

**LOS CRITERIOS ESG EN LAS SOCIEDADES MERCANTILES
COLOMBIANAS: SU ORIGEN HISTÓRICO Y TRAYECTORIA A LA LUZ DE
LOS DESARROLLOS EN EL PANORAMA INTERNACIONAL**

**SIMÓN PALACIO SALAZAR Y TOMÁS VILLEGAS NICHOLLS
TESIS DE GRADO**

ASESOR: LINA LORENZONI ESCOBAR

**UNIVERSIDAD EAFIT
ESCUELA DE DERECHO
MEDELLÍN
2024**

RESUMEN

La integración de criterios ESG en el ámbito empresarial se fomenta como una herramienta clave para garantizar la sostenibilidad y competitividad en un contexto global que exige mayor transparencia y responsabilidad corporativa. Esta idea ha sido resultado de una construcción histórica del concepto ESG, donde se identifica una clara evolución de determinados marcos voluntarios hasta su incorporación en marcos regulatorios, siendo el más reciente ejemplo, la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad, lo que tiene importantes consecuencias prácticas como la coexistencia de múltiples criterios ESG, cuyo cumplimiento podría estar derivando en dificultades de adaptación de las empresas. Luego, siguiendo esta tendencia, en Colombia se identifica de forma general un cuerpo central de normativas ESG que se viene emitiendo por la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades, con un amplio campo de remisión a marcos de referencia y estándares de información de organismos profesionales internacionales, todo lo cual plantea desafíos en materia legal y también una operación diferente para las sociedades.

ABSTRACT

The integration of ESG criteria in the business sphere is promoted as a key tool to ensure sustainability and competitiveness in a global context that demands greater transparency and corporate responsibility. This idea has resulted from a historical construction of the ESG concept, where a clear evolution of certain voluntary frameworks is identified up to their incorporation into regulatory frameworks, with the most recent example being Directive 2024/1760 of the European Union on sustainability due diligence. This has significant practical consequences, such as the coexistence of multiple ESG criteria, compliance with which could be leading to adaptation difficulties for companies. Following this trend, Colombia generally identifies a central body of ESG regulations that is being issued by the Financial Superintendence and the Superintendence of Companies, with a broad reference to frameworks and information standards from international professional organizations, all of which poses challenges in legal matters and also a different operation for companies.

Introducción	3
Capítulo I: Hacia una normatividad ESG: una tendencia global	5
1.1 Encuadre histórico del concepto ESG	5
1.2. Normas de Información de Sostenibilidad	11
Capítulo II: Marco Jurídico Colombiano	20
2.1. Algunas consideraciones preliminares	20
2.2. Convergencias y Divergencias: Panorama General de la Normatividad de Reporte en Colombia	22
2.2.1. Tabla Comparativa de Marcos y Estándares de Reporte ESG para las sociedades mercantiles	23
2.2.2. Resultados del Ejercicio Comparativo	26
2.2.2.1 Generalidades de la regulación	26
2.2.2.2. Estándares TCFD y SASB	28
2.2.2.3. Contenido ESG	29
Capítulo III: Una breve referencia a la Debida Diligencia y la Directiva 2024/1760 de la UE en el contexto colombiano	30
3.1. Tabla Comparativa de Marcos y Estándares de Debida Diligencia	32
3.2 Impacto de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea en Colombia	36
3.3.1. Ámbito de aplicación de la Directiva	36
3.3.2. Obligaciones establecidas por la Directiva	38
Conclusión	41
Bibliografía	44

Introducción

El acrónimo ESG (*Environmental, Social and Governance*) o su traducción en español como ASG (Ambiental, Social y Gobernanza/Gobierno Corporativo) - ambos que se utilizarán de manera indistinta en este artículo – sin duda ha suscitado muchas preguntas en el ámbito jurídico, y muy especialmente, en el derecho societario, que incluso ha llevado a la consagración legal en distintos países de una forma de organización que tiene el ESG como referencia dentro de su objeto social¹.

Una de las mayores dificultades que ha tenido la sigla ESG es su uso indistinto y hasta la recomendación de su desuso², dependiendo de cada contexto local y el solapamiento con otra infinidad de términos como la responsabilidad social corporativa y la sostenibilidad. Así, por ejemplo, de forma general, se hace referencia a criterios ESG, parámetros ESG, prácticas ESG, cuestiones ESG, enfoque ESG, ámbitos ASG, pilares ASG, propósito ESG, fines ESG, riesgos ESG, información ESG, reporte ESG, rendimiento ESG, impacto ESG, portafolios ESG, finanzas ESG, compensación ESG hasta principios ESG o normas ASG.

Por eso es muy importante identificar el origen histórico de la expresión ESG o ASG, lo cual también representa un desafío grande. Y con esto, lo que se quiere evidenciar es que ESG tiene un origen histórico, que fijó un discurso³ en construcción y que vincula este término con la necesidad de canalizar la inversión pública y privada a la transición de una economía fósil hacia una economía basada en renovables, principalmente por los efectos que ha tenido la investigación científica sobre el cambio climático⁴. Por supuesto y como se evidenciará, es un discurso promovido en los foros de concertación global donde prevalecen los intereses geopolíticos que representa hoy las energías renovables que impulsan el crecimiento verde.

De forma que, basados en dicho discurso y desde los diferentes foros, surgen instrumentos de *soft law* y que se podría identificar como un *ESG soft law*; por ejemplo, los principios de inversión responsable que consagran los criterios ESG. La novedad es que estos instrumentos de *soft law* están evolucionado hacia una verdadera regulación ESG o *ESG hard law*, en algunos casos justificada por la necesidad de establecer un *playing field* común para todos los actores y evitar fallas del mercado en la competencia entre estos. La Directiva 2024/1760 de la Unión Europea sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad, es el ejemplo más reciente. No obstante, el avance más significativo es la necesidad de contar con información comparable⁵ que facilite la toma de decisiones por quienes hacen las inversiones y por este motivo dicho *ESG hard law*

1 El cuarto sector en Iberoamérica. Las sociedades BIC.

2 Retroceso ESG (ESG Backlash).

3 Van Dijk. Análisis crítico del discurso

4 Reporte IPCC

5 La nueva contabilidad. De la información financiera a la información no financiera.

se concreta en las normas sobre reporte de información ESG de las empresas o información de cuestiones de sostenibilidad o genéricamente, denominada información de sostenibilidad que la clasifica en cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza.

Así, la consagración de esta normatividad de reporte hace que se deba reconocer sin rodeos la existencia de normas ESG, que están generando unos deberes legales para la empresa en sí⁶ y para sus administradores⁷, todo lo cual se está haciendo sin la adaptación de la normatividad mercantil. A modo de “vino nuevo en barricas viejas” se están emitiendo normas ESG sin ajustar de forma estructural las normas mercantiles, lo que genera problemas de aplicación e interpretación legal y alimenta la crítica por aquellos que abogan por desregular la sostenibilidad en nombre de la competitividad empresarial frente a empresas chinas. Así la sostenibilidad ha dejado de ser una opción para convertirse en una necesidad imperativa donde las empresas deben adaptar sus estrategias de negocio para que sean compatibles con los criterios ESG.

Finalmente, Colombia, país inmerso en la transición verde desde una perspectiva de Sur Global, no es ajena a la experimentación de estos cambios. Por lo tanto, también en Colombia hay normas ESG relacionadas con la información de sostenibilidad, por lo que los debates también deben empezarse a analizar desde el derecho colombiano, pero con especial énfasis en los retos de justicia ambiental que representa dicha transición y que genera más preguntas que repuestas, reflexiones que se dejarán para la parte final. Así, el marco normativo colombiano ha comenzado a integrar de manera progresiva lineamientos que promueven la sostenibilidad en las operaciones empresariales, destacándose el papel de la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades como órganos reguladores clave en este proceso.

El presente artículo, a partir de una metodología que consiste en una revisión de fuentes primarias y de doctrina, comienza con el recorrido histórico sobre las prácticas ESG, seguido de un análisis de las regulaciones locales y su alineación con los estándares internacionales y finalmente unas reflexiones sobre los desafíos que estas regulaciones suponen.

6 Duty of care de la empresa.

7 Deber diligencia del administrador.

Capítulo I: Hacia una normatividad ESG: una tendencia global

1.1 Encuadre histórico del concepto ESG

A lo largo de la historia, se han señalado momentos distintos del origen de la expresión ambiental, social y de gobernanza (ESG). Aunque ciertos historiadores y especialistas ubican las primeras evidencias de prácticas responsables en el contexto corporativo en la ética religiosa de los siglos XVIII y XIX, otros sostienen que la concepción del concepto de ESG tal como lo conocemos en la actualidad no se dio hasta la segunda mitad del siglo XX.

Según *Levi S. Stewart*,

(...) La información sobre políticas y prácticas corporativas en materia ambiental, social y de gobernanza (ESG), ha influido durante mucho tiempo en las decisiones y estrategias de los inversores. De hecho, el uso de la información ESG por parte de los inversores data al menos de los siglos XVIII y XIX, cuando las organizaciones religiosas examinaban las empresas para evitar inversiones en industrias consideradas como “pecaminosas”, predominantemente aquellas involucradas en la esclavitud, el alcohol y el tabaco (...) (2015)⁸.

Stewart subraya que hay principios de inversión responsable implementados desde hace mucho tiempo, cuando agrupaciones religiosas evaluaban el comportamiento ético de las empresas antes de realizar inversiones. A medida que estas prácticas evolucionaban, el concepto de inversión socialmente responsable fue tomando fuerza, impulsado por nuevos movimientos e iniciativas sociales que marcaron hitos importantes en el siglo XX.

En la década de 1960, época que marcó el inicio de las manifestaciones en Estados Unidos impulsadas por la Guerra de Vietnam y sus repercusiones mundiales, la sociedad estadounidense se dividió entre los partidarios de la perpetuación del conflicto bélico y aquellos que aspiraban a una paz inmediata. En 1967, las protestas llegaron a su apogeo, y en el año 1969, se constituyó en *Washington D.C.* la manifestación más significativa en la historia de la nación contra la guerra⁹. Este fenómeno suscitó un incremento en el interés por las inversiones éticas y sostenibles, como lo establece Blaine Townsend en su artículo *From SRI to ESG: The Origins of Socially Responsible*

⁸ Stewart, miembro de la Sustainability Accounting Standards Board (SASB), en su artículo por nombre “Growing Demand for ESG Information and Standards: Understanding Corporate Opportunities as Well as Risks”

⁹ De acuerdo con El País, en su artículo llamado “Las Grandes Manifestaciones de Washington”, la manifestación de noviembre de 1969 en Washington D.C. reunió a aproximadamente 500.000 personas, marcando un punto culminante en la oposición pública a la guerra de Vietnam. Este evento fue clave para visibilizar el movimiento pacifista y su influencia en la política estadounidense de la época.

and *Sustainable Investing* para la revista *The Journal of Impact & ESG Investing*, donde señala:

El volumen de disenso estaba aumentando en todo el país, y la realización de que los portafolios podían estar beneficiándose del esfuerzo bélico forzó la decisión de muchos inversionistas religiosos. Para la década de 1970, algunos en América del Norte comenzaron a buscar formas de evitar el “beneficio de la guerra” en sus portafolios. El objetivo más accesible fue el Agente Naranja¹⁰ lo que se identificó como una “arma controvertida” en el lenguaje de la Inversión Socialmente Responsable (ISR). (...)

En 1971, se lanzó el Pax World Fund, en gran parte, para proporcionar una opción a los inversionistas mayormente religiosos que buscaban evitar inversiones directas en las cadenas de suministro del Agente Naranja por principios morales. (2020)

Durante la década de 1970, el movimiento ecológico¹¹ y la creciente conciencia acerca de las cuestiones sociales y laborales fueron elementos cruciales en el desarrollo del concepto ESG. A lo largo de ese período, emergieron los primeros fondos de inversión con un enfoque hacia la Responsabilidad Social Empresarial (ISR)¹², orientados a invertir en entidades que generaran un impacto positivo tanto en la sociedad como en el medio ambiente. Uno de estos fondos más destacados fue el *Pax World Fund*, creado en 1971¹³. Este fondo se destacó como uno de los pioneros en la evaluación de las empresas en función de su impacto ambiental y social, y también fue pionero en excluir a las entidades que participan en la fabricación de armamento nuclear y otras actividades controversiales.

Dos décadas después, en la década de 1990, el impacto de los progresos tecnológicos y la aparición del gobierno corporativo como un componente para

10 Durante cinco años, el Agente Naranja fue empleado en el sur de Vietnam como parte de una táctica de guerra originalmente desarrollada por los británicos. Este químico, producido por Dow Chemical y Monsanto para el Departamento de Defensa de los Estados Unidos, ha sido descrito como un ecocidio y una tragedia ambiental, debido a su uso para eliminar vegetación y generar terror en la población (Zierler, 2011).

11 El movimiento ecológico de la década de 1970, impulsado por eventos como la creación de la Agencia de Protección Ambiental (EPA) en 1970 y la celebración del primer Día de la Tierra, promovió una mayor conciencia sobre la protección ambiental y sentó las bases para el desarrollo de políticas sostenibles.

12 Los primeros fondos de inversión socialmente responsable (ISR) surgieron en respuesta a la demanda de inversores que deseaban alinear sus decisiones financieras con valores éticos, excluyendo sectores como armamento, tabaco y energía nuclear.

13 El Pax World Fund fue creado en 1971 por los ministros metodistas Luther Tyson y Jack Corbett, como una respuesta ética a la guerra de Vietnam. Se considera uno de los primeros fondos de inversión socialmente responsable, enfocándose en empresas que promovieran la paz y la justicia social.

gestionar los riesgos de fraude de las operaciones comerciales¹⁴, primordialmente debido a un asunto de reputación pública, también contribuyeron a la modelación de la expresión ESG. Durante este lapso de diez años, se instauraron también regulaciones para la elaboración de informes de sostenibilidad, tal como la Iniciativa de Reporte Global¹⁵. A finales de la década, el incremento en la demanda de inversiones éticas condujo a la instauración del *Dow Jones Sustainability Index*, el primer indicador global en incorporar criterios de sostenibilidad¹⁶.

No fue hasta el año 2004 que el concepto de ESG fue introducido expresamente por primera vez por *Kofi Annan*, exsecretario general de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), cuando invitó a líderes de instituciones financieras importantes a considerar estos factores en sus decisiones de inversión. El resultado de esta discusión fue el informe *Who Cares Wins*¹⁷, el cual destaca que la implementación de los criterios ESG no solo mejora la sostenibilidad, sino que también puede conducir a mejores resultados financieros a largo plazo. De esta forma, *Annan* sentó las bases para que el ESG se convirtiera en un estándar clave en el mundo de la inversión responsable.

La introducción del concepto de ESG y el surgimiento de iniciativas como el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y el Pacto Global, aunque representaron avances significativos hacia la inversión responsable, también comprendieron limitaciones importantes. Por ejemplo, el PNUMA se centró exclusivamente en cuestiones medioambientales, y el Pacto Global estableció 10 principios¹⁸ que, debido a su vaguedad, dificultan su aplicación práctica en un contexto intersectorial, donde la problemática de la sostenibilidad es compleja y multifacética.

14 A lo largo de la década de 1990, escándalos financieros como el de Enron y WorldCom impulsaron la adopción de mejores prácticas de gobierno corporativo para gestionar riesgos y proteger la reputación de las empresas, marcando un cambio en la percepción del papel ético y responsable de las organizaciones.

15 La Iniciativa de Reporte Global (Global Reporting Initiative, GRI) se fundó en 1997 para desarrollar un marco común que permitiera a las organizaciones reportar su desempeño en sostenibilidad de manera transparente y comparable. Fue una respuesta a la creciente demanda de información precisa y estructurada sobre el impacto social y ambiental de las empresas.

16 El Dow Jones Sustainability Index (DJSI), lanzado en 1999, evaluó a las empresas según su desempeño en sostenibilidad, considerando criterios económicos, ambientales y sociales. Este índice fue pionero en promover la integración de la sostenibilidad en las decisiones de inversión, estableciendo un estándar para evaluar la responsabilidad corporativa a nivel global.

17 Este informe marcó un hito en el reconocimiento del ESG como un componente esencial para mejorar la sostenibilidad y el rendimiento financiero a largo plazo de las empresas. El título del informe refleja la idea de que quienes consideran estos factores no solo hacen lo correcto, sino que también ganan en términos de resultados financieros.

18 Estos principios, según la red del Pacto Global en Colombia, son: las empresas deben apoyar y respetar la protección de los derechos humanos reconocidos universalmente, dentro de su ámbito de influencia; deben asegurarse de no actuar como cómplices de violaciones de los derechos humanos; deben respetar la libertad de Asociación y el reconocimiento efectivo del derecho a la negociación colectiva; deben apoyar la eliminación de toda forma de trabajo forzoso o realizado bajo coacción; deben apoyar la abolición efectiva del trabajo infantil; deben apoyar la abolición de las prácticas de discriminación en el empleo y ocupación; deben apoyar un enfoque de precaución respecto a los desafíos del medio ambiente; deben fomentar las iniciativas que promuevan una mayor responsabilidad ambiental; deben favorecer el desarrollo y la difusión de las tecnologías respetuosas con el medio ambiente; y deben trabajar en contra de la corrupción en todas sus formas, incluidas la extorsión y el soborno.

También, sin disposiciones de seguimiento y sanción efectivas, el Pacto Global no podía garantizar que las organizaciones cumplieran realmente con sus compromisos, lo que permitía el riesgo de que utilizaran su participación como una herramienta de relaciones públicas o “*bluewashing*”¹⁹. Aun así, estos marcos iniciales sentaron las bases para el desarrollo de prácticas específicas en materia de ESG.

Así, por primera vez, se legitimó desde el principal organismo multilateral que la inversión privada, proveniente principalmente de las multinacionales, es necesaria para afrontar los retos globales e indirectamente reconoció la imposibilidad de los diferentes gobiernos en establecer regulaciones para gestionar dichos retos.

Posteriormente, la crisis financiera de 2008 replanteó significativamente el modelo de inversión responsable, lo cual también influyó en la evolución del concepto ESG, ya que esta crisis evidenció la necesidad de fortalecer la vigilancia y el control del sistema financiero, al igual que incrementó la demanda de transparencia. Según Lorena Salgado (2023)²⁰, con la crisis económica y financiera de 2008, la sociedad y los diferentes grupos de interés, no sólo los accionistas, empezaron a reclamar mayor transparencia a las organizaciones. Como resultado, la población comenzó a adoptar criterios de inversión basados no solo en la exclusión de sectores o empresas con impacto negativo, sino también en la integración de criterios ESG. Esto les permitió gestionar mejor los riesgos a largo plazo en los ámbitos ambiental y social, que se estaban trasladando del sistema financiero a los inversionistas.

En 2014, el camino hacia los Estándares Europeos de Reporte de Sostenibilidad (ESRS) comenzó con la adopción de la Directiva sobre la Información No Financiera (NFRD) por parte de la Unión Europea. Esta directiva marcó el primer gran paso de la UE al exigir que las grandes empresas informaran sobre sus impactos ambientales y sociales.

En 2015, con la ratificación del Acuerdo de París, se impulsó el estímulo hacia las inversiones climáticas. Ese mismo año, la adopción de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) marcó el inicio de inversiones orientadas a cumplir metas específicas relacionadas con los ODS. En ambos casos, se buscaba incentivar inversiones que permitieran medir el progreso en función de la definición de sostenibilidad, entendida como la capacidad de satisfacer las necesidades presentes sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las suyas. Esta definición proviene del informe *Nuestro Futuro Común*, elaborado por la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo y más conocido como el Informe Brundtland. Su interpretación se puede abordar desde tres dimensiones: la económica, que enfatiza la

19 El término *bluewashing* se refiere al uso de la afiliación al Pacto Global para proyectar una imagen de responsabilidad y compromiso social, sin realizar cambios significativos en las prácticas empresariales. Esta postura sobre el Pacto Global viene del libro: *Corporate Citizenship and the Development of the Global Compact*, editado por Malcom McIntosh, Sandra Waddock y George Kell,

20 En su artículo para APlanet titulado “Qué son los criterios ESG y cómo integrarlos en la empresa”.

necesidad de un crecimiento que beneficie a la sociedad; la social, que busca la equidad y el bienestar de las personas; y la ambiental, que pretende garantizar una gestión responsable de los recursos naturales.²¹

Con base en este contexto histórico y los avances experimentados en los criterios ESG, especialmente en ciertos sectores, se puede concluir que están profundamente integrados en el mundo financiero que ha impactado otros sectores. Su incorporación en las decisiones de inversión refleja una transformación significativa en la percepción de la sostenibilidad y la responsabilidad social. A medida que más inversores y empresas adoptan estos criterios como parte de su proceso de toma de decisiones, el ESG se consolida como un componente esencial en la evaluación del desempeño y la estrategia empresarial, configurando así un nuevo paradigma.

En 2018, la presidenta de la Comisión Europea presentó el Pacto Verde Europeo, un plan de acción compuesto por un conjunto de políticas destinadas a dirigir la inversión hacia una transición ecológica en Europa. En este Pacto, como parte de su implementación, se introdujo la Taxonomía Verde de la UE, un sistema de clasificación que define criterios específicos para identificar actividades económicas sostenibles y que se replicó en muchos otros países por fuera de la UE, entre ellos, Colombia. Estas taxonomías permiten evaluar si un activo, proyecto o inversión contribuye a los objetivos ambientales y sociales, promoviendo la movilización de recursos hacia sectores sostenibles y alineando los flujos financieros con los compromisos internacionales. De esta manera, el Pacto Verde no solo busca cumplir con las metas del Acuerdo de París, sino también incentivar a los actores del mercado financiero a incorporar la sostenibilidad en sus decisiones de inversión, dinamizando así la economía hacia un desarrollo más responsable y resiliente. La taxonomía verde fue fundamental para el desarrollo de los criterios ESG pasando de unos principios de inversión responsable a una normatividad que ya también empezaba a adaptar el sistema financiero.

Por último, con el tiempo, se evidenció que la NFRD tenía varias deficiencias, lo que llevó a la Comisión Europea (CE) a revisarla en 2019 y a lanzar una consulta pública para recopilar opiniones sobre posibles enmiendas. El 20 de abril de 2021, la CE propuso la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) para abordar las limitaciones identificadas en la NFRD. Esta nueva propuesta buscaba ampliar el alcance de los informes de sostenibilidad a un mayor número de empresas, así como aumentar el nivel de detalle y la comparabilidad de la información reportada. En virtud de lo anterior, los ESRS fueron desarrollados con el objetivo de proporcionar un marco

21 Según Slow Fashion Next, en su artículo “¿Qué es el Informe Brundtland? Nuestro futuro común”, el Informe Brundtland, presentado en 1987, fue pionero en popularizar el concepto de desarrollo sostenible. Se elaboró como respuesta a la creciente preocupación mundial por el deterioro ambiental y la desigualdad económica, subrayando la necesidad de integrar el desarrollo económico, la equidad social y la protección ambiental en políticas globales. Este informe sentó las bases para futuras cumbres ambientales.

concreto para los requisitos de reporte establecidos en la CSRD. Estos estándares fueron diseñados para reemplazar las directrices generales y algo ambiguas de la NFRD, con un conjunto claro de normas que regulan el reporte de sostenibilidad en Europa.

No obstante, el impulso hacia la adopción de criterios ESG no proviene únicamente de iniciativas políticas, como lo señala Levi S. Stewart:

(...) Un número grande y creciente de los inversores actuales han comenzado a reconocer que una divulgación corporativa de alta calidad en ESG puede proporcionar información valiosa sobre los impulsores subyacentes del rendimiento financiero y el valor corporativo (...) (2015)²².

Esta valoración resalta los beneficios potenciales de los criterios ESG para los inversores, especialmente en términos de transparencia y valoración financiera, lo que motiva a las empresas a implementar estos criterios para atraer a aquellos inversores que reconocen y valoran la importancia de las divulgaciones ESG.

Durante la pandemia de Covid-19, el enfoque en la sostenibilidad y la responsabilidad social se incrementó significativamente. Empresas y fondos de inversión vieron en el ESG una forma de gestionar mejor los riesgos y demostrar resiliencia ante la crisis. De acuerdo con Bioy en Morningstar (2021), los fondos ESG experimentaron un crecimiento notable en 2020, evidenciando una tendencia a favor de inversiones que no solo busquen rentabilidad financiera, sino también impacto social y ambiental²³. A raíz de este impulso, existen críticas sobre el verdadero uso del ESG. Por ejemplo, en muchos casos, estos criterios se utilizan más como una herramienta de marketing (conocido como *greenwashing*) que como un compromiso real con la sostenibilidad.

De acuerdo con Hogan Lovells,

El *greenwashing* se ha convertido en una estrategia de marketing común en la que las empresas realizan afirmaciones engañosas o exageradas sobre su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social. (2023)

Esta dualidad sugiere que, aunque el ESG se está consolidando como un factor relevante en la toma de decisiones financieras, su implementación genuina sigue siendo un tema de debate. Las críticas a dicha implementación están, en parte, vinculadas a la naturaleza jurídica del ESG, la cual será abordada más adelante.

22 Nuevamente, en su artículo por nombre "Growing Demand for ESG Information and Standards: Understanding Corporate Opportunities as Well as Risks"

23 Durante este año los fondos ESG en Europa alcanzaron máximos históricos incentivados por un creciente interés en la sostenibilidad. Con entradas netas por 233.000 millones de euros, casi el doble que en 2019. En complemento los fondos sostenibles captaron el 45% de los flujos globales de fondos europeos, contribuyendo a la consolidación del auge de la inversión responsable.

Ahora bien, la consagración de estos principios de inversión responsable, junto con la adopción de taxonomías verdes en distintos países, ha contribuido a establecer lo que fueron los inicios de lo que hoy se conoce como criterios ESG, definidos como aquellos elementos que impactan en la sostenibilidad de una empresa a través de su compromiso con el medio ambiente, la sociedad y la buena gobernanza corporativa. El creciente interés de los inversionistas en empresas que implementan estrategias ambientales, sociales y de gobernanza refleja un cambio significativo en el comportamiento de inversión, como lo indica Renata Ulloa, profesional de la sostenibilidad GRI y consultora registrada de Climate Active, en el artículo para Anthesis Group titulado “What is ESG and why is it important?”:

El ESG ha adquirido una importancia significativa a medida que los inversores y las partes interesadas tienen cada vez más en cuenta factores no financieros a la hora de tomar decisiones de inversión (2023).

Vemos, entonces, cómo el concepto de ESG no es una noción fija o estática a lo largo de la historia, sino que ha evolucionado a partir de prácticas responsables en las inversiones, especialmente en el siglo XXI. Esta evolución ha llevado a que se convierta en una práctica relevante para todos los sectores, integrando factores ambientales, sociales y de gobernanza en las decisiones corporativas. A medida que los inversores continúan reconociendo el valor financiero que una adecuada gestión de los factores ESG puede generar, es evidente que este conjunto de prácticas ha trascendido su concepción abstracta para convertirse en un componente esencial de la gobernanza empresarial contemporánea.

1.2. Normas de Información de Sostenibilidad

A pesar de la aceptación que empezaron a tener los criterios ESG e incluso después de la pandemia, todavía se requería un esfuerzo para identificar en qué consistían cada uno de estos criterios, cómo se debían comunicar y de qué forma se deberían gestionar para contribuir a una operación más transparente y sostenible de las empresas.

Por ejemplo, en su artículo para IBM titulado *What is Environmental, Social and Governance (ESG)?*, Tom Krantz y Alexandra Jonker señalan que el componente medioambiental de los criterios ESG consiste en analizar si una organización cumple con su responsabilidad como protectora del medio ambiente. Este aspecto engloba diversas problemáticas ambientales de importancia, tales como el cambio climático, las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), la deforestación, la biodiversidad, las emisiones de carbono, la gestión de residuos y la contaminación. Cada vez es más común la expectativa de que las organizaciones muestren su compromiso con la reducción del impacto ambiental a través de la implementación de prácticas sostenibles y la presentación de informes transparentes sobre su desempeño ambiental (2024).

Por otro lado, según estos mismos autores, el aspecto social de los criterios ESG se enfoca en el impacto que la organización tiene en los individuos, la cultura y las comunidades. Se analiza cómo la organización aborda temas sociales como la diversidad, la inclusión, los derechos humanos y la gestión de las cadenas de suministro. La evaluación de esta dimensión se centra en la contribución de las empresas al bienestar social, en la garantía de prácticas laborales justas y en la promoción de oportunidades inclusivas y equitativas para todas las partes interesadas..

Finalmente, el componente de gobernanza de los criterios ESG se refiere a la dirección y control de una organización. Este aspecto es fundamental para evaluar su desempeño en términos de sostenibilidad y responsabilidad corporativa. La evaluación implica considerar factores de gobierno corporativo tales como la remuneración de los ejecutivos, la planificación de la sucesión, las prácticas de gestión del consejo y los derechos de los accionistas. La eficacia de la gobernanza se asegura al garantizar que las organizaciones funcionen con integridad, responsabilidad y transparencia. Esto promueve la confianza entre los inversores y otras partes interesadas, al mismo tiempo que respalda la sostenibilidad a largo plazo y las prácticas empresariales éticas (2021).

Según Stephen Conmy²⁴,

(...) Con unos criterios ESG sólidos, las empresas pueden evitar prácticas que entrañen riesgos. Por ejemplo, el escándalo de las emisiones de Volkswagen sacudió el precio de las acciones de la empresa y los inversores perdieron miles de millones. Los inversores y las empresas de inversión buscan empresas con mentalidad ESG, y empresas de servicios financieros como Goldman Sachs y JPMorgan Chase publican ahora informes anuales en los que se examinan los planteamientos ESG de diversas empresas (...) (2021).

De ahí que, no es suficiente con incorporar prácticas ambientales, sociales y de gobierno en las actividades empresariales; es también imprescindible elaborar y presentar reportes que evidencien la implementación de estas prácticas y que muestren resultados tangibles y respaldados por la evidencia, lo que va incrementando todo el cúmulo de buenas prácticas en esta materia.

De tal forma que, en la definición de estos criterios, fue ganando terreno lo que se ha establecido como información no financiera, hoy conocida como información de sostenibilidad y que, integrada a la información financiera se constituye como la información integral de una sociedad. Esta información no financiera ha sido descrita por estándares y marcos de referencia de sostenibilidad que incorporan voluntariamente las empresas en sus reportes anuales o reportes puntuales que exijan un proyecto específico. Por ejemplo, entre los estándares más conocidos se encuentra el

24 Stephen Conmy, líder de Contenido del Corporate Governance Institute, en su artículo What is ESG and why is it important?

International Financial Reporting Standard (IFRS)-Sustainability Accounting Standards Board (SASB) (mejorado en su versión de ISSB), GRI²⁵ y ESRS, que incorporan preferentemente empresas en Estados Unidos, Latinoamérica y Europa, respectivamente. Y, por ejemplo, entre los marcos más relevantes se encuentra el *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD) y el *Task Force on Nature-Related Financial Disclosures* (TNFD)²⁶. Finalmente, un ejemplo de un marco para un proyecto puntual, han sido los Principios del Ecuador para proyectos de infraestructura²⁷ o los mismos Principios del Pacto Global de la ONU (*Global Compact*) al que se adhieren las empresas. En todo, se ha discutido mucho la naturaleza de estos estándares y marcos de referencia, se le ha considerado como *soft law* y con todos los problemas de obligatoriedad que estos generan al incorporarse en los informes de los administradores o en los contratos en los que media una inversión específica.

Como si no fuera poco, la profesionalización que viene generando el conocimiento y gestión de la información no financiera, ha hecho que emerjan otros actores relacionados con el análisis, verificación y auditoría de la información y que ha implicado que se multipliquen las guías en cada uno de estos ámbitos, de forma que estas guías también complementan la concreción de criterios ESG y que generalmente junto con los estándares y marcos de referencia se podrían denominar “prácticas ESG”.

No fue sino hasta la expedición de normas que obligaban a las empresas a reportar información no financiera que se pudo identificar de manera concreta la existencia de regulación ESG. Por ejemplo, con el Pacto Verde Europeo, este plan estableció que, junto con la taxonomía verde, era necesario implementar normas de reporte de sostenibilidad que clasificaran la información según criterios ambientales, sociales y de gobernanza; e igual criterio, siguieron muchos países, entre ellos, Colombia. Todo ello, en última instancia, como lo afirma Renata Ulloa,

(...) El propósito de la presentación de informes ESG es proporcionar a los stakeholders información relevante y fiable para evaluar el rendimiento ESG de una empresa, los riesgos y las oportunidades. Promueve la transparencia, la rendición de cuentas y la comparabilidad entre las empresas, permitiendo a las

25 Según la Organización, en su artículo A Short Introduction to the GRI Standards, los Estándares GRI son un sistema modular de normas interconectadas. Permiten a las organizaciones reportar públicamente los impactos de sus actividades de manera estructurada, garantizando transparencia hacia sus grupos de interés y otras partes interesadas.

26 Como lo indica su página oficial, el TNFD es una iniciativa global liderada por el mercado, basada en la ciencia y respaldada por gobiernos. Ha desarrollado un conjunto de recomendaciones y guías de divulgación que fomentan y permiten que las empresas y el sector financiero evalúen, reporten y actúen sobre sus dependencias, impactos, riesgos y oportunidades relacionados con la naturaleza.

27 Según el informe de Scotiabank de aplicación de los principios, catorce operaciones de financiación de proyectos y tres préstamos corporativos relacionados con proyectos aplicaron el marco de los Principios de Ecuador y alcanzaron el cierre financiero entre el 1 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2023. Entre estos proyectos se encuentra: NextDecade, Proyecto de Gas Natural Licuado de Río Grande (RGLNG), EE. UU.

partes interesadas tomar decisiones y evaluaciones informadas basadas en métricas y divulgaciones estandarizadas (...)

1.3. Una referencia ampliada al *Soft Law*: Marcos y Estándares ESG

Como lo reconoce la mayoría de la doctrina, no es fácil definir con precisión el término “*soft law*” ni establecer claramente su alcance y contenido. Su significado depende de la interpretación que se tenga del derecho internacional. Generalmente, el término se utiliza para describir principios, reglas, estándares o directrices que, aunque no tienen carácter vinculante, pueden generar ciertos efectos jurídicos²⁸.

Daniel Thürer considera al *soft law*

Como un fenómeno en las relaciones internacionales que abarca todas aquellas reglas sociales generadas por los Estados u otros sujetos de derecho internacional que no son vinculantes pero que, no obstante, tienen una relevancia jurídica especial²⁹.

Según lo anterior, los actores internacionales no estatales también pueden crear *soft law*. Igualmente, el autor interpreta que el *soft law* generalmente refleja expectativas compartidas sobre cómo deben comportarse los actores en las relaciones internacionales. Sin embargo, las normas del *soft law* no siempre han cumplido con todas las fases necesarias para convertirse en leyes formales, por lo que no tienen carácter vinculante. A pesar de esto, el *soft law* mantiene una conexión cercana con el derecho y puede generar efectos jurídicos en ciertos casos³⁰.

Añade Dinah L. Shelton (2008) que el *soft law* se caracteriza como un conjunto de normas y compromisos que, aunque no son jurídicamente vinculantes, establecen expectativas de conducta y pueden influir significativamente en el comportamiento de actores internacionales y nacionales.³¹

De ahí que, se resalta la función del *soft law* como una herramienta flexible y adaptable en la gobernanza global, permitiendo una mayor cooperación y compromiso en áreas complejas como lo pueden llegar a ser la sostenibilidad y los derechos humanos. A pesar de no imponer obligaciones legales, estos instrumentos facilitan la creación de consenso y promueven la autorregulación, preparando el terreno para que, eventualmente, algunas de estas prácticas voluntarias se institucionalizan y se

28 Este análisis lo hace Mauricio Iván del Toro Huerta, en su artículo para la Revista Jurídica de la UNAMA titulado: El Fenómeno del Soft Law y las Nuevas Perspectivas del Derecho Internacional.

29 Definición por Daniel Thürer en su texto “Soft Law” (s.f.).

30 Interpretación del autor Daniel Thürer en su texto “Soft Law” (s.f.).

31 La definición de *soft law* de Dinah L. Shelton se basa en su análisis del derecho internacional, donde identifica cómo los estados y actores internacionales utilizan compromisos no vinculantes, como declaraciones y resoluciones, para influir en comportamientos y políticas, sin necesidad de crear obligaciones legales formales. Esta perspectiva fue expuesta en su contribución al *Handbook of International Law*, del año 2008.

transformen en regulaciones vinculantes, o *hard law*³², tal como lo indica Angelika Nußberger (2018)³³.

Con esta perspectiva, se puede observar cómo el *soft law* ha jugado un papel crucial en el desarrollo de los criterios ESG. Las prácticas ESG comenzaron como un conjunto de acciones voluntarias adoptadas por las empresas para demostrar su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social. Estas prácticas no eran inicialmente vinculantes ni estaban sujetas a obligaciones legales específicas, sino que se promovían como un esfuerzo para mejorar la transparencia y la responsabilidad corporativa. Es en este contexto en el que las prácticas ESG se consideran parte del *soft law*, ya que marcos y estándares de sostenibilidad, como el Global Reporting Initiative (GRI) y el SASB fusionado con el IFRS, emergieron (y siguen emergiendo) para proporcionar directrices específicas sobre cómo reportar y gestionar estos compromisos. Aunque no eran legalmente obligatorios en su origen, estos estándares sentaron las bases para el desarrollo de normativas más formales y vinculantes en algunas jurisdicciones.

Pero primero, es importante establecer la diferencia entre los marcos y los estándares de sostenibilidad. Según *SASB Standards*,

Los marcos de referencia proporcionan una guía basada en principios sobre cómo se estructura la información, cómo se prepara y qué temas amplios se deben abordar. Por otro lado, los estándares establecen requisitos específicos, detallados y replicables sobre lo que debe ser reportado para cada tema, incluyendo métricas. Los estándares hacen que los marcos sean accionables, garantizando una divulgación comparable, coherente y fiable. Los marcos de referencia y los estándares son complementarios y están diseñados para usarse juntos. (s.f.)

En consecuencia, se puede afirmar que los marcos de referencia establecen las directrices sobre “cómo” debe estructurarse y prepararse la información, mientras que los estándares especifican “qué” aspectos concretos deben ser reportados y medidos.

Sin embargo, es importante advertir que la existencia de múltiples marcos de referencia resulta problemático. De acuerdo con BSR³⁴,

32 Según Francisco Franco, en su texto “Soft law vs Hard Law: Una mirada distinta a las fuentes de derecho”, se refiere a las normas y regulaciones que tienen carácter legalmente vinculante.

33 En su texto titulado: *Hard law or soft law—Does it matter? Distinction between different sources of international law in the jurisprudence of the ECtHR*.

34 BSR es una organización global sin fines de lucro que trabaja con su red de más de 250 empresas miembros y otros socios para construir un mundo justo y sostenible.

Aunque cada marco de informes tiene su propio propósito y lógica, la existencia de múltiples marcos puede parecer confusa y contradictoria. Esta proliferación puede complicar el campo de los informes, especialmente dado que emplean métricas, definiciones y prioridades que varían o incluso entran en conflicto. Los profesionales luchan por reconciliar esta fragmentación con el objetivo de aumentar la comparabilidad y eficiencia de los informes (2018).

Igualmente, como lo indican Andrés Portilla, Jeremy McDaniels, Sonja Gibbs y Katie Rismanchi³⁵,

Existen múltiples marcos y expectativas para la divulgación de información ESG, y se espera que surjan más en el futuro. Aunque la proliferación de estos marcos en las últimas décadas ha estimulado la innovación en las prácticas de divulgación, la rápida integración de los temas ESG en los mercados financieros ha hecho que sea urgente la necesidad de consolidarlos. La falta de un marco reconocido y uniforme dificulta la comparabilidad de los informes. La existencia de múltiples marcos puede generar confusión y aumentar el riesgo de *greenwashing*. (2020)

No obstante, la solución a este problema no radica en crear un único marco. BSR resalta que:

La colaboración entre los profesionales de los informes y las organizaciones de estándares en un proceso de armonización ayudará a garantizar que los estándares de informes evolucionen de manera que simplifiquen el proceso y respalden la creación de informes útiles para la toma de decisiones (2018).

Por lo tanto, se evidencia como la colaboración entre los proveedores de marcos de referencias y los creadores de estándares es fundamental para armonizar y simplificar el panorama de la divulgación de sostenibilidad para los inversores y empresas.

Un claro ejemplo de la importancia de esta colaboración tuvo lugar en septiembre de 2020, cuando se llevó a cabo una iniciativa significativa entre diversos actores. En esta ocasión, se logró una colaboración destacada entre los principales desarrolladores de marcos de referencia y estándares de sostenibilidad, como Carbon Disclosure Project (CDP), Climate Disclosure Standards Board (CDSB), Global Reporting Initiative (GRI), International Integrated Reporting Council (IIRC) y Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Estas organizaciones anunciaron una visión conjunta para crear un sistema de reporte corporativo que integrara la contabilidad financiera y la divulgación de sostenibilidad, todo conectado mediante el concepto de reporte integrado. Según *SASB Standards*,

³⁵ En su artículo para IFF titulado: Building a Global ESG Disclosure Framework: A Path Forward.

La declaración conjunta enfatizó cómo los estándares y marcos existentes podrían complementar los principios contables generalmente aceptados (Financiamiento GAAP). Esta colaboración mostró que los diversos marcos y estándares no eran excluyentes, sino que ofrecían enfoques complementarios, diseñados para satisfacer las necesidades de distintos grupos de interés y basados en definiciones particulares de materialidad.

Así, las empresas podían utilizar estos marcos y estándares como bloques de construcción para desarrollar un sistema de divulgación que se adaptara a las necesidades específicas de sus stakeholders³⁶.

El auge de estos marcos y estándares sobre la sostenibilidad ha generado un movimiento hacia la obligatoriedad de la divulgación de información ESG en diversas jurisdicciones. Brianna Hardy, en su artículo para Bakertilly titulado *Global regulations are reshaping corporate sustainability. Are U.S. companies prepared for mandatory reporting?*, destaca:

(...) El enfoque mundial de la información sobre sostenibilidad y ESG está pasando de ser en gran medida voluntario a ser obligatorio. La base de este cambio es un mosaico de normativas mundiales con diversos requisitos de información ambiental, social y de gobernanza (ESG). La jurisdicción, el alcance y el calendario de estas normativas son increíblemente dinámicos, lo que supone un reto para las empresas a la hora de determinar la aplicabilidad y los requisitos (...). (2024)

Según lo anterior, el marco de *soft law* que estableció los fundamentos de las prácticas voluntarias ESG ahora impulsa a muchos gobiernos a desarrollar regulaciones más estrictas, reflejando una tendencia hacia la estandarización y la obligatoriedad en la presentación de informes. Esto transforma los criterios ESG de simples guías voluntarias a un componente esencial de la regulación corporativa y de la gestión empresarial global, convirtiéndose, según Leo Peeters y Joost Van Genechten (2023)³⁷, del *soft law* al *hard law*.

Un ejemplo claro propuesto por los autores de cómo el *soft law* en materia de ESG se ha transformado en *hard law* es la propuesta de la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD). Esta iniciativa legislativa fue diseñada para abordar de manera centralizada cualquier impacto negativo en los derechos humanos y el medio ambiente dentro de las cadenas de valor de las empresas. Inicialmente, conceptos como la diligencia debida en derechos humanos y medio ambiente eran promovidos por marcos voluntarios y guías no vinculantes, pero la CSDDD convierte estas obligaciones

36 Para obtener más información sobre esta colaboración y su impacto en la divulgación corporativa, se puede consultar el informe publicado por la Fundación IFRS y la Value Reporting Foundation, disponible en sus sitios web respectivos.

37 Esta valoración la realizan los autores en su texto para Lexology titulado ESG: from Soft Law to Hard Law (2023).

en requisitos legales formales para ciertas empresas, tanto dentro como fuera de la UE. (2023), como veremos más adelante.

La creación de la CSDDD se sitúa en el contexto de una creciente competencia regulatoria entre diversas jurisdicciones y actores internacionales, que buscan establecer estándares globales en materia de sostenibilidad y debida diligencia empresarial. Esta dinámica refleja un esfuerzo por definir y endurecer normativas que, inicialmente consideradas soft law, están evolucionando hacia marcos legales más vinculantes (hard law) en función de las preferencias de los principales reguladores, especialmente en jurisdicciones como la Unión Europea.

Ahora bien, existen otras razones³⁸ por las cuales se está impulsando la creación de marcos y estándares ESG que se aplicarán en paralelo con las prácticas ESG. Entre estas razones se encuentran la propia intención de ciertos actores de ser creadores de estándares ajustados a sus preferencias, la competitividad de las cadenas globales de valor³⁹, la reputación empresarial⁴⁰ y su valor a largo plazo, así como una mejor gestión con los grupos de interés de la empresa. No obstante, no debe olvidarse el origen histórico del concepto, cuya razón principal es el financiamiento de la sostenibilidad. Este fenómeno ha propiciado un diálogo entre actores del sistema financiero, como los bancos centrales de todo el mundo⁴¹, para definir el marco regulatorio que regirá la aplicación y el reporte de los criterios ESG.

La finalidad de la información de sostenibilidad es, en última instancia, contar con datos más completos y de mejor calidad para estructurar soluciones que agilicen y brinden seguridad a las transiciones energéticas. Este debate es crucial, ya que la definición de estos estándares no solo influirá en cómo las empresas gestionan sus responsabilidades ambientales, sociales y de gobernanza, sino que también determinará el rumbo de la inversión sostenible y el desarrollo global en un contexto cada vez más consciente de la necesidad de un crecimiento sostenible. Sin embargo, este debate no se está democratizando, lo que implica un riesgo de tecnificación y digitalización excesiva⁴².

38 Distintas a las de una competencia regulatoria para establecer estándares que se adapten a las preferencias de los reguladores.

39 Empresas con prácticas sostenibles suelen ser preferidas como socios comerciales, lo que impulsa a otras a adoptar estos criterios para no quedar rezagadas en mercados internacionales.

40 La reputación de las empresas se ve cada vez más influenciada por sus prácticas ESG. Una gestión adecuada de estos criterios no solo fortalece la imagen corporativa, sino que también atrae a consumidores y empleados comprometidos con valores éticos y sostenibles.

41 Los bancos centrales y otras entidades financieras están desempeñando un papel crucial en la promoción de la sostenibilidad. A través de la creación de marcos regulatorios específicos y la inclusión de criterios ESG en sus políticas, por medio del diálogo, buscan orientar el flujo de capital hacia actividades que promuevan la estabilidad económica y ambiental a largo plazo.

42 El riesgo de tecnificación y digitalización excesiva se refiere a la posibilidad de que el debate sobre sostenibilidad se concentre en manos de expertos y tecnócratas, excluyendo a comunidades, pequeñas empresas y actores no especializados. Esto puede llevar a que las soluciones propuestas no reflejen plenamente las necesidades y realidades de todos los grupos afectados, dificultando la adopción de prácticas sostenibles que sean efectivas y equitativas.

Así es lógico que este tipo de normatividad se estableciera en primer lugar en las sociedades cotizadas, pero que cada vez también se extendiera para empresas del sector real o incluso grandes compañías cotizadas que tenían la obligación de reportar información no financiera, impusieran en sus cadenas globales a través de los contratos cierta armonía o revelación de criterios ESG de sus socios comerciales.

Capítulo II: Marco Jurídico Colombiano

En el contexto colombiano, los criterios ESG se han integrado progresivamente en el marco legal a través de normativas emitidas por entidades regulatorias clave como la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades⁴³.

2.1. Algunas consideraciones preliminares

Estas instituciones han establecido requisitos para que las sociedades realicen reportes de sostenibilidad con base en estándares globales, alineando así las prácticas corporativas nacionales con las prácticas internacionales.

Sin embargo, en Colombia, la normativa ESG se fundamenta e incluso hace referencia a las herramientas del *Soft Law* que son los marcos de referencia y estándares establecidos por actores blandos internacionales, como organismos multilaterales y organizaciones no gubernamentales, los cuales han sido fundamentales en el desarrollo y la promoción de estos criterios a nivel global. Una ilustración de lo anterior serían estándares internacionales como el SASB de la VRF⁴⁴, el TCFD y marcos como los Objetivos de Desarrollo Sostenible y Los Principios Rectores de Ruggie de la ONU, tal como lo indica la Superintendencia Financiera⁴⁵:

(...) Con el propósito de estandarizar y mejorar la pertinencia de la información de las prácticas de sostenibilidad para los inversionistas, y fortalecer su divulgación por parte de los emisores, esta Superintendencia considera necesario impartir instrucciones sobre la revelación de información de asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos, bajo una perspectiva de materialidad financiera, mediante la adopción de los estándares internacionales del Task Force for Climate Related Financial Disclosure (TCFD, por sus siglas en inglés) y de los Estándares SASB de la VRF (...). (2021)

Si bien es cierto que la Superintendencia de Sociedades y la Superintendencia Financiera de Colombia han emitido recomendaciones para que las empresas elaboren informes de sostenibilidad, muchas de estas normativas no solo exigen la divulgación pública de la información, sino también su transmisión formal. Para facilitar este proceso, se emiten guías con recomendaciones, requerimientos y formatos específicos

43 Normativas como la Circular Externa 007 de 2021 de la Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 031 de 2021 de la Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 005 de 2022 de la Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 100-000010 de 2023 de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, entre otras. Estas circulares modifican las Circulares Básicas Jurídicas de las entidades.

44 La Value Reporting Foundation, ahora consolidada en la IFRS Foundation.

45 En la Circular 031 de 2021 que establece Instrucciones relativas a la revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos.

que permiten a las sociedades mercantiles presentar informes que reflejen de manera precisa la realidad de sus prácticas empresariales.

Un ejemplo de esto lo expone la Circular 005 de 2022 de la Superintendencia Financiera, la cual incorporó a la Circular Básica Jurídica⁴⁶ la adopción de la Taxonomía Verde de Colombia⁴⁷, estableciendo directrices y formatos estandarizados para que las sociedades puedan presentar sus informes de sostenibilidad de forma estructurada y alineada con los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Uno de estos formatos es la sección "Uso de fondos" en las Reglas Particulares para los Emisores de Valores⁴⁸ que deseen adelantar una oferta pública de sus valores y que por tales circunstancias deban inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE, donde se solicita a las empresas que indiquen, para estos efectos: el compromiso de destinar los recursos a proyectos elegibles alineados con objetivos ambientales, sociales o de economía naranja; los objetivos específicos que la emisión busca cumplir, basándose en marcos como los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas o la Taxonomía Verde de Colombia; y los criterios de elegibilidad y exclusión para cada categoría temática seleccionada.

Otro ejemplo se puede encontrar el capítulo XV de la Circular Externa 100-000008 de la Superintendencia de Sociedades, añadido por la circular Circular Externa 100-000010⁴⁹. Este capítulo recomienda a las entidades empresariales el utilizar un estándar internacional de reporte reconocido para la elaboración de sus informes de sostenibilidad. Este estándar debe cumplir con criterios de comprensión, transparencia y fiabilidad. Además, se exige que el reporte de sostenibilidad incluya la siguiente información específica: un índice de contenidos detallado, información sobre la razón social de la sociedad, su ubicación, el sector al que pertenece y la descripción de su cadena de valor, entre otros aspectos.

46 La Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia es un compendio normativo que agrupa instrucciones y directrices aplicables a las entidades financieras vigiladas. Esta circular se divide en tres grandes partes.

47 Se entiende por Taxonomía Verde de Colombia el sistema de clasificación para actividades económicas y activos con contribuciones sustanciales para el logro de objetivos ambientales, los cuales responden a los compromisos, estrategias y políticas trazados por Colombia en materia ambiental

48 Los emisores de valores son entidades, como sociedades o gobiernos, que ofrecen instrumentos financieros en el mercado de valores para captar recursos del público inversionista. Estos instrumentos financieros pueden incluir acciones, bonos, certificados de depósito, entre otros.

49 La Circular Externa 100-000010 de 2023 modifica la Circular Externa 100-000008 y establece nuevas directrices para la presentación de informes de sostenibilidad, alineando las prácticas de las entidades empresariales con estándares internacionales en materia de transparencia y responsabilidad corporativa

Asimismo, el capítulo XV exige que las sociedades revelen la gestión realizada en cada una de las áreas identificadas⁵⁰, indicando los riesgos, oportunidades e impactos generados, y la forma en que se han medido estos factores según el estándar internacional elegido. Finalmente, la circular también obliga a designar a un responsable del reporte de sostenibilidad, quien deberá verificar el cumplimiento de las obligaciones derivadas y presentar el informe para su aprobación en la primera reunión del máximo órgano social de la sociedad.

El motivo por el cual se pone énfasis en las circulares expedidas por la Superintendencia Financiera y de Sociedades de Colombia es que estas circulares desempeñan un papel fundamental en el contexto del ESG en Colombia, al reflejar la evolución de las normativas en sostenibilidad a partir de estándares de información internacionales. La incorporación de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en los reportes empresariales ha sido una adaptación de las exigencias tradicionales de divulgación financiera. De hecho, el origen de muchos reportes ESG proviene de la creciente necesidad de transparencia financiera, que ha sido ampliada para incluir aspectos de sostenibilidad y gobernanza en diversas jurisdicciones. Como lo indican César Rodríguez y Ricardo Schembri,

En el ámbito financiero, el ESG ha ido adquiriendo más relevancia y ha tenido una enorme acogida en el mundo, principalmente impulsado por la banca multilateral, inversionistas institucionales, grandes fondos de inversión, lineamientos de los gobiernos nacionales y de los organismos internacionales, e, inclusive, por los incentivos de un mercado y unos consumidores cada vez más conscientes. (2022)

2.2. Convergencias y Divergencias: Panorama General de la Normatividad de Reporte en Colombia

Luego de examinar cómo las entidades reguladoras en Colombia, como la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades, han integrado gradualmente los criterios ESG en sus marcos normativos, es fundamental realizar un ejercicio comparativo para evaluar las normativas de reporte de sostenibilidad y criterios ESG que conforman el marco regulatorio en el país desde un panorama general. Más que una simple descripción de los lineamientos propuestos por el marco regulatorio conformado de la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de

50 La referencia a "áreas identificadas" en el capítulo XV de la Circular Externa 100-000010 se refiere a las distintas áreas o dimensiones de sostenibilidad que las sociedades mercantiles deben abordar en sus reportes de sostenibilidad. Estas áreas suelen incluir, pero no se limitan a las áreas ambientales, sociales y de gobernanza.

Sociedades⁵¹, este ejercicio busca hacer una comparación que permita obtener conclusiones críticas sobre el marco normativo colombiano en términos de sostenibilidad.

2.2.1. Tabla comparativa de marcos y estándares de reporte ESG para las sociedades mercantiles

	Superintendencia Financiera de Colombia	Superintendencia de Sociedades
TIPO DE NORMATIVIDAD		
Normatividad / Guías de Aplicación	La Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera ⁵² es la normativa principal, que remite totalmente a estándares y marcos de referencia internacionales como el TCFD y de los Estándares SASB de la VRF.	La Circular Básica Jurídica de la Superintendencia de Sociedades ⁵³ es la principal normativa, que remite totalmente estándares y marcos normativos de referencia como el TCFD, SASB, GRI, Acuerdo de París, Agenda 2030 sobre el Desarrollo Sostenible, Declaración de Río sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo, entre muchos otros.
DENOMINACIÓN DEL REPORTE		
Nombre	Información sobre Asuntos Ambientales y Sociales, Incluidos los Climáticos ^{54e} Información Periódica de los Emisores ⁵⁵	Reporte de Sostenibilidad ⁵⁶ e Informe 42 - Prácticas Empresariales ⁵⁷
TIPO DE REPORTE		
Obligatorio/ Voluntario	Obligatorio	Voluntario ⁵⁸

51 Lo anterior sin perjuicio que las normas contables y el código de comercio establezcan en ciertos casos, en relación con los estados financieros, la obligación de las sociedades en detallar riesgos ambientales o sociales que impacten su situación financiera, como pasivos por daños ambientales o compromisos laborales. El enfoque principal de las normas internacionales de contabilidad y, por ende, del marco normativo contable en Colombia, es la presentación y revelación de información financiera que sea relevante para la toma de decisiones económicas. Sin embargo, algunas normas pueden implicar la divulgación de asuntos ESG si estos tienen un impacto financiero significativo. Por ejemplo, la NIIF 9 requiere que las empresas evalúen riesgos que podrían incluir factores ESG.

52 C.E. 029/14.

53 Específicamente, el Capítulo XV.

54 Anexo 2 del Capítulo I del Título V de la Parte III de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera.

55 Anexo 1 del Capítulo I del Título V de la Parte III de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera.

56 Regulado por el Capítulo XV de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia de Sociedades.

57 El INFORME 42 – PRÁCTICAS EMPRESARIALES, está conformado por tres (6) formularios llamados así: Información Básica - PE, Participación en el capital, Empresas de Familia, Máximo Órgano Social, Alta Gerencia, Junta Directiva u Órgano Similar, Transparencia y Responsabilidad Social Empresarial.

58 Es voluntario y a su vez permite cierta flexibilidad como la elección del Estándar Internacional sobre el cual se basará el informe. Esto implica que algunos elementos de la elaboración y contenido del reporte quedan sujetos a la discrecionalidad de quien lo realiza.

ÁMBITO SUBJETIVO		
Sociedades a las que aplica	Emisores de Valores ⁵⁹ , específicamente los Emisores A ⁶⁰ , Emisores B ⁶¹ , Emisores C ⁶² y Emisores D ⁶³	Entidades Vigiladas por la Superintendencia de Sociedades. ⁶⁴
CONTENIDO DEL REPORTE		
Definición de materialidad	Materialidad financiera. Se resalta la pertinencia de la información divulgada para la evaluación de riesgos financieros y la toma de decisiones de los inversionistas, que es un punto central en los mensajes de la Superintendencia. Se considera la necesidad de que las entidades no solo cumplan con los requisitos normativos, sino que también ofrezcan una visión integral de su desempeño en sostenibilidad.	Materialidad financiera. A pesar que se refiere no sólo a la información relacionada con los impactos del entorno sobre la creación de valor económico de la Entidad Empresarial; también los impactos en el medio ambiente y la sociedad; el hecho de permitir el uso de estándares que no contemplan una doble materialidad restringe la efectividad de lo pretendido por la norma. Así, la circular define la materialidad como: “aquellas actividades que la Entidad Empresarial ⁶⁵ identifica como generadoras de impactos en las siguientes áreas: i) ambiental, ii) social, iii) gobernanza, iv) económica y v)

59 Según la Superintendencia Financiera, hoy en día muchas sociedades ponen en venta sus acciones o valores, es decir “parte de ellas”, partes indefinidas, para que con el dinero que se recoge al vender estas partes, puedan crecer más. Cuando hacen esto, de poner en venta acciones, se les llama emisores de valores.

60 Pertenecen a esta categoría los emisores que hacen parte del MSCI Colcap, y aquellos que cumplan dos de los siguientes criterios con corte al 31 de diciembre del año inmediatamente anterior: a) tener activos superiores a 3,8 millones de salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV); b) tener ingresos anuales iguales o superiores a 1,9 millones de salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV); o c) tener una nómina igual o superior a 1.000 empleados. En ningún caso, los patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado y esquemas de titularización serán considerados Emisores Grupo A.

61 Pertenecen a esta categoría los patrimonios autónomos, fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado y los esquemas de titularización.

62 Pertenecen a esta categoría los demás emisores que no cumplan con las características de los Emisores Grupo A, los Emisores Grupo B y los Emisores Grupo D.

63 Pertenecen a esta categoría: a) los emisores que se encuentren bajo inscripción temporal y b) los emisores de bonos pensionales.

64 Específicamente, se habla de las Entidades Empresariales que se encuentren bajo vigilancia o control por parte de las Superintendencia de Sociedades, y que hubieren alcanzado ingresos totales o activos iguales o superiores a cuarenta mil (40.000) SMLMV, con corte al 31 de diciembre del año inmediatamente anterior. Igualmente, se habla de las Entidades Empresariales que pertenecen a los sectores indicados en el numeral 15.2.2 del Capítulo XV de la Circular.

65 Se refiere a la sociedad a quien están dirigidas las recomendaciones previstas en el Capítulo XV, y que se encuentra listada en el numeral 5 “ámbito de aplicación”.

		financiera, sin que las mencionadas áreas sean de interpretación taxativa”.
Definición de diligencia debida	Énfasis en riesgos e impactos. El proceso que las sociedades deben seguir para identificar, evaluar y gestionar los riesgos e impactos asociados a sus actividades en aspectos ambientales, sociales y de gobernanza. Esto implica la implementación de procedimientos y prácticas que permitan a las sociedades prevenir, mitigar y, en su caso, remediar los efectos adversos de sus operaciones, asegurando que su gestión esté alineada con los marcos de sostenibilidad internacionales y las normativas locales ⁶⁶ .	Énfasis en impactos negativos. Se refiere al proceso por medio del cual la Entidad Empresarial debe identificar, prevenir y mitigar los impactos negativos en las diferentes áreas relacionadas (ambiental, social y gobernanza) ⁶⁷

⁶⁶ Como las que establecen los principios de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y la Taxonomía Verde de Colombia.

⁶⁷ En el numeral 2.4. del acápite de “definiciones”

ESG	Se requiere una divulgación transparente y periódica de información relevante y material para los inversionistas y demás partes interesadas, asegurando claridad y accesibilidad. También deben reflejar el cumplimiento con normativas locales y estándares internacionales como el TCFD, SASB y la Taxonomía Verde de Colombia, garantizando una alineación integral con las mejores prácticas en sostenibilidad ⁶⁸ .	El Reporte de Sostenibilidad debe prepararse siguiendo un Estándar Internacional de Reporte que cumpla con los criterios de comprensión, confiabilidad, reconocimiento y transparencia, indicando el nombre del estándar elegido en el encabezado. Debe incluir un índice de contenidos estructurado numérica o alfanuméricamente. Las entidades empresariales deben proporcionar información detallada sobre su razón social, ubicación, sector, actividad comercial principal, tamaño en términos de activos e ingresos, descripción de la cadena de valor, mapeo de grupos de interés y gobernanza. Además, deben caracterizar las actividades y su relación con las Áreas de Impacto, revelar los riesgos, oportunidades e impactos generados, y la forma en que estos se miden según el estándar elegido, así como la materialidad de su operación conforme a su modelo de negocio ⁶⁹ .
------------	--	---

2.2.2. Resultados del ejercicio comparativo

2.2.2.1 Generalidades de la regulación

La Superintendencia de Sociedades, al tener un ámbito de aplicación más amplio y general en cuanto a las sociedades mercantiles y contextos acogidos, permite centralizar sus normativas y recomendaciones de informe sobre temas de sostenibilidad en el capítulo XV de la Circular Básica Jurídica. Esto facilita su consulta y comprensión, al igual que proporciona, hasta cierto punto, un marco unificado para las sociedades en cuanto a sus obligaciones y recomendaciones de reporte.

⁶⁸ Según lo establecido en el Anexo 2 del Capítulo I del Título V de la Parte III de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera.

⁶⁹ Artículo 15.6.2.2 del Capítulo XV de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia de Sociedades.

No obstante, la circular, al regular el reporte de sostenibilidad, sufre de una gran generalidad. En esta, aunque se proporcionan instrucciones sobre la elaboración del reporte y se identifican ciertos elementos específicos que deben incluirse como los que fueron mencionados en el ejercicio de comparación, gran parte del contenido se deja a criterio del responsable, quien debe basarse en un Estándar Internacional de Reporte⁷⁰. De esta manera, la normativa permite flexibilidad en la elaboración del informe, delegando definiciones detalladas de contenido y elaboración al estándar elegido.

Esta flexibilidad en la estructuración del reporte, aunque puede ser ventajosa al permitir que las sociedades adapten sus informes a diferentes estándares internacionales, también presenta algunas desventajas. Al dejar gran parte del contenido a criterio del responsable, existe el riesgo de falta de uniformidad y comparabilidad entre los reportes de diferentes organizaciones, ya que cada una puede seleccionar distintos estándares o enfoques para presentar su información. Esto puede dificultar la evaluación y el seguimiento de las prácticas ESG a nivel general, que pivotan fundamentalmente sobre la interpretación que tengan dos de sus ejes principales: materialidad y debida diligencia, así como la comparación entre sociedades de un mismo sector. Además, la ausencia de directrices más precisas por parte de la Superintendencia de Sociedades puede generar interpretaciones ambiguas, lo que podría llevar a un reporte menos riguroso o a la omisión de información relevante que no esté explícitamente requerida por el estándar internacional elegido.

En el caso de la Superintendencia Financiera, si bien se hace una división específica por grupos de emisores y se establezcan unos mínimos de información que deben incluirse en el reporte de información⁷¹, también se deja gran parte del contenido a criterio del responsable, quien debe basarse en el estándar SASB o cualquier estándar o marco que lo sustituya. Un ejemplo de lo anterior se ve reflejado en el artículo 5.1.3, número 1, del Anexo 2 del Capítulo I, Título V, Parte III de la Circular Básica Jurídica, el cual indica que:

Los Emisores Grupo A deben incluir la siguiente información relacionada con los asuntos sociales y ambientales, diferentes a los climáticos: (i) Las métricas ambientales y sociales previstas en los Estándares SASB de la Value Reporting Foundation (VRF, por sus siglas en inglés), o cualquier estándar o marco que lo sustituya, conforme a la industria a la que pertenecen. En caso de que no revelen alguna de las métricas pertenecientes a su industria, deben incluir los motivos que sustentan dicha decisión.

70 Siempre y cuando cumpla con los criterios de comprensión, confiabilidad, reconocimiento y transparencia.

71 Como la gobernanza del emisor frente a los impactos, positivos y negativos, que generan los asuntos sociales y ambientales, atendiendo el rol de la junta directiva, sus comités de apoyo y la alta gerencia en la evaluación y gestión de estos impactos; la estrategia del emisor para gestionar los asuntos sociales y ambientales en su negocio y planeación financiera; y la identificación, evaluación y gestión de los riesgos sociales y ambientales.

Sin embargo, las regulaciones sobre el reporte de aspectos de gobernanza corporativa de ambas Superintendencias⁷² presentan varios puntos positivos. Ofrecen una clasificación efectiva de los sujetos a los que se aplican, asegurando que las obligaciones sean proporcionales a su tamaño y características. Además, brindan indicaciones claras sobre los contenidos mínimos que deben incluirse en los informes, lo que fomenta la coherencia sin perder flexibilidad para adaptarse a cada entidad. Al enfocarse en la transparencia y precisión de la información, y al promover el uso de elementos visuales que faciliten su comprensión, las regulaciones logran que los reportes sean accesibles y útiles para la toma de decisiones de los inversionistas, al mismo tiempo que garantizan una mayor rendición de cuentas.

2.2.2.2. Estándares TCFD y SASB

Merecen especial mención las múltiples remisiones que hace la normatividad de la Superintendencia Financiera de Colombia a marcos de referencia y estándares globales como los de la TCFD y el SASB en cuanto a la divulgación de información relacionada con el clima y factores ambientales, sociales y de gobernanza. Lo anterior, sin perjuicio que los emisores que reportan bajo otros estándares lo puedan realizar, por ejemplo, el más usado en nuestro entorno el relativo al GRI, con la precaución de reportar las tablas de equivalencia que permita la comparabilidad de información. Claro está que, de una manera más amplia a otros instrumentos, están las remisiones que realiza la normativa de la Superintendencia de Sociedades, con la advertencia que muchos de estos instrumentos no están diseñados para la información que en unos casos específicos requiere la entidad.

El TCFD es un marco fundamental que se basa en cuatro pilares: gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas, este se enfoca en emitir recomendaciones respecto a la divulgación de información financiera, por parte de las empresas, relacionada con el clima. Sin embargo, según Lorena Salgado (2023)⁷³, aunque el TCFD ofrece numerosos beneficios, como una mayor transparencia y acceso a información relevante, su adopción también plantea desafíos significativos. Uno de los principales retos es la dificultad para identificar y evaluar los riesgos y oportunidades climáticos, especialmente en horizontes temporales a largo plazo. Además, se requiere recopilar y analizar datos específicos y comparables sobre emisiones de gases de efecto invernadero y otras métricas ambientales, lo que puede demandar recursos y capacidades muy altas.

Por otro lado, como lo establece George Markezinis (2024), los Estándares SASB ofrecen un marco integral que cubre una amplia variedad de temas relacionados

72 Anexo 1 del Capítulo I del Título V de la Parte III de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera e Informe 42 - Prácticas Empresariales de la Superintendencia de Sociedades

73 En su artículo para APlanet titulado: TCFD: Entendiendo el Marco para la Transparencia Financiera.

con la sostenibilidad a través de cinco dimensiones: medio ambiente, capital humano, capital social, modelo de negocio e innovación, liderazgo y gobernanza⁷⁴. Esta estructura permite a las empresas reportar de manera específica y relevante los factores que influyen en su desempeño y creación de valor a largo plazo. De ahí que, una de las principales virtudes de SASB es su capacidad para adaptar las métricas a cada sector, proporcionando así un enfoque específico y detallado que facilita la identificación de riesgos y oportunidades particulares.

Sin embargo, esta especificidad también presenta ciertos desafíos. La diversidad de métricas y partes interesadas según el sector puede dificultar la comparación entre empresas de distintas industrias, lo que complica el análisis de su desempeño en términos de sostenibilidad por parte de los diferentes actores. Como establecen Jonathan Drimmer, Lina Lorenzoni Escobar y Sharon G. Kaur Singh, en *When Stock Exchanges met ESG Disclosure: A story of opportunities and challenges ahead*,

La información estandarizada, por otro lado, parece desalentadora de desarrollar dado la marcada diversidad de los usuarios de la información divulgada sobre ESG, no solo en su identidad, sino también en lo que los motiva. Los usuarios de esta información incluyen inversionistas motivados financieramente y gestores de activos tradicionales que creen que los temas ESG impactan en el desempeño financiero de las empresas, inversionistas basados en valores que se preocupan por la forma en que las corporaciones abordan los temas ESG, partes interesadas corporativas que no son inversionistas y terceros que se preocupan por cómo las corporaciones abordan los temas ESG que les afectan, así como el ahora creciente mercado ESG de asesores, agencias de calificación y servicios especializados relacionados con ESG. (2024)

Además, la definición de materialidad para revelar la información sigue estando centrada en la información que afecta el perfil de riesgo o la asignación de capital de la empresa, lo que hoy representa un desafío para las nuevas tendencias que exigen una revelación de información basada en doble materialidad en cuanto riesgos, impactos y oportunidades (incluso llegando a adicionar la categoría de dependencias) sobre los temas ambientales, sociales y de gobernanza.

2.2.2.3. Contenido ESG

En cuanto al contenido ESG en los reportes de información se evidencia un enfoque en la transparencia y la alineación con estándares internacionales, pero con variaciones según el tipo de normativa aplicable.

⁷⁴ Esta valoración la hace el autor en su artículo titulado: *A Comprehensive Guide to Understanding SASB Standards: Everything You Need to Know*.

En cuanto al marco normativo emitido por la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades hacen una referencia más directa a los contenidos ESG, al establecer requisitos específicos para la divulgación de información sobre sostenibilidad y gestión de riesgos no financieros. A diferencia de las Normas Contables y el Código de Comercio, estas regulaciones no se limitan a reflejar indirectamente los temas ESG, sino que imponen la obligación de reportar de manera detallada y estructurada sobre estos aspectos en diferentes contextos y procesos, utilizando marcos de referencia reconocidos a nivel internacional.

Por ejemplo, a través de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera, se exige que las entidades reguladas informen de manera transparente y periódica sobre sus políticas, procesos y resultados en materia ESG. Esto incluye la obligación de evaluar y reportar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza que puedan afectar la sostenibilidad financiera de la sociedad, así como la adopción expresa de estándares internacionales como el SASB para utilizar métricas sociales y ambientales, al igual que para informar sobre temas referentes a la estrategia del emisor para abordar los temas sociales y ambientales en su negocio y planificación financiera; y la identificación, evaluación y gestión de los riesgos sociales y ambientales. Lo anterior, sin perjuicio de tener que cumplir con los reportes de información de gobierno corporativo.

Igualmente, en el Capítulo XV de la Circular Externa 100-000008⁷⁵ de la Superintendencia de Sociedades, establece la obligación de que las sociedades preparen reportes de sostenibilidad siguiendo un Estándar Internacional de Reporte, detallando información sobre su razón social, cadena de valor, mapeo de grupos de interés, gestión de riesgos ESG y el impacto de sus operaciones en cada área identificada, sin perjuicio de que se deba continuar dando cumplimiento al informe de prácticas empresariales. Además, se requiere que las sociedades revelen cómo se alinean sus actividades con los ODS y otras directrices internacionales.

En conjunto, estos marcos normativos evidencian un esfuerzo progresivo por integrar los criterios ESG en la práctica empresarial colombiana, aunque con desafíos en cuanto a la uniformidad y profundidad de la información reportada. A medida que el entorno regulatorio y las expectativas de las partes interesadas evolucionan, se requerirá una mayor armonización y estandarización para asegurar que las sociedades mercantiles en Colombia no solo cumplan con las obligaciones de reporte, sino que también adopten prácticas sostenibles que contribuyan al desarrollo económico, social y ambiental del país.

75 Circular Básica Jurídica.

Capítulo III: Una breve referencia a la Debida Diligencia y la Directiva 2024/1760 de la UE en el contexto colombiano

La Debida Diligencia para los reportes de sostenibilidad ha sido su “talón de Aquiles”, es decir, objeto de diversas críticas desde muchas perspectivas, toda vez que es la forma de operativizar los criterios ESG, luego, practicar una debida diligencia débil no permite una información de sostenibilidad robusta y fiable. El problema también es que desde realizar una debida diligencia fuerte, se podría estar exponiendo a riesgos legales a la compañía. Por eso, enmarcar la debida diligencia en estándares voluntarios ha otorgado cierta flexibilidad a las empresas, no así igualmente de favorable para el resto de grupos de interés que siempre demandan mayor transparencia en este ejercicio.

Con esta premisa, es que se entienden que existen diversos enfoques sobre la debida diligencia, cada uno con matices, siendo lo más relevantes en materia de derechos humanos: los principios Ruggie⁷⁶, la OIT⁷⁷ y la visión presentada por la OCDE en su Guía de Debida Diligencia para una Conducta Empresarial Responsable, todos antecedentes de la directiva europea que será examinada más adelante en este texto. Según la OCDE, la debida diligencia es:

Un proceso continuo por medio del cual las empresas pueden identificar, evaluar, mitigar, prevenir e informar cómo abordan los impactos negativos reales y potenciales de sus actividades⁷⁸, incluidas sus cadenas de suministro y otras relaciones comerciales, como parte integral de los sistemas de toma de decisiones y de manejo de riesgos. (2018)

Con base en estos marcos es que las sociedades profesionales (actores blandos) recogen en sus estándares de información no financiera la definición propia de diligencia debida, la cual estará muy condicionada por el entendimiento de materialidad que se adopte como empresa. Normalmente, el entendimiento financiero es el predominante, por lo que la diligencia debida cae en la concepción como gestión de riesgos para evitar un efecto financiero no deseado, incluso el medido en términos de reputación.

76 Según Oxford Academic, Ruggie define la debida diligencia como un estándar de conducta, refiriéndose a la definición de debida diligencia en el Black's Law Dictionary, el cual la considera como la diligencia que razonablemente se espera de, y que ordinariamente es ejercida por, una persona que busca cumplir con un requisito legal o cumplir con una obligación".

77 Según la OIT, en su artículo ILO Helpdesk: Business and the labour dimension of human rights due diligence, la debida diligencia consiste en un proceso que permite a las empresas identificar, prevenir y mitigar sus impactos adversos, reales y potenciales, en los derechos humanos, y rendir cuentas sobre cómo abordan dichos impactos.

78 De acuerdo con la “OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct”, se habla de los impactos sobre trabajadores, derechos humanos, el medio ambiente, soborno, consumidores y gobernanza corporativa.

En el contexto colombiano, como se mencionó anteriormente en este escrito, entidades como la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades han comenzado a exigir a las sociedades, con base en marcos y estándares como el TCFD y SASB, la adopción de la debida diligencia mediante normativas para gestionar los riesgos asociados a sus actividades.

Sin embargo, es necesario explicar la relación entre los estándares SASB y el ISSB. Según la IFRS Foundation⁷⁹, los Estándares de Divulgación de Sostenibilidad IFRS, emitidos por el ISSB, forman la base global para la divulgación de información relacionada con la sostenibilidad. Estos estándares se construyen sobre los Estándares SASB y las Recomendaciones del TCFD. Por ejemplo, a través del estándar IFRS S1 Requisitos Generales para la Divulgación de Información Financiera relacionada con la Sostenibilidad, el ISSB exige que, en ausencia de estándares específicos de sostenibilidad de IFRS, las organizaciones utilicen los Estándares SASB para identificar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad y la información pertinente que debe divulgarse.

La siguiente tabla comparativa de debida diligencia ofrece un análisis de los dos principales estándares internacionales como el GRI y el ISSB y su comparación con los European Sustainability Reporting Standards (ESRS) sobre el que motiva, entre otras cuestiones a la adopción de la Directiva CSDDD⁸⁰, con la advertencia que los ESRS son norma y los otros marcos voluntarios. A través de esta comparación, se busca resaltar las definiciones, procesos y la participación de terceros en la debida diligencia, proporcionando un panorama general sobre cómo cada marco regula y orienta las obligaciones de las empresas en la gestión de riesgos.

3.1. Tabla Comparativa de marcos y estándares de debida diligencia

	Superintendencia de Sociedades y Superintendencia Financiera		ESRS
	GRI	ISSB⁸¹	
Definición de Debida Diligencia	Es el proceso mediante el cual una organización identifica, previene, mitiga	Las Normas del ISSB, incluidas la IFRS S1 y la IFRS S2, se centran en la identificación, evaluación y	La Debida Diligencia es el proceso mediante el cual las empresas identifican, previenen, mitigan y rinden cuentas sobre cómo abordan los impactos negativos reales

⁷⁹ En su artículo What are the ISSB Standards and how do the SASB Standards fit in?

⁸⁰ Directiva 2024/1760.

⁸¹ Los estándares de la ISSB están fuertemente basados en el TCFD y SASB.

	<p>y rinde cuentas sobre cómo aborda sus impactos adversos reales y potenciales, los cuales pueden estar relacionados con el empleo, los derechos humanos, el medio ambiente, el soborno y los consumidores (2023)⁸².</p>	<p>divulgación de riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que podrían impactar razonablemente las perspectivas de una sociedad, como los flujos de efectivo o el acceso a financiamiento. Estas normas destacan la importancia de integrar consideraciones de sostenibilidad en las estrategias empresariales y los procesos de gobernanza para informar la toma de decisiones y garantizar la transparencia en la información financiera relacionada con la sostenibilidad⁸³.</p>	<p>y potenciales en el medio ambiente y en las personas asociados con su actividad empresarial⁸⁴.</p>
<p>Forma en la que Participan los Terceros</p>	<p>En la etapa de identificar impactos actuales y potenciales y revisar el significado de</p>	<p>Implica principalmente la inclusión de stakeholders a través de consultas y proyectos colaborativos. El</p>	<p>Los grupos de interés se dividen en dos categorías principales: Stakeholders afectados y Usuarios. Los Stakeholders afectados incluyen inversores, prestamistas, acreedores,</p>

82 Definición según el equipo de GRI, en su texto: *Corporate sustainability due diligence policies and sustainability reporting: A state-of-play report*. Esta definición está muy influenciada por la de la OECD.

83 Definición adaptada y elaborada a partir de los Estándares del ISSB, incluyendo IFRS S1 y IFRS S2, los cuales enfatizan la identificación, evaluación y divulgación de riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad.

84 Definición de ESRS 1, sección 4. Sin embargo, la profundización de la debida diligencia la encontramos en la ESRS 2.

	<p>estos impactos, para que la debida diligencia sea creíble, las sociedades deben identificar e involucrar a los “Stakeholders” relevantes, incluidos aquellas en su cadena de suministro, las comunidades afectadas por sus operaciones y otras partes interesadas⁸⁵.</p>	<p>ISSB utiliza un proceso de debido procedimiento riguroso que incorpora comentarios de diversos stakeholders, incluidos inversores, sociedades y formuladores de políticas internacionales. Este proceso es monitoreado por el Comité de Supervisión del Debido Proceso (DPOC) para garantizar el cumplimiento y la transparencia en el desarrollo de los estándares de sostenibilidad.</p>	<p>proveedores, empleados, clientes y comunidades locales, quienes pueden verse impactados positiva o negativamente por las operaciones de la empresa. Por otro lado, los Usuarios son quienes utilizan la información de los reportes para tomar decisiones informadas⁸⁶.</p>
--	--	---	---

Con base en todas las definiciones dadas, vemos como la debida diligencia puede entenderse como el proceso sistemático de identificación y evaluación de riesgos, proporcionando un marco metodológico, mientras que los reportes de información actúan como el medio para comunicar no solo este proceso de identificación, sino también los resultados obtenidos y las estrategias que las organizaciones implementan para abordar dichos riesgos. En esencia, los reportes de información reflejan cómo las sociedades mercantiles reconocen y gestionan los riesgos identificados, así como las acciones planificadas y ejecutadas para mitigarlos o eliminarlos, proporcionando así un panorama integral de su compromiso con la transparencia y la responsabilidad corporativa.

En el contexto de la Debida Diligencia ESG, de acuerdo con Exiger⁸⁷,

85 De la interpretación hecha por el equipo de GRI en su artículo *Corporate sustainability due diligence policies and sustainability reporting. A state-of-play report by the GRI Policy team*

86 El “Stakeholder Engagement”, según la definición de AA1000, es el proceso utilizado por una organización para involucrar a los stakeholders relevantes con un propósito claro para lograr resultados acordados. Este estándar es acogido por el ESRS.

87 En su artículo *The ESG Due Diligence Process – Why It’s Important*

La debida diligencia ESG es el proceso de descubrir las políticas y factores de riesgo ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) de una empresa. Esta información luego guía decisiones de inversión, fusiones y adquisiciones que son más éticas y con menos riesgo. Los factores de riesgo ESG están relacionados con las políticas y prácticas de una empresa en cada una de estas áreas. (2023)

De ahí que, los reportes de información ESG, al documentar estos aspectos⁸⁸ en el contexto ambiental, social y de gobernanza, se convierten en un instrumento fundamental para transmitir a las partes interesadas, siendo estas los inversionistas, reguladores, comunidades y empleados, que la empresa no solo identifica sus riesgos ESG y los de sus circunstancias, sino que también está trabajando para tomar medidas concretas que denoten una gestión responsable.

En definitiva, la relación entre los reportes de información y la debida diligencia es intrínseca, ya que estos reportes son el resultado tangible de un proceso continuo de evaluación y gestión de riesgos. La calidad y la profundidad de estos informes reflejan el nivel de compromiso de una organización con la responsabilidad corporativa y la sostenibilidad, proporcionando a las partes interesadas la información necesaria para tomar decisiones informadas y fomentar la transparencia en el mercado.

Por lo tanto, un criterio fundamental es el proceso de involucramiento de las partes interesadas para la detección de los riesgos; acá es la importancia de la CSDDD que exige un diálogo constructivo, la implementación de canales de notificación y reclamación, y la supervisión constante de la eficacia de estas medidas. Por último, se requiere transparencia en la comunicación de la información relacionada con la diligencia debida para garantizar una gestión responsable y coherente con los principios de sostenibilidad y responsabilidad corporativa⁸⁹. Además, la CSDDD no sólo se refiere a derechos humanos como los marcos de referencia, sino que claramente extiende a materias ambientales y por eso el nombre de debida diligencia en materia de sostenibilidad. La directiva plantea:

Participan diversas partes interesadas que incluyen a las comunidades afectadas, empleados y representantes de los empleados⁹⁰, quienes deben ser consultados de manera efectiva y recibir información relevante. Además, en situaciones donde no sea posible una colaboración directa con estas partes o se requiera información adicional,

⁸⁸ Riesgos en el marco de los criterios ESG.

⁸⁹ Definición adaptada y elaborada de los Artículos 5 y 13 de la Directiva 2024/1760.

⁹⁰ Los representantes de los empleados incluyen no solo a los trabajadores permanentes, sino también a aquellos temporales o con contratos atípicos.

las empresas deben consultar a expertos, como organizaciones de la sociedad civil o defensores de derechos humanos y del medio ambiente, para obtener datos creíbles sobre los efectos adversos potenciales o reales. Adicionalmente, las empresas pueden recurrir a iniciativas sectoriales para facilitar esta colaboración, siempre que estas cumplan con los requisitos establecidos, aunque no sustituyen la obligación de consultar directamente a los trabajadores y sus representantes.⁹¹

3.2 Impacto de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea en Colombia

3.3.1. Ámbito de aplicación de la Directiva

La reciente directiva de la Unión Europea, la Directiva 2024/1760, introduce la obligación para las empresas de llevar a cabo una debida diligencia adecuada en materia de derechos humanos y medio ambiente con respecto a sus propias operaciones, las operaciones de sus subsidiarias y las operaciones de sus socios comerciales dentro de las cadenas de actividades de las empresas.

El proceso de debida diligencia, en el marco de la directiva, abarca seis pasos fundamentales⁹². El primer paso consiste en la integración de la debida diligencia en las políticas y sistemas de gestión de la empresa, asegurando que estas prácticas se implementen de manera coherente a nivel organizativo. Luego, se procede a la identificación y evaluación de los impactos adversos en derechos humanos y medio ambiente, lo que implica un análisis exhaustivo de las actividades de la empresa y su cadena de suministro.

El tercer paso se centra en la prevención, cesación o minimización de los impactos adversos reales y potenciales en derechos humanos y medio ambiente. Esto conlleva la implementación de medidas correctivas para mitigar riesgos identificados y evitar futuras repercusiones negativas. Posteriormente, el cuarto paso requiere una evaluación de la eficacia de las medidas adoptadas, asegurando que las acciones implementadas cumplan con los objetivos de mitigación de riesgos y protección de derechos.

El quinto paso implica la comunicación de los resultados y acciones tomadas, promoviendo la transparencia y facilitando el diálogo con las partes interesadas. Finalmente, el proceso culmina con la provisión de mecanismos de reparación, donde se establecen procedimientos para remediar cualquier daño causado, garantizando así una respuesta adecuada a los impactos adversos identificados durante el proceso de debida

⁹¹ Definición de la Consideración 65 y el Artículo 13 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

⁹² Pasos definidos por la Guía de Debida Diligencia de la OECD para una Conducta Empresarial Responsable

diligencia⁹³. Ahora bien, la implementación de estos pasos presenta cierta discriminación, dado que la Directiva se aplica tanto a empresas dentro como fuera de la Unión Europea, pero únicamente a aquellas que cumplen con requisitos específicos que, en el contexto empresarial global, resultan limitados.

Para las empresas europeas, estas obligaciones se aplican a aquellas que tengan más de 1,000 empleados directos y generen un volumen de negocios neto mundial superior a 450 millones de euros. Asimismo, estas disposiciones se extienden a las empresas que sean matriz de un grupo que cumpla con estos criterios. Además, se incluyen en el ámbito de aplicación aquellas empresas que hayan celebrado acuerdos de franquicia o licencia en la Unión Europea por un valor superior a 22,5 millones de euros y un volumen de negocios global superior a 80 millones de euros.

Para las empresas no pertenecientes a Estados Miembros⁹⁴, la Directiva se aplica solo si generan un volumen de negocios superior a 450 millones de euros dentro de la Unión Europea. Esto incluye, igualmente, a las empresas que cumplan con las condiciones de franquicia o licencia previamente mencionadas⁹⁵. Esta extensión busca garantizar que las empresas extranjeras con actividades económicas sustanciales dentro de la UE también adopten medidas de debida diligencia, alineando sus prácticas con los estándares europeos. Es importante destacar que, en el caso de los grupos empresariales, se permite que la empresa matriz asuma la responsabilidad del cumplimiento de la Directiva en nombre de todas las entidades del grupo, siempre y cuando se garantice una aplicación efectiva de las obligaciones en todas las subsidiarias y filiales.

Igualmente, la directiva al momento de su transposición por los estados miembros tendrá un efecto indirecto y es que generará un efecto tracción de cumplimiento sobre aquellas empresas proveedores de clientes a quienes les aplique la directiva. Y, acá, las sociedades colombianas podrían desempeñar un papel fundamental en la cadena de valor de las compañías europeas obligadas a cumplir con esta normativa, debido al rol que muchas sociedades nacionales emplean como proveedores de materias primas esenciales, importadoras o transportadoras en Europa. Por ello, es fundamental que estas sociedades colombianas colaboren y proporcionen la información necesaria para cumplir con los requisitos de debida diligencia de sus socios europeos⁹⁶Un ejemplo claro del rol que las sociedades colombianas pueden desempeñar en la cadena de actividades de las empresas cobijadas por la Directiva 2024/1760, se presenta el sector del aceite de palma.

93 Los pasos se incluyen en el Artículo 5 de la Directiva 2024/1760.

94 De la Unión Europea.

95 También dentro de la Unión Europea.

96 De acuerdo a los artículos 3, 8, 10, 11,14,15, 29 y 36 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

Según Camilo Alberto Pérez Restrepo⁹⁷,

Colombia fue en 2022 el quinto mayor exportador de aceite de palma a nivel mundial, con un valor de US\$812,6 millones, consolidando este producto como una de las diez principales exportaciones del país. No obstante, las exportaciones hacia la Unión Europea han experimentado cierta volatilidad debido a cambios regulatorios y presiones de los grupos de interés en torno a la sostenibilidad. (2023)

Este marco regulatorio refleja un enfoque integral que busca abarcar no solo a las empresas con sede en la UE, sino también a aquellas con una presencia y actividades económicas significativas en el mercado europeo. Esto incluye tanto las actividades *upstream* o ascendentes, relacionadas con la producción de bienes y servicios, como las actividades *downstream* o descendentes, vinculadas a la distribución y comercialización de los productos, todo en los términos de definición de cadena de actividades que trae la misma directiva.⁹⁸

3.3.2. Obligaciones establecidas por la Directiva

La directiva dicta las obligaciones que las empresas, dentro de su ámbito de aplicación, deben seguir. En términos generales, los Estados miembros deben asegurarse de que las empresas actúen con debida diligencia basada en el riesgo en relación con los derechos humanos y el medio ambiente. Para ello, las empresas deben integrar la diligencia debida en sus políticas y sistemas de gestión de riesgos⁹⁹. Además, deben identificar y evaluar los efectos adversos, tanto reales como potenciales, y priorizarlos según su gravedad¹⁰⁰. Las empresas también están obligadas a prevenir y mitigar los efectos adversos potenciales, así como a eliminar o minimizar los efectos adversos reales¹⁰¹.

Asimismo, se impone la obligación a los Estados Miembros de reparar los efectos adversos reales¹⁰² y fomentar una colaboración constructiva con las partes interesadas¹⁰³. Igualmente, las empresas deben establecer y mantener un mecanismo de notificación y un procedimiento de reclamación¹⁰⁴. También tienen la obligación de

97 Coordinador de la Maestría en Agronegocios de la Universidad EAFIT, en su artículo El aceite de palma como caso de internacionalización del agro colombiano

98 De acuerdo a los artículos 3, 8, 10, 11,14,15, 29 y 36 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

99 De acuerdo a las indicaciones del artículo 7 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

100 Conforme a los artículos 8 y 9 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

101 Siguiendo lo dispuesto en los artículos 10 y 11 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

102 Conforme al artículo 12 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

103 De acuerdo con el artículo 13 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

104 Tal como se especifica en el artículo 14 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

supervisar la eficacia de sus políticas y medidas de diligencia debida¹⁰⁵. Finalmente, deben comunicar públicamente sus acciones de diligencia debida¹⁰⁶.

Para asegurar el cumplimiento de sus directrices, la Directiva 2024/1760 establece un sistema de sanciones para las empresas que incumplan las normativas nacionales adoptadas conforme a la misma, con el objetivo de garantizar la efectividad y disuasión de las medidas. Las sanciones pueden incluir multas basadas en el volumen de negocios de la empresa¹⁰⁷, y otras medidas como la publicación de decisiones sancionatorias. Además, se valoran factores como la gravedad de la infracción, su duración y cualquier acción correctiva o de reparación emprendida por la empresa. En general, la Directiva busca asegurar que las sanciones sean adecuadas, proporcionales y efectivas para promover el cumplimiento de las obligaciones de diligencia debida en derechos humanos y medio ambiente¹⁰⁸.

Por lo tanto, una empresa podrá ser considerada responsable¹⁰⁹ de los daños causados tanto a personas jurídicas como a naturales y se le podrá imponer una sanción correspondiente, siempre y cuando esta haya incumplido de forma negligente las obligaciones que se establecen en los artículos 10 y 11 de la Directiva¹¹⁰ y a que a causa de este incumplimiento se haya generado un perjuicio al sujeto protegido por el derecho nacional. Sin embargo, se debe precisar que a una empresa no se le podrá imputarse responsabilidad alguna, siempre y cuando los daños generados sean a causa de hechos exclusivos de otros sujetos que hacen parte de la cadena de actividades de la compañía.

En consecuencia, resulta un ejercicio complejo hacer operativamente eficientes estos marcos regulatorios, que suelen ser divergentes. Como lo señala Antonio Vives¹¹¹: Parece difícil lograr una armonización. (...) Se requeriría un consenso sobre lo que se entiende por sostenibilidad y cómo se mide. (2024)

Lo anterior se agrava tomando en cuenta el panorama tan fragmentado que existe sobre los reportes ESG, tal y como señalan Jonathan Drimmer, Lina Lorenzoni Escobar y Sharon G. Kaur Singh¹¹²:

105 Conforme a lo establecido en el artículo 15 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

106 En línea con lo dispuesto en el artículo 16 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

107 Que no deben ser inferiores al 5 % del volumen global del ejercicio financiero anterior.

108 Lo anterior, conforme al artículo 27 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

109 La determinación de la responsabilidad civil de una empresa se encuentra consagrada en el artículo 29 de la Directiva 2024/1760 de la Unión Europea.

110 Estos artículos consagran la forma para determinar medidas adecuadas para prevenir o mitigar efectos adversos, algunas medidas que deberán tomarse en casos específicos, el cumplimiento de garantías contractuales y las herramientas aptas para la eliminación de efectos adversos.

111 En su artículo: Is harmonization of reporting standards possible or even desirable?

112 En el texto mencionado previamente When Stock Exchanges met ESG Disclosure: A story of opportunities and challenges ahead.

El panorama fragmentado de la presentación de informes ESG, con prácticas abrumadoramente no estandarizadas y diferencias conceptuales, no solo significa que la recolección y certificación de la información puede ser prohibitivamente costosa, sino que también implica que las empresas que cotizan en dos bolsas, lo cual es cada vez más común, enfrenten costos adicionales al gestionar diferentes esquemas de informes. Los beneficios de estos costos y esfuerzos siguen siendo inciertos, ya que existen dudas sobre cómo se procesa esta información de sostenibilidad en los mercados de capitales y cómo es utilizada por los distintos grupos de interés. (2024)

Adicionalmente, esta doble materialización de la obligación de reporte puede generar riesgos significativos como la sobrecarga de información, donde los inversores y otros usuarios pueden verse abrumados por la cantidad de datos divulgados. Además existe el peligro de que las empresas e inversionistas presten menos atención a la información específica desde una perspectiva interna, enfocándose en cumplir con requisitos generales lo que en consecuencia podría llevar a que aspectos relevantes para los stakeholders no reciban la debida atención. Por último, es una tarea difícil asegurar la coherencia en la presentación de reportes con sus matices específicos evitando al mismo tiempo redundancias, como establecen Josef Baumuller y Karina Sopp (2021)¹¹³.

113 En Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting: review, outlook and implications.

Conclusión

A continuación, se presenta un balance y retos de lo que se ha denominado criterios ESG en el derecho colombiano.

En primer lugar, ESG o ASG dejaron de ser simples criterios y hoy se viene consolidando un cuerpo normativo que hace referencia expresamente a estos criterios y que bien podría denominarse normatividad ESG, sin perjuicio de toda una serie de normas y regulaciones que hagan relación directa o indirecta con un criterio específico, aún existiendo con anterioridad al cuerpo normativo que se va perfilando.

En segundo lugar, este cuerpo normativo está representando jurídicamente en las normas de reporte de información no financiera o información de sostenibilidad o información de cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, las cuales, en el contexto del derecho colombiano, estaban principalmente para los emisores del mercado valores, y que se van extendiendo a sociedades mercantiles del sector real, a través de regulaciones de la Superintendencia Financiera y de la Superintendencia de Sociedades, respectivamente.

En tercer lugar, esta normatividad ESG colombiana tiene un claro origen histórico que comparte globalmente con otros países. Dicho origen histórico obedece al reto de financiar las transiciones verdes y por tanto la necesidad que exista un marco comparable de información por parte de los inversionistas. Luego, este origen histórico plantea un reto o tensión y es la orientación de la información, que se solapa con las necesidades de acceder a información por diferentes grupos de interés, por ejemplo, a través de leyes como la de los pasivos ambientales.

Una cuarta conclusión y derivada de la anteriores, es que si bien son normas de reporte, su implementación está conduciendo a regular el comportamiento de las sociedades, es decir, pareciera que hoy la buena fe de un empresario se midiera más por el reporte que por exigir una buena conducta. Todo esto que va a una velocidad enorme y plantea reflexiones filosóficas y jurídicas acerca de la responsabilidad de la persona privada.

Una quinta conclusión, es que la normatividad ESG tiene su antecedente más remoto en los marcos voluntarios de información de sostenibilidad que vienen emitiendo actores que se han denominado "blandos", pues son actores que escapan a los canales de producción normativa tradicional. Esto hace que hoy se tenga que distinguir normas ESG de prácticas ESG en materia de reporte, al igual que normas ESG que remiten a estándares y marcos de referencia, estos últimos que tienen versiones, guías de interpretación, modelos y toda una serie de instrucciones para su reporte. En definitiva, la exigencia de una articulación entre instrumentos de *hard law* y *soft law* demanda un conocimiento específico que sobrepasa el objetivo de este escrito, pero que deja en evidencia la necesidad de seguir profundizando en sus efectos legales, entre los

cuales, se destaca la integración de esta normatividad y estándares con la información financiera y la responsabilidad para la sociedad mercantil y administradores que de acá se pueda derivar.

Una sexta conclusión, es que en materia de reporte hay una clara ambivalencia de términos y que hoy predomina la evolución de riesgos ESG hacia el tríptico: riesgos, impactos y oportunidades, lenguaje que es adoptado para la reciente normativa de la Superintendencia de Sociedades. Ahora bien, en lo que respecta a la normatividad colombiana, sean los riesgos o los otros conceptos, están atravesados por la noción de materialidad y que hoy sigue en nuestro entorno primando la financiera, pero con visos que se pueda ir incluyendo el concepto de doble materialidad, incluso si se ve desde la óptica de la obligatoriedad de aplicación de la CSDDD para las sociedades colombianas.

Una séptima conclusión, es que los dos conceptos principales sobre los que giran los reportes de sostenibilidad son la materialidad referida y la debida diligencia. Esta última se va instituyendo como una categoría jurídica de extrema importancia para graduar la responsabilidad de la empresa y de los administradores, pues de su ejercicio puede derivar una gestión proporcionada o no. Así la debida diligencia hasta la fecha sigue estando en el ámbito de los marcos voluntarios y obligatorios que por referencia se vayan adoptando. No obstante, merece especial mención la debida diligencia de las normas comunitarias, toda vez que marcan una trayectoria de los criterios ESG, pudiendo afirmar sin dudas que la debida diligencia es una extensión de la normatividad ESG.

Así, como se pudo evidenciar, el desarrollo de la normativa colombiana en materia de debida diligencia ha evolucionado notablemente en los últimos años, especialmente en su enfoque hacia la protección de derechos humanos y la sostenibilidad empresarial. Este progreso no solo responde a los crecientes compromisos internacionales asumidos por Colombia¹¹⁴, sino que también refleja una transformación estructural en la forma en que el país entiende la responsabilidad corporativa en el contexto de una economía globalizada. La Debida Diligencia ha pasado de ser una mera herramienta de cumplimiento voluntario a convertirse en un marco estratégico en la normatividad colombiana, el cual obliga a las sociedades a integrar la debida diligencia como un componente esencial en su modelo de gestión. Los desarrollos normativos recientes no solo demandan un mayor grado de compromiso y transparencia por parte de las sociedades mercantiles, sino que también consolidan la necesidad de gestionar los riesgos de manera proactiva y preventiva, lo cual es esencial en el tratamiento de los derechos humanos.

Una octava conclusión, es que toda esta normatividad ESG posiciona una definición de empresa más allá de su entendimiento tradicional e incluirla legalmente

114 Como la Agenda 2030 y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

dentro del concepto de cadena de valor. En Colombia, ya no se percibe a las sociedades como entes autónomos en el tratamiento de los riesgos, sino como partes de un ecosistema interconectado que exige la gestión de los impactos a lo largo de toda la cadena productiva. De esta manera, se exige que las sociedades no solo monitoreen sus operaciones internas, sino que también se enfoquen en que sus proveedores y socios comerciales cumplan con los mismos estándares de debida diligencia. Este enfoque sistémico refleja la creciente interdependencia entre sociedades mercantiles y la necesidad de una responsabilidad compartida en la protección de los derechos humanos y la sostenibilidad ambiental. Sin embargo, es importante considerar que ampliar el alcance de la metodología de debida diligencia en derechos humanos a todas las áreas del negocio, es un ejercicio complejo que podría llegar a requerir recursos significativos para el contexto colombiano, en donde el perfil de la mayoría de las sociedades del país obedece a Pequeñas y Medianas Empresas.

Una novena conclusión, es que toda esta normatividad está desembocando en todo un ecosistema ESG con sus propias regulaciones. Por lo tanto, además, las normativas recientes han hecho hincapié en la verificabilidad y rendición de cuentas, dos aspectos que antes eran menos exigidos. Hoy en día, las sociedades colombianas se ven obligadas a publicar informes verificados sobre sus prácticas de debida diligencia, lo que introduce un nivel adicional de transparencia y permite una evaluación más objetiva de su cumplimiento. Esta transparencia no solo refuerza la confianza entre las sociedades mercantiles y sus grupos de interés, sino que también asegura que la debida diligencia se convierta en un proceso medible, sujeto a revisión continua y mejora constante.

Finalmente, en un panorama global, la gran cantidad de gobiernos y entidades que han promovido la creación de normas ESG, trae desafíos no sólo al operador jurídico que ve aumentado el riesgo de integración de instrumentos, también a los grupos de interés que tienen que acomodarse para la exigencia de sus derechos a estas nuevas dinámicas y que puede llevar a consecuencias de otras demandas que queden insatisfechas por la grave crisis ecológica y que hoy se invisibilizan ante la narrativa de ESG que va predominando.. Esto puede resultar en un ciclo repetitivo donde las regulaciones locales y las prácticas empresariales se limitan a seguir lo estipulado por estos estándares internacionales, sin aportar nuevas perspectivas o enfoques que respondan a las realidades locales. Todo esto sin profundizar en que la competitividad empresarial que se persigue quede cuestionada por la hiperinflación regulatoria en materia de normatividad ESG.

Bibliografía

Baumuller, J., & Sopp, K. (2021). *Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting: Review, outlook and implications*. *Journal of Applied Accounting Research*.

<https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2021-0114>

Bioy, H. (2021). *Sustainable funds' record-breaking year*.

<https://www.morningstar.co.uk/uk/news/209411/sustainable-funds-record-breaking-year.aspx>

BSR. (2018). *A Practitioner's View of Sustainability Reporting: Challenges and Solutions*.

https://www.bsr.org/reports/BSR_A_Practitioners_View_of_Sustainability_Reporting_Challenges_and_Solutions.pdf

Conmy, S. (2021). *What is ESG and why is it important?*

<https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/guides/what-is-esg-and-why-is-it-important/>

Del Toro Huerta, M. I. (s.f.). *El fenómeno del soft law y las nuevas perspectivas del derecho internacional*.

<https://revistas.juridicas.unam.mx/index.php/derecho-internacional/article/view/160/256>

Drimmer, J., Lorenzoni Escobar, L., & Kaur Singh, S. G. (2024). *When stock exchanges met ESG disclosure: A story of opportunities and challenges ahead*. *Human Rights, Natural Resources and Energy Law (Foundation for Natural Resources & Energy Law)*, 5(1), 17.

El País. (2017). *Las grandes manifestaciones de Washington: La capital de Estados Unidos es el epicentro de las mayores marchas sociales que ha tenido el país en los últimos tiempos*.

https://elpais.com/elpais/2017/01/22/album/1485085001_761429.html

Exiger. (2023). *The ESG Due Diligence Process – Why It's Important*.

<https://www.exiger.com/perspectives/esg-due-diligence-process/>

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). (2023). *European Sustainability Reporting Standards (ESRS)*.

https://finance.ec.europa.eu/news/commission-adopts-european-sustainability-reporting-standards-2023-07-31_en

Fontecha Mejía, J., & Gantiva Hidalgo, C. (2024). *SFC expide norma sobre integración de factores ASG en fondos de inversión colectiva en Colombia*.

<https://www.hklaw.com/en/insights/publications/2024/04/sfc-expide-norma-sobre-integracin-de-factores-asg-en-fondos-de>

Franco, F. (2024). *Soft law vs Hard Law: Una mirada distinta a las fuentes de derecho*. <https://www.diarioconstitucional.cl/2024/05/26/soft-law-vs-hard-law-una-mirada-distinta-a-las-fuentes-de-derecho-por-francisco-franco/>

Garrigues. (2024). *El Parlamento Europeo da luz verde a la directiva de diligencia debida en materia de sostenibilidad*. https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/parlamento-europeo-da-luz-verde-directiva-diligencia-debida-materia-sostenibilidad

GRI Policy Team. (2023). *Corporate sustainability due diligence policies and sustainability reporting: A state-of-play report*. https://www.globalreporting.org/media/cqho34tm/corporate_sustainability-due_diligence_and_sustainability_reporting_final.pdf

Hardy, B. (2024). *Global regulations are reshaping corporate sustainability. Are U.S. companies prepared for mandatory reporting?* <https://www.bakertilly.com/insights/how-mandatory-esg-and-sustainability-reporting-regulations-are-shifting>

Hogan, L. (2023). *ESG y greenwashing: La importancia de la sostenibilidad empresarial*. *Lexology*. <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=88bcac7e-4295-4763-94d3-9595eab9ac31>

IASB (International Accounting Standards Board). (2014). *NIIF 9: Instrumentos financieros*. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIIF%209%20-%20Instrumentos%20Financieros.pdf>

IASB (International Accounting Standards Board). (2018). *NIC 37: Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes*. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%2037.pdf>

IFRS. (s.f.). *What are the ISSB Standards and how do the SASB Standards fit in?* <https://help.sasb.org/hc/en-us/articles/13470533127060-What-are-the-ISSB-Standards-and-how-do-the-SASB-Standards-fit-in>

Krantz, T., & Jonker, A. (2024). *What is environmental, social and governance (ESG)?* <https://www.ibm.com/topics/environmental-social-and-governance>

Markezinis, G. (2024). *A Comprehensive Guide to Understanding SASB Standards: Everything You Need to Know*.

<https://ecoskills.academy/understanding-sasb-standards-everything-you-need/>

McIntosh, M., Waddock, S., & Kell, G. (2004). *Learning to talk: Corporate citizenship and the development of the UN Global Compact*.

https://www.routledge.com/Learning-To-Talk-Corporate-Citizenship-and-the-Development-of-the-UN-Global-Compact/McIntosh-Waddock-Kell/p/book/9781874719755?srsltid=AfmBOor6PIS_UxYoYQ12KPiVxOQ_EpDTnPPS0RRO7r_B2sKwYgwLPsJH

Naciones Unidas. (2011). *Principios Rectores sobre las Empresas y los Derechos Humanos: Puesta en práctica del marco de las Naciones Unidas para “proteger, respetar y remediar”*.

https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_sp.pdf

Nußberger, A. (2018). *Hard Law or Soft Law—Does it Matter? Distinction Between Different Sources of International Law in the Jurisprudence of the ECtHR*.

<https://academic.oup.com/book/1713/chapter-abstract/141308491?redirectedFrom=fulltext>

OCDE. (2018). *Guía de la OCDE de debida diligencia para una conducta empresarial responsable*.

<https://mneguidelines.oecd.org/Guia-de-la-OCDE-de-debida-diligencia-para-una-conducta-empresarial-responsable.pdf>

Pacto Global Red Colombia. (s.f.). *Los 10 Principios del Pacto Global*.

<https://www.pactoglobal-colombia.org/pacto-global-colombia/los-diez-principios-de-pacto-global.html>

Peeters, L., & Van Genechten, J. (2023). *ESG: From soft law to hard law*.

<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=81027c66-7561-4d12-894d-a2346193449a#:~:text=ESG%20stands%20for%20Environmental%2C%20Social,soft%20law%20to%20hard%20law>

Perez, C. A. (2023). *El aceite de palma como caso de internacionalización del agro colombiano*.

<https://www.larepublica.co/especiales/la-palma-que-transforma-el-agro/el-aceite-de-palma-como-caso-de-internacionalizacion-del-agro-colombiano-3632138>

Portilla, A., McDaniels, J., Rismanchi, K., & Gibbs, S. (2020). *Building a Global ESG Disclosure Framework: A Path Forward*.

<https://www.iif.com/Publications/ID/3945/Building-a-Global-ESG-Disclosure-Framework-A-Path-Forward>

Salgado, L. (2023). *Qué son los criterios ESG y cómo integrarlos en la empresa*.

<https://aplanet.org/es/recursos/criterios-esg-empresa/>

Salgado, L. (2023). *TCFD: Entendiendo el marco para la transparencia financiera*. Recuperado de:
<https://aplanet.org/es/recursos/introduccion-al-tcfd/>

Schembri, R., & Rodríguez, C. (2022). *La hora del ESG financiero en Colombia: un potencial árbol de dinero*. <https://www.ambitojuridico.com>

Shelton, D. L. (2008). Soft law. In *Handbook of International Law* (pp. 133-148).

Slow Fashion Next. (s.f.). *¿Qué es el Informe Brundtland? Nuestro futuro común*.
<https://slowfashionnext.com/blog/que-es-el-informe-brundtland/>

Stewart, L. S. (2015). *Growing Demand for ESG Information and Standards: Understanding Corporate Opportunities as Well as Risks*.
https://www.academia.edu/96673247/Growing_Demand_for_ESG_Information_and_Standards_Understanding_Corporate_Opportunities_as_Well_as_Risks

Superintendencia de Sociedades. (2022). Circular Básica Jurídica (Circular Externa 100-000010 de 2022). <https://www.supersociedades.gov.co>

Superintendencia de Sociedades. (2023). Circular Externa 100-000010 de 2023. <https://www.supersociedades.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2020). Circular Externa 008 de 2020. <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2021). Circular Externa 007 de 2021. <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2021). *Circular Externa 031 de 2021*. <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2022). *Circular Externa 005 de 2022*. <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia de Sociedades. (2022). *Circular Externa 100-000008*. <https://www.supersociedades.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2014). *Circular Básica Jurídica (Circular Externa 029 de 2014)*. <https://www.superfinanciera.gov.co>

Thürer, D. (s.f.). *Soft Law – Norms in the Twilight between Law and Politics*. En D. Thürer, *International law as progress and prospect*.
https://www.legalanthology.ch/t/thuerer_soft-law-twilight_2009.pdf

Townsend, B. (2020). *From SRI to ESG: The origins of socially responsible and sustainable investing*.

<https://www.bailard.com/wp-content/uploads/2020/09/History-Socially-Responsible-Investing-and-ESG-Investing.pdf>

Ulloa, R. (2023). *What is ESG and why is it important?*.

<https://www.anthesisgroup.com/au/insights/what-is-esg-and-why-is-it-important/>

Unión Europea. (2024). *Directiva 2024/1760 del Parlamento Europeo y del Consejo*. <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2024-81037>

Zierler, D. (2011). *The Invention of Ecocide: Agent Orange, Vietnam, and the Scientists Who Changed the Way We Think About the Environment*.

<https://www.jstor.org/stable/j.ctt46n5dg>