

Opinión

Frente al 'greenwashing', el empoderamiento de los consumidores



María Molina

El Parlamento Europeo ha dado luz verde a la regulación que viene a plantar cara a las prácticas contra el *greenwashing*. Lo cierto es que el documento aprobado el pasado 17 de enero es la primera parte de un planteamiento regulatorio doble que comprende la Directiva aprobada sobre capacitación o empoderamiento de las personas consumidoras para la transición ecológica, y otra que viene a establecer obligaciones respecto a las afirmaciones o alegaciones ambientales, así como a sancionar aquellas que no cumplan los requisitos. Esta es la conocida como Directiva de Greenwashing y todavía está pendiente de aprobación por el Parlamento.

Ambas están planteadas para funcionar conjuntamente. Este primer texto aprobado incorpora las prácticas de ecoblanqueo al listado de prácticas de competencia desleal y, además, pone el foco en el origen y fin del propósito regulatorio: la ciudadanía, los consumidores como sujetos de derechos y sujetos activos en sus decisiones de consumo y, por tanto, como motor de la transformación en la transición ecológica. Nos falta la aprobación del segundo instrumento normativo y, en todo caso, la posterior trasposición a los ordenamientos nacionales (hasta dos años). Así, hemos dado un importante paso, de un largo camino que queda por recorrer.

Pero, ¿qué problema viene a solucionar este paquete normativo? ¿Qué aporta cuando llevamos años escuchando hablar del 'tsunami regulatorio' en el marco de la sostenibilidad?

A ese tsunami que ha supuesto un notable incremento de las obligaciones empresariales en materia de *reporting*, transparencia y gobernanza, le debemos añadir todo un marco general normativo en materia de competencia, de publicidad engañosa y de protección de los consumidores.

Desde la perspectiva de las personas consumidoras y a pesar de lo anterior, seguimos encontrando un grave problema de confianza que puede variar por sectores, pero que en general, afecta a toda afirmación relacionada con los aspectos ambientales de marcas y productos. Y no es para menos a la luz de los datos sobre los que la propia Comisión Europea justifica esta nueva regulación: más del 50% de las declaraciones ambientales analizadas en su estudio resultaron ser "vagas, engañosas o infundadas" y casi el 40% no contaba con evidencias de respaldo; por otro lado, casi el 50% de las etiquetas verdes no cuentan con verificación alguna.

Esto lleva a que los consumidores medios le den la misma consideración a todas las alegaciones o etiquetas que refieran a compromisos ambientales, ya sea tomándolas como ciertas o desconfiando de ellas. Y esto, a su vez, redundará en una frustración frente a las posibilidades y capacidades de influir y alcanzar los objetivos para una transición justa. Esta autopercepción, la desafección, tiene implicaciones prácticas en las decisio-

nes de consumo, en la participación ciudadana y en la pérdida del poder tractor de las relaciones de consumo.

Y, desde el lado de las marcas y organizaciones, las implicaciones de una demanda "descreída" sitúan al mismo nivel a quienes realmente integran compromisos y objetivos ambientales en su estrategia y quienes solo dan apariencia de ello o se mantienen en acciones superficiales.

Por lo tanto, esta nueva normativa, podríamos decir que aborda dos problemas:

1. La protección y mejora de la confianza de los consumidores, incentivando su capacidad de decisión hacia el desempeño ambiental de marcas y productos.

2. La mejora de la competitividad de las empresas basada en aspectos de sostenibilidad que los consumidores puedan considerar ciertos y no dudosos como hasta ahora.

Comunicar mejor

Frente a la tendencia al *greenhushing* (o silencio verde) por el riesgo de caer en *greenwashing*, existen dos retos y a la vez una oportunidad en este exigente marco de la comunicación de los aspectos ambientales.

En primer lugar, independientemente de la directiva y del alcance de esta en lo ambiental, lo importante será trabajar con los agentes relevantes tanto el *storydoing* como el *storytelling*: es fundamental identificarlos e incorporarlos en la conversación para entender qué necesitamos hacer y qué necesitamos contar y establecer así un marco de trabajo en el que abordemos el mínimo para aportar valor y tengamos claro un máximo aspiracional que determinará nuestra ambición. En este desafío, se trata, dicho de otro modo, de captar la sensibilidad de nuestros grupos de interés hacia lo que hacemos y cómo lo hacemos.

Nos podremos equivocar, claro, pero no entraremos como "un elefante en cacharrería", como ocurre muchas veces donde, desde la mejor voluntad, se pueden estar identificando y lanzando mensajes que, en el mejor de los casos, pueden ser irrelevantes para la sociedad, en el peor pueden identificarse claramente como *greenwashing*, *socialwashing*... con el daño reputacional, que independientemente de futuras sanciones, supone para la marca o producto.

En segundo lugar, será también importante el *momentum*, decidir cuándo comunicamos: es necesario encontrar el equilibrio entre adelantarnos contando nuestros objetivos que comporta un cierto riesgo de *greenwashing* y perder oportunidades por esperar demasiado en comunicar lo que estamos haciendo. Aquí es fundamental, tener un compromiso interno claro de *compliance* regulatorio e, incluso, de autorregulación, una hoja de ruta honesta que permita medir y trazar nuestro impacto.

Y en cuanto a la oportunidad, en esta lucha contra el *greenwashing*, las marcas de impacto pueden ser las aliadas para acabar con el ecoblanqueo, a la vez que contribuirán a ayudar a generar confianza entre los consumidores, incorporando indicadores de transformación que permitan identificar no solo el impacto directo sino la capacidad de este de generar un efecto transformador en la sociedad.

Directora de impacto y advocacy de Quiero

Cuentas de 2023: el Ministerio de Justicia vuelve a llegar tarde y mal



Javier Gálvez Pantoja

En los primeros meses de 2024, los administradores de las sociedades se esfuerzan en formular las Cuentas Anuales del ejercicio anterior. Para ello, deben manejar cada vez una mayor cantidad de información que, debidamente fundamentada y ordenada, será revisada, en su caso, por los Auditores de Cuentas. Téngase en consideración que en esta formulación, y posterior depósito, debe atenderse a los nuevos y abundantes requerimientos en materia de titularidad real o de información no financiera –que alcanza a mayor número de empresas–, sin olvidar la exhaustiva información sobre plazos medios de pago a proveedores que también se debe incluir.

En 2007, en una encomiable labor de homogeneización de la información financiera, el Gobierno modificó el artículo 35 del Código de Comercio para introducir la obligación del empleo de modelos normalizados de Cuentas Anuales aprobados reglamentariamente, de manera que la información ofrecida por los cientos de miles de empresas se trasladara de una forma uniforme. Pero esa bondad se ha convertido en tormento en los últimos años, y hasta en grave inseguridad jurídica.

A pesar de que la labor de formulación se puede y se debe comenzar a partir del día 1 de enero de cada año –para las empresas que su ejercicio coincida con el año natural–, el Ministerio de Justicia olvida su obligación de publicar con antelación suficiente los modelos normalizados, que deben estar disponibles antes del inicio del plazo de formulación de las Cuentas Anuales.

La publicación de las distintas Órdenes Ministeriales o, en su caso, Resoluciones en el BOE, una para aprobación de los modelos de Cuentas Anuales individuales y otra para las consolidadas, es habitual que se haga muchos meses después del cierre del ejercicio al que corresponden, generando notabilísimas distorsiones e inseguridad jurídica en las sociedades que las deben depositar en ese formato, y todo ello por los siguientes motivos:

- Cerrado el ejercicio el día 31 de diciembre de cada año, los administradores deben formular en el plazo de los tres meses siguientes las Cuentas Anuales, para lo que deben contar con el modelo actualizado en el que reflejarlas. El Ministerio es conocedor de esta obligación y debe cumplirla de forma adecuada y a tiempo, publicando los modelos en el mes de diciembre del año al que se refieren los estados contables, de forma que los administradores los puedan emplear a partir del 1 de enero.

- El hecho de no disponer de los modelos actualizados desde el inicio del periodo de formulación de las Cuentas Anuales, conduce a que los administradores las formulen sobre la base del modelo anterior que, de haber mediado la publicación de las citadas normas, será diferente al que luego es objeto de depósito. O más grave, después de formularse y aprobarse las Cuentas Anuales empleando el modelo en vigor en la fecha de la formulación, al trasladarlo al Registro Mercantil para su depósito, mediando la publicación de las mentadas Órdenes o Resoluciones, la entidad se ve obligada por este organismo a adaptarlas al nuevo modelo bajo pena de rechazo de tal depó-

sito, con las consecuencias que ello entraña.

- También crea distorsiones en la comparación de la información en el caso de sociedades que para el mismo ejercicio han depositado sus Cuentas Anuales antes o después de la aprobación de los modelos normalizados, pues se emplean diferentes versiones y con ello se deteriora la pretendida labor de homogeneización.

Modelos normalizados

No nos resistimos a acudir a los hechos: los modelos normalizados de Cuentas Anuales para el ejercicio 2022 fueron aprobados por dos Resoluciones de 18/05/2023 de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, publicadas en el BOE del día 30/05/2023. En el caso de las Cuentas Anuales del año 2021, los modelos normalizados fueron aprobados por Ordenes de 30 de junio publicadas en el BOE de 04/07/2022; es decir, superado el plazo en el que todas las sociedades mercantiles con ejercicio coincidente con el año natural –la inmensa mayoría–, ya habían sometido a aprobación de sus socios/accionistas las Cuentas Anuales. Y en el supuesto de las Cuentas Anuales del año 2020 fue peor, pues se aprobaron por Ordenes publicadas en el Boletín Oficial del Estado de 26/07/2021; es decir, cuatro días antes de vencer el plazo máximo para depositar las Cuentas Anuales por las sociedades.

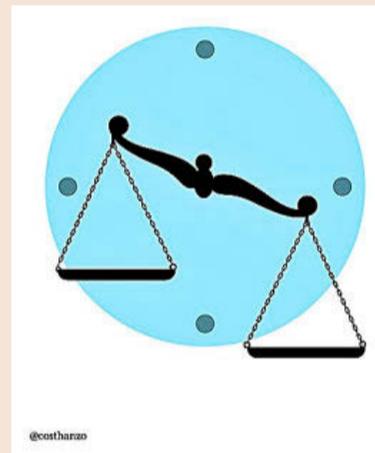
Cada vez es más extendida la opinión, que compartimos, que mientras que el nivel de exigencia a las empresas aumenta vertiginosamente –¿hiperregulación?–, las actuaciones del sector público pierden eficiencia. Su papel favorecedor del desarrollo de la sociedad y de sus imprescindibles factores económicos, y con ellos los sistemas de información financiera fiable y a tiempo, transmuta a un sistema burocrático anquilosado que obstaculiza dicho desarrollo.

Y en cuanto a los modelos normalizados de las Cuentas Anuales del año 2023, ya han sido publicados con la tardanza habitual y con notabilísimos errores. Las Resoluciones de aprobación aparecieron en el BOE de 08/05/2024 totalmente mutiladas al no acompañarse los largos modelos, y en el BOE de 10/05/2024 se publican las denominadas "corrección de errores", en las que a la Resolución original se añaden nada menos que 304 páginas en el caso de las cuentas individuales, y 87 en el supuesto de las consolidadas, alterándose alguna mención significativa como la información sobre el número de facturas abonadas a proveedores en el plazo establecido en la Ley de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

Y cabe preguntarse, en el supuesto que las cuentas anuales 2023 ya hayan sido formuladas y firmadas, hasta auditadas, además de aprobadas en multitudinarias Juntas que en muchos casos requieren complejos procedimientos de convocatoria e información a socios y de levantamiento de actas, estando camino del Registro Mercantil correspondiente, ¿con qué base legal se deben cambiar?; ¿se convoca una nueva formulación y Junta, o se ocultan los cambios por leves que sean a los socios?

Hacemos votos para que la próxima publicación de los modelos normalizados sea en diciembre del año anterior a la formulación.

Miembro del grupo de expertos en contabilidad de Aedaf



Innovar para crecer



Alejandro Neut

Como si de una película de terror se tratase, la pandemia del Covid-19 irrumpió justo cuando comenzábamos a ver la luz al final del oscuro túnel de la gran crisis financiera. Y como si las desgracias vinieran acompañadas, le siguieron la invasión rusa, una ola creciente de tensiones internacionales, y la progresiva amenaza del cambio climático y diversas disrupciones tecnológicas. Este complejo escenario puede parecer desconcertante, pero lo cierto es que no es una novedad en términos históricos. Y si hay algo que hemos aprendido en los últimos dos siglos de grandes vaivenes es que la clave para superar tiempos convulsos es un crecimiento económico fuerte y compartido. Esta lección la conoce bien la Comisión Europea, que ha encargado a dos prestigiosos economistas, Enrico Letta y Mario Draghi, la elaboración de sendos informes para trazar una hoja de ruta que fortalezca la productividad y competitividad de la Unión Europea.

Para entender la dirección que están tomando estos informes (el de Letta ya publicado), es útil remontarse a cómo la ortodoxia económica entiende el crecimiento a largo plazo. Ya los economistas clásicos, incluido Marx, identificaban la innovación como la clave del progreso económico.

Sin embargo, al no apreciar que estos procesos podían sostenerse en el tiempo, centraron su interés en el crecimiento del capital físico, cuya acumulación presenta retornos decrecientes y, por ende, un crecimiento a largo plazo que eventualmente se extingue. De ahí el foco de algunos por entender sólo la distribución de la riqueza, sin tratar cómo incrementarla.

Pero con el despliegue de los "laboratorios de investigación industrial" a finales del siglo XIX, el consenso económico comenzó a reconocer que las economías de mercado podían sostener un proceso de innovación que asegurara el crecimiento a largo plazo. Por eso las políticas ortodoxas del siglo XX fomentaron la educación superior y mercados competitivos, proveyendo tanto la oferta de talento como la eficiente asignación de recursos para maximizar el potencial innovador.

En los años 1970, el debate avanzó hacia una mejor comprensión de ese proceso de innovación, abriendo un área de investigación llamada "crecimiento endógeno". En el debate cobró relevancia el concepto de las "ideas" como bien público, es decir un bien no rival (el uso de una idea por una persona no impide su utilización por otra) y "no excluyente" (es costoso evitar que alguien use una idea si así lo desea).

Una bendición y una maldición

Esta conceptualización ha revelado una bendición y una maldición de los procesos innovadores. La bendición es que la innovación permite economías con retornos crecientes de escala, ya que una idea adicional potencia los demás factores productivos y no sólo el trabajador o capital marginal. La maldición es que los bienes públicos son uno de esos casos en que la mera competencia de mercados no es un asignador eficiente y por ende no maximiza el bienestar social. El mercado por sí solo tiende a generar insuficientes

ideas, innovación y crecimiento. De ahí la necesidad de una regulación eficiente (como la de un sistema de patentes aún fraccionado en Europa) unida al fomento de la inversión, incluida la inversión pública directa. Esfuerzos muy complejos, pues las señales de precios no son una guía suficiente.

¿Cómo avanzar entonces? Esa es la pregunta que la Comisión ha planteado a Letta y Draghi. Tenemos cerca un caso de éxito: en las últimas tres décadas, EEUU ha expandido su frontera de producción significativamente más

que Europa. Inspirada en la inversión que su Departamento de Defensa realiza en etapas tempranas de innovación, origen de muchas de las nuevas tecnologías, la Comisión Europea está invirtiendo cerca de 100.000 millones de euros en el fondo *Horizonte Europa*. Y con miras a emular el potente ecosistema de capital riesgo norteamericano, Europa intenta avanzar en un mercado único de capitales.

Asegurar el bienestar social requiere visión de Estado. Europa apuesta correctamente por una en que el crecimiento es clave. Esta visión se complementa con una estrategia lo más abierta posible y centrada en la innovación, una apuesta también sólida desde el punto de vista económico. Resta por ver cómo avanzará su implementación, algo complejo donde el demonio estará en los detalles.

BBVA Research



Buena campaña de resultados del primer trimestre, sobre todo en Estados Unidos



Nicolás Fernández Picón

Aunque es cierto que la temporada de resultados empresariales del primer trimestre comenzó con expectativas muy bajas tanto en Estados Unidos como en Europa, y que esto dejaba mucho margen para sorprender positivamente, la realidad es que ha sido aún mejor de lo esperado. Su economía se ha visto beneficiada por una evolución macro muy positiva en el trimestre, con lo que la ratio de sorpresas ha batido todas las expectativas, superando incluso la media histórica. En Europa, pese a que sigue por debajo de esa media, las sorpresas han superado claramente al trimestre pasado. Esta temporada habría contribuido en parte al avance de casi el +2% del índice bursátil norteamericano S&P500, al +3% del Stoxx 600 y al +4,3% del Ibex 35 desde el 12 de abril. En cualquier caso, las Bolsas siguen muy pendientes de los datos macro y los mensajes de los bancos centrales respecto a los tipos de interés.

El dato de inflación de abril en Estados Unidos conocido esta semana mostró la moderación que esperaba el mercado gracias a la mejor evolución en bienes, que se mantiene en negativo, y la bajada en servicios. Con todo, las expectativas de bajadas de tipos se recuperaron hasta -50 puntos básicos descontados por los Fed funds, frente a los -43 anteriores al dato, dejando claro que el próximo movimiento será a la baja (seguramente más tarde que la del BCE, que se espera para junio).

En cuanto a resultados en Estados Unidos (referencia índice S&P 500), con un 92% ya publicado, la ratio de sorpresas positivas se sitúa en el 79,2% (frente al 76,3% del cuarto trimestre y al 78% histórico), con un beneficio de las compañías superando las previsiones en un +8,3% y un crecimiento agregado del mismo en el trimestre del +6,4% (el crecimiento más alto desde el segundo trimestre de 2022). Por sectores, han destacado las sorpresas en defensivos, im-

pulsados principalmente por Farma, seguido de cíclicos (por Tecnología) y de financieros (+7,4%). Se espera ahora que el beneficio de 2024 y de 2025 crezca un +11,4% y un +14%, respectivamente, frente al +14,0% y +8,5% de nuestra estimación. En términos de perspectivas, mejora notablemente frente a los dos trimestres anteriores. De las 87 compañías que las han facilitado, el 59% lo han dado negativo, en línea con la media de 5 años, pero por debajo de la media de la última década (63%).

Mejora económica europea

En Europa, en el Stoxx 600, con el 73% publicado, la ratio de sorpresas positivas se sitúa en 58,2%, frente al 43,9% del cuarto trimestre, y el 59,2% de media de los últimos 5 años. El beneficio del primer trimestre se ha situado un +8,20% por encima de lo previsto, dejando una caída del -9,8% interanual. Por sectores, destacan las sorpresas en cíclicos (+7,7% impulsados por tecnología, donde nuestra favorita es ASML, y energía, donde destacamos a Total, y Repsol en España), seguidos de defensivos (+4,8%, destacando telecomunicaciones) y financieros (+2,3%). La mejora de la macro, aunque todavía frágil, ha ayudado a tener una campaña claramente mejor a la del trimestre pasado y una revisión al alza del beneficio de consenso esperado para 2024 y para 2025 de +0,9% y +1,0%, respectivamente, en el último mes, hasta +5,6% y +10,3% de crecimiento total. En general, pensamos que la mejora económica continuará apuntalando un crecimiento más fuerte de lo que espera el consenso para este año, aunque ya con menor visibilidad seríamos más cautos de cara a 2025 y 2026.

En España, en el Ibex 35, con el 82% publicado, las sorpresas han alcanzado el 58,3% (frente al 36% del cuarto trimestre y al 54,2% histórico), con un beneficio un +2,3% por encima de lo esperado. El beneficio esperado para 2024 y 2025 por el consenso se ha revisado al alza (+2,8%/+2,9% en el último mes), hasta +4,2% y +4,5% total en dichos años (frente a nuestra estimación).

Director de análisis sobre renta variable y crédito de Banco Sabadell

Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Iñaki Garay

Subdirector: Pedro Blurrún. **Desarrollo digital:** Amparo Polo. **Corresponsal económico:** Roberto Casado. **Redactores jefes:** Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Javier Montalvo, Emelia Viaña, Clara Ruiz de Gauna, Estela S. Mazo, José Orihuel (Cataluña) y Miguel Ángel Patiño

Empresas Víctor M. Osorio / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Opinión Ricardo T. Lucas / Directivos Nerea Serrano Nueva York Sergio Saiz / Londres Artur Zanón / Comunidad Valenciana Julia Brines / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella



EDITORIA

Unidad Editorial Información Económica, S.L.U.
Avenida de San Luis, 25 (28033 Madrid)
Teléfono de contacto: 91 443 50 00

ADMINISTRADORES

Marco Pompignoli
Laura Múgica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD
Unidad Editorial, S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD
Sergio Cobos