. BIBLIOGRAFÍA.....	156

### **PARTE III LA TAXONOMÍA VERDE**

<b>FUNDAMENTOS JURÍDICOS Y ECONÓMICOS DE LA TAXONOMÍA VERDE EN LA UE: OBJETIVOS MEDIOAMBIENTALES Y CRITERIOS DE EVALUACIÓN, por Carmen Calderón Patier .....</b>	<b>161</b>
I. INTRODUCCIÓN .....	161
II. MARCO JURÍDICO Y ESTRUCTURA OPERATIVA.....	164
1. Marco jurídico.....	164
2. Estructura operativa .....	176
III. OBJETIVOS AMBIENTALES: PRINCIPIOS TÉCNICOS Y CRITERIOS DE EVALUACIÓN .....	178
1. Objetivos medioambientales .....	178
1.1. Mitigación del cambio climático .....	178
1.2. Adaptación al cambio climático .....	179

	Pág.
1.3. Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos .....	179
1.4. Transición hacia una economía circular.....	180
1.5. Prevención y control de la contaminación.....	180
1.6. Protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.....	181
2. Criterios de evaluación y verificación .....	183
2.1. Principio de contribución sustancial.....	183
2.2. Principio de no causar un perjuicio significativo (DNSH) .....	184
2.3. Principio de salvaguardias mínimas sociales.....	185
2.4. Principio de cumplimiento de los criterios técnicos de selección (TSC) .....	186
2.5. Principio de verificabilidad, transparencia y consistencia	186
IV. CONCLUSIONES Y DESAFÍOS .....	187
V. BIBLIOGRAFÍA.....	190
<b>LAS INVERSIONES SOSTENIBLES. APLICACIÓN A LOS BONOS VERDES</b> , <i>por Natalia Aliño Ferrán, María Encina Morales de Vega y María Carmen García-Centeno</i> .....	
	193
I. INTRODUCCIÓN .....	193
II. LA IMPORTANCIA DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES EN LA UE.....	194
1. Definición de finanzas sostenibles.....	194
2. Importancia en el contexto del Pacto Verde Europeo y los ODS .....	196
3. <i>Greenwashing</i> y fragmentación del mercado.....	197
4. Necesidad de armonización de estándares.....	199
III. ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LOS BONOS VERDES EMITIDOS EN EUROPA Y EN ESPAÑA.....	200
1. Análisis descriptivo por países de la Unión Europea .....	201
2. Análisis descriptivo por sectores en España.....	203
IV. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	206
1. Conclusiones .....	206
2. Recomendaciones.....	207

	<u>Pág.</u>
V. BIBLIOGRAFÍA.....	208
<b>DESAFÍOS DE INCLUSIÓN: PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS, TERCEROS PAÍSES Y PERSPECTIVAS DE REFORMA, por Isabel Lima Pinilla .....</b>	211
I. INTRODUCCIÓN .....	211
II. INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD DE LAS EMPRE- SAS EN LA UNIÓN EUROPEA .....	212
III. EMPRESAS NO ESTABLECIDAS EN LA UNIÓN EUROPEA OBLIGADAS A PRESENTAR SUS ESTADOS NO FINANCIE- ROS .....	214
IV. PYMES COTIZADAS Y LA OBLIGACIÓN DE DIVULGACIÓN DE LA INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD.....	216
V. PYMES NO COTIZADAS Y LA DIVULGACIÓN DE ESTADOS NO FINANCIEROS .....	223
VI. CONCLUSIONES .....	230
VII. BIBLIOGRAFÍA.....	231

PARTE I

**LA INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD**

# **EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD: CONFIGURACIÓN GENERAL<sup>1</sup>**

Ana Belén CAMPUZANO

Catedrática de Derecho Mercantil  
Universidad San Pablo CEU

**SUMARIO:** I. DEL ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA AL INFORME SOBRE SOSTENIBILIDAD. II. EL REPORTE DE INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD. 1. La caracterización del informe de sostenibilidad. 2. La presentación de información sobre sostenibilidad: las recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. III. BIBLIOGRAFÍA.

## **I. DEL ESTADO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA AL INFORME SOBRE SOSTENIBILIDAD**

El marco regulatorio y la creciente complejidad del entorno económico y social requieren de las organizaciones una decidida apuesta por la investigación, el desarrollo y la innovación en aras de una mayor competitividad y eficiencia y una adecuada sostenibilidad. En particular, en el ámbito de los agentes privados, del sector empresarial, las actividades de investigación y desarrollo organizadas y sostenidas en el tiempo reportarán resultados que posicionarán económica y reputacionalmente a la empresa, además de procurarle incentivos y resultar idóneas para ser dadas a conocer en términos de sostenibilidad. Es co-

---

<sup>1</sup> Esta publicación es resultado de las investigaciones desarrolladas en el Grupo de Investigación de la Universidad San Pablo CEU, *Gobierno Corporativo y Gestión de Riesgos (G20/1-01)* y de la Cátedra de la Universidad San Pablo CEU y Mutua Madrileña.

nocido el gradual proceso de transparencia al que se viene sometiendo a las sociedades y entidades mercantiles. Este proceso se ha centrado, en algunas ocasiones, en el fomento de mecanismos individuales y voluntarios de compromiso informativo y procedimental y, en otras, en requerimientos que han trascendido del esquema voluntario y se han acabado imponiendo, por razones diversas, en la regulación legal de los entes societarios. De alguna forma puede indicarse que los márgenes de libertad y flexibilidad en el ámbito societario han dado paso a un funcionamiento reglado con evidentes limitaciones a la autonomía de la voluntad. Este es el caso del estado de información no financiera que forma parte de la regulación obligacional vigente y del proyectado informe de sostenibilidad.

Es en los últimos años cuando la sostenibilidad, la transparencia y el compromiso medioambiental y social han irrumpido con fuerza y, con ello, están rediseñando y concretando los aspectos más tradicionales de la responsabilidad social corporativa. Al referirse a la responsabilidad social se alude a la protección del medio ambiente y desarrollo sostenible, la conciliación de la vida profesional y familiar, la prevención de riesgos y salud laborales, la ética en los negocios, la transparencia, la reputación y el buen gobierno corporativo o la integración de discapacitados. A la responsabilidad social corporativa y a la sostenibilidad se vinculan los denominados criterios *environmental, social and governance* (ESG) que de forma cada vez más relevante informan la sostenibilidad empresarial y la inversión socialmente responsable.

Las consideraciones realizadas ponen de manifiesto el marco de ampliación legal del compromiso de las empresas en el cumplimiento de objetivos que se consideran dignos de protección por la sociedad en un momento, como el actual, en el que la lucha contra el cambio climático forma parte de todas las agendas políticas de los diferentes poderes públicos y de la estrategia de las empresas privadas. Así, es evidente que de forma progresiva esta política, y otras relacionadas que se consideran esenciales o relevantes para la sociedad, se han traducido en el reconocimiento de diversos instrumentos informativos o de gestión que permiten mostrar el compromiso de la respectiva entidad en el cumplimiento de los objetivos analizados. Lo deseable es que el mayor número de empresas, con independencia de la forma jurídica que adopten, asuman un compromiso —razonable y realista— con las cuestiones de sostenibilidad, en atención al sector en el que actúen y a su dimensión. Una gestión adecuada y eficiente de los compromisos y de los riesgos no solo está alineada con los objetivos de los inversores a largo plazo, sino que la atención empresarial a los indicadores medioambientales, sostenibles y de gobernanza redundará en un mejor posicionamiento. En este contexto, las iniciativas legislativas, informes y documentos que

acompañan a la sostenibilidad empresarial son numerosos y es más que probable que continúen en aumento en los próximos años<sup>2</sup>.

En efecto, la preocupación por que las empresas mejoren la información social y medioambiental que dan a conocer no es una preocupación nueva, aunque es en los últimos años cuando ha ido adquiriendo mayor relevancia legislativa, en el seno de la evolución de la responsabilidad social de las empresas. El objetivo fundamental que preside este impulso legislativo es que mejore la responsabilidad y transparencia empresarial, en aras de la sostenibilidad, lo que, entre otras cuestiones, requiere que se difunda esta información. En este contexto, se sitúa el estado de información no financiera (EINF), que en el devenir legislativo recibe un significativo impulso con la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre, por la que se

---

<sup>2</sup> En este ámbito, tuvo repercusión la Ley 5/2021, de 12 de abril, que modificó el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, que incorporó al ordenamiento jurídico español la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo. Además de las concretas modificaciones legislativas que introdujo, es reseñable que en su Preámbulo incide en que «la implicación efectiva y sostenible de los accionistas es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende del sistema de control y equilibrio entre los distintos órganos y las distintas personas interesadas. Una mayor implicación de los accionistas en el gobierno corporativo constituye uno de los instrumentos que pueden contribuir a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de esas sociedades, también por lo que se refiere a factores medioambientales, sociales y de gestión, en particular como los que se mencionan en los Principios de Inversión Responsable que las Naciones Unidas sostienen. Además, una mayor implicación por parte de todos los interesados, en particular los trabajadores, en el gobierno corporativo constituye un factor importante a la hora de garantizar un enfoque más a largo plazo por parte de las sociedades cotizadas, que debe ser fomentado y tenido en cuenta». A partir de ahí, se destaca que «la misma conclusión la comparten también diversas instancias internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Grupo de los 20 (G20) a través de los Principios de Gobierno Corporativo de 2015, que reconocen el fomento de las inversiones a largo plazo como uno de los objetivos del gobierno corporativo, o la Organización de Naciones Unidas a través de los citados Principios para la Inversión Responsable, que afirman que un sistema económicamente eficiente y financieramente sostenible a escala global, recompensará a largo plazo la inversión responsable y beneficiará al medio ambiente y a la sociedad en su conjunto». Asimismo, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) ha destacado la relación que existe entre las inversiones a largo plazo y la sostenibilidad social y medioambiental de las empresas. Según este «Informe sobre las presiones cortoplacistas indebidas sobre las empresas» (*Undue short-term pressure on corporations*), de 18 de diciembre de 2019, la inversión a largo plazo suele tener más en cuenta elementos y objetivos relacionados con la sostenibilidad. En efecto, según ESMA, los objetivos de sostenibilidad social y medioambiental están muy relacionados con las inversiones a largo plazo. En consecuencia, la gestión adecuada de los riesgos sociales y medioambientales está alineada con los objetivos de los inversores a largo plazo. Por esta razón, ESMA opina que «la política de implicación a largo plazo de las sociedades gestoras y las empresas de inversión debería también contemplar indicadores medioambientales, sostenibles y de gobernanza». PERALES VISCASILLAS, M.<sup>a</sup> P., «La integración de la sostenibilidad y el largo plazo en la Ley 5/2021», en IZAGUIRRE GÓMEZ, S. y Perales Viscasillas, M.<sup>a</sup> P. (dirs.), *Implicación a largo plazo de los accionistas en sociedades cotizadas. Comentarios a la Ley 5/2021*, Valencia, 2022.

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 (NFRD). Considera la Directiva que es necesario mejorar la coherencia y la comparabilidad de la información no financiera divulgada en la Unión Europea, para lo que «algunas grandes empresas deben preparar un estado no financiero que contenga información relativa por lo menos a cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, al respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno. Ese estado debe incluir una descripción de las políticas, resultados y riesgos vinculados a esas cuestiones y debe incluirse en el informe de gestión de la empresa de que se trate. El estado no financiero debe asimismo incluir información sobre los procedimientos de diligencia debida aplicados por la empresa, también en relación con sus cadenas de suministro y subcontratación, cuando sea pertinente y proporcionado, con el fin de detectar, prevenir y atenuar los efectos adversos existentes y potenciales»<sup>3</sup>. El estado no financiero, por tanto, debe incluir información relativa a las cuestiones referidas, teniendo en cuenta que la Directiva apuesta por que esta sea una obligación impuesta a algunas empresas, en particular, grandes empresas —en los términos que define— sin perjuicio de que permite que, si la empresa no aplica ninguna política en relación con una o varias de esas cuestiones, el estado no financiero ofrezca una explicación clara y motivada al respecto<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Destaca la Directiva 2014/95/UE, de 22 de octubre, que «la necesidad de mejorar la divulgación de información de contenido social y medioambiental por parte de las empresas, mediante la presentación de una propuesta legislativa en este ámbito, se reiteró en la Comunicación de la Comisión titulada “Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas”, adoptada el 25 de octubre de 2011». Y añade que en sus Resoluciones de 6 de febrero de 2013 sobre responsabilidad social de las empresas, tituladas, respectivamente, «Comportamiento responsable y transparente de las empresas y crecimiento sostenible» y «Promover los intereses de la sociedad y un camino hacia la recuperación sostenible e integradora», el Parlamento Europeo reconocía la importancia de que las empresas divulguen información sobre la sostenibilidad, como pueden ser los factores sociales y medioambientales, con el fin de identificar riesgos para la sostenibilidad y aumentar la confianza de los inversores y los consumidores. De hecho, la divulgación de información no financiera resulta esencial para la gestión de la transición hacia una economía mundial sostenible que combine la rentabilidad a largo plazo con la justicia social y la protección del medio ambiente. En este contexto, la divulgación de información no financiera contribuye a medir, supervisar y gestionar el rendimiento de las empresas y su impacto en la sociedad. Así pues, el Parlamento Europeo instó a la Comisión a presentar una propuesta legislativa sobre divulgación de información no financiera por parte de las empresas, que permita una gran flexibilidad en la actuación para tener en cuenta la naturaleza multidimensional de la responsabilidad social de las empresas (RSE) y la diversidad de políticas de responsabilidad social de las empresas aplicadas por las empresas, teniendo al mismo tiempo un nivel suficiente de comparabilidad que responda a las necesidades de los inversores y otras partes interesadas, así como a la necesidad de ofrecer a los consumidores un acceso sencillo a la información sobre las repercusiones de las empresas en la sociedad.

<sup>4</sup> Al objeto de facilitar la divulgación de información no financiera por parte de las empresas, se establecía el mandato a la Comisión Europea de elaborar unas directrices no vinculantes

En nuestro Derecho, la incorporación de la Directiva 2014/95/UE, de 22 de octubre, 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, se realiza a través del Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, por el 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. Así, se modifican determinados preceptos relativos al informe de gestión en el Código de Comercio y en la Ley de Sociedades de Capital —informe de gestión que debe contener información sobre las actividades en materia de investigación y desarrollo—, así como al informe anual de gobierno corporativo en esta última, y a la actuación de los auditores de cuentas en relación con esas materias en la Ley de Auditoría de Cuentas. Procedente de este Real Decreto-ley se aprueba, con cambios, la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, que, a diferencia del Real Decreto-ley del que procede, no contempla la posibilidad de que las empresas omitan cierta información relativa a acontecimientos inminentes o cuestiones que están siendo objeto de negociación, cuando el órgano de administración considere que su divulgación podría suponer un perjuicio grave para la posición comercial del grupo<sup>5</sup>. Las modificaciones que se introducen en el Código de

---

sobre la metodología aplicable a la presentación de información no financiera, incluyendo unos indicadores clave de resultados no financieros de carácter general y sectorial, teniendo en cuenta las mejores prácticas existentes, la evolución internacional y los resultados de iniciativas conexas en la Unión Europea. En cumplimiento de dicho mandato, mediante la Comunicación de la Comisión (2017/C 215/01) se aprobaron, en mayo de 2017, las Directrices sobre la presentación de informes no financieros (metodología para la presentación de informes no financieros). Con posterioridad, se ha publicado la Comunicación de la Comisión en cuanto a las Directrices sobre la presentación de informes no financieros: Suplemento sobre la información relacionada con el clima (2019/C 209/01).

<sup>5</sup> La incorporación de la Directiva a la legislación española y su relación con los objetivos de transparencia y sostenibilidad se aborda en APARICIO GONZÁLEZ, M.<sup>a</sup> L., «La información no financiera de las sociedades mercantiles», *La Ley Mercantil*, núm. 32, 2017; ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., «Transparencia y sostenibilidad», *Revista del Derecho del Mercado de Valores*, núm. 27, 2020, pp. 242-281; FERNÁNDEZ-RAÑADA, J., «El estado de información no financiera», *Comunicaciones en Propiedad Industrial y Derecho de la Competencia*, núm. 88, 2019, pp. 157-166. En el ámbito que nos ocupa, las modificaciones que se incorporan en las indicadas normas resultan aplicables a los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2018 (precisando que los dos ejercicios consecutivos computables, a efectos de lo dispuesto en el Código de Comercio y en la Ley de Sociedades de Capital, serán el que se inicie a partir del 1 de enero de 2018 y el inmediato anterior). Y, lo que es más relevante, destaca en su disposición transitoria primera que transcurridos tres años desde su entrada en vigor (se publicó en el *BOE* de 29 de diciembre de 2018 y entró en vigor al día siguiente al de su publicación), la obligación de presentar el estado de información no financiera consolidado previsto en los apartados 49.5 b) del Código de Comercio y 262.5.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, resultará de aplicación a todas aquellas sociedades con más de 250 trabajadores que o bien tengan la consideración de entidades de interés público de conformidad con la legislación de