

DOCUMENTO TÉCNICO

Divulgación de información de sostenibilidad o ESG en Colombia

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TABLA DE CONTENIDO

<i>Introducción</i>	2
<i>Contexto</i>	4
¿Qué son los reportes ESG y por qué son importantes?	4
Situación actual	6
<i>Experiencia internacional</i>	9
<i>Situación local: Caso colombiano</i>	11
Metodología para realizar el Diagnóstico	12
Resultados del Diagnóstico	13
<i>Reflexiones finales</i>	24
<i>Anexos</i>	26
Anexo 1. Marco de Análisis: Listado de los 30 indicadores seleccionados para el diagnóstico.	26
Anexo 2. Universo de compañías analizadas	28
Anexo 3. Glosario de términos	29

Introducción

El sector privado, y en especial el sector financiero, está siendo llamado a canalizar recursos hacia una economía baja en carbono, más sostenible y resiliente, así como a gestionar los impactos que sus negocios tienen en el cumplimiento de los objetivos sociales, ambientales y climáticos globales, regionales y nacionales, como son los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Para Colombia, las oportunidades de inversión se estiman en alrededor de los COP\$108,2 billones para cuatro objetivos asociados con los ODS y de COP\$3,1 billones anuales hasta 2025 para el cumplimiento de la meta de mitigación del cambio climático pactada en el marco del Acuerdo de París. Además, en 2020, el COVID19 nos planteó un desafío de gran envergadura como sociedad global: generar una recuperación económica que venga de la mano con el reverdecimiento de la economía, la contención de los desafíos climáticos y la construcción de sociedades más inclusivas y accesibles.

La información sobre los asuntos ambientales, sociales y de gobierno (en adelante ESG, por sus siglas en inglés) resulta fundamental en esta tarea y, en particular, para la identificación de oportunidades y la medición y gestión de los riesgos ESG. En este contexto, se ha dado una creciente demanda por una mayor y mejor divulgación de información ESG en los últimos años, que ha estado acompañada de la proliferación de principios, estándares y marcos de divulgación de información sobre la gestión sostenible y los asuntos ESG, en especial, los ambientales y climáticos.

Sin embargo, la falta de un marco uniforme y reconocido dificulta a las diferentes partes interesadas y, en especial, a los inversionistas el uso efectivo de esta información. De acuerdo con diferentes encuestas y estudios, los inversionistas encuentran que la existencia de multiplicidad de prácticas resulta en información inconsistente y fragmentada que no siempre es confiable ni comparable, lo que limita su uso para dirigir eficientemente el capital a inversiones que impulsan soluciones sostenibles y dificulta la identificación y administración de manera efectiva de los riesgos, incluidos los sociales, ambientales y climáticos. De acuerdo con la Red de Centros Financieros para la Sostenibilidad (Financial Centers for Sustainability, FC4S), desde 1990 y durante las dos primeras décadas del siglo XXI, las iniciativas de finanzas sostenibles se establecieron a un ritmo de aproximado de 1 por año, pero para el período 2009-2019, esta tasa aumentó a 7,4 por año, situación que complejiza el panorama tanto para los inversionistas como para los propios emisores que realizan informes ESG¹.

Colombia cuenta con una cantidad importante de emisores con reportes ESG o de Sostenibilidad. También existen regulaciones asociadas con asuntos ESG específicos, representadas principalmente por el Código País 2014 sobre prácticas de gobierno corporativo, y el Decreto 3341 de 2009, el cual reglamentó el artículo 96 de la Ley 1328 de 2009, y en el que se instruye a las entidades que pertenecen al sistema financiero, asegurador y al mercado de valores, a informar al público en general los distintos programas que tengan implementados para atender a los sectores menos favorecidos del país. De acuerdo con un estudio diagnóstico coordinado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y realizado por el Banco Mundial (BM), con el apoyo de Chronos Sustainability, se encontró que, entre las 68 empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), existe un reconocimiento y aplicación de prácticas asociadas a la presentación de información y divulgación de asuntos ESG. Sin embargo, existe, primero, una brecha en la calidad de información reportada entre las empresas grandes y las más pequeñas, segundo, una aplicación limitada del concepto de materialidad y, tercero, una ausencia en la divulgación de los indicadores ambientales y climáticos. De igual manera, la encuesta de la SFC sobre Riesgos y Oportunidades del Cambio Climático lanzada en 2018 a través de la Carta Circular 67 de 2018, encontró que ninguna entidad estaba desarrollando reportes bajo los lineamientos del *Task Force for Climate Related Financial Disclosure* (TCFD).

El presente documento técnico pretende proporcionar un punto de partida para promover una mayor transparencia, calidad, consistencia y comparabilidad de la información sobre asuntos ESG y servir de insumo para la construcción de directrices en este frente, enfocadas en mejorar la eficiencia de los mercados financieros. El documento presenta un diagnóstico sobre el estado del arte de la divulgación de información ESG tanto a nivel global como en Colombia. En el primer capítulo se presenta el contexto internacional de los reportes y la divulgación ESG y se aborda la importancia de contar con información ESG, en el segundo se exponen experiencias internacionales en este frente, en el tercero se presenta el diagnóstico de las empresas que cotizan en la BVC, coordinado por la SFC y realizado por el BM con el apoyo de Chronos Sustainability y, por último, se presentan unas reflexiones finales frente al diseño de marcos regulatorios sobre divulgación de información de sostenibilidad o ESG.

¹ FC4S et al. *Nudging the Financial System: A network analysis approach*. 2020. https://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2020/04presentacion/Nudging_the_Financial_System.pdf

Contexto

¿Qué son los reportes ESG y por qué son importantes?

El término ESG ha surgido internacionalmente para referirse a los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo de un negocio o compañía². La gestión de estos asuntos fue impulsada inicialmente por una tendencia asociada con la generación de reputación. Sin embargo, en los últimos años ha crecido el reconocimiento de que su gestión genera mucho más valor en diferentes horizontes de tiempo y se constituye en una fuente importante para la toma de decisiones que lleven al buen desempeño de las compañías y organizaciones³. Se ha demostrado que la incorporación de factores medioambientales, sociales y de gobernanza en las políticas y sistemas de gestión les permite identificar nuevas oportunidades de negocio, acceder a nuevos mercados y obtener capital, fortalecer la gestión de riesgo y, en algunos casos, presentan un potencial para la reducción de gastos a través de eficiencias energéticas, reutilización de agua y otros recursos y mejor gestión de residuos.

La gestión ESG también constituye la base de la inversión responsable y sostenible. Para los inversionistas es cada vez más importante que las empresas operen en coherencia con las dinámicas sociales y que estén preparadas para responder a tendencias de largo plazo, como lo son el cambio climático, la pérdida de biodiversidad, los cambios demográficos, el futuro del trabajo y la innovación y tecnología. En 2006 un grupo de inversionistas institucionales, con el apoyo de las Naciones Unidas, lanzó los Principios de la Inversión Responsable (PRI), que corresponden a un conjunto de acciones, con carácter voluntario y aspiracional, para incorporar los asuntos ESG en las prácticas de inversión. A marzo de 2020, esta iniciativa contaba con 3.038 signatarios con activos por más de USD 100 billones de dólares. Por su parte, en 2009 se constituyó la Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (SSE, por sus siglas en inglés), con el apoyo de UNCTAD, UNEPFI, UN Global Compact y PRI, como una plataforma global para explorar cómo las bolsas, en colaboración con inversionistas, reguladores y empresas, pueden mejorar la transparencia y el desempeño ESG y fomentar la inversión sostenible.

En ese sentido, conocer y entender cómo una empresa o negocio considera estos asuntos se vuelve parte central de la gestión del riesgo y de la generación de rentabilidades sostenibles en horizontes de tiempo amplios, lo cual resulta crítico para inversionistas, reguladores y empresas. Específicamente, la divulgación de información ESG o de sostenibilidad permite a las empresas identificar, cuantificar y gestionar nuevos y existentes riesgos y oportunidades derivados de los factores ESG, alinear su estrategia corporativa con políticas, acciones, metas y objetivos ESG, así como mantenerse a la vanguardia frente a las necesidades de los grupos de interés e inversionistas y medir su gestión frente a sus pares y su evolución en el tiempo.

La información ESG también es fundamental para canalizar recursos y/o reorientar capital a inversiones que impulsen soluciones a retos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. De acuerdo con el *International Organization of Securities Commission* (IOSCO, por sus siglas en inglés), "la transparencia es una condición para que los inversionistas puedan tomar decisiones informadas. Los inversionistas necesitan comprender los riesgos materiales, incluidos los relacionados con los asuntos ESG, que afecten el desempeño del negocio y el financiero del emisor"⁴.

En ese sentido y para responder a estas nuevas dinámicas, se han desarrollado múltiples estándares y marcos⁵ para la divulgación de información y la preparación de informes ESG. Estos informes, conocidos también como reportes de sostenibilidad, son unas de las principales herramientas o sistemas de información ESG que tienen las diferentes partes

² Dentro del marco de los criterios ESG, Los factores (E) o ambientales se refieren al comportamiento de la empresa en aspectos ambientales como el agotamiento de los recursos, el cambio climático, los desechos y la contaminación, los factores (S) sociales están relacionados con el tratamiento de la empresa hacia las personas, los trabajadores y las comunidades locales, incluyendo los problemas de salud y seguridad y los (G) o de gobernanza se refieren a las políticas corporativas y de gobierno, incluyendo la estrategia fiscal, la corrupción, la estructura y la remuneración.

³ Existen diferentes estudios análisis. Los más recientes han encontrado que existe una correlación entre la gestión de ciertos asuntos ESG y la generación de valor. Durante el COVID19, por ejemplo, tanto HSBC como MSCI encontraron que las empresas que integran asuntos ESG en su gestión se desempeñan mejor que aquellas que no lo hacen. En el caso específico del MSCI se descubrió que los bonos corporativos y las acciones con altas calificaciones ESG habían superado al índice durante este período.

⁴ IOSCO. *Statement on disclosure of ESG matters by issuers*. 2019. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD619.pdf>

⁵ En el ecosistema de reportes ESG existen **marcos**, entendidos como el conjunto de principios y orientación sobre "cómo" se estructura un informe; y **estándares**, entendidos como requisitos específicos, replicables y detallados sobre "qué" se debe informar. Para conocer mejor la clasificación, ir a la Guía de Reportes ESG de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). [https://bvcsostenible.bvc.com.co/ckfinder/userfiles/files/SUSTAINABILITY%20GUIDANCE%20-%20GRI%20BVC\(1\).pdf](https://bvcsostenible.bvc.com.co/ckfinder/userfiles/files/SUSTAINABILITY%20GUIDANCE%20-%20GRI%20BVC(1).pdf)

interesadas o *stakeholders*⁶ para obtener una visión más amplia, completa y precisa del desempeño de una empresa en relación con los asuntos ESG y sobre como ésta se relaciona con la propuesta de valor de la organización. Estos marcos y estándares son adoptados de manera voluntaria por las organizaciones de acuerdo con los compromisos voluntarios asumidos y/o al público objetivo o grupo de interés al que le quieren llegar con esta información. A la fecha, los principales marcos o estándares conocidos superan los diez, y, aunque comparten metodologías para su aplicación, que se rigen por principios de construcción y frecuencias de publicación similares⁷, cada uno tiene sus propias particularidades (ver resumen de los principales marcos y estándares en la Tabla 1).

Estos estándares y marcos de divulgación se han convertido en una fuente fundamental de información para una serie de actores dentro de los mercados financieros, que han empezado a surgir en respuesta a la creciente demanda de información ESG. En los últimos años, han surgido una serie de servicios para proveer información ESG relevante que incluyen los proveedores de servicio de datos ESG, calificaciones y rankings ESG, servicios de asesoría tales como segundas opiniones, verificaciones y certificaciones y servicios crediticios de riesgos climáticos, que dependen en gran medida de la información publicada por emisores o compañías en sus informes para ofrecer sus productos. De acuerdo con un informe de *Environmental Finance* publicado en 2019, existen alrededor de 150 proveedores de datos ESG en todo el mundo y, a partir de 2018, se ofrecen más de 600 productos de datos ESG⁸.

Tabla 1: Resumen de los principales estándares de divulgación

ORGANIZACIÓN/ESTÁNDAR O MARCO DE DIVULGACIÓN ESG ⁹	DESCRIPCIÓN GENERAL
Global Reporting Initiative (GRI)	EL GRI es una organización internacional independiente que ayuda a las empresas y organizaciones a asumir responsabilidad de los impactos que generan, proporcionándoles un lenguaje para comunicar esos impactos. Los estándares del GRI son aplicables por organizaciones, independientemente de su tamaño, sector o ubicación, y están diseñados de manera modular, comenzando por unos estándares universales, seguidos por estándares temáticos, en función de los temas económicos, ambientales o sociales materiales para cada organización.
CDP	Es una organización sin fines de lucro que administra el sistema de divulgación global para que los inversionistas, empresas, ciudades, estados y regiones gestionen sus impactos ambientales. El CDP desarrolló unos cuestionarios, que, por un lado, impulsan a las organizaciones a medir, gestionar y reducir su impacto en el medio ambiente y desarrollar resiliencia, y, por el otro, sirven como herramienta para proporcionar información de alta calidad al mercado.
Climate Disclosure Standards Board (CDSB)	El CDSB es consorcio internacional de ONG ambientales y organizaciones empresariales que buscan ayudar a las organizaciones a preparar y presentar información medioambiental en informes generales con el mismo rigor de la información financiera, para proporcionar información coherente, comparable y clara para la toma de decisiones por parte de los inversionistas
Taskforce for Climate Related Financial Disclosure (TCFD)	El Consejo de Estabilidad de Financiera (FSB por sus siglas en inglés) creó el Task Force for Climate Related Financial Disclosure para mejorar y aumentar la presentación de información financiera relacionada con el clima. Este Task Force desarrolló una serie de recomendaciones para divulgar los riesgos y oportunidades relacionadas con el clima de tal forma que faciliten las decisiones más informadas sobre inversión, crédito y suscripción de seguros. Las recomendaciones están estructuradas de tal manera que solicitan información general sobre la gobernanza, estrategias, sistemas de gestión de riesgos y métricas y establecen requisitos específicos para sectores vulnerables a los impactos del cambio climático.
Sustainability Accounting Standard Board (SASB)	El Sustainability Accounting Standards Board es una junta independiente de desarrollo de los estándares SASB. Los estándares SASB permiten a las empresas de todo el mundo identificar, gestionar y comunicar a sus inversionistas información de sostenibilidad de importancia financiera. En noviembre de 2018, SASB publicó estos estándares, proporcionando un conjunto completo de estándares específicos de la industria aplicables a nivel mundial que identifican el conjunto mínimo de temas de sostenibilidad financieramente importantes y sus métricas asociadas para la empresa típica en una industria. El SASB ha desarrollado un conjunto completo de 77 estándares para las diferentes industrias.

⁶ Entre los principales *stakeholders* o grupos de interés de los reportes ESG o de sostenibilidad se encuentran, pero no se limitan a: inversionistas, clientes o consumidores, empleados, gobierno, sociedad civil, ONG.

⁷ Principios de consistencia, coherencia, comparabilidad, confiabilidad, comprensibilidad, accesibilidad, veracidad entre otros.

⁸ Environmental Finance (2019). The ESG data files – introduction. Artículo consultado en: <https://www.environmental-finance.com/content/analysis/the-esg-data-files-part-one-introduction.html>

⁹ Esta no es una lista no exhaustiva.

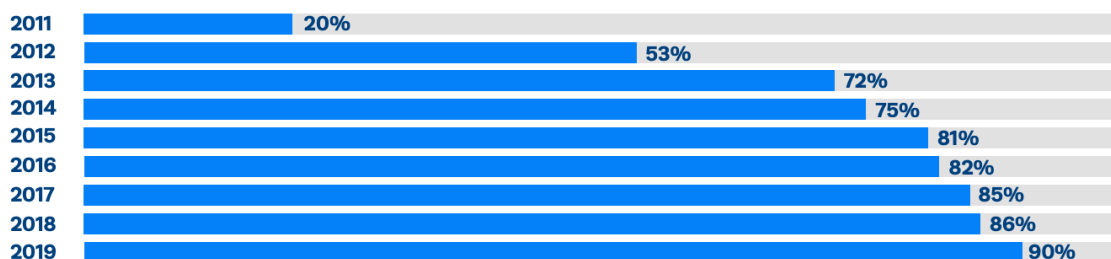
International Integrated Reporting Council Framework (IIRC)	<p>Es una coalición mundial de reguladores, inversionistas, empresas, emisores de normas, ONG, profesionales de la contabilidad y del mundo académico. La coalición promueve la comunicación sobre la creación de valor y en su marco, el IIRC busca acelerar la adopción de informes integrados. La presentación de informes integrada aplica principios y conceptos que se centran en brindar una mayor cohesión y eficiencia al proceso de presentación de informes y en la adopción de un "pensamiento integrado" como una forma de romper los silos internos y reducir la duplicación. Su estructura se centra en los capitales utilizados por las empresas para crear valor en el largo plazo (natural, humano, intelectual, financiero, manufacturado y social).</p>
Comunicación de Progreso del Pacto Global de la ONU (ONU)	<p>El Pacto Global es un pacto no vinculante de las Naciones Unidas para promover la adopción de políticas y prácticas sostenibles y socialmente responsables en las empresas a través de diez principios. El Pacto requiere que las empresas participantes produzcan una Comunicación de Progreso (CoP) anual que detalle su trabajo para integrar estos diez principios en sus estrategias y operaciones, así como los esfuerzos para apoyar las prioridades sociales.</p>
International Financial Reporting Standards (IFRS)	<p>El IFRS es una organización de interés público sin fines de lucro establecida para desarrollar un conjunto único de normas contables de alta calidad, comprensibles, exigibles y aceptadas globalmente. El IFRS, a través de sus estándares, busca facilitar información de alta calidad, transparente y comparable a los inversionistas, proporcionar a los mercados de capital mundiales un lenguaje común para la presentación de informes financieros, promover la estabilidad del mercado de capitales mediante informes financieros transparentes y promover la aplicación coherente de los estándares. Sus estándares, además de incluir lo relacionado con capital financiero, incluyen secciones con las instrucciones de divulgación sobre el capital natural y el capital humano.</p>

Fuente: Elaboración propia basado en información publicada en las páginas web y en el Corporate Disclosure Dialogue.

Situación actual

La divulgación de información relacionada con asuntos ESG ha aumentado en los últimos años. De acuerdo con G&A, mientras que en 2011 solo el 20% de empresas del S&P 500 publicaron informes de sostenibilidad, en 2019 fueron el 90% (Gráfica 1).¹⁰ Así mismo, el GRI reportó que más de 14.000 organizaciones han presentado informes de sostenibilidad bajo sus estándares y SASB dijo que sus guías o estándares han sido descargadas más de 500.000 veces a la fecha¹¹.

Gráfica 1: Empresas de S&P500 con Reportes de Sostenibilidad



Fuente: Governance & Accountability Institute.

Actualmente, los marcos y estándares existentes tienen diferencias estructurales que no siempre son evidentes para las empresas que publican estos informes¹². Una diferencia importante está asociada con el alcance de cada marco y/o estándar. Mientras unos son de sostenibilidad, otros son ambientales y en el caso del TCFD, es solo climático. El público objetivo bajo los diferentes marcos también cambia: algunos se refieren a la sociedad en general y a un grupo de interés amplio entre los que se encuentran consumidores, sociedad civil, comunidades y empleados, mientras que otros marcos señalan específicamente a los inversionistas como el público principal.

¹⁰ Governance & Accountability Institute, G&A. *Flash Report S&P500: Trends in Sustainability Reporting Practices of S&P500 Index Companies*. 2020. http://www.ga-institute.com/fileadmin/ga_institute/images/FlashReports/2020/G_A-Flash-Report-2020.pdf

¹¹ Cash, Connor. *The Importance of Corporate Sustainability Reporting*. 2020. Artículo consultado en: <https://medium.com/@connor-cash/the-importance-of-corporate-sustainability-reporting-d12477a373ce>

¹² De acuerdo con la encuesta realizada por IIRC, las organizaciones que publican estos informes desconocían el propósito y la función de los diferentes marcos y estándares, y cómo pueden complementarse entre sí para facilitar la eficacia de los informes. Ver más en: https://corporatereportingdialogue.com/wp-content/uploads/2019/09/CRD_BAP_Report_2019.pdf

La divergencia en alcances y audiencias principales entre los marcos o estándares está estrechamente asociada con el concepto de materialidad. Por un lado, algunos marcos, como el GRI, definen su materialidad en función de cómo los asuntos ESG impactan el desarrollo, desempeño y posición de las empresas. Por otro lado, marcos, como TCFD y SASB, referencian el concepto de materialidad basados en la forma cómo las actividades de las empresas impactan la sociedad y el medio ambiente, asuntos relevantes para la creación o destrucción de valor y/o para la situación financiera de las empresas¹³. Algunas iniciativas han comenzado a estudiar la posibilidad de incorporar la perspectiva de doble materialidad, para incluir ambas perspectivas, en línea con el planteamiento de la Unión Europea. También se ha comenzado a utilizar el concepto de materialidad dinámica, que hace referencia a que lo que es material hoy puede no serlo mañana y lo que no es material hoy puede serlo mañana¹⁴.

Concepto de materialidad:

La definición de materialidad se basa en un concepto financiero que implica centrarse en información que, si se omite, podría esperarse que influya en las decisiones de los inversionistas u otras partes interesadas o grupos de interés, así como en la sostenibilidad y viabilidad de la empresa en el mediano y largo plazo.

La **materialidad ambiental y social** identifica los asuntos materiales según el impacto que las empresas y sus actividades generan en la economía, el medio ambiente y la sociedad, lo cual puede implicar una contribución tanto positiva como negativa en el desarrollo sostenible. Un ejemplo de esta perspectiva es el impacto ambiental ocasionado por una empresa en el cambio climático, deforestación, pérdida de biodiversidad o contaminación de un ecosistema. En general, la materialidad ambiental y social es de interés público y resulta relevante para una base amplia de *stakeholders* o grupos de interés, que abarca desde los consumidores, empleados, proveedores, financiadores e inversionistas hasta las organizaciones de la sociedad civil y comunidades, los cuales están interesados en comprender los impactos de las empresas en sus entornos.

La **materialidad financiera** reconoce los impactos financieros que generan los asuntos ESG en las empresas, en el sentido amplio de la generación/destrucción de valor y/o situación financiera. Un ejemplo de materialidad financiera es la implicación que el cambio climático ocasiona o puede ocasionar en el futuro en el desempeño financiero y operativo de una empresa. Esta perspectiva es de particular interés de inversionistas y otros participantes del mercado financiero, quienes requieren, para la toma de decisiones de inversión, conocer y comprender los riesgos y oportunidades que los asuntos ESG generan en un negocio. Entre las principales consideraciones de la materialidad financiera, se encuentran la incorporación de esta información en los estados financieros y la necesidad de enfoques prospectivos que permitan cuantificar estos riesgos y oportunidades en horizontes de mediano y largo plazo.

Existe una estrecha interrelación entre la materialidad ambiental y social y la materialidad financiera. La información sobre el impacto subyacente de las actividades de las empresas en los asuntos ESG resulta crucial para identificar, valorar y comprender los riesgos y oportunidades de los asuntos ESG en las empresas. En cuanto a la información relacionada con el clima, por ejemplo, TCFD ha enfatizado en que los indicadores de emisiones de GEI son cada vez más relevantes para que los inversionistas entiendan no solo el impacto de las empresas en el clima sino también la creación/destrucción de valor de largo plazo asociada con oportunidades y riesgos climáticos. En este sentido, se ha desarrollado y adquirido preponderancia el concepto de **doble materialidad** para abordar tanto la materialidad ambiental y social como la financiera. La Comisión Europea, pionera en adoptar esta doble perspectiva, ha señalado que, en la medida en que los mercados y las políticas evolucionan, los impactos positivo/negativos de una empresa en los temas ESG se traducirán cada vez más en riesgos y oportunidades materiales financieramente.

La **materialidad dinámica** hace referencia a que lo que es material hoy puede no serlo mañana y lo que no es material hoy puede serlo mañana. Con el tiempo van apareciendo “detonantes” que hacen que algunos temas se vuelvan materiales, lo cual puede suceder de manera gradual, como ha pasado con el cambio climático y la diversidad de género, o de manera rápida, como con los plásticos en los océanos o el mismo Covid-19. En consecuencia, para la definición de qué temas son materiales se requiere de una visión de futuro a largo plazo y un enfoque de materialidad proactiva.

¹³ McKinsey. *More than values: The value-based sustainability reporting that investors want*. 2019. <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want>

¹⁴ Environmental Finance. *Explaining the concept of dynamic materiality*. 2020. <https://www.environmental-finance.com/content/analysis/explaining-the-concept-of-dynamic-materiality.html> y WEF. *Embracing the New Age of Materiality* Harnessing the Pace of Change in ESG. 2020. http://www3.weforum.org/docs/WEF_Embracing_the_New_Age_of_Materiality_2020.pdf

Por último, cada marco ofrece instrucciones diferentes sobre qué se mide y cómo se mide. Por ejemplo, de los estándares de la tabla 2 el CDP y el GRI están parcialmente alienados en términos de la información que se presenta frente a la gobernanza, el modelo de negocio y los riesgos y oportunidades. En contraste, mientras el IIRC pide información sobre la integración de estos temas en las estrategias, el GRI no (ver Tabla 2 para resumen en las diferencias de alcance y materialidad).

Tabla 2: Características de los estándares

ESTÁNDARES DE DIVULGACIÓN ESG	ALCANCE (SCOPE)	DEFINICION DE MATERIALIDAD ¹⁵
GRI	ESG	La materialidad para GRI se refiere a "los impactos de la empresa en el mundo que la rodea"
CDP	Climático	Ver CDSB
CDSB	Climático	Para CDSB la materialidad se entiende en dos vías: cómo la organización impacta el medio ambiente, y viceversa.
TCFD	Climático	Para garantizar compatibilidad con los informes financieros, el TCFD considera que las empresas deben determinar la importancia de los asuntos climáticos de la misma manera como determinan la materialidad de la información incluida en sus informes financieros.
SASB	ESG	La materialidad para SASB gira en torno a los posibles impactos que los asuntos de sostenibilidad/ESG tienen en la situación financiera o en el desempeño operativo de la organización.
IIRC	ESG	El IIRC considera como asunto es material aquel que puede afectar sustancialmente la capacidad de la organización para crear valor en el corto, mediano o largo plazo.
COP	ESG	N/A

Fuente: Elaboración propia basado en información publicada en las páginas web y en el Corporate Disclosure Dialogue.

Adicionalmente, la multiplicidad de estándares, definiciones y taxonomías y la proliferación de diferentes marcos de divulgación resultan en fragmentación y falta de congruencia de la información ESG. Esto ha creado una carga significativa para las empresas, ha obstaculizado la incorporación de estos factores dentro de la visión estratégica de las compañías y ha generado una dificultad para que inversionistas usen y apliquen estrategias de incorporación de estos asuntos de manera eficiente.

Para las empresas, la falta de entendimiento frente a los propósitos, alcance y el enfoque de/sobre materialidad de cada marco y/o estándar resulta en reportes extensos, además, pueden generar fatiga y desgaste. A los reportes se suman las demandas adicionales de información de las agencias calificadoras, proveedores de información, rankings, entre otros, que se han constituido en una carga humana y financiera importante para los emisores. De acuerdo con un estudio publicado por la Universidad de Oxford, de las 108 organizaciones encuestadas para el reporte *Rate the Raters* de SustainAbility, el 60% requiere a los emisores información adicional a la publicada, a través de cuestionarios y/o entrevistas. En el momento de la publicación de este estudio existían en el mercado más de 249 productos que califican, clasifican, o indexan estas compañías¹⁶. Dada esta situación, en una encuesta hecha por McKinsey ejecutivos e inversionistas entrevistados apoyan firmemente la reducción del número de estándares para los informes de sostenibilidad como un posible mecanismo para reducir la carga asociada a la publicación de esta información¹⁷.

Para los inversionistas, por su parte, la multiplicidad de marcos y estándares deriva en un uso limitado de estos reportes en las decisiones de inversión. Los usuarios de información ESG tienen dificultades para encontrarla y usarla, destacándose problemas técnicos, como diferencias en terminologías y metodologías de medición y la necesidad de explicar cómo la divulgación de estos asuntos se conecta con el desempeño y los resultados financieros.¹⁸

¹⁵ Corporate Reporting Dialogue. *Driving Alignment in Climate Related Financial Reporting*. 2019. https://corporatereportingdialogue.com/wp-content/uploads/2019/09/CRD_BAP_Report_2019.pdf

¹⁶ Mooij, Stephanie. 2017. The ESG Rating and Ranking Industry. The Issue of [ESG] Reporting Fatigue.

¹⁷ More than values: The value-based sustainability reporting that investors want. 2019. Artículo consultado en: <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want>

¹⁸ Corporate Reporting Dialogue. *Driving Alignment in Climate Related Financial Reporting*. 2019. https://corporatereportingdialogue.com/wp-content/uploads/2019/09/CRD_BAP_Report_2019.pdf

En el caso específico de los administradores de activos, BlackRock, por ejemplo, no solo está solicitando intervención de los reguladores para contar con una unificación de estándares¹⁹ sino que también está abordando esta problemática directamente avalando e impulsando a que las compañías divulguen en línea con las recomendaciones del TCFD y los indicadores del SASB²⁰.

Como respuesta a estas problemáticas, se han encubado diferentes esfuerzos para alinear los numerosos marcos y estándares de información y divulgación. Una de las iniciativas que se destaca en este frente es aquella liderada por el *Corporate Reporting Dialogue*, convocada por el IIRC, que busca responder a las demandas del mercado de mayor coherencia, consistencia y comparabilidad de informes e información ESG y cuenta con la participación de cinco organizaciones líderes en creación de estándares y/o marcos ESG. En el marco de esta iniciativa se creó el *Better Alignment Project*, un proyecto de dos años centrado en impulsar una mejor alineación en el panorama de informes corporativos, para facilitar a las empresas la preparación de divulgaciones efectivas y coherentes que satisfagan las necesidades de información de los mercados de capital y la sociedad. Ellos se han comprometido de manera pública no solo a buscar una alineación entre ellos, sino también con estándares o marcos de información financiera y contable. Uno de los primeros resultados de estos esfuerzos fue la alianza anunciada en julio de 2020 entre SASB y el GRI²¹. En diciembre de 2020, SASB, GRI, CDSB, IIRC y CDP publicaron un documento preliminar con un prototipo ilustrativo de un estándar de divulgación de información relacionada con el clima, construido a partir de las recomendaciones del TCFD, con un enfoque en materialidad financiera o de creación y/o destrucción de valor. Este documento constituye un insumo para el desarrollo de estándares globales para la divulgación de información de sostenibilidad.

Complementariamente, el sector público, cuyo rol en la mitigación de la fragmentación es fundamental, también puede desempeñar un papel en el fomento de la alineación de los esfuerzos de divulgación y reporte. En particular, IOSCO publicó en abril de 2020 una declaración sobre la importancia de que los emisores consideren la inclusión de los asuntos ESG al divulgar información material a los inversionistas y el rol de los reguladores y supervisores en la promoción de una mayor transparencia. En este mismo documento, IOSCO le recuerda a los reguladores y supervisores que tienen un papel clave en la promoción de la integración de estos riesgos y en la promoción de divulgación los asuntos ESG materiales a los inversionistas²². Adicionalmente, es de mencionar que, en febrero de 2020, IOSCO estableció un *Sustainable Task Force* (STF), con el fin de cumplir con su mandato de mejorar la protección de los inversionistas y velar por la transparencia del mercado, cuyo trabajo se encuentra enfocado, entre otros, en una línea sobre revelación de información relacionada con la sostenibilidad para los emisores de valores.

Por su parte, la Fundación IFRS, que ha desarrollado las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para aportar transparencia, rendición de cuentas y eficiencia a los mercados financieros a nivel global, también comenzó a estudiar el tema. En septiembre de 2020, publicó a comentarios del público un documento de consulta que plantea la posibilidad de expedir normas sobre información de sostenibilidad, para contribuir a una mayor congruencia, comparabilidad, armonización y optimización de esta información a nivel mundial. En el documento de consulta se propone que dado el carácter urgente de estas iniciativas, cualquier trabajo inicial que se vaya a llevar a cabo se centre en información relacionada con el clima y parta de la creación de valor y/o situación financiera en el contexto de materialidad²³. La Fundación IFRS recibió más de 500 comentarios.

Experiencia internacional

El *Institute of International Finance* (IFF), encontró que a junio 2020 existían alrededor de 200 iniciativas de política pública y regulatoria relacionada con la divulgación de información, mientras que el GRI identificó a 2019 383 instrumentos regulatorios sobre reportes de sostenibilidad²⁴. Estas iniciativas, que pueden ser de carácter voluntario o de obligatorio cumplimiento, pueden clasificarse en cuatro tipos: i) guías desde el regulador; ii) divulgación bajo la filosofía de “cumpla o explique”; iii) estandarización de indicadores; y iv) alineación de la regulación con uno o mas estándares reconocidos por el mercado.

¹⁹ BlackRock. *Towards a Common Language for Sustainable Investing*. 2019

²⁰ BlackRock. *Sustainability Reporting: Convergence to Accelerate Progress*. 2020
<https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-sustainability-reporting-convergence.pdf>

²¹ Noticia consultada el 16 de noviembre en: <https://www.sasb.org/blog/gri-and-sasb-announce-collaboration-sustainability-reporting/>

²² IOSCO. *Statement on disclosure of ESG matters by issuers*. 2019. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD619.pdf>

²³ Las NIIF han sido adoptadas en 144 países, gracias a los acuerdos del IFRS con gobiernos y reguladores, para las entidades que tienen obligación de rendir cuentas [empresas que cotizan en bolsa e instituciones financieras]. IFRS. *Documento de Consulta de Información Sobre Sostenibilidad de la Fundación IFRS*. <https://cdn.ifrs.org/-/media/project/sustainability-reporting/consultation-paper-on-sustainability-reporting-spanish.pdf>

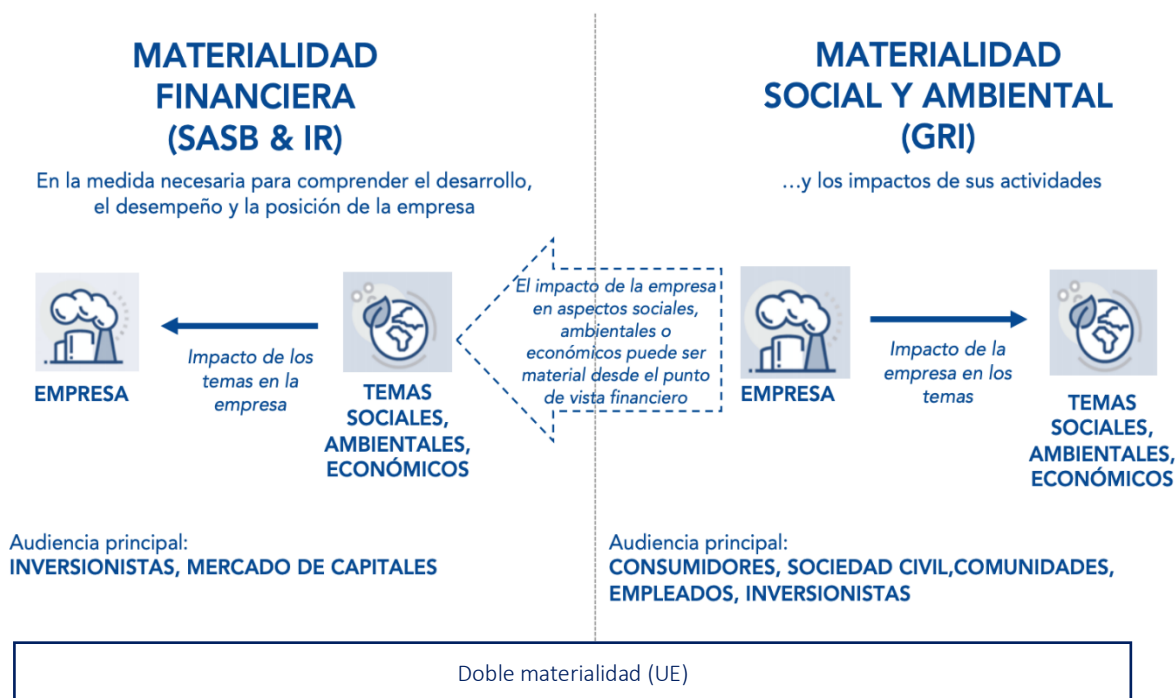
²⁴ KPMG. *Carrots & Sticks*. 2016. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/05/carrots-and-sticks-may-2016.pdf>

CASO DE UE Y DEL REINO UNIDO

La Unión Europea (UE) y algunos países europeos son los más avanzados en el desarrollo de regulaciones para la inversión sostenible. Entre los Estados pioneros se encuentran Francia, a través de la Ley de Transición Energética y el Reino Unido que, por medio de requerimientos del Departamento de Trabajo y Pensiones, obligó a los inversionistas institucionales (*asset owners o managers*) a incorporar y divulgar asuntos ESG. En noviembre de 2020, Reino Unido anunció su intención de hacer que las divulgaciones climáticas bajo TCFD sean obligatorias para las empresas grandes y las instituciones financieras hacia 2025.

Adicionalmente, la Comisión Europea identificó en el 2011 la necesidad de aumentar la transparencia de la información social y medioambiental por parte de las empresas de todos los sectores, a través de la Directiva de Divulgación de Información No Financiera (Directive 2014/95/EU - NFRD por sus siglas en inglés). En esta norma, la Unión Europea obligó a que ciertas empresas grandes incluyan un estado no financiero como parte de sus obligaciones de información pública anual, abordando cuatro asuntos ESG (medio ambiente, problemas sociales y de los empleados, derechos humanos y soborno y corrupción). La NFRD requiere que las empresas divulguen información "en la medida necesaria para comprender el desarrollo, el desempeño, la posición y el impacto de las actividades [de la empresa]". Esto significa que las empresas deben revelar no solo cómo los factores ESG pueden afectarlas, sino también cómo la empresa afecta a la sociedad y el medio ambiente. Esta es la llamada perspectiva de la doble materialidad (Gráfica 2). Sujeto a la propia evaluación de materialidad de la empresa, la Directiva requiere que se divulgue información sobre el modelo de negocio, políticas (incluyendo procesos de debida diligencia implementados), resultados, riesgos y gestión de riesgos (incluidos los riesgos vinculados a sus relaciones comerciales) e indicadores relevantes para el negocio asociados con estos asuntos.

Gráfica 2: Enfoques de materialidad financiera, materialidad social y ambiental y doble materialidad



Fuente: Adaptación propia con base en la Comisión Europea.

En 2017, la Comisión publicó unas directrices no vinculantes para las empresas sobre cómo presentar información no financiera, donde se incluyó una serie de principios para divulgación ESG, un resumen de los principales marcos o estándares de divulgación de información ESG, las expectativas de contenidos mínimos y un listado de indicadores de referencia. Estas directrices no vinculantes fueron complementadas en junio de 2019 para fortalecer la divulgación relacionada con los riesgos climáticos. En 2019, se expidió también la regulación de divulgación de información

relacionada con la sostenibilidad para el sector de servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés), que entra en aplicación el 10 de marzo de 2021. Además, en la taxonomía para actividades sostenibles publicada en 2019 se incluyó una guía extensiva de implementación sobre cómo las empresas e instituciones financieras pueden usar y divulgar información frente a la taxonomía. A finales de ese mismo año y, como parte de su Plan de Acción para las Finanzas Sostenibles, la UE publicó una agenda ambiciosa y completa, con el fin de incorporar conceptos de sostenibilidad en el enfoque regulatorio existente para los mercados financieros, que incluía la propuesta para revisar el NFRD, que estuvo en proceso de consulta pública.

CASO DE CHINA

En Asia, los reguladores y las bolsas de valores están orientados al desarrollo de un enfoque común sobre la terminología asociada con las finanzas sostenibles. Entre los temas priorizados para lograr ese objetivo, se encuentra la divulgación de los emisores, imponiendo o promoviendo el cumplimiento voluntario de los marcos de información ESG. China fue pionera y lidera la región en este frente. En agosto de 2016, China emitió las "Directrices para el establecimiento del sistema financiero verde", un marco de política integral para promover agresivamente las finanzas verdes, incluida la necesidad de una mayor transparencia sobre la gestión de asuntos ESG. Desde entonces, la Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC) introdujo requisitos que obligan a todas las empresas que cotizan en bolsa y emisores de bonos a revelar los riesgos ESG para 2020, utilizando los propios estándares de informes de sostenibilidad de China.

CASO DE NORTE Y SUR AMÉRICA

Canadá es el caso más destacado de Norte América, en donde el Canadian Securities Administrators (CSA) emitió el Aviso 51-358 sobre la presentación de informes de riesgos relacionados con el cambio climático. En este Aviso, o documento orientador, la CSA afirmó que su objetivo es responder al creciente interés de los emisores e inversores canadienses en los regímenes de divulgación voluntaria, incluidos los marcos TCFD y SASB. Mediante este documento también se busca orientar a los emisores a identificar y mejorar la divulgación de los riesgos relacionados con el clima. Así mismo, en mayo de 2020, el Ministerio de Finanzas de Canadá anunció que a aquellas empresas con ingresos anuales de \$300 millones o más que solicitan préstamos del gobierno canadiense en el marco de su programa de ayudas económicas en respuesta al Covid-19, se les pedirá que revelen sus impactos climáticos y que se comprometan a tomar decisiones ambientalmente sostenibles bajo las recomendaciones del TCFD.

En Latinoamérica se destaca el caso de México, en donde el regulador de fondos de pensiones, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), publicó recientemente cambios al proceso de inversión de las Afores (fondos de pensiones) que requieren la incorporación de consideraciones ESG para el 3 de enero de 2022. En respuesta a esta directriz y, en general, dada la creciente demanda por información ESG, 80 inversionistas y entidades que operan en el mercado financiero mexicano firmaron una declaración pública solicitando a emisores listados en las Bolsas de Valores divulgar dicha información de forma estandarizada y consistente, tomando en cuenta las recomendaciones del TCFD y los estándares de SASB²⁵.

Situación local: Caso colombiano

Los asuntos ESG son centrales para Colombia y las diferentes políticas y compromisos nacionales e internacionales son muestra de ello. Por un lado, el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 introduce una serie de políticas y planes que brindan orientación sobre el desarrollo sostenible del país, para cumplir con los compromisos de los ODS e incluye temáticas relacionadas con pobreza, desigualdad, deforestación y energías limpias. Estas temáticas se encuentran enmarcadas en iniciativas como el Plan Nacional de Energía 2050, el cual busca diversificar la distribución energética aumentando las fuentes renovables como la solar y la eólica; el Plan de Acción Nacional de Derechos Humanos y Empresas; la Estrategia Nacional de Economía Circular; y la Política de Crecimiento Verde, cuyo objetivo es impulsar la productividad y la competitividad, garantizando el uso sostenible del capital natural y la inclusión social.

Además de los ODS, los objetivos ambientales y los climáticos, también han sido incorporados en las políticas y en los compromisos nacionales. Específicamente, en el acuerdo de París, Colombia definió su Contribución Determinada a Nivel Nacional (CDNC) la cual incluye la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero en el país en un

²⁵ Consejo Consultivo de Finanzas Verdes. Noticias CCFV. 2020. <https://drive.google.com/file/d/1yfbEL7i76PbsltAZ9vaprPt6yjGBLUbp/view>

51% a 2030²⁶. En el marco de estos compromisos, el rol del sector financiero y del mercado de valores en la transición ordenada hacia una economía sostenible, baja en carbono y resiliente resulta fundamental tanto para la identificación, valoración y gestión de riesgos como para el aprovechamiento de las oportunidades que generan los temas ambientales y climáticos. Además de contar con una de las iniciativas voluntarias de finanzas sostenibles más antiguas de Latinoamérica, el Protocolo Verde, y una estrategia de financiamiento climático, Colombia cuenta también con diferentes instancias de coordinación público-privada como lo son el Comité de Gestión Financiera del Sistema Nacional de Cambio Climático (SISCLIMA), el Task Force de Inversión Responsable y el Comité de Protocolo Verde Ampliado; y con algún tipo de regulación para divulgación de ciertos asuntos ESG.

El Gobierno Nacional, a través del Decreto 3341 de 2019, impartió instrucciones relacionadas con la divulgación de la inversión social de las entidades que pertenecen al sistema financiero, asegurador y al mercado de valores²⁷ y la Superintendencia Financiera estableció el Código País, en 2007 el cual fue actualizado en 2014, para implementar un esquema de reporte sobre recomendaciones y mejores prácticas de gobierno corporativo, basado en el principio “cumpla o explique”, para los emisores del sector real y financiero.

A pesar de estos avances, tanto los resultados de la encuesta sobre Riesgos y Oportunidades de Cambio Climático de la SFC como la Declaración a Favor de la Inversión Responsable del Task Force de Inversión Responsable²⁸ han manifestado la necesidad de mejorar los datos ESG disponibles en el mercado. La encuesta de la SFC encontró que para el 66% de las Administradoras de Fondos de Pensiones, los datos ambientales divulgados no son comparables y el 32% de Compañías de Seguros Generales y el 27% de Compañías de Seguros de Vida considera que los datos ambientales no son lo suficientemente completos.

De igual manera, y como un primer paso para continuar fomentando transparencia, la BVC y el GRI publicaron la primera Guía para la construcción de informes ESG. Este reporte responde al llamado que las Naciones Unidas realizó a las Bolsas de Valores Sostenibles para impulsar la presentación de informes de sostenibilidad bajo estándares internacionales y proporcionar lineamientos generales para su publicación. La Guía consta de 9 capítulos en donde se introducen principios y conceptos de Reportes ESG y se destaca la importancia de estos reportes para los mercados de capitales e inversiones responsables. Esta guía, lanzada en junio de 2020, puede ser consultada en este [hipervínculo](#).

Por su parte, en el marco del proyecto “Greening the Colombian Financial System” de la Superintendencia Financiera de Colombia y el Grupo Banco Mundial (BM), se realizó un estudio diagnóstico, con el apoyo de Chronos Sustainability, para comprender la práctica de divulgación ESG de las 68 empresas listadas en la BVC y desarrollar propuestas sobre los pasos que podrían tomar para fortalecer la divulgación de ESG, el cual se explicará en detalle en la siguiente sección.

Metodología para realizar el Diagnóstico

Para la realización del estudio diagnóstico, se usó la información disponible en las páginas web, informes anuales y/o informes de sostenibilidad de las empresas, la cual fue analizada frente a los principales marcos o estándares internacionales. Específicamente, para cada empresa se revisaron las prácticas de divulgación y reporte de 30 indicadores (Anexo1) que se pueden clasificar o agrupar en 5 secciones:

- Indicadores **generales** sobre prácticas de reporte (preguntas 1- 7, para un total de 7 indicadores)
- Indicadores **ambientales** (preguntas 11- 20, para un total de 10 indicadores)
- Indicadores **sociales** (preguntas 21-25, para un total de 5 indicadores)
- Indicadores de **gobierno corporativo** (preguntas de 26 a 28, para un total de 3 indicadores)
- Indicadores del **TCFD** (preguntas 29 y 30, para un total de 2 indicadores)

²⁶ El cambio climático es el mayor riesgo para la comunidad global en términos de impacto y probabilidad de ocurrencia, de acuerdo con World Economic Forum (WEF). Dada su relevancia, en 2015, 197 países establecieron una meta para no incrementar la temperatura más allá de 1.5°C sobre niveles preindustriales, a través del Acuerdo de París.

²⁷ El Decreto 3341 de 2009 reglamentó el artículo 96 de la Ley 1328 de 2009, el cual fue derogado por el Decreto 2775 de 2010, que adicionó el TÍTULO 8 del LIBRO 36 de la PARTE 2 del Decreto 2555 de 2010, y en el que se mantiene la disposición relacionada con el deber que tiene las entidades que pertenecen al sistema financiero, asegurador y al mercado de valores, deberán informar al público en general los distintos programas que, de acuerdo con sus políticas de gobierno corporativo, tengan implementados para atender a los sectores menos favorecidos del país.

²⁸ La declaración se encuentra en: <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1049208/declaracioncartas-de-adhesion.pdf>

Estos 30 indicadores cubren asuntos ESG universalmente reconocidos y demandados por inversionistas en diferentes mercados internacionales y fueron identificados a partir del estudio realizado por PRI, sobre los “*Datos de ESG en China: Recomendaciones sobre indicadores primarios de ESG*”, validados o cruzados con marcos de informes globales como GRI y específicamente TCFD, dada su importancia global y para los mercados financieros. Por último, y teniendo en cuenta el esfuerzo que está haciendo el país para el desarrollo de una Taxonomía para Colombia, se agregó un indicador relacionado con la proporción de ingresos derivados de actividades relacionadas con la sostenibilidad. En ese sentido, los 30 indicadores señalados, proporcionan un nivel básico de divulgación ESG a partir del cual se puede desarrollar un marco de información comparable y que puede ser complementado con el tiempo.

Para proporcionar una evaluación general de la divulgación ESG en Colombia y entender el panorama general sobre las prácticas para construcción de estos reportes, se otorgó una calificación a cada indicador [Sí, Parcial o No], dependiendo de si una empresa cumplía de manera total, parcial o no cumplía con los requisitos del indicador. Se entiende como cumplimiento parcial de un indicador la divulgación de cierta información sobre el tema en cuestión, sin cumplir con los requisitos técnicos específicos para construir, calcular y medir el indicador.

Las 68 empresas colombianas que cotizan en la BVC y que fueron evaluados, cubren 10 sectores económicos, con niveles de capitalización bursátil diferentes (Tabla 3).

Tabla 3: Distribución del universo de compañías analizadas por industria y capitalización bursátil

Sectores ²⁹	Capitalización Bursátil (COP)				Total
	<499mm	500mm-1.9bn	2bn-9.9bn	>10bn	
Comunicaciones	1	2	1		4
Consumo general/discrecional	2	3			5
Consumo masivo	1				1
Consumos básicos	9	1	3		13
Energía		2		1	3
Financiero	3	2	7	4	16
Salud	1	1			2
Industria	2	1			3
Materiales ³⁰	6	5	2		13
Servicios Públicos	2		4	2	8
Total	27	17	17	7	68

Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

Resultados del Diagnóstico

Conclusiones Generales

- 1.1 La divulgación ESG se realiza principalmente a través de informes, ya sean de gestión independientes o integrados.** Además, las páginas web de sostenibilidad tienden a proporcionar una descripción general de las políticas e iniciativas, pero no incluye información detallada.
- 1.2 Las empresas en Colombia publican informes de sostenibilidad bajo marcos reconocidos internacionalmente, siendo el estándar GRI el más usado.** De acuerdo con la BVC, 27 emisores reportan los asuntos ESG bajo GRI. En ese sentido, en Colombia la utilización del GRI ha influido en la determinación de los temas y el tipo de indicadores sobre los que las empresas están divulgando su desempeño ESG, así como en la estructura de los informes.
- 1.3 La alta prevalencia de prácticas de presentación de informes indica que las empresas emisoras están familiarizadas y conocen los estándares y cuentan con los procesos o sistemas necesarios para gestionar**

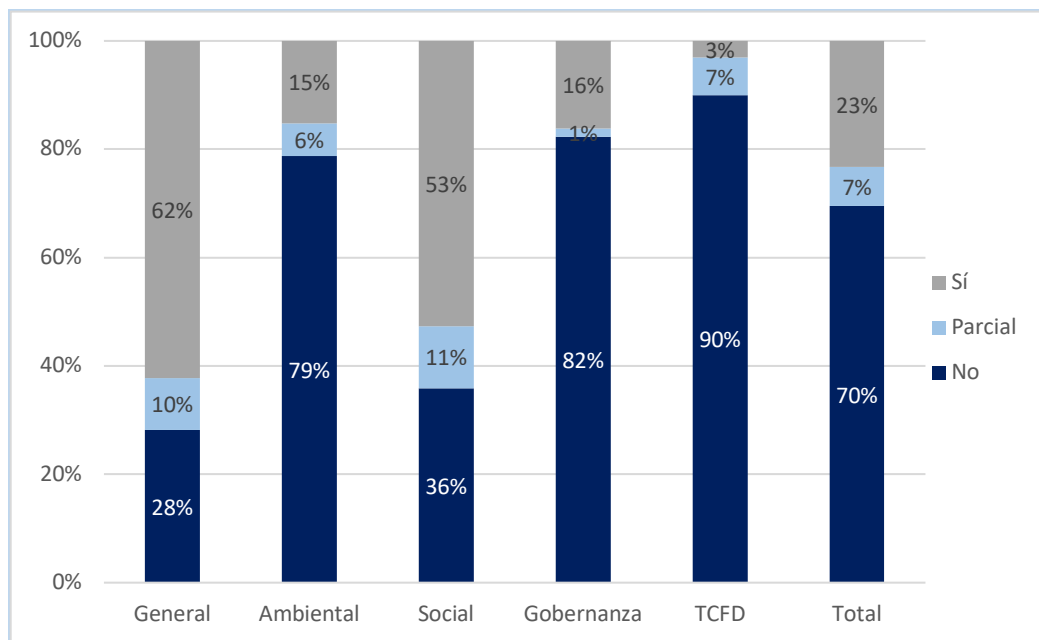
²⁹ No es el sector asignado por la BVC. Es clasificación realizada por Banco Mundial, basado en estándar internacional.

³⁰ Materiales incluye plástico, química, materiales de construcción y minería y metales.

los asuntos ESG. Si bien la presentación de informes no siempre es indicativo de la calidad de la gestión de asuntos ESG, si evidencian, como mínimo, la existencia de una estructura para la construcción y presentación de informes.

1.4 Frente a las temáticas cubiertas por los reportes - generales, ambiental, social, gobierno y TCFD- existe aún mucha heterogeneidad. La tasa de divulgación³¹ más alta la tiene los indicadores generales, en donde el indicador ascendió a 72%, seguida por los indicadores sociales, con una tasa del 64%. Por su parte, la divulgación de los indicadores del TCFD, gobierno corporativo y ambientales es limitada, de 10%, 17% y 21%, respectivamente (Gráfica 3). Es importante tener en cuenta que algunos de los indicadores ambientales asociados con la calidad del aire y el agua no son necesariamente relevantes para todos los sectores, lo que parcialmente puede explicar la baja cobertura de los indicadores ambientales. Frente a los asuntos de gobierno corporativo, el análisis demostró que los emisores brindan una gran cantidad de información asociada con sus prácticas y políticas, sin embargo, la información que divulgan no responde a los indicadores seleccionados en el asunto de gobierno para realizar este análisis.

Gráfica 3: Tasa de Divulgación por Sección



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

1.5 Las empresas muestran niveles razonables de divulgación sobre la mayoría de los indicadores generales y sociales. De acuerdo con el análisis, el 60% y 49% de las empresas reportan total o parcialmente entre el 75% y 100% de los indicadores generales y sociales, respectivamente. En el resto de las secciones casi ninguna respondió parcial o totalmente la totalidad de los indicadores de esas secciones (Tabla 4).

Tabla 4: Divulgación de las empresas por Sección

	Ambiental	Prácticas generales de reporte	Gobernanza	Social	TCFD
Hasta 25% de respuestas (Sí/parcial)	59%	12%	56%	22%	93%
Más de 25% y hasta 50% de respuestas (Sí/parcial)	26%	18%	35%	15%	4%
Más de 50% y hasta 75% de respuestas (Sí/parcial)	15%	10%	9%	15%	1%

³¹ La tasa de divulgación es la relación entre el número de respuestas marcadas como sí y parcial y el número total de respuestas del universo total de compañías (68).

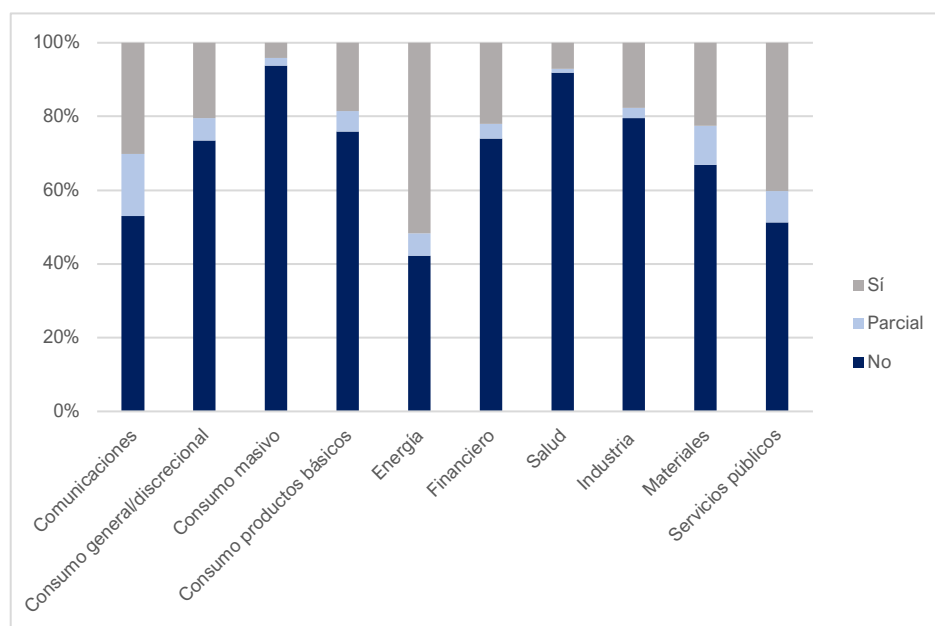
Más de 75% y hasta 100% de respuestas (Sí/parcial)	0%	60%	0%	49%	1%
--	----	-----	----	-----	----

Fuente: Elaboración propia basado en diagnóstico realizado por el BM y Chronos Sustainability.

- 1.6 Se encontraron debilidades en los análisis de materialidad de los asuntos ESG publicados por las empresas.** Si bien, muchas reportaron haber realizado un análisis para identificar la relevancia o importancia de los asuntos específicos ESG, la calidad de estas evaluaciones varía y, en muchos de los casos, se evidenció la exclusión de temas que son relevantes para esos negocios/sectores.
- 1.7 Sobre la comparabilidad y estandarización en la unidad de medida de los indicadores reportados, se encontraron resultados heterogéneos para cada uno de los factores ESG.** En los factores ambientales, los indicadores de cambio climático, agua y residuos son reportados bajo unidades de medición uniforme, en un 90% aproximadamente, mientras que los indicadores sobre emisiones y consumo de energía son calculados y publicados bajo diferentes unidades de medición. Entre los indicadores sociales que son medidos bajo unidades de medición uniformes se encuentran los asociados con la remuneración y tasa de mortalidad de los empleados, mientras que los indicadores relacionados con el entrenamiento de los empleados y la tasa de accidentes o lesiones son medidos de manera diferente. Para los indicadores de gobierno, excluyendo lo publicado o reportado en Código País, los indicadores analizados no solo tuvieron baja tasa de respuesta, sino que en los casos donde la información está disponible, el cálculo de los indicadores se podría hacer de manera manual.
- 1.8 Existe una relación clara entre el tamaño del emisor o empresa y la información ESG disponible.** La mayoría de las empresas grandes, medidas por la capitalización bursátil, proporcionan una mayor divulgación de información ESG, mientras que la disponibilidad de información en las empresas más pequeñas es menor. Específicamente, en el marco de este análisis, se encontró que las grandes empresas proporcionan significativamente más información sobre los 30 indicadores seleccionados que las empresas más pequeñas. Si bien, se analizaron las razones que pueden explicar estas diferencias, es probable que se deba a la mayor disponibilidad de recursos y capacidades de las empresas grandes, así como a la naturaleza más internacional de su base de inversionistas, cuya demanda por información ESG es mayor (Gráfica 4).

Gráfica 4: Divulgación por indicador de las empresas clasificadas de acuerdo con la capitalización bursátil (valor).

Gráfica 5: Tasa de divulgación de lo indicadores por sector



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

Resultados Específicos sobre Prácticas Generales de Reporte (7 indicadores)

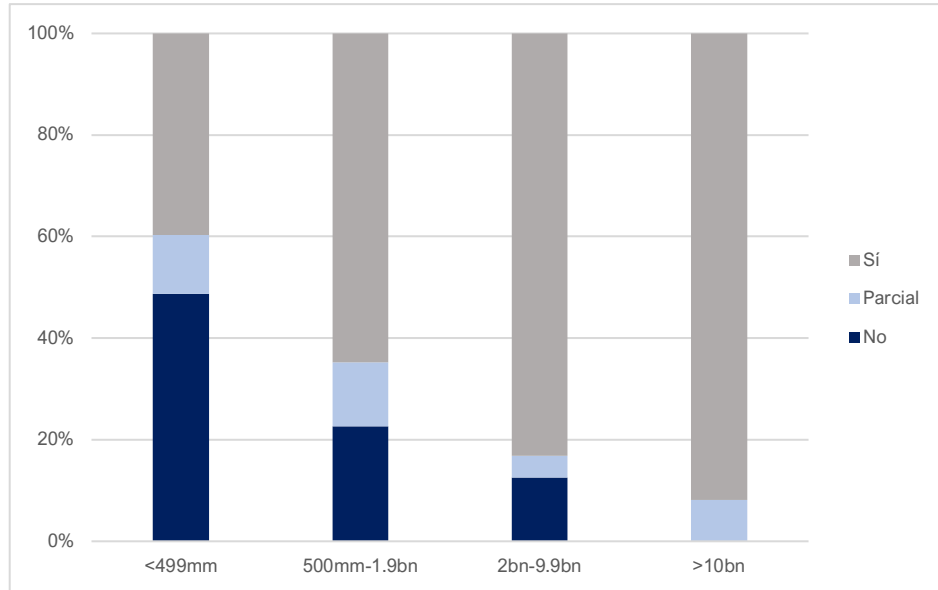
1.10 De manera complementaria e independiente del marco o estándar elegido para divulgar la gestión en ESG, las empresas referencian en sus informes los ODS, pero no los usan para definir los indicadores o datos que las empresas deben informar. El 60% de las empresas analizadas hacen referencia a los ODS en sus informes, principalmente mediante la publicación de cómo sus actividades comerciales apoyan estos objetivos o haciendo un reconocimiento sobre su importancia, pero no de su desempeño o contribución en el logro de estas metas.

1.11 La tasa de divulgación de los indicadores generales fue del 72%, esto quiere decir que en promedio las empresas listadas reportaron total o parcialmente información de 5 de los 7 indicadores generales o asociados a las prácticas de reporte. El 46% de las empresas proporciona información total o parcial del total de los 7 indicadores generales o asociados a las prácticas de reportes, mientras que 25% solamente para dos indicadores o menos. Los indicadores generales están relacionados con el alcance del reporte, el modelo de negocio de la organización, cómo los asuntos ESG se relacionan con dicho modelo y/o con la estrategia de negocio, las políticas e indicadores asociados a los ESG, las iniciativas, el desempeño y los retos asociados a estos temas.

1.12 Los indicadores generales que tienen mayor tasa de divulgación son los asociados a la información de la empresa (P.1-P.4). La mayoría incluía, de manera total o parcial, la información relacionada con la descripción del modelo de negocio (P.2 - 93%) y las políticas relacionadas con asuntos ESG (P.4 - 88%). Por su parte, los indicadores de reporte de información sobre las acciones tomadas para la gestión ESG y el desempeño de estos asuntos fueron del 69% y 65%, respectivamente (P.6 Y P.7), mientras que el indicador de reporte de información sobre compromisos, objetivos y metas, incluido el sistema de seguimiento del desempeño, estuvo más rezagado, con un 49% (P.5). La diferencia de la baja tasa de divulgación de la P.5 frente a las tasas altas de las P.6 y P.7 está asociada a las respuestas que le dan a los compromisos y políticas ESG y puede ser un reflejo de la falta de estructura frente a la gestión de ESG, que genera una comunicación potencialmente inconsistente. Las políticas diseñadas, para responder a asuntos específicos ESG, con sus objetivos y metas correspondientes, y los indicadores que se utilizan para informar sobre el desempeño en relación con estos objetivos y metas deben ser coherentes y el mejor proxy para identificar un buen reporte ESG.

1.13 Al analizar la tasa de divulgación de acuerdo con el valor de la empresa, los resultados evidencian que a medida que aumenta la capitalización bursátil, mejora la divulgación. La tasa de divulgación de las empresas con mayor capitalización bursátil fue del 100% mientras que las empresas con menor capitalización bursátil solo cuentan con una tasa de divulgación del 51% de los indicadores asociados a las prácticas generales de reporte (Gráfica 6).

Gráfica 6: Divulgación sobre indicadores generales de información (P.1-7) por capitalización bursátil



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

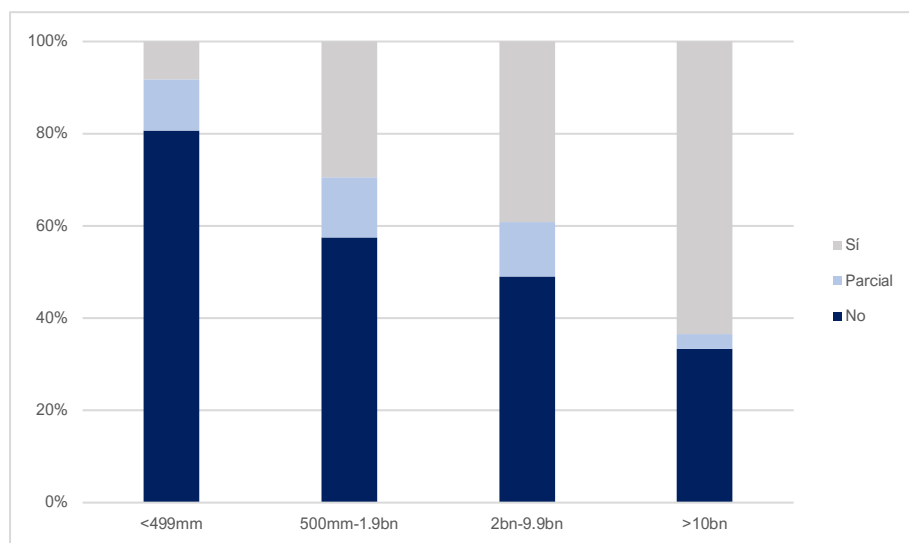
1.14 Sobre el análisis de materialidad, el 75% de las empresas publican la relevancia de los problemas ESG para sus negocios a través de análisis o evaluaciones de materialidad. Sin embargo, al revisar los resultados, se evidencia alta heterogeneidad en su calidad, especialmente en los casos en los que las empresas excluyen asuntos ESG relevantes para su negocio.

Resultados Específicos sobre Asuntos Ambientales

1.15 En los asuntos ambientales, la tasa de divulgación fue del 21%, que quiere decir que en promedio las empresas listadas proporcionan información total o parcial de 4 de los 19 indicadores ambientales. La tasa se eleva a 30% si asumimos que sólo las empresas en los sectores de energía, industria, materiales y servicios públicos deberían reportar los indicadores relacionados con los asuntos asociados al aire y el agua. El 38% no reporta información sobre su desempeño ambiental.

1.16 Al igual que con las prácticas generales de reporte, a medida que aumenta la capitalización bursátil, aumenta la tasa de divulgación de reportes ambientales. Las empresas con menor capitalización bursátil sólo contaron con una tasa de divulgación del 19% mientras que, en las empresas con capitalización más alta, esta cifra ascendió al 67% (Gráfica 7).

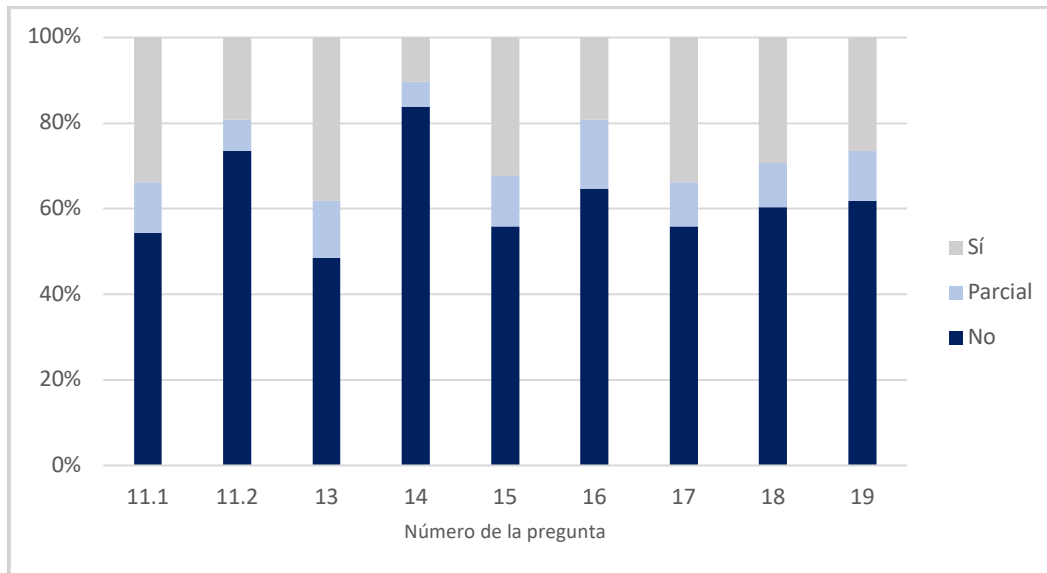
Gráfica 7: Divulgación de indicadores ambientales (P. 11- 20, ex P.12 & P.20) por capitalización bursátil



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

- 1.16.1 Sobre los indicadores asociados al cambio climático, el 46% de las empresas reporta de manera total o parcial las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI), Alcance 1 y 2 (P.11.1) y el 26% informa sobre las emisiones de Alcance 3 (P. 11.2).** La divulgación de este indicador es coherente en todo el universo evaluado y todas las empresas informan una medición en toneladas por equivalente de CO2.
- 1.16.2 Frente a consumo de energía (P.15) y la proporción de energía renovable consumida (P.16), el 44% de las empresas reportan el consumo de manera total o parcial y 35% reportan la proporción que proviene de fuentes renovables.** Entre las empresas que reportan, se encontró el uso de distintas unidades de medida: el 39% utiliza joules y el 48% vatios hora, mientras que el 12% valores de intensidad en lugar de valores absolutos.
- 1.16.3 Para los indicadores de residuos, se evaluó la divulgación sobre el total de residuos generados por las operaciones (P.17), la proporción de residuos peligrosos (P.18) y la proporción de residuos reciclados (P.19) los cuales fueron divulgadas de manera parcial o total por el 44%, 40% y 38% de las empresas, respectivamente.** Para el total de residuos generados, el 90% de las empresas lo reportaron en toneladas o kilogramos.
- 1.16.4 Frente a los indicadores de agua, el 51% de las empresas reportan de manera total o parcial la extracción de agua (P.13) y el 16% la proporción de agua reciclada (P.14).** La proporción relativamente alta de empresas que informan sobre la extracción de agua sugiere que las empresas colombianas entienden que el agua es un recurso clave. Sin embargo, el hecho de que solo el 16% informe sobre la proporción de agua reciclada sugiere que muchas empresas aún no han implementado sistemas integrales de gestión del agua. La unidad utilizada para medir la extracción de agua fue m3 en el 85% de los casos o empresas consultadas.

Gráfica 8: Tasa de divulgación de los indicadores ambientales



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

Resultados Específicos sobre Asuntos Sociales

1.17 Los indicadores sociales son los que muestran la segunda mayor tasa de divulgación, después de los indicadores generales, alcanzando el 64%, esto quiere decir que en promedio las empresas listadas proporcionan información total o parcial de 3 de los 5 indicadores sociales.

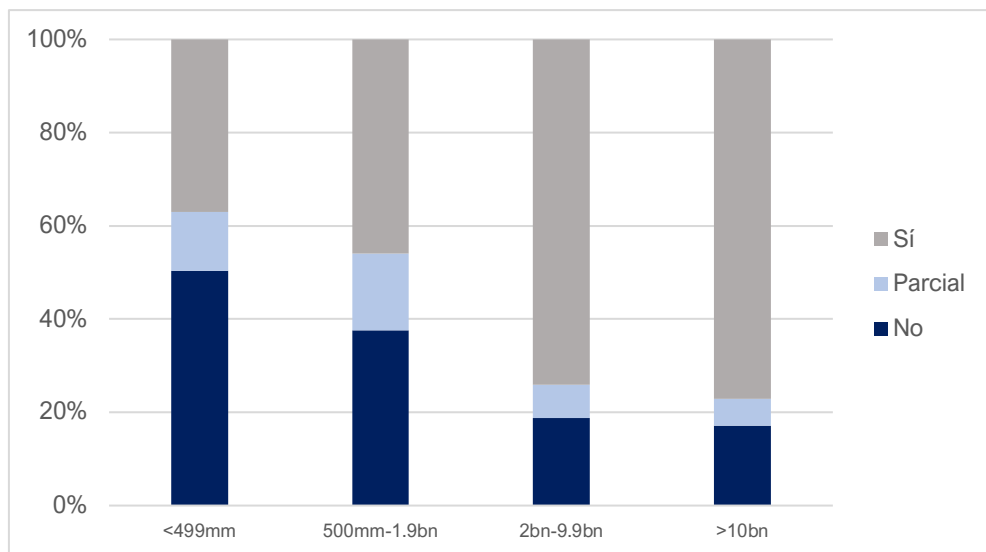
1.18 La capitalización bursátil también aumenta la tasa de divulgación de los indicadores sobre asuntos sociales. Las tasas de divulgación de los dos grupos de empresas con la capitalización bursátil más altas son similares (Gráfica 7).

1.19 La divulgación sobre los salarios pagados a los empleados (P.23) fue el indicador específico de mejor desempeño en todos los temas ESG con una tasa del 91%. Esto se debe principalmente a que es un indicador financiero que se incluye de manera recurrente en los informes anuales.

1.20 El 65% de las empresas reporta, al menos parcialmente, la composición de la fuerza laboral desagregada por género (P.21) y el 63% reporta las horas de capacitación por empleado (P.22) pero con baja consistencia en la forma en la que se calcula. De estos, el 47% calculó y publicó el promedio de horas de capacitación por empleado, mientras que el resto utilizó un rango de unidades alternativas, como el total de horas, la inversión en capacitación o la cantidad de empleados capacitados.

1.21 Las preguntas sobre la salud y seguridad de los empleados medida por la tasa de lesiones (P.24) y la tasa de mortalidad (P.25) cuentan con la tasa de divulgación más baja entre los cinco indicadores sociales, alcanzando el 60% y 41%, respectivamente. La tasa de mortalidad se calcula de manera uniforme por los emisores, medida como el número total de muertes, sin embargo, el cálculo de la tasa de lesiones fue disímil entre las empresas analizadas, sin poder identificar una unidad de análisis dominante. Es importante tener en cuenta que estos indicadores están asociados principalmente a los sectores de energía, industria, materiales y servicios públicos.

Gráfica 9: Tasa de divulgación para todos los indicadores sociales por capitalización bursátil



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

Resultados Específicos sobre Gobierno

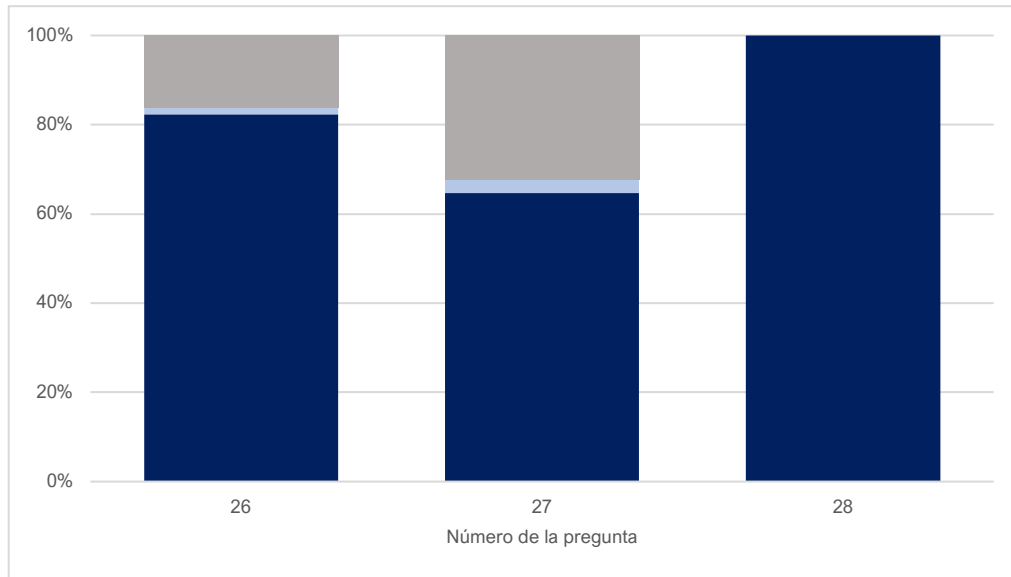
1.22 Desde la SFC se promueve activamente la implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo entre las empresas colombianas. Para avanzar en este asunto, en 2007 se introdujo y en 2014 se actualizó el Código País (Código de Mejores Prácticas Corporativas / Código País), un instrumento diseñado para construir una cultura sólida de gobierno corporativo en Colombia. El Código de País es aplicable a todos los emisores de valores colombianos (pero igualmente relevante para otros tipos de empresas no emisoras) y proporciona 148 recomendaciones que representan 33 medidas correspondientes a las 5 áreas principales en cuanto a estándares de gobierno corporativo. Las recomendaciones son voluntarias, sin embargo, los emisores de valores están obligados a enviar un reporte diligenciado anualmente a la SFC, y publicar en su propio sitio web un 'Informe sobre la implementación de las mejores prácticas corporativas', en donde las empresas detallan el enfoque de cumplimiento o explicación de cómo cumple con cada una de las 148 recomendaciones.

1.23 En ese sentido, la información completa sobre gobierno corporativo se divulga a través de este instrumento y en el informe de implementación que los emisores de valores envían a la SFC. Sin embargo, para el análisis realizado se tomó la decisión de evaluar la divulgación de 3 indicadores, considerados de alta importancia para los inversionistas internacionales. Estos tres indicadores, asociados a la diversidad, independencia y remuneración de la junta, presentaron una tasa de divulgación del 18%.

1.23.1 Ninguna de las empresas reveló la tasa de pago del presidente o gerente general (P.28) y solo el 18% de las empresas proporcionó informes formales sobre la proporción de mujeres en la Junta (P.26). Si bien, en muchos casos las empresas publican los nombres y las hojas de vida de los miembros de sus Juntas, el hecho que no reporten esta información bajo un indicador de desempeño revela la ausencia de seguimiento de las compañías en este asunto, que es cada vez más importante.

1.23.2 El indicador de gobierno corporativo con la tasa de divulgación más alta fue sobre la descentralización de autoridad entre el presidente / CEO con un 35% (P. 27). Aunque no es un requisito en Colombia, los inversionistas internacionales reconocen como buena práctica la independencia de la Junta Directiva.

Gráfica 10: Tasa de divulgación de los indicadores sobre gobierno



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

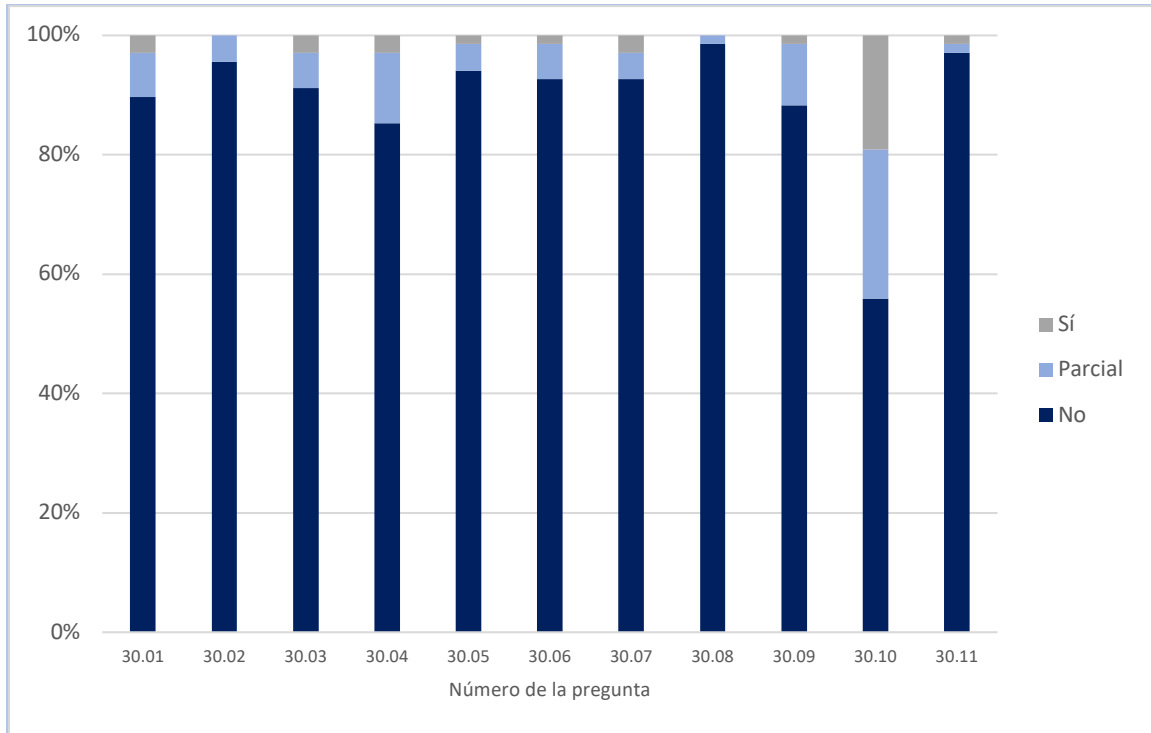
Resultados Específicos sobre TCFD

1.24 El cambio climático es un tema prioritario para el gobierno colombiano. En su Contribución Nacionalmente Determinada (CDN) del Acuerdo de París, el Gobierno colombiano se comprometió a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en un 51% para 2030. La CDN también reconoce que Colombia está altamente expuesta y sensible a los impactos del cambio climático, dada su diversidad geográfica y economía, que depende en gran medida de las condiciones climáticas y del uso de los recursos naturales.

1.25A pesar de la clara señalización de políticas por parte del Gobierno, las empresas y los emisores de valores no están divulgando sobre el cambio climático y ciertamente no con el nivel de detalle requerido por el TCFD, que está siendo rápidamente aceptado como el principal marco de divulgación de asuntos climáticos. La tasa de divulgación de los indicadores TCFD fue de 10%, lo que quiere decir que las empresas listadas en promedio proporcionan información total o parcial solamente de uno de los doce indicadores TCFD.

1.26 Este análisis reiteró los resultados de la encuesta de Riesgos y Oportunidades de Cambio Climático publicada en 2018, que evidencia que hay muy pocas empresas que gestionan los riesgos y oportunidades a corto, mediano o largo plazo relacionados con el cambio climático, con poca comprensión de cómo el cambio climático podría afectar la estrategia empresarial. Aparte de medir las emisiones de GEI, la mayoría de las empresas no parecen emplear otras métricas para identificar y cuantificar el impacto financiero del cambio climático, en particular, en términos de oportunidades y riesgos. Estas métricas dependen del sector y de los objetivos definidos de las empresas. TCFD proporciona métricas y objetivos sugeridos para diferentes sectores y proporciona información adicional sobre el uso del análisis de escenarios como una herramienta para evaluar los posibles efectos de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima.

Gráfica 11: Indicadores de divulgación recomendados por TCFD



Fuente: BM y Chronos Sustainability. 2020.

Reflexiones finales

Existe una creciente demanda de información sobre cómo las empresas abordan y manejan los temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo. En particular, hay un gran interés sobre cómo estos asuntos impactan el desarrollo, desempeño y posición de las empresas y cómo las actividades de las propias empresas impactan la sociedad y el medio ambiente. Sin embargo, tal como se ha encontrado a través de diferentes encuestas, estudios y reportes, esta información no está siendo divulgada de manera adecuada. Primero, la información sobre sostenibilidad o ESG se encuentra fragmentada, no es comparable, completa y/o confiable. Segundo, las empresas no reportan toda la información ESG que los usuarios consideran necesaria o reportan información que los usuarios consideran que no lo es, en parte, debido a que hay una aplicación limitada y bajo diferentes perspectivas del concepto de materialidad. Por último, para la información que sí está disponible, los *stakeholders*, y en especial los inversionistas, tienen dificultades para encontrarla y utilizarla.

También se ha identificado que las empresas incurren en grandes esfuerzos en recursos y tiempo asociados a la presentación de la información ESG. Las empresas que deciden divulgar estos asuntos se enfrentan a varias complejidades. De una parte, entender las necesidades de los diferentes grupos de interés o partes interesadas, incluidos los inversionistas, y, de otra, entender el ecosistema de reportes, los distintos estándares existentes, cómo se complementan y para quién deberían presentarse, lo que resulta en una fatiga para las empresas que desarrollan estos informes. Algunas empresas, además de publicar reportes ESG, deben también responder a las demandas de requerimientos específicos adicionales de información en forma de encuestas enviadas por las agencias de calificación de sostenibilidad, los proveedores de datos y la sociedad civil, independientemente de la información que publiquen como resultado de sus estrategias o compromisos en sostenibilidad.

En Colombia, los resultados del estudio diagnóstico muestran varias situaciones: la evaluación de materialidad varía, hay diferencias en la unidad de medición en 9 de los 17 indicadores cuantitativos, la brecha más grande en divulgación está en los indicadores ambientales y no hay evidencia de que estén buscando presentar información ambiental/climática más prospectiva alineada con las recomendaciones del TCFD. La ausencia de esta información resulta en que, por un lado, los inversionistas no accedan a la información necesaria o completa para poder identificar y valorar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad de manera pertinente. Por el otro, limita las capacidades del Estado para rastrear los recursos invertidos en objetivos ambientales y de los supervisores para monitorear riesgos sistémicos para la economía, provenientes de inversiones que no valoran adecuadamente los riesgos relacionados con factores ESG.

Desde la perspectiva de los reguladores y supervisores financieros, existe la necesidad de abordar estos desafíos y específicamente, contribuir a una mayor comparabilidad y transparencia y optimizar la divulgación de información ESG, para mejorar la eficiencia de los mercados financieros. Para esto, como IOSCO lo plantea se requiere de marcos de regulación que permitan la transición de esquemas de divulgación voluntarios a mandatorios, que sean capaces de evolucionar rápidamente según las necesidades y expectativas que vayan surgiendo en este frente y que se basen en principios de proporcionalidad y gradualidad.

Algunas de las principales reflexiones generales para el diseño de marcos normativos de información sostenibilidad y ESG, basadas en las tendencias y recientes discusiones sobre el tema a nivel global, son las siguientes:

- La importancia de reconocer el avance logrado por los estándares de información ESG existentes (versus la creación de uno nuevo por parte de un regulador) y de tener en cuenta que éstos por sí solos han demostrado no ser suficientes para garantizar que las empresas presenten información congruente, completa y consistente. En distintas regulaciones se ha visto una alineación con uno o más estándares existente, con el propósito, por un lado, de construir sobre lo construido, apalancándose en el conocimiento y experiencia acumulada así como en la aplicabilidad y demanda que tienen y, por otro, contribuir a la mitigación de la fragmentación de información entre jurisdicciones. Reino Unido y Nueva Zelanda, por ejemplo, han hecho mandatorio la divulgación bajo TCFD, como se menciona adelante. En este sentido, resulta fundamental tener en cuenta los esfuerzos que internacionalmente se vienen encubando tendientes a alinear los numerosos marcos y estándares existentes, homogenizar la información ESG y reducir la fragmentación.

- El reconocimiento de las discusiones actuales y de la evolución del concepto de materialidad para los asuntos ESG. Recientemente, estas discusiones se han centrado en la doble materialidad que aborda tanto la materialidad ambiental y social, enfocada en la identificación de los asuntos materiales en función del impacto que las empresas y sus actividades tienen en la economía, el medio ambiente, las personas y sus partes interesadas; y la materialidad financiera que reconoce los impactos financieros que generan los asuntos ESG en las empresas³². Internacionalmente también se ha hecho hincapié en el concepto de materialidad dinámica, para referenciar que lo que es material hoy puede no serlo mañana y lo que no es material hoy puede serlo mañana, lo que implica una visión de futuro a largo plazo y un enfoque de materialidad proactivo.
- La posibilidad de estudiar y revisar la forma cómo se interrelaciona y conecta la información de sostenibilidad entre sí y con los reportes de información financiera y, en particular, la forma cómo se podría llegar a incorporar en los estados financieros la información relacionada con la materialidad financiera o creación/destrucción de valor, para reflejar las implicaciones financieras de los asuntos ESG en la entidad, incluyendo la posibilidad de comenzar a contar con análisis prospectivos y una óptica de más largo plazo.
- La necesidad de definir explícitamente el alcance de la información ESG o de sostenibilidad a divulgar. Algunos de los estándares se centran en los tres componentes de los asuntos ESG, otros se enfocan en los ambientales y en el caso del TCFD, se aborda solamente el clima. En distintas jurisdicciones la regulación de revelación de información ESG, alienándose con el TCFD, se ha centrado explícitamente en el cambio climático, la preocupación más apremiante de la comunidad científica, que plantea riesgos y oportunidades significativos para todas las economías y sistemas financieros del planeta. En noviembre de 2020, por ejemplo, el Ministro de Finanzas de Reino Unido, anunció que el reporte de riesgo climático será mandatorio para las empresas más grandes y para las instituciones financieras. El IFRS, en su documento de consulta al público, también propone el enfoque de “el clima primero”. Entre las características más importantes del TCFD, además de que su enfoque parte de materialidad financiera o creación/destrucción de valor, es que reconoce la importancia de contar con información prospectiva para mejorar la divulgación de información relacionada con el clima de utilidad para la toma de decisiones.
- La incorporación de indicadores ESG primarios/básicos estandarizados, que se constituyan en un “piso” o conjunto mínimos de indicadores aplicables por las empresas independientemente de sus actividades, sectores y/o tamaño (sin perjuicio de la información adicional que cada una pueda proporcionar al mercado); así como de mecanismos para definir objetivos voluntarios, medibles y periódicos frente a esos indicadores básicos. Con estos indicadores básicos se podrá construir una serie de datos confiable, útil y relevante para los usuarios de la información, que permita la comparabilidad entre pares, sectores y a lo largo del tiempo.
- La posibilidad de comenzar a explorar o prever mecanismos de revisión y/o verificación externa de la información de sostenibilidad o ESG que se divulga. Si bien es una tarea compleja, que implica importantes desafíos conceptuales y metodológicos y requiere de cierta madurez, resulta clave comenzar a trabajar en este frente para garantizar la congruencia, comparabilidad, alta calidad y credibilidad de la información de sostenibilidad.

³² Estos conceptos de materialidad utilizados por los distintos estándares existentes han llevado a diferencias en el alcance, objetivos de la información y audiencia principal de los reportes.

Anexos

Anexo 1. Marco de Análisis: 30 indicadores seleccionados para el diagnóstico

No. (#)	Pregunta
1	¿La empresa informa / explica el alcance de sus informes?
2	¿La empresa proporciona información sobre el modelo de negocio de la empresa?
3	¿La empresa proporciona información sobre la relevancia de los asuntos ESG para la estrategia y el perfil de riesgo de la empresa?
4	¿La empresa proporciona información sobre las políticas que ha adoptado en relación con los asuntos ESG?
5	¿La empresa proporciona información sobre los compromisos, objetivos y metas que ha establecido en relación con los asuntos ESG, y los indicadores de desempeño (KPI) que utiliza para monitorear su gestión?
6	¿La empresa proporciona información sobre las acciones tomadas para gestionar los asuntos ESG?
7	¿La empresa proporciona información sobre el desempeño de la empresa en cada uno de los asuntos ESG?
8	¿La empresa informa sobre la proporción de facturación alineada con las actividades relacionadas con la gestión ESG?
9	¿Qué otros temas o indicadores se capturan y parecen ser de importancia para la empresa?
10	¿La empresa se refiere o menciona los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)?
11	¿La empresa divulga sus emisiones totales de GEI (alcance 1,2,3)?
11.1	Alcance 1 & 2
11.2	Alcance 3
12	¿La empresa divulga sus emisiones atmosféricas de NOx, SOx, POP, VOC, HAP, PM?
12.1	NOx
12.2	SOx
12.3	Contaminantes orgánicos persistentes (COP) o Persistent organic pollutants (POP)
12.4	Compuestos orgánicos volátiles (COV) o Volatile organic compounds (VOC)
12.5	Contaminantes peligrosos del aire o Hazardous air pollutants (HAP)
12.6	Material Particulado o Particulated matter (PM)
13	¿La empresa divulga su extracción total de agua?
14	¿La empresa divulga la proporción de agua reciclada?
15	¿La empresa divulga la energía total consumida?
16	¿La empresa divulga la proporción de energía renovable consumida?
17	¿La empresa divulga el desperdicio total de sus operaciones?
18	¿La empresa revela la proporción de residuos peligrosos generados?
19	¿La empresa divulga la proporción de residuos reciclados?
20	¿La empresa divulga sus emisiones de agua de:
20.1	¿Nitrógeno?
20.2	¿Fósforo?

20.3	¿Contaminantes orgánicos persistentes?
20.4	¿Demanda de oxígeno?
21	¿La empresa divulga la composición de su fuerza laboral por género?
22	¿La empresa divulga las horas de formación impartidas por empleado?
23	¿La empresa da a conocer sus salarios pagados?
24	¿La empresa divulga su tasa de lesiones (TRIR)?
25	¿La empresa divulga su tasa de mortalidad?
26	¿La empresa revela la proporción de mujeres en la Junta Directiva?
27	¿La empresa describe la descentralización de la autoridad del presidente /CEO?
28	¿La empresa divulga la tasa de remuneración del CEO (pay ratio)?
29	¿La empresa incluye información relacionada con TCFD en su informe anual?
30	¿Sobre qué elementos de TCFD informa la empresa?
30.1	¿Describe cómo la junta supervisa los riesgos y oportunidades relacionados con el clima?
30.2	¿Describe el papel del equipo directivo en la evaluación y gestión de riesgos y oportunidades relacionados con el clima?
30.3	¿Describe los procesos establecidos por la organización para identificar y evaluar los riesgos relacionados con el clima?
30.4	¿Describe los procesos de la organización para gestionar los riesgos relacionados con el clima?
30.5	¿Describe cómo los procesos para identificar, evaluar y gestionar los riesgos relacionados con el clima se integran en la gestión general de riesgos de la organización?
30.6	¿Describe los riesgos y oportunidades climáticas que la organización ha identificado a corto, mediano y largo plazo?
30.7	¿Describe el impacto de los riesgos y oportunidades climáticas en la planeación comercial, estratégica y financiera de la organización?
30.8	¿Describen la resiliencia de la estrategia de la organización, teniendo en cuenta diferentes escenarios climáticos, incluido un escenario de 2 ° C o menos?
30.9	¿Divulga las métricas utilizadas por la organización para evaluar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima en línea con su estrategia y proceso de gestión de riesgos?
30.10	¿Divulga Scope 1, Scope 2, and si aplica, Scope 3 de emisiones GEI y sus riesgos asociados*?
30.11	¿Describen los objetivos utilizados por la organización para gestionar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima y el desempeño frente a los objetivos?

Anexo 2. Universo de compañías analizadas

Nombre	
ACERIAS PAZ DEL RIO S.A.	COOMEVA ENTIDAD PROMOTORA DE SALUD S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS PROTECCION	CORPORACION DE FERIAS Y EXPOSICIONES S.A.
AGROGUACHAL S.A.	CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA CORFICOLOMBIANA
ALIMENTOS DERIVADOS DE LA CANA S.A.	CREDIFAMILIA COMPANIA DE FINANCIAMIENTO S.A.01
ALMACENES EXITO S.A.	ECOPETROL S.A.
AVIANCA HOLDINGS S.A.	EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA S.A. E.S.P.
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA COLOMBIA S.A. BBVA COLOMBIA	ENKA DE COLOMBIA S.A.
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	FABRICATO S.A
BANCO DAVIVIENDA S.A	FONDO GANADERO DEL TOLIMA S.A.
BANCO DE BOGOTA S.A.	GAS NATURAL DEL ORIENTE S.A. E.S.P.
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	GRUPO ARGOS S.A.
BANCO POPULAR S.A.	GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
BANCOLOMBIA S.A.	GRUPO BOLIVAR S.A.
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A	GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.	GRUPO ENERGIA BOGOTA S.A. E.S.P. GEB
CANACOL ENERGY LTD	GRUPO NUTRESA S.A.
CARACOL TELEVISION S.A.	GRUPO ORBIS S.A
CARTON DE COLOMBIA S.A.	INDUSTRIAS ESTRA S.A.
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P.
CASTILLA AGRICOLA S.A.	INVERSIONES EQUIPOS Y SERVICIOS S.A.
CELSIA COLOMBIA S.A. E.S.P.	INVERSIONES VENEZIA S.A.
CELSIA S.A E.S.P ANTES COLINVERS	MANUFACTURAS DE CEMENTO S.A.
CEMENTOS ARGOS S.A.	MAYAGUEZ S.A.
CEMEX LATAM HOLDINGS S.A	MINEROS S.A.
CLINICA DE MARLY S.A.	ORGANIZACION TERPEL S.A.
COLOMBIA TELECOMUNICACIONES SA ESP	PRODUCTOS FAMILIA S.A.
COLOMBINA S.A.	PROMIGAS S.A. E.S.P.
COLTEJER S.A.	R.C.N. TELEVISION S.A.
COMPANIA AGRICOLA SAN FELIPE S.A.	RIOPAILA AGRICOLA S.A.
COMPANIA DE ELECTRICIDAD DE TULUA S.A. E.S.P.	RIOPAILA CASTILLA S.A.
COMPANIA DE EMPAQUES S.A.	TECNOGLASS INC
CONSTRUCCIONES CIVILES S.A.	VALORES INDUSTRIALES S.A.
CONSTRUCCIONES EL CONDOR S.A.	VALORES SIMESA S.A.
CONSTRUCTORA CONCONCRETO S.A.	VANTI S.A. ESP

Anexo 3. Glosario de términos

1. **ASG.** Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo. En este documento nos referimos con ESG. Ver ESG
2. **BM.** Banco Mundial
3. **BVC.** Bolsa de Valores de Colombia
4. **CSA.** Canadian Securities Administrators
5. **CSRC.** Comisión Reguladora de Valores de China.
6. **CDSB.** Climate Disclosure Standard Board
7. **CONSAR.** Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro de México.
8. **CDN.** Contribución Determinada a Nivel Nacional o NDC po sus siglas en inglés. Ver NDC.
9. **CoP.** Comunicación de Progreso del Pacto global.
10. **ESG.** Environmental, Social and Governance. En español es ASG.
11. **FC4S.** Financial Centers for Sustainability.
12. **GEI.** Gases de Efecto Invernadero.
13. **GRI.** Global Reporting Initiative
14. **IFRS.** International Financial Reporting Standards.
15. **IIRC.** International Integrated Reporting Council Framework.
16. **IOSCO.** International Organization of Securities Commissions
17. **NDC.** Nationally Determined Contributions o Contribución Determinada a Nivel Nacional en español.
18. **NFRD.** Non-Financial Reporting Directive o la Directiva Sobre Divulgación No Financiera de la Unión Europea
19. **ODS.** Objetivos de Desarrollo Sostenible
20. **ONU.** Organización de las Naciones Unidas
21. **SFC.** Superintendencia Financiera de Colombia
22. **SASB.** Sustainability Accounting Standard Board
23. **TCFD.** Task Force for Climate Related Financial Disclosure
24. **UE.** Unión Europea.
25. **WEF.** World Economic Forum.