



PERÚ

Ministerio del Ambiente

Con apoyo de

giz Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

Fomentado por:

Ministerio Federal de Medio Ambiente, Protección de la Naturaleza, Seguridad Nuclear y Protección de los Consumidores

IKI INTERNATIONAL CLIMATE INITIATIVE

en virtud de una decisión del Bundestag alemán



BICENTENARIO PERÚ 2024

DIVULGACIÓN AMBIENTAL, SOCIAL Y DE GOBERNANZA EN EL PERÚ

AVANCES EN MATERIA AMBIENTAL



DIVULGACIÓN ASG EN EL PERÚ. AVANCES EN MATERIA AMBIENTAL

Elaborado por:

Ministerio del Ambiente del Perú

Viceministerio de Desarrollo Estratégico de los Recursos Naturales

Dirección General de Economía y Financiamiento Ambiental

Editado por:

© Ministerio del Ambiente / Comité Editorial /

Oficina de Comunicaciones e Imagen Institucional

Av. Antonio Miroquesada 425

Magdalena del Mar

Lima – Perú

Teléfono: (51-1) 611-6000

Página web: <https://www.gob.pe/minam>

Primera edición, mayo de 2024

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú n.º 2024-07717

Diseñado y diagramado por: Karina Rubio Mendoza

La elaboración del presente estudio contó con el apoyo de la Cooperación Alemana para el Desarrollo, implementada por la Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH, a través del proyecto “Inversiones de impacto para el uso sostenible de la biodiversidad en Perú” - BioInvest, por encargo del Ministerio Federal de Medio Ambiente, Protección de la Naturaleza, Seguridad Nuclear y Protección al Consumidor (BMUV) con fondos procedentes de la Iniciativa Internacional del Clima (IKI).

ÍNDICE

Acrónimos
Introducción

	10		30			
<ul style="list-style-type: none"> ■ Las empresas y la sostenibilidad 12 • Vinculación entre el mejor desempeño ambiental de las empresas y sus resultados financieros 13 • Síntesis de los modelos presentados 22 		<ul style="list-style-type: none"> ■ La transparencia como pilar central de las finanzas sostenibles 30 				
<ul style="list-style-type: none"> ■ El mercado de capitales y la sostenibilidad 23 • Rentabilidad en las decisiones de portafolio 24 • Riesgo en las decisiones de portafolio 24 		<ul style="list-style-type: none"> ■ Instrumentos de promoción de la transparencia en las finanzas sostenibles 32 • Taxonomías 32 • Normativas sobre divulgación de información ASG 36 				
		<ul style="list-style-type: none"> ■ Importancia de la divulgación ASG en el Perú 36 				
		<ul style="list-style-type: none"> ■ Resumen de las regulaciones de divulgación ASG en América Latina 40 • Regulaciones de divulgación ASG en el Perú 40 • Regulaciones de divulgación en otros países de América Latina 42 • Comparación de las regulaciones regionales de divulgación ASG. 44 				
				<ul style="list-style-type: none"> ■ Avances internacionales en materia de divulgación de información ASG 50 • Iniciativas regulatorias internacionales 50 • Marcos de referencia, estándares y directrices internacionales para la elaboración de reportes 54 		
					<ul style="list-style-type: none"> • Conclusiones 74 • Recomendaciones y próximos pasos 76 • Propuesta de secuencia de evolución para la divulgación ambiental en el sector financiero peruano 78 • Referencias 84 • Anexos 88 	



ASG: Ambiental, social y de gobernanza

CE: Comisión Europea

Cenepred: Centro Nacional de Estimación, Prevención y Reducción del Riesgo de Desastres

Cepal: Comisión Económica para América Latina y el Caribe

CDSB: Climate Disclosure Standards Board

CMF: Comisión del Mercado Financiero

CNV: Comisión Nacional de Valores

CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive

ECA: Estándares de calidad ambiental

Efrag: European Financial Reporting Advisory Group

GEI: Gases de efecto invernadero

GRI: Global Reporting Initiative

IFRS: International Financial Reporting Standards

IPCC: Intergovernmental Panel on Climate Change

IPSF: International Platform on Sustainable Finance

ISSB: International Sustainability Standards Board

LMP: Límites máximos permisibles

MINAM: Ministerio del Ambiente

NCG: Norma de carácter general

NFRD: Non-financial Reporting Directive

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

ODS: Objetivos de Desarrollo Sostenible

ONU: Organización de las Naciones Unidas

PIR: Programa de inversión responsable

Pymes: Pequeñas y medianas empresas

SASB: Sustainability Accounting Standards Board

SBS: Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones

SMV: Superintendencia del Mercado de Valores

TCFD: Taskforce on Climate-related Financial Disclosures

TNFD: Taskforce on Nature-related Financial Disclosures

UE: Unión Europea



INTRODUCCIÓN

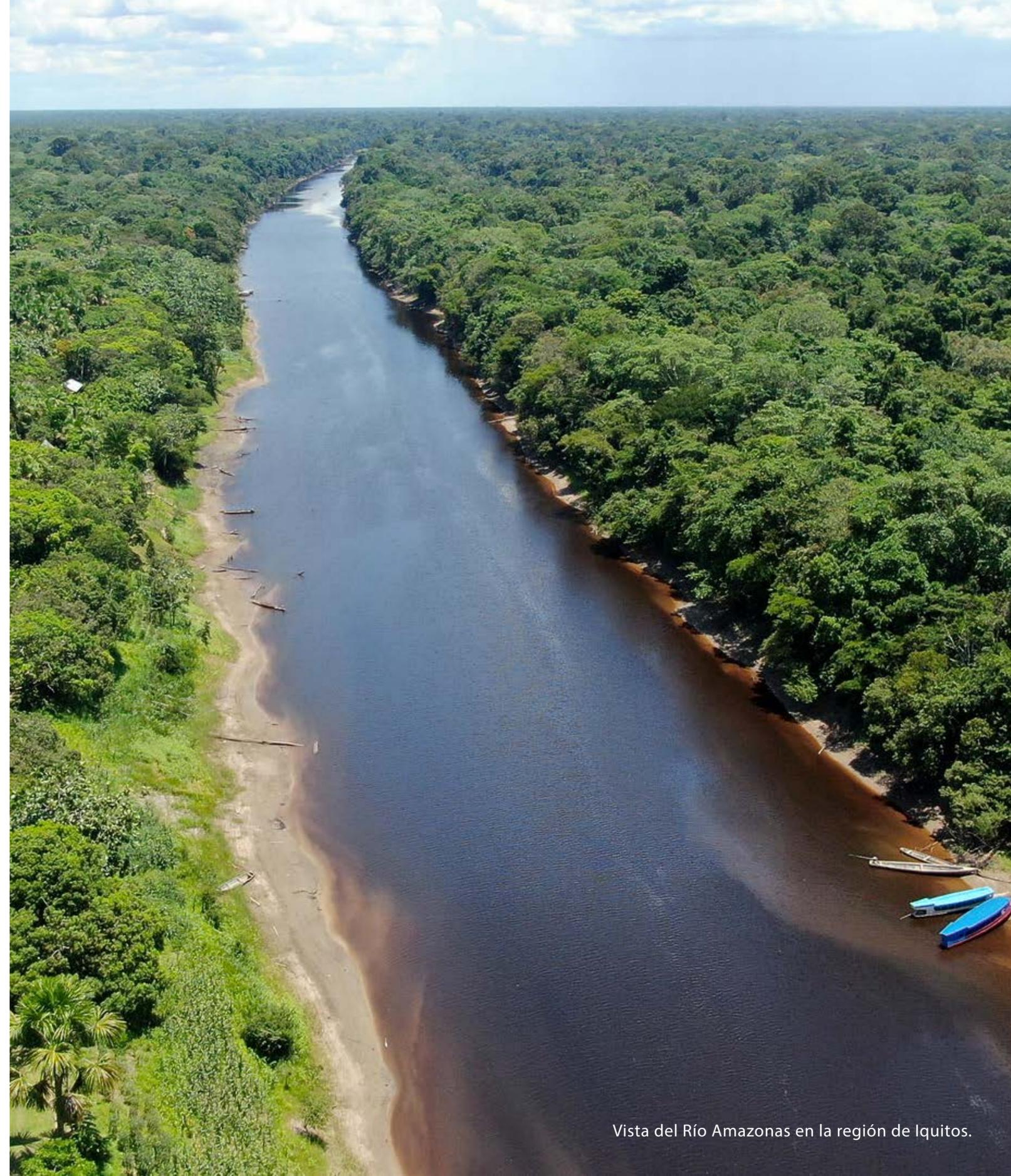
Datos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Es lo que exigen cada vez más los inversionistas de todo el mundo, con la meta de evaluar el rendimiento de la sostenibilidad de las entidades y/o los productos y servicios. En esta ruta, una divulgación fiable de información ASG ayuda a los inversores a identificar aquellas inversiones sostenibles y a evaluar los riesgos financieros (Dhaliwal, Radhakrishnan, Tsang y Yang, 2012; Amel-Zadeh y Serafeim, 2018). Para mejorar la divulgación de información ASG, diferentes jurisdicciones a nivel global están desarrollando regulaciones con el objetivo de aumentar la transparencia y la comparabilidad de la información (IPSF, 2021; Michelon, 2021).

La transparencia no solo es relevante desde el punto de vista de los inversionistas, también es clave para una amplia variedad de partes interesadas. Actores y clientes privados ponen su atención en tener, cada vez más, una visión general de los rendimientos de las empresas en materia de sostenibilidad. Las propias compañías, al divulgar la información ASG, pueden hacer un seguimiento de sus rendimientos y comprender sus riesgos y oportunidades. Además, la presión reguladora está aumentando con el objetivo de crear comparabilidad e interoperabilidad en diferentes mercados. Un ejemplo es la propuesta de directiva sobre la diligencia en la cadena de suministro en la Unión Europea (UE), cuyo objeto es abordar los impactos negativos sobre los derechos humanos y el medio ambiente a lo largo de toda la cadena de valor (CE, 2022). Por lo tanto, para operar en diferentes mercados, por ejemplo, con actividades de exporta-

Para operar en diferentes mercados, es necesario mejorar la transparencia en materia de ASG para que, de esta manera, la información sea accesible y permita la interoperabilidad.

ción o como entidades de la cadena de suministro, es necesario mejorar la transparencia en materia de ASG para que, de esta manera, la información sea accesible y permita la interoperabilidad.

Este informe parte por analizar la importancia de la sostenibilidad para la creación de valor de los actores privados: empresas e instituciones del mercado de capitales. Su siguiente sección ofrece información de fondo sobre la transparencia como pilar central de las finanzas sostenibles, así como sus instrumentos de gestión. A partir de ella, se ofrece una visión general y un análisis de las normativas sobre divulgación de información ASG en el Perú y en América Latina, así como de los estándares y marcos de referencia internacionales. Posteriormente, se analiza los resultados de los reportes de sostenibilidad corporativa 2021 de las instituciones financieras peruanas para, finalmente, concluir con una serie de recomendaciones destinadas a mejorar la divulgación ASG de las entidades en el Perú.



Vista del Río Amazonas en la región de Iquitos.

CAPÍTULO

01

UN VÍNCULO QUE CRECE: EL SECTOR PRIVADO Y LA SOSTENIBILIDAD

En esta sección se describen los factores motivadores para que los actores privados adopten prácticas ligadas con la sostenibilidad y, en última instancia, desarrollen una estrategia de sostenibilidad vinculada con su estrategia corporativa. Para fines analíticos, se tratará primero la perspectiva de la empresa y, posteriormente, la de los actores del mercado de capitales. **A partir del convencimiento de los actores privados, respecto al potencial de creación de valor asociado con una estrategia de sostenibilidad, se relevará la importancia de la divulgación ASG dentro de ese proceso de creación de valor.**



LAS EMPRESAS Y LA SOSTENIBILIDAD

La motivación principal de las empresas es generalmente la creación de valor, sea con perspectivas de corto plazo o de largo plazo. Esta sección analiza los elementos que sustentan una relación positiva entre un mejor desempeño ASG e indicadores positivos de creación de valor.

Un gran número de estudios han examinado con herramientas estadísticas la correlación entre un buen desempeño ASG con excelentes resultados financieros:

■ Una revisión de más de 2000 estudios sobre el impacto de las propuestas ASG en el retorno sobre el patrimonio publicada en 2019 por McKinsey, encontró que el 63 % mostraban un impacto positivo y solo el 8 % un impacto negativo (Henisz, Koller, & Nuttall, 2019).

■ En 2021, el NYU Stern Center for Sustainable Business y Rockefeller Asset Management publicaron un estudio basado en más de mil trabajos de investigación de 2015 a 2020 para examinar la relación entre ASG y el desempeño financiero. Se halló una relación positiva entre ASG y el desempeño financiero para el 58 % de las empresas; un 13 % mostró un impacto neutral, un 21 %, resultados mixtos (el mismo estudio encontró resultados positivos, neutrales o negativos) y solo un 8 % una relación negativa. Para

los estudios de gestores de activos, el 59 % mostró un rendimiento similar o mejor con relación a los enfoques de inversión convencionales, mientras que solo el 14 % encontró resultados negativos (Whelan, Atz, Van Holt, & Clark, 2021).

■ En un estudio para una muestra de 740 empresas listadas en las principales bolsas de los mercados latinoamericanos de Brasil, Chile, Colombia y México (Correa-García, J. y Vásquez-Arango, L. (2020), se encontró que el índice agregado ASG contribuyó de manera significativa con el desempeño financiero. En el caso de las variables individuales, hubo evidencias significativas para aspectos sociales y de gobernanza, mas no para la variable ambiente.

Si bien los estudios muestran ciertas evidencias de correlación entre un buen desempeño ASG con excelentes resultados financieros, puede mantenerse una tendencia hacia el escepticismo en la medida en que se plantee el tema como una “caja negra” en la que no se discute cuáles serían los mecanismos o variables que determinarían que una empresa que opte por mejores prácticas ASG pueda mejorar sus resultados financieros. En la siguiente sección, se abordan diversas perspectivas teóricas sobre el tema, especialmente la referida a la sostenibilidad ambiental dentro de ASG.

VINCULACIÓN ENTRE EL MEJOR DESEMPEÑO ASG DE LAS EMPRESAS Y SUS RESULTADOS FINANCIEROS

Si bien la preocupación por factores ASG puede considerarse relativamente reciente, un primer referente teórico se encuentra en los artículos que analizaban el impacto de las primeras regulaciones ambientales (surgidas en los años setenta del siglo XX) sobre la competitividad de las empresas. Este debate se retoma hoy en el contexto de la adopción voluntaria de prácticas ligadas con la sostenibilidad.

La adopción de prácticas sostenibles en el modelo de negocios de las empresas puede gene-

rar diferentes consecuencias a medida que se amplía el alcance del análisis, como se muestra en la tabla 1. Los efectos de primer orden surgen porque las nuevas prácticas generan cambios en los costos (directos e indirectos). Los efectos de segundo orden aparecen cuando las empresas modifican sus volúmenes de producción, precios o inversiones. Finalmente, estos cambios generan consecuencias económicas, tecnológicas, internacionales y ambientales.

Tabla 1: Secuencia de efectos de la adopción de prácticas de sostenibilidad

Efectos de primer orden	Efectos de segundo orden	Efectos de tercer orden			
 Impacto en costos	 Respuesta de las empresas	 Resultados económicos	 Resultados tecnológicos	 Resultados internacionales	 Resultados ambientales
Cambios en costos relativos (costos directos e indirectos)	<ul style="list-style-type: none"> • Volumen de producción • Precios de productos • Inversiones productivas • Inversiones en mitigación 	<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad • Empleo • Participación de mercado 	<ul style="list-style-type: none"> • Innovación de productos • Innovación de procesos • Tecnologías para ahorro en el uso de factores • Productividad total de los factores 	<ul style="list-style-type: none"> • Flujos comerciales • Ubicación de las inversiones • Inversión extranjera directa 	Niveles de contaminación y alcance de las áreas comprometidas

Fuente: Dechezleprêtre y Sato (2017).



El pensamiento inicial sobre el tema enfatizó el aumento en los costos y, por consiguiente, la reducción en la rentabilidad asociada a una mayor exigencia ambiental.

El artículo de Porter y Van der Linde, *Toward a new conception of the environment-competitiveness relationship* (1995), contribuyó a cambiar esa percepción, desarrollando una lógica causal entre una regulación ambiental más estricta y un incremento de la competitividad de las empresas, conocida en adelante como la Hipótesis de Porter.

La Hipótesis de Porter plantea que, si bien una regulación ambiental estricta impone obligaciones a las empresas (y por ende costos) que antes no tenían, también puede incentivar la innovación que genere beneficios. La respuesta a nivel de productos y de procesos que no se hubiera dado en otras circunstancias y que compensa los costos iniciales. Más aún, el estímulo a la innovación podría convertirse en una ventaja competitiva dinámica (Porter & Van der Linde, 1995).

Aunque el debate sobre los méritos de aumentar la exigencia de la regulación ambiental sigue abierto, es cierto que, en los últimos años, cada vez más empresas asumen compromisos para un desempeño ASG superior a las exigencias regulatorias. Frente a esta realidad, cabe preguntarse si esta decisión se basa en el convencimiento de que mejorar las prácticas ASG de una empresa contribuyen a aumentar su valor o si, por otro lado, estas empresas persiguen otros objeti-

vos adicionales a la creación de valor financiero.

Whelan et al. (2021) identifica varias teorías de las ciencias sociales que sirven para explicar la vinculación entre las acciones ASG de la empresa y su posibilidad de crear valor adicional:

■ **Teoría de las partes interesadas (stakeholders):** sugiere que los resultados financieros de las empresas son impulsados por la satisfacción de varios grupos de partes interesadas (Freeman, 1984). En ese sentido, las empresas deben gestionarse para una amplia variedad de partes interesadas, como empleados, sociedad civil, proveedores e inversores. Estas relaciones implican responsabilidad y rendición de cuentas (Gray et al. 1996) e incluso algunos stakeholders adquieren el derecho de exigir información (Van Der Laan, 2009).

■ **Teoría del valor compartido:** basada en los artículos de Michael Porter y Mark Kramer (2006 y 2011). Esta teoría propone que la competitividad de una empresa y la satisfacción de las necesidades de las comunidades que la rodean son mutuamente dependientes. Como consecuencia, se crean oportunidades de desarrollar ventajas competitivas a partir de la construcción de una propuesta de valor social en la estrategia corporativa. Aquellas empresas que logran crear valor compartido con todas las partes interesadas obtienen mejores resultados financieros.

■ **Teoría de la legitimidad:** según Matthews (1993), la legitimidad se define como la congruencia entre los valores sociales asociados o implícitos en las actividades de la empresa y las normas de comportamiento aceptable en el sistema social del que forma parte. Cuando existe una disparidad real o potencial entre los dos sistemas de valores, habrá

La adopción de prácticas sostenibles en el modelo de negocios de las empresas puede generar diferentes consecuencias a medida que se amplía el alcance del análisis.

una amenaza a la legitimidad organizacional.

De acuerdo con esta perspectiva, las prácticas ASG y su divulgación sirven a las empresas para gestionar su reputación (Lokuwaduge y De Silva, 2020) e influir positivamente en las percepciones de las partes interesadas para obtener legitimidad o la licencia para operar (Gray, 2010; Lokuwaduge y de Silva, 2020). Una empresa que perdiera legitimidad podría enfrentarse a una reducción en la demanda de consumidores o a que los gobiernos le impongan restricciones regulatorias.

■ **La perspectiva basada en recursos:** analiza la competitividad de las empresas como la utilización exitosa de ciertos recursos internos (Wernerfelt, 1984). Para ganar una ventaja competitiva, la empresa debe asegurarse que los recursos relevantes sean poco comunes, difíciles de imitar por rivales y específicos para la organización (Barney, 1991). Estos recursos, además, deben cumplir con ciertas condiciones para ser fuente de una ventaja competitiva.

Los recursos internos, como los colaboradores y los activos intangibles, son claves para lograr una ventaja competitiva. Sobre la base de estas teorías, diversos autores han

podido identificar cuáles son esos vínculos causales o mecanismos de transmisión entre la adopción de acciones vinculadas a temas ASG y la creación de valor. A continuación, se reseñan algunas de estas perspectivas:

El modelo del retorno sobre las inversiones sostenibles (ROSI, por sus siglas en inglés) del NYU Stern Center for Sustainable Business plantea una relación entre la sostenibilidad y el aumento de valor de una empresa (figura 1). Cuando una empresa incorpora la sostenibilidad en su estrategia y en sus operaciones, mejora una serie de factores que, a su vez, impulsan una mayor rentabilidad, mayor valoración por parte del mercado y un menor costo de capital. Estos tres elementos determinan la creación de valor en el corto y largo plazo (Atz, Van Holt, Douglas, & Whelan, 2021).

Figura 1: Secuencia de beneficios para empresas que adoptan la sostenibilidad



Fuente: Atz, Van Holt, Douglas y Whelan (2021).

Estos factores mediadores que impulsan el logro de medidas financieras orientadas a la creación de valor son:

- Lealtad de los clientes como consecuencia de mejores impactos ambientales o sociales.
- Mejor relación con los colaboradores que hace que una organización sostenible sea más atractiva para atraer talento, se reduzca la rotación voluntaria y aumente el compromiso y la productividad.

- Capacidad de innovar para desarrollar nuevas prácticas ligadas a la sostenibilidad y que puede ser aplicada en diferentes procesos de la empresa¹.

- Cobertura positiva en medios, sobre todo en sectores donde los factores ASG son particularmente sensibles.

- Eficiencia operativa a través de la reducción en el uso de materiales, agua y energía, o a través de un menor costo de capital.

- Gestión de los riesgos ASG de la empresa y de su entorno operativo y de comercialización.

- Comercialización y ventas por la mejora de la reputación y el acceso favorable a nuevos mercados.

- Mejor relacionamiento con los proveedores.

- Mejor relacionamiento con los stakeholders que, entre otros efectos, podría servir como mecanismo de prevención frente a intervenciones del regulador.

La propuesta de valor de la Estrategia de ONU Medio Ambiente para la vinculación con el sector privado (figura 2), vincula una mayor sostenibilidad del negocio con el resultado operativo del mismo (menores interrupciones en el proceso productivo, eficiencia en costos, acceso a mercados con consumidores más exigentes y mejores márgenes) y la reducción del costo del capital — debido a la reducción del riesgo del negocio, aumento en la resiliencia y mayor predictibilidad — (UNEP, 2019).

¹Ioannou y Serafeim (2019) analizan cómo la innovación vinculada a las prácticas de sostenibilidad puede estar ligada a la creación de una ventaja competitiva (diferenciación estratégica) o a una imitación porque, en algunos sectores con mayor escrutinio de sus stakeholders, los mejores estándares ambientales se convierten en un mínimo exigible por la sociedad.



Figura 2: Propuesta de valor de la Estrategia de ONU Medio Ambiente para la vinculación con el sector privado



Fuente: UNEP (2019).



Producción de cacao en la región de Pasco.

La consultora McKinsey identifica vías para enlazar el desempeño ASG con la creación de valor en las empresas (Henisz, Koller, & Nuttall, 2019). Estas cinco vías son una forma de abordar el tema de manera sistemática, aunque no todas se apliquen en el mismo grado, en todos los sectores o geografías.

Una fuerte propuesta ASG se vincula con la creación de valor de cinco maneras esenciales: crecimiento de ingresos, reducción de costos, intervenciones regulatorias y legales, aumento de la productividad y optimización de inversiones y activos (ver ejemplos en la tabla 2).

Tabla 2: Ejemplos de vínculos entre la propuesta ASG de la empresa con la creación de valor

	Propuesta ASG fuerte	Propuesta ASG débil
 <p>Crecimiento de ingresos</p>	<ul style="list-style-type: none"> Atraer clientes B2B y B2C con productos más sostenibles. Lograr un mejor acceso a los recursos a través de relaciones comunitarias y gubernamentales más sólidas. 	<ul style="list-style-type: none"> Perder clientes a través de malas prácticas de sostenibilidad (p. ej., derechos humanos, cadena de suministro) o una percepción de productos insostenibles/inseguros. Perder el acceso a los recursos (incluidos los cierres operativos) como resultado de relaciones comunitarias y laborales deficientes.
 <p>Reducción de costos</p>	<ul style="list-style-type: none"> Menor consumo de energía y agua. 	<ul style="list-style-type: none"> Generar desechos innecesarios y pagar mayores costos de eliminación de desechos. Mayores costos de empaque.
 <p>Intervenciones regulatorias y legales</p>	<ul style="list-style-type: none"> Lograr una mayor libertad estratégica a través de la desregulación. Subsidios y apoyo del gobierno. 	<ul style="list-style-type: none"> Restricciones en publicidad y punto de venta. Multas, sanciones y acciones coercitivas.
 <p>Aumento de la productividad</p>	<ul style="list-style-type: none"> Impulsar la motivación de los empleados. Atraer talento a través de una mayor credibilidad social. 	<ul style="list-style-type: none"> Lidiar con el "estigma social", que restringe el grupo de talentos. Perder talento como resultado de un propósito débil.
 <p>Optimización de inversiones y activos</p>	<ul style="list-style-type: none"> Mejorar los rendimientos de la inversión al asignar mejor el capital a largo plazo (por ejemplo, plantas y equipos más sostenibles). Evitar inversiones que pueden no rendir frutos debido a problemas ambientales a más largo plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> Obsolescencia prematura de activos por pérdida de licencia social o ambiental. Desventaja frente a los competidores que han invertido para reducir su huella ambiental.

Fuente: Henisz, Koller y Nuttall (2019).

Lee y Suh (2022) plantean un modelo en el que la relación entre la conducta ASG de las empresas y los resultados financieros puede ser analizada a través de tres grupos de variables, como se muestra en la figura 3. Estos grupos de variables son:

Variables mediadoras: involucran comportamientos organizacionales en el liderazgo y los empleados que respaldan el desempeño financiero. Por ejemplo:

- Mayor retención de empleados, lo que reduce los costos de contratación y rotación, además de mejorar la productividad.
- Cultura organizacional y motivación de los empleados para estimular la innovación y el liderazgo en productos y servicios.
- Reputación y marca de la empresa.

Variables moderadoras: son circunstancias o atributos de las empresas que amplifican o limitan el impacto de las prácticas de sostenibilidad que aplican. Por ejemplo, la existencia de controversias ASG² o antecedentes de greenwashing³ en el sector, pueden motivar escepticismo respecto a las motivaciones de algunas prácticas y, en consecuencia, limitar su impacto. En ese sentido, el impacto puede depender también del tamaño de la empresa, del sector y de su ubicación geográfica.

Variables de primer orden: los resultados financieros dependerán, en última instancia, del aumento de ingresos o de la reducción de costos. Algunas prácticas de sostenibilidad pueden influir directamente en el logro de menores costos o en proporcionar nuevas fuentes de ingresos. En otros casos, las variables mediadoras y moderadoras son las que influyen para el logro de esa mayor rentabilidad.

DEFINICIONES DE GREENWASHING³

Existen diversas y diferentes definiciones de lo que generalmente conocemos como greenwashing.

1. Existe greenwashing como divulgación selectiva.
2. Desacoplamiento, donde la empresa tiene un desempeño negativo, pero proporciona una comunicación positiva sobre su desempeño.
3. Legitimidad cognitiva basada en los supuestos compartidos que se dan por sentados sobre el entorno social, la legitimidad moral y la legitimidad pragmática de una organización (que beneficia a los constituyentes).
4. Lavado verde de afirmaciones a nivel de producto/servicio, que utiliza argumentos textuales que explícita o implícitamente se refieren a los beneficios ecológicos de un producto o servicio para crear una afirmación ambiental engañosa.
5. Lavado verde a nivel de empresa, que consiste en:
 - (a) pertenecer a un negocio intrínsecamente insostenible, pero promover prácticas o productos sostenibles;
 - (b) desviar la atención de las cuestiones sostenibles mediante el uso de publicidad e investigación promovida;
 - (c) afectar regulaciones o gobiernos para obtener beneficios en áreas de sostenibilidad;
 - (d) proclamar los logros o compromisos de sostenibilidad que exigen las leyes y los reglamentos; y
 - (e) aprovechar los informes de sostenibilidad para tergiversar la verdad o proyectar una imagen positiva en términos de prácticas corporativas.

² Aouadi y Marsat (2018) definen las controversias ASG como "...noticias tales como comportamiento social sospechoso y escándalos por daños ocasionados por productos que colocan a una empresa bajo la atención de los medios..."

³ Definiciones de greenwashing según Gregory (2021).

Figura 3: Vinculación entre la conducta ASG de la empresa y sus resultados financieros



SÍNTESIS DE LOS MODELOS PRESENTADOS

Como puede desprenderse de las recientes publicaciones presentadas, la construcción de un modelo lógico que establezca la relación directa entre la adopción de prácticas ASG por las empresas y la obtención de resultados financieros está en proceso. No obstante, es posible extraer las siguientes conclusiones:

- Este proceso será bastante heterogéneo entre empresas. De acuerdo con el sector de actividad: en algunos los temas ASG son más sensibles, el escrutinio de los medios de comunicación es mayor, los stakeholders están organizados para exigir rendición de cuentas o la regulación es menos estable. Incluso

dentro del mismo sector: la misma práctica puede ser evaluada de manera diferente en una empresa pequeña o en una grande, si quien la adopta es el líder del mercado o un seguidor, una empresa con buena reputación o con mala reputación, entre otros factores.

- La heterogeneidad en el proceso obliga a que la empresa examine sus oportunidades de creación de valor y piense en la adopción de mejores prácticas ASG como un componente de su estrategia corporativa y no como un elemento aislado.

- Los modelos discutidos plantean áreas en las

que se puede buscar dichas oportunidades de creación de valor. Para efectos del presente documento se clasificarán en:

(1) Factores independientes, porque la empresa puede gestionar estos mecanismos de creación de valor sin que sus prácticas de sostenibilidad sean conocidas o aceptadas por terceros.

(2) Factores dependientes, porque la creación de valor a través de estos mecanismos requiere que las prácticas sean conocidas o aceptadas por terceros. Algunos de los factores son:

Factores independientes

- Innovación
- Eficiencia operativa (verde)
- Gestión de riesgos

Factores dependientes

- Lealtad de los clientes
- Relación con los colaboradores
- Cobertura en medios
- Comercialización y ventas
- Relación con los proveedores
- Relación con otros stakeholders

EL MERCADO DE CAPITALES Y LA SOSTENIBILIDAD

De acuerdo con Schoenmaker y Schramade (2019), los roles que cumplen el sistema financiero y el mercado de capitales respecto a las finanzas sostenibles son:

- Asignar el capital a su uso más productivo, contribuyendo a orientar la toma de decisiones estratégicas considerando las ventajas y desventajas de adoptar alternativas más sostenibles.

- Proporcionar un precio para el riesgo asociado

- La combinación de factores que se manifiesten en la empresa impulsará la creación de valor a través de un aumento en la rentabilidad, una reducción del riesgo o una disminución del costo de capital.

Para efectos del presente estudio, es importante destacar que, para aprovechar las oportunidades de creación de valor ligadas a factores dependientes, las empresas deberán adoptar mecanismos de divulgación de sus prácticas ASG que puedan difundir sus avances entre los stakeholders relevantes.

a las incertidumbres en el futuro, incorporando el análisis de los impactos de los factores ASG.

- Influir en los órganos de gobierno corporativo de las empresas para dirigir las prácticas comerciales sostenibles.

Los actores del sistema financiero y del mercado de capitales adoptan sus decisiones comparando alternativas bajo el balance entre riesgo y rentabilidad.



RENTABILIDAD EN LAS DECISIONES DE PORTAFOLIO

Como se mencionó anteriormente, el NYU Stern Center for Sustainable Business y Rockefeller Asset Management publicó un estudio basado en más de mil trabajos de investigación de 2015 a 2020 para examinar la relación entre ASG y el desempeño financiero. En este estudio, encontraron que el 59 % de los gestores de activos mostraron un rendimiento similar o mejor en relación con los enfoques de inversión convencionales, mientras que solo el 14 % encontró resultados negativos (Whelan, Atz, Van Holt, & Clark, 2021).

En ese sentido, el estudio considera que no solo las empresas tienden a tener mejores resultados cuando mejoran sus prácticas ASG, sino que los portafolios que incorporan criterios ASG en sus decisiones tienden a tener resultados superiores. Las conclusiones específicas del estudio (Whelan, Atz, Van Holt, & Clark, 2021) son:

1. La mejora en el rendimiento financiero debido a ASG se vuelve más marcada en un horizonte de tiempo más largo.

2. La integración de ASG como estrategia en las decisiones de portafolio parece funcionar mejor que los enfoques de evaluación negativa (no invertir en determinados sectores).

3. La inversión ASG parece brindar protección contra pérdidas, especialmente durante una crisis social o económica.

4. Las iniciativas de sostenibilidad en las corporaciones parecen impulsar el desempeño financiero debido a factores como una mejor gestión de riesgos y más innovación.

5. Los estudios indican que la gestión para un futuro bajo en carbono mejora el rendimiento financiero.

6. La divulgación de ASG por sí sola (si no es acompañada de una estrategia de sostenibilidad) no impulsa el rendimiento financiero.

RIESGO EN LAS DECISIONES DE PORTAFOLIO

Los factores ASG influyen en el riesgo asociado con las decisiones de portafolio, sea que se considere un portafolio de créditos (en una institución financiera) o un portafolio de inversiones (en un inversionista institucional).

La evidencia científica permite estimar que los problemas ambientales y derivados del cambio climático tendrán impactos directos sobre las empresas y la economía. En la medida en que dichos impactos se transmitan hacia el siste-

ma financiero, los riesgos que no sean gestionados adecuadamente podrían amenazar la estabilidad del sistema.

Los riesgos ambientales pueden clasificarse en:

● **Riesgos físicos:** costos económicos y pérdidas financieras resultantes de la creciente severidad y frecuencia de:

● Eventos climáticos extremos relacionados con el cambio climático como olas de calor, deslizamientos de tierra, inundaciones, incendios forestales y tormentas (es decir, riesgos físicos agudos).

● Cambios graduales del clima a más largo plazo, como cambios en las precipitaciones, variabilidad climática extrema, acidificación de los océanos y aumento del nivel del mar y de las temperaturas

medias (es decir, riesgos físicos crónicos o riesgos crónicos).

● Pérdida de servicios ecosistémicos (por ejemplo, desertificación, escasez de agua, degradación de la calidad del suelo o ecología marina, reducción de la polinización, etc.).

● **Riesgos de transición:** costos económicos y pérdidas financieras resultantes del proceso de ajuste hacia una economía baja en carbono, resiliente al clima y que conserva su biodiversidad. Incluye además los riesgos reputacionales, entendidos como costos económicos, así como pérdidas financieras resultantes de un deterioro de la imagen de las instituciones financieras frente a sus clientes, reguladores y público en general por financiar empresas cuyas actividades dañan el ambiente o que proporcionan información inadecuada acerca de sus riesgos ambientales.



Conservación de papa nativa en región de Huancavelica.

Figura 4: Riesgos climáticos y sus canales de transmisión al sistema financiero

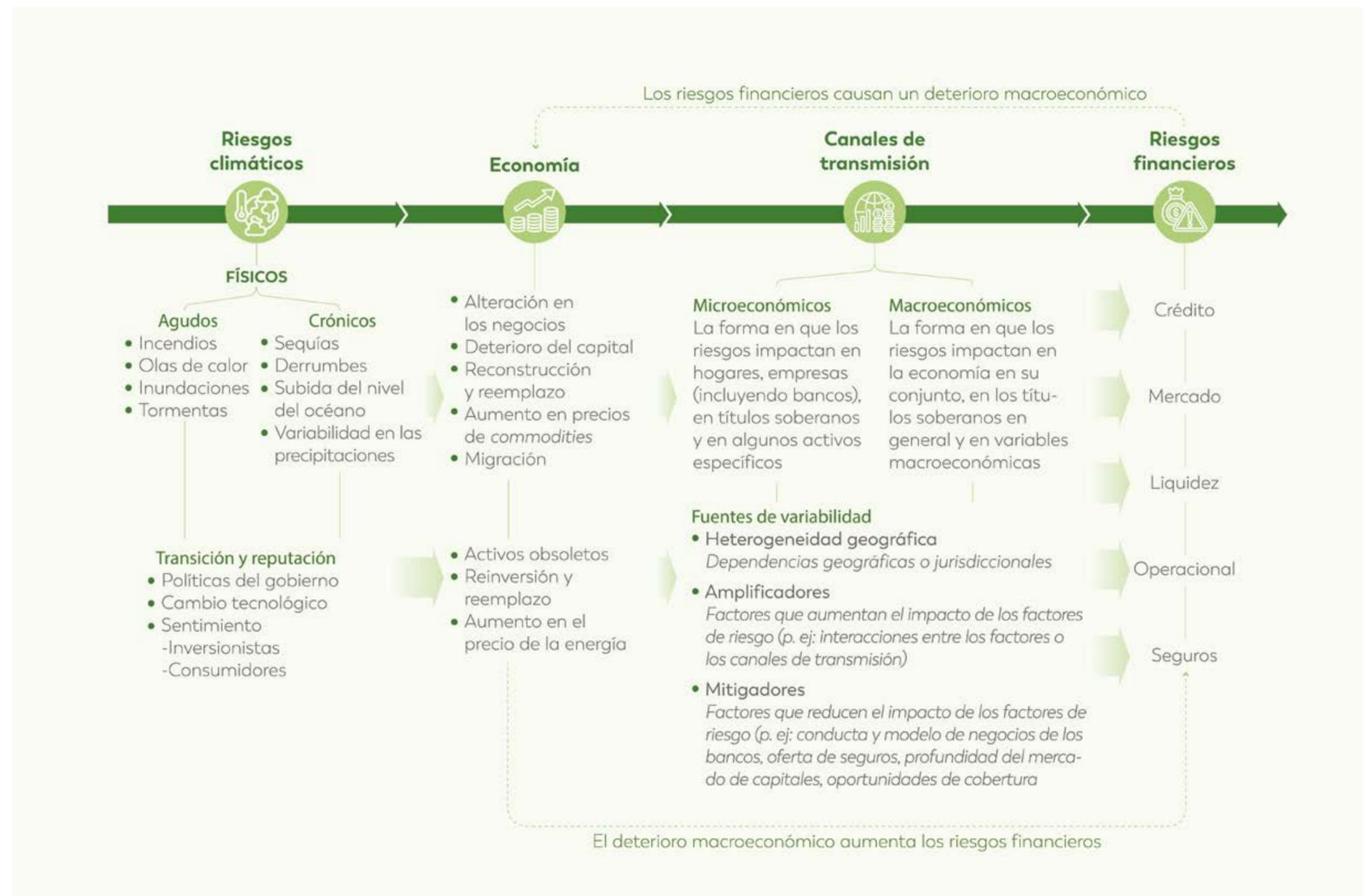
De acuerdo con el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (figura 4), los riesgos climáticos tienen un impacto en la economía que se transmite al sistema financiero por canales microeconómicos y macroeconómicos para amplificar o mitigar los riesgos que tradicionalmente ha gestionado el sistema financiero (riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo de seguros).

La transmisión de los riesgos ambientales y climáticos al sistema financiero acentúa los riesgos tradicionalmente gestionados por las entidades:

Riesgo crediticio: el riesgo crediticio aumenta si los factores de riesgo reducen la capacidad de los prestatarios para pagar sus deudas o la capacidad de los bancos para recuperar completamente el valor de un préstamo en caso de incumplimiento.

Riesgo de mercado: si los riesgos ambientales y climáticos no se han incorporado a los precios, los impactos derivados de los riesgos físicos, de transición y reputacionales pueden desencadenar ajustes de precios grandes, repentinos y negativos. Los riesgos también podrían provocar una ruptura en las correlaciones entre activos o un cambio en la liquidez del mercado para activos particulares, socavando los supuestos de gestión de riesgos.

Riesgo de liquidez: el acceso de los bancos a fuentes estables de financiamiento podría reducirse a medida que cambien las condiciones del mercado. Los factores del riesgo climático pueden hacer que las contrapartes de los bancos retiren depósitos y líneas de crédito y que soliciten opciones de refinanciamiento.



Fuente: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.pdf>, <https://www.bis.org/publ/othp31.pdf>



● **Riesgo operacional:** aumento del riesgo de cumplimiento legal y regulatorio asociado con inversiones y negocios sensibles al clima.

● **Riesgo reputacional:** aumento del riesgo de reputación para los bancos en función de los cambios en el mercado o en el sentimiento del consumidor.

● **Riesgo de seguro:** aumento en los pagos a clientes por siniestros ligados a eventos meteorológicos extremos por encima de las reservas actuariales constituidas previamente.

Una adecuada gestión de estos riesgos (y otros

riesgos ASG) es clave para evitar una desestabilización del sistema financiero que retroalimente los impactos sobre la economía.

La gestión de riesgos eficiente incluye la promoción de prácticas de transparencia y divulgación de la información por parte de los actores del sistema financiero y del mercado de capitales, de manera que las empresas no oculten actividades que estén expuestas o contribuyan a riesgos ASG. En ese sentido, el interés del sector financiero se alinea con:

- Exigir difusión de información más precisa,



La gestión de riesgos eficiente incluye la promoción de prácticas de transparencia y divulgación de la información por parte de los actores del sistema financiero y del mercado de capitales.

comparable, estandarizada y útil para la toma de decisiones, para que la utilicen los reguladores, los inversores y las instituciones financieras.

- Proteger y ampliar los derechos de los inversores y fiduciarios para gestionar los riesgos ambientales y el riesgo climático.

- Implementar políticas sobre gobierno corporativo y deberes fiduciarios que permitan a los inversionistas y fiduciarios actuar a partir de la información, de forma que puedan gestionar el riesgo climático y adoptar prácticas de inversión sostenible.



CAPÍTULO

02



COMUNICAR LA SOSTENIBILIDAD: LA DIVULGACIÓN ASG

Los argumentos presentados en la sección anterior sustentan el potencial que tiene la adopción de prácticas de sostenibilidad, que integren una estrategia corporativa, sobre el desempeño financiero y, en última instancia, el valor de la empresa.

LA TRANSPARENCIA COMO PILAR CENTRAL DE LAS FINANZAS SOSTENIBLES

La divulgación de información ambiental, social y de gobernanza (ASG)⁴ se utiliza, además o junto, con la divulgación financiera para ampliar la transparencia y la responsabilidad hacia las partes interesadas en otros asuntos que no son estrictamente financieros (Gray et al. 1996). La transparencia está garantizada cuando todos los participantes

⁴ El término ASG se utiliza en todo el informe por coherencia. Definimos ASG como sinónimo de sostenibilidad, y no como una conceptualización más estrecha (orientada a los accionistas).



del mercado (financiero) pueden tomar buenas decisiones de inversión con el contenido de información disponible. Por un lado, todos los inversores o accionistas deben tener acceso a la misma información material. Por otro lado, esto significa que la información esencial sobre la inversión, que inicialmente solo está disponible para la empresa o el propietario, también está disponible para otros participantes en el mercado. La transparencia puede crearse si los datos esenciales de las empresas, de las instituciones financieras y de los productos financieros, como los fondos de inversión o los bonos, son públicos, comparables y fiables.

La divulgación estandarizada y significativa de la información material reduce los fallos del mercado y permite una asignación eficaz del capital (Healy y Palepu, 2001). En el marco de la transparencia ASG, se definen tres



dimensiones para medir la sostenibilidad de una empresa, una institución financiera o un producto financiero y, de esa forma, divulgar su alineamiento. La dimensión ambiental (A) incluye no solo datos e información sobre el impacto en el cambio climático, sino también sobre la biodiversidad y los servicios ecosistémicos, la prevención y el control de la contaminación, la economía circular, etc.

En cuanto a los aspectos sociales (S), se abordan los derechos humanos, la diversidad o la seguridad en el trabajo, entre otros. El (buen) gobierno corporativo (G) depende de las políticas anticorrupción, la estructura de remuneración y gestión, entre otros.

En los últimos años, la demanda de datos ASG ha aumentado considerablemente (Bloomberg, 2019). Las principales razones de este aumento son las siguientes:

- Es necesario identificar los **riesgos de sostenibilidad**:
 - **Riesgos físicos**: riesgos financieros debido a fenómenos meteorológicos extremos o a una degradación gradual de las condiciones medioambientales.
 - **Riesgos de transición**: riesgos financieros por cambios en el entorno normativo (por ejemplo, introducción de un impuesto sobre el carbono o prohibición del plástico) o cambio de reputación.
- **Inversión de impacto** en actividades empresariales sostenibles. Para ello, la disponibilidad de datos fiables es una condición previa para identificarlas.
- **Actores y clientes privados** se interesan cada vez

En el marco de la transparencia ASG, se definen tres dimensiones para medir la sostenibilidad de una empresa, una institución financiera o un producto financiero.

más por las inversiones sostenibles y, por tanto, necesitan datos de sostenibilidad disponibles públicamente.

■ Es necesario hacer un **seguimiento de los objetivos nacionales de sostenibilidad**: las contribuciones determinadas a nivel nacional hacia el Acuerdo de París, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de Naciones Unidas (ONU), las estrategias nacionales de diversidad biológica, etc.

Pese a ello, en muchas jurisdicciones de todo el

mundo, la divulgación de información ASG sigue siendo una práctica voluntaria de las empresas, y no está bien definido lo que significa "sostenible".

Esto no se traduce en información suficientemente disponible, fiable y comparable (Habek y Wolniak, 2015). Para hacer frente a esto, los gobiernos introducen cada vez más normas (obligatorias) u ofrecen directrices para aumentar la transparencia.

INSTRUMENTOS DE PROMOCIÓN DE LA TRANSPARENCIA EN LAS FINANZAS SOSTENIBLES

Los dos principales instrumentos de promoción de la transparencia en las finanzas sostenibles son las taxonomías y las normas de divulgación de información ASG.

TAXONOMÍAS

Para desplazar el capital hacia fuentes más sostenibles, es necesaria una definición clara de las inversio-

nes sostenibles. Las taxonomías de las finanzas sostenibles proporcionan un sistema de clasificación de las actividades económicas sostenibles y crean así un lenguaje común. A menudo, una taxonomía se centra en una dimensión medioambiental o de sostenibilidad específica, como el cambio climático o la protección de la biodiversidad. Con su ayuda, los inversores, consumidores u otros participantes en el merca-



Figura 5: Avances en las taxonomías internacionales

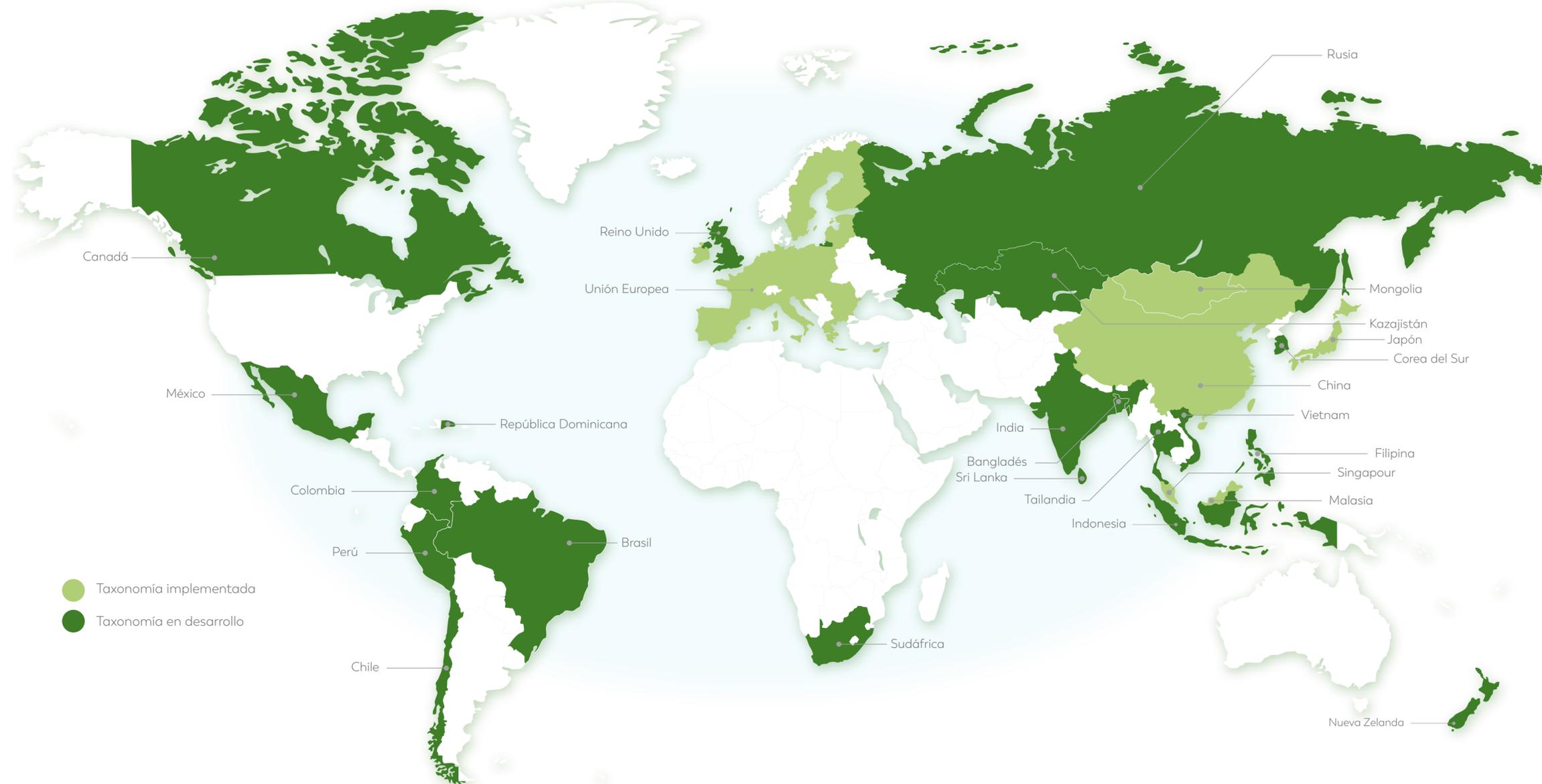
do pueden determinar si una actividad económica concreta puede calificarse como “sostenible”. Como condición previa, todos los datos deben estar disponibles, lo que se lograría mediante una normativa eficaz de divulgación de información ASG. La figura 5 ofrece una visión general de las taxonomías existentes y en desarrollo alrededor del mundo.

En el caso del Perú, desde el 2023 se viene desarrollando la Taxonomía de Finanzas Verdes para el Perú (TFV), para lo cual, en su primera versión, se han priorizado seis sectores estratégicos: energía, agua y saneamiento; construcción; agricultura, silvicultura y otros usos del suelo (Afolu); forestería; pesca y acuicultura.

De esta manera, se han establecido comités sectoriales conformados por expertos del sector público, sector privado, entidades financieras, academia y sociedad civil con la finalidad de definir sobre lo que debería ser una actividad económica “verde” a través de la identificación de umbrales (indicadores).

La creación de una taxonomía adaptada a las características únicas del contexto peruano no solo facilitará la atracción de inversión nacional e internacional hacia proyectos sostenibles, sino que también contribuirá a fortalecer el compromiso del país con los objetivos de desarrollo sostenible y climático a nivel nacional e internacional.

En este contexto, en el 2024 se espera contar con la primera versión de la Taxonomía de Finanzas Verdes para el Perú (TFV) aprobada y difundida.



Fuente: Climate & Company (2022).



NORMATIVAS SOBRE DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN ASG

Actualmente, el 80% de las empresas de todo el mundo informan sobre cuestiones de sostenibilidad (KPMG, 2020). Aunque muchas de las empresas informan de forma voluntaria, existe una tendencia creciente hacia los requisitos obligatorios (Michelon, 2021; IPSF, 2021). La divulgación sobre una base obligatoria puede mejorar tanto la calidad de la divulgación ASG como el desempeño ASG (Habek y Wolniak, 2015; Chen, Hung y Wang, 2018). Por tanto, el desarrollo de regulaciones ASG obligatorias es necesario para mejorar la transparencia corporativa. Para una regulación eficaz, se necesita una combinación de diferentes pilares de divulgación (IPSF, 2021). Estos son:

- El **contenido de divulgación** significativo: la información que deben divulgar las empresas; el carácter obligatorio o voluntario de la normativa.
- La **definición de materialidad**: qué enfoque de materialidad sigue una cierta normativa.
- El **ámbito de aplicación** de las empresas, las instituciones financieras, los productos financieros, etc., que están sujetos a los requisitos regulatorios.
- La **verificación de la información**: la verificación externa de la información ASG divulgada.
- El **canal de divulgación**: el lugar en el que debe proporcionarse la información ASG, por ejemplo, un informe de sostenibilidad o en un sitio web.
- Los **estándares (internacionales) de divulgación**: marcos que orientan a las entidades sobre cómo di-

vulgar la información ASG, por ejemplo, la Global Reporting Initiative (GRI) o el Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

IMPORTANCIA DE LA DIVULGACIÓN ASG EN EL PERÚ

El Perú es uno de los diez países más ricos en biodiversidad del mundo, lo que supone un alto valor económico para el país latinoamericano (Biofin, 2021). El uso de los recursos naturales ha ayudado al Perú a convertirse en una de las economías de mayor crecimiento en la región. Sin embargo, las desigualdades sociales siguen siendo elevadas y la degradación del medio ambiente se extiende rápidamente (Cepal, 2022; OCDE, 2018). Además, la pandemia del COVID-19 ha tenido un impacto devastador en la economía y la seguridad social del Perú (Banco Mundial, 2021). Una mejor disponibilidad de datos ASG ofrece amplias oportunidades para una recuperación sostenible y resiliente para todos. Sobre la base de estos antecedentes, la tabla 3 muestra los riesgos ambientales más urgentes en el Perú. En el anexo 1 se encuentra una lista ampliada de riesgos de sostenibilidad, centrada en los riesgos sociales y de gobierno corporativo.

La tabla 3 ilustra que el Perú se enfrenta a muchos riesgos físicos y transitorios debido al cambio climático y sus impactos sobre el medio ambiente y la economía.

En este sentido, es necesario canalizar recursos financieros para implementar actividades que prevengan o mitiguen los efectos (riesgos, impactos, etc.) de estos problemas ambientales y, en otros

casos, manejar una transición hacia sistemas económicos y sociales más resilientes frente a aquellos cambios que sean irreversibles.

Por esta razón, mediante Decreto Supremo n.º 007-2023-MINAM, se aprobó la Hoja de Ruta de Finanzas Verdes para el Perú (HRFV), como instrumento que permite al Ministerio del Ambiente (MINAM) acompañar al ecosistema financiero y de inversiones a implementar acciones que incorporen la sostenibilidad, identificando y ayudando a resolver barreras regulatorias, de capacidades, de mercado y de gobernanza, que aceleren el tránsito a una economía y finanzas verdes en el país.

Así, la HRFV busca, mediante el cumplimiento de sus componentes y actividades, la incorporación de los factores ASG en la gestión estratégica, operativa y de divulgación de las entidades del sistema financiero, de seguros y el mercado de valores, instituciones financieras no reguladas y públicas relacionadas, con el fin de acelerar el cumplimiento de los objetivos de la Política Nacional del Ambiente al 2030 (PNA), de los compromisos climáticos, de biodiversidad, de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS), etc.

Asimismo, es importante destacar que es vital implementar regulaciones coherentes y ambiciosas que aborden estos riesgos para promover el flujo de capital hacia actividades económicas sostenibles y fomentar la divulgación de medidas ASG.

Una normativa ambiciosa y coherente sobre la divulgación de información ASG ayudará a mejorar la transparencia, ya que eleva las oportunidades de financiación internacional para las empresas peruanas. Muchas compañías de Europa y otras

regiones aumentan sus estándares de sostenibilidad y buscan identificar proveedores sostenibles. Las empresas peruanas pueden demostrar, con datos disponibles, que también están capacitadas para lograrlo. La Unión Europea ha propuesto recientemente dos reglamentos que abordan la cadena de suministro y la deforestación: la Corporate Sustainability Due Diligence Directive y la Deforestation-free Products Proposal. Una vez en vigor, las empresas europeas exigirán datos de sostenibilidad de las empresas peruanas que les suministran productos o servicios.

Es importante destacar que el desarrollo y la aplicación más amplia de las regulaciones de divulgación de información ASG tienen un papel clave en la Hoja de Ruta de las Finanzas Verdes del Ministerio del Ambiente del Perú (MINAM, 2022). En el siguiente capítulo se brinda un análisis completo y una visualización del estado actual de las normativas peruanas obligatorias y voluntarias en materia de ASG. Estas regulaciones requieren métodos de evaluación e informes ASG que aborden efectivamente los efectos, resultados e impactos de las actividades de financiación sobre, por ejemplo, los ODS, las contribuciones determinadas a nivel nacional hacia el Acuerdo de París y los objetivos de desarrollo nacional. También los objetivos de biodiversidad, tal como se definen en la Estrategia Nacional de Biodiversidad y la Política Nacional del Ambiente del Perú, y así favorecer la transición del país hacia una economía más sostenible y resiliente.



Tabla 3: Los riesgos ambientales en el Perú

		Riesgos ambientales					
		Riesgos físicos		Riesgos de transición			
		Agudos	Crónicos	Políticas públicas y normativa	Tecnología	Mercado	Reputación
	Cambio climático	Inundaciones, huaycos, movimientos de masa, aluviones, tormentas eléctricas, sequías, veranillos, incendios forestales, friajes, heladas, granizadas, nevadas, olas de calor, cambios en El Niño-Oscilación del Sur (ENSO) y eventos sulfurosos.	Cambios en la evapotranspiración, aumento en la temperatura promedio, cambios en los promedios de precipitación, retroceso glacial, subida del nivel del mar, acidificación del océano, desoxigenación del océano, erosión, floraciones algales nocivas, aumento de la temperatura del mar, cambios en el caudal de los ríos.	Introducción de un impuesto al carbono (aumento del precio de las emisiones de GEI), aumento de los requisitos de notificación de emisiones, mayor regulación de productos o servicios existentes, mayores restricciones de permisos, exposición a juicios, otros cambios asociados al cumplimiento de las metas del Acuerdo de París.	Costo de transición a tecnología de bajas emisiones, fracaso de la nueva tecnología y pérdida resultante de la inversión, sustitución de productos por productos de emisiones más bajas (y, por tanto, demanda reducida de productos existentes).	Aumento del costo de las materias primas, mayores costos debido a cambios o interrupciones en la cadena de suministro, cambiar el comportamiento del cliente.	Cambios en la percepción y/o preferencias del consumidor, estigmatización del sector (por ejemplo, sector extractivo), mayor preocupación de las partes interesadas, comentarios externos negativos.
	Ecosistemas y biodiversidad		Ecosistemas degradados, pérdida de biodiversidad.	Cambios normativos para una mayor protección de la biodiversidad.		Cadenas de valor que dependen o afectan la biodiversidad.	Afectación de la biodiversidad en las áreas de operación.
	Calidad ambiental	Derrames de petróleo y relaves mineros.	Cuerpos de agua contaminados, suelos contaminados o degradados, aire contaminado, manejo inadecuado de residuos peligrosos.	Mayor exigencia de los LMP y ECA.	Costos de adopción de tecnología menos contaminantes.		Reacción de los consumidores.
	Economía circular		Baja circularidad en insumos y recursos.	Mayor exigencia de circularidad en procesos productivos.	Costo de adopción de procesos de producción circular.		
	Agua	Reducción de la oferta de agua.	Estrés hídrico.				Reacción de los consumidores frente a la eficiencia hídrica.
	Energía	Reducción de producción de energía.		Cumplimiento de compromisos del Acuerdo de París.			Reacción de los consumidores frente a la eficiencia energética.

Fuente: Riesgos físicos: adaptado del Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático (Resolución Ministerial 096-2021-MINAM).
Riesgos de transición: elaboración propia.



RESUMEN DE LAS REGULACIONES DE DIVULGACIÓN ASG EN AMÉRICA LATINA

En los últimos años, se han introducido varias regulaciones de divulgación ASG en el Perú y otros países latinoamericanos. A continuación, se presentan brevemente estas normativas.

REGULACIONES DE DIVULGACIÓN ASG EN EL PERÚ

El Perú cuenta con varias medidas sobre la divulgación de información ASG. Analizando su normativa vigente, se observa que se exige la elaboración de informes de sostenibilidad públicamente disponibles. Sin embargo, estos requisitos de divulgación solo se aplican a las empresas que cotizan en bolsa y no están informados de los estándares internacionales de divulgación ASG, entre otras limitaciones.

Por ejemplo, la Resolución n.º 1928-2015 de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) es una regulación a nivel de producto que solo se aplica al financiamiento de proyectos de diez millones de dólares o más por parte de las instituciones financieras. El resultado de esta figura es que los bancos y otras empresas de arrendamiento financiero no tienen que preparar e informar sobre las evaluaciones de riesgo social y ambiental para la mayoría de sus préstamos e inversiones.

A continuación, la tabla 4 presenta y compara en detalle las regulaciones y directrices de divulgación

ASG existentes en el Perú, utilizando los pilares centrales de divulgación como puntos de referencia. Para abordar los riesgos de sostenibilidad identificados en el capítulo anterior, el foco de este informe y de la investigación posterior se centrará, por tanto, en la Resolución n.º 018-2020-SMV/02, también conocida como Reporte de Sostenibilidad Corporativa (10180) de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), ya que obliga a las entidades que cotizan en bolsa a divulgar datos sobre las dimensiones A&S.

1. Resolución SBS n.º 1928-2015, divulgación a nivel de producto para la financiación de proyectos de diez millones de dólares o más por parte de las instituciones financieras que cotizan en bolsa, para compartir anualmente los informes de evaluación de los riesgos A&S con la SBS que también se ponen a disposición del público, y para compartir trimestralmente los reportes de clientes con la autoridad.

2. Resolución SMV n.º 018-2020-SMV/02, también conocida como Reporte de Sostenibilidad

Corporativa (10180). Se aplica a todas las empresas que cotizan en bolsa, para que divulguen anualmente los impactos en las dimensiones A&S con la SMV como parte

de sus informes anuales; los datos A&S agregados de todas las empresas se ponen posteriormente a disposición del público en el sitio web de la SMV.

Tabla 4: Las regulaciones de divulgación ASG del Perú en detalle

	Fortalezas	Debilidades
Resolución SBS n.º 1928-2015	<ul style="list-style-type: none"> • Aplica el principio de doble materialidad • Incorpora medidas más allá del cambio climático, por ejemplo, el impacto en la biodiversidad • Requiere una verificación a través de una revisión independiente de los informes de evaluación de los riesgos A&S 	<ul style="list-style-type: none"> • El ámbito de aplicación es demasiado alto y excluye la mayoría de los préstamos e inversiones
Resolución SMV n.º 018-2020-SMV/02	<ul style="list-style-type: none"> • Obligación de divulgar las emisiones de GEI de alcance 1, 2 y 3 	<ul style="list-style-type: none"> • Solo se aplica a las empresas que cotizan en bolsa • No se define la materialidad • Muchos riesgos de sostenibilidad no están cubiertos, por ejemplo, el impacto en la biodiversidad • No se requiere verificación • No hay vínculos con otros estándares y marcos de referencia internacionales

Elaboración propia.

REGULACIONES DE DIVULGACIÓN EN OTROS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA

BRASIL



Cuenta con una serie de medidas, previstas o existentes, sobre la divulgación de información ASG. La Circular 3846/2017 del Banco Central representa una de las medidas obligatorias para que las instituciones financieras divulguen información sobre sus riesgos sociales y medioambientales. Por otro lado, centrada en cuestiones de gobernanza, la normativa de cotización de nivel 1 sobre gobierno corporativo exige a todas las empresas cotizadas que divulguen una serie de aspectos relacionados con la gobernanza. Además, existen medidas voluntarias, como la Guía de Sostenibilidad, que ofrecen orientación sobre una serie de temas ASG y está dirigida a las empresas que cotizan en bolsa.

Las regulaciones de divulgación ASG en detalle:

[1] Circular DC/BACEN n.º 3846 de 13/09/2017

Se aplica a todas las instituciones financieras reguladas por el Banco Central (Bacen), canal de divulgación no especificado, materialidad financiera, vínculo con el TCFD.

[2] B3 S.A. Guía de Sostenibilidad

Se aplica a las empresas que cotizan en bolsa. Debe publicarse en el informe anual, en un informe separado o en la página web, materialidad financiera, enlace con la GRI.

[3] Norma Brasileña de Contabilidad (NBC) T 15

Se aplica a las empresas no financieras y a los bancos. Se publicará en un informe separado, doble materialidad.

[4] Resolución (prevista) CMN n.º 4945 de 15/9/2021

Se aplica a todas las instituciones financieras autorizadas a operar por el Banco Central de Brasil; canal de divulgación no especificado, enfoque de materialidad no especificado.

[5] Resolución (prevista) BCB n.º 139 de 15/9/2021

Se aplica a todas las instituciones financieras. Se publicará en el sitio web la materialidad dada por los indicadores seleccionados para la gestión de riesgos.

ARGENTINA



Solo hay unos pocos requisitos (obligatorios) de divulgación de información ASG a nivel nacional. Para las empresas que cotizan en bolsa (excepto las Pymes), es obligatorio informar sobre el cumplimiento del código de gobierno corporativo. Cada año, las respuestas de cinco empresas son supervisadas por la autoridad. También existen requisitos de cotización por parte de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Además, existen regulaciones subnacionales bajo el alcance de este informe.

Las regulaciones de divulgación ASG en detalle:

[1] Bolsas y Mercados Argentinos (BMYA) Norma de Cotización

Se aplica a las entidades que cotizan en la BMYA, que debe publicarse en el informe anual y en el prospecto del producto.

[2] Resolución CNV 606/2012 (Informe sobre el cumplimiento del código de gobierno corporativo)

Se aplica a las empresas que cotizan en bolsa (excepto a las Pymes), que debe publicarse en el informe anual.

[3] Resolución CNV 622/2013

Se aplica a las empresas no financieras cotizadas y a las instituciones financieras (excepto a las Pymes) que deben publicarse en el informe anual y en el folleto de productos.

CHILE



Acaba de introducir nuevos requisitos en materia de divulgación de información ASG. La Norma de Carácter General (NCG) n.º 461 sustituye a la NCG n.º 385. La nueva ley se centra en los aspectos sociales y de gobernanza, pero también considera los riesgos medioambientales. Además, hay dos reglamentos obligatorios específicos dirigidos a las fuentes fijas de más de 50 MWt (megavatios térmicos) que informan a la autoridad y a los fondos de pensiones. La Bolsa de Santiago ha publicado una serie de directrices voluntarias para la presentación de informes ASG. Las regulaciones de divulgación ASG en detalle:

[1] NCG n.º 461

Se aplica a los valores de oferta pública que deben publicarse en el informe anual o en el sitio web. Emitida por la Comisión del Mercado Financiero (CMF).

[2] NCG n.º 386 (Informe de Gobierno Corporativo)

Se aplica a los valores de oferta pública, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros.

[3] Circular n.º 52 Referencia Legal Ley n.º 20.780

Se aplica a las fuentes estacionarias con 50 MWt, para informar a la autoridad, emitido por el Departamento Emisor Técnica Tributaria.

[4] Norma de Carácter General n.º 276

Se aplica a los fondos de pensiones, que debe publicarse en un informe anual, emitido por la Superintendencia de Pensiones.

[5] Guía para la Elaboración de Memorias de Sostenibilidad para emisores de valores de oferta pública,

emitida por la Bolsa de Santiago.





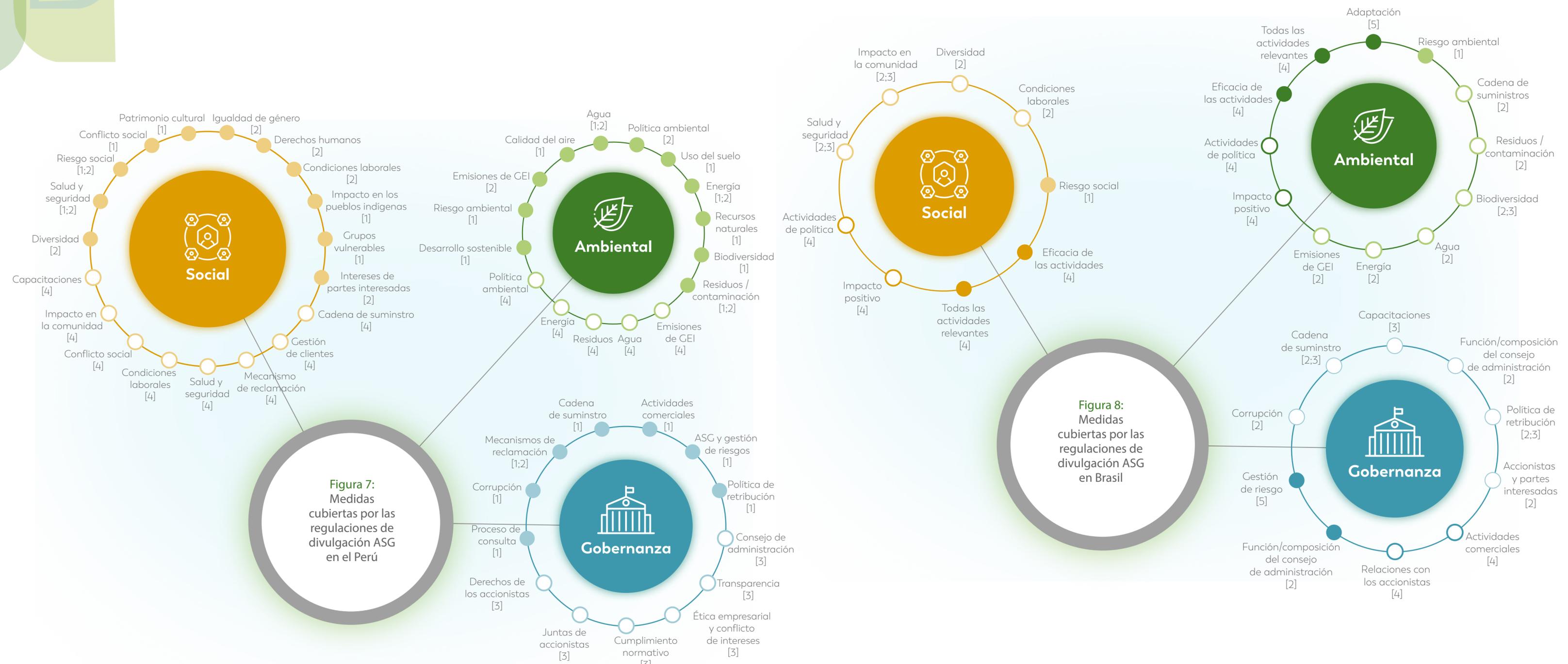
Figura 6: Leyenda para las visualizaciones

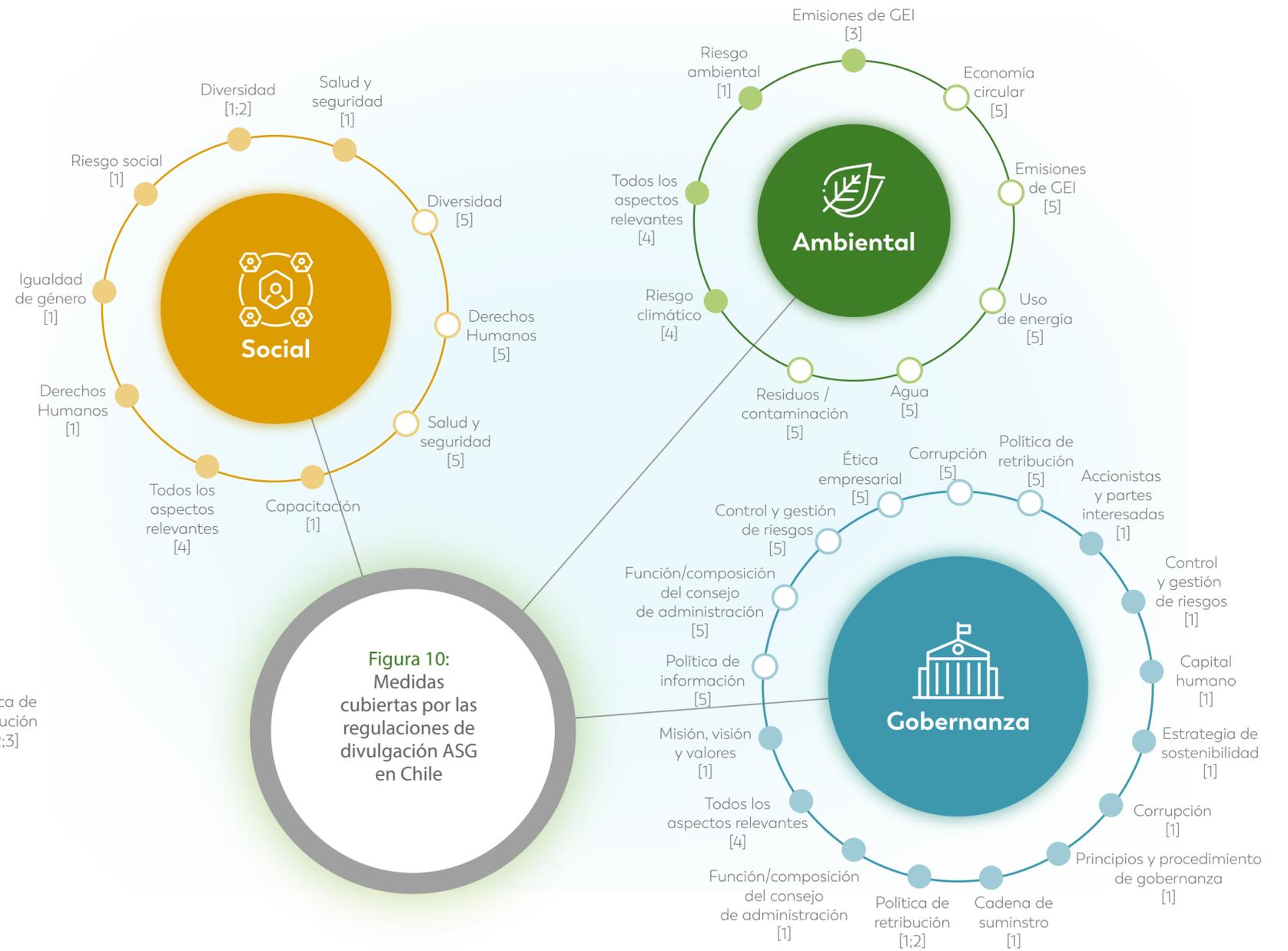
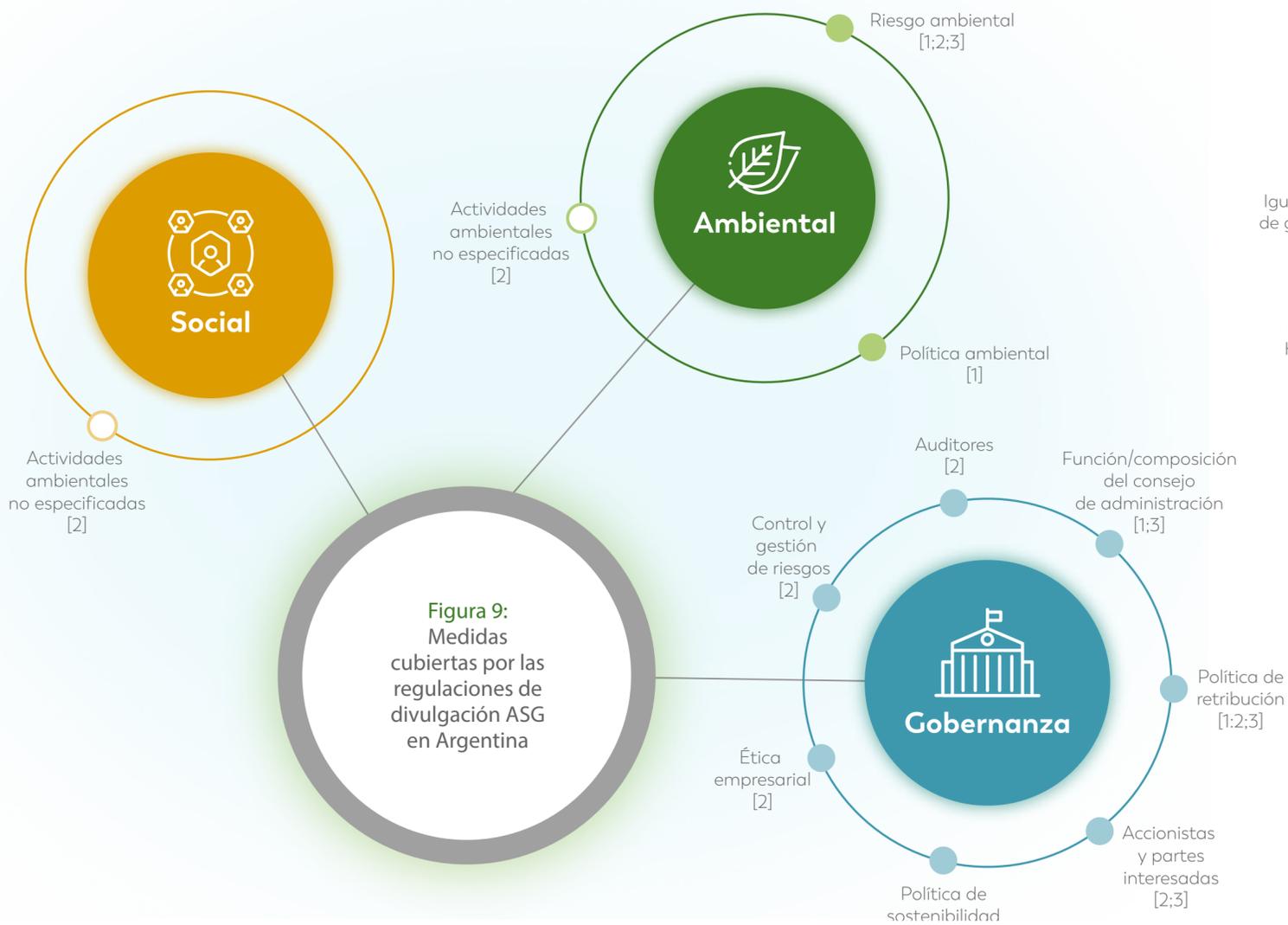
COMPARACIÓN DE LAS REGULACIONES REGIONALES DE DIVULGACIÓN ASG

En las siguientes visualizaciones, cada círculo representa un elemento que debe divulgarse en la jurisdicción respectiva. Cada elemento está descrito con términos paraguas para algunas dimensiones, por ejemplo, el uso del término “agua” para todas las medidas relacionadas con el agua. Se diferencian las medidas existentes y las previstas, así como las voluntarias y las obligatorias. Los números entre paréntesis se refieren a las regulaciones enumeradas por país en el capítulo anterior⁵.



⁵El tamaño de las visualizaciones no corresponde con la calidad de la regulación ni con el número de entidades que están sujetas a ella. Además, no ofrece información sobre el índice de cumplimiento. Se trata únicamente de una visión comparativa de los elementos que deben divulgarse en las jurisdicciones y regulaciones correspondientes.





AVANCES INTERNACIONALES EN MATERIA DE DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN ASG



INICIATIVAS REGULATORIAS INTERNACIONALES

El aumento de regulaciones (obligatorias) sobre divulgación de información ASG es una tendencia mundial (Michelon, 2021), siendo uno de los líderes la Unión Europea (UE). En la actualidad, la normativa vigente es la Non-Financial Reporting Directive (NFRD), que se dirige a las grandes entidades que cotizan en bolsa. La UE ha propuesto recientemente la introducción de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD),

que se aplicará a todas las grandes empresas que cotizan en bolsa (incluidas las Pymes) y debería abarcar todas las dimensiones de sostenibilidad.

Otros ejemplos a destacar de regulaciones avanzadas se encuentran en el Reino Unido, como la medida prevista por la Autoridad de Conducta Financiera ([disponible en línea](#)), el Código de Conducta previsto en Hong Kong ([disponible en línea](#))

o el Informe de Responsabilidad y Sostenibilidad Empresarial ([disponible en línea](#)) en la India. Hasta la fecha, la mayoría de las regulaciones se dirigen a las empresas que cotizan en bolsa, por lo que no tienen en cuenta las que afectan al medio ambiente que no cotizan (por ejemplo, otras grandes, pequeñas y medianas empresas). Además, el número de regulaciones para productos y/o servicios financieros también sigue siendo limitado (IPSF, 2021). Algunas jurisdicciones con regulaciones de productos y/o servicios financieros son Argentina, la UE, Hong Kong, China, Noruega, Singapur y Suiza (IPSF, 2021).

Para ejemplificar los diferentes enfoques regulatorios de la divulgación de información ASG, la tabla 5 presenta un análisis de ejemplos de prácticas internacionales basados en los pilares de divulgación ASG ya mencionados.





Tabla 5: Ejemplos de prácticas internacionales para cada pilar de divulgación ASG

Pilar	Ejemplos de prácticas de divulgación ASG
Contenido de divulgación	<ul style="list-style-type: none"> Perú: Obligación de divulgar las emisiones de GEI de alcance 1, 2 y 3 (Resolución SMV n.º 018-2020-SMV/02); Hong Kong: Propuesta para divulgar los riesgos climáticos, por ejemplo, la intensidad media de las emisiones de GEI de los fondos (enlace).
Definición de materialidad	<ul style="list-style-type: none"> Marruecos: El reglamento de divulgación exige que las empresas definan ellas mismas la materialidad (Circulaire n.º 03/19); Suiza: Plan para imponer la divulgación de información medioambiental basada en el principio de doble materialidad (enlace); Chile: La Norma de Carácter General n.º 461 aplica la materialidad financiera.
Ámbito de aplicación	<ul style="list-style-type: none"> India: Divulgación obligatoria de las mil primeras empresas cotizadas por capitalización de mercado (Circular n.º: SEBI/HO/CFD/CMD-2/P/CIR/2021/562). UE: Todas las empresas grandes y que cotizan en bolsa tendrán que informar con arreglo a la Corporate Sustainability Reporting Directive (será de alrededor de 55 000 empresas). Japón: El Act on Promotion of Global Warming Countermeasures obliga a los “emisores específicos” a informar de sus emisiones de gases de efecto invernadero (GEI).
Verificación de la información	<ul style="list-style-type: none"> UE: Plan para pasar de la ausencia de una verificación de información en la actual Non-Financial Reporting Directive (NFRD) a la introducción de un requisito de verificación en la Corporate Sustainability Reporting Directive. Singapur: La bolsa de valores fomenta la verificación de la información sobre sostenibilidad y ha consultado sobre la exigencia mínima de verificación interna de los informes de sostenibilidad en su Reglamento de Cotización como primer paso mientras se desarrollan estándares comunes de verificación (enlace).
Canal de divulgación	<ul style="list-style-type: none"> Perú: Las respuestas de todas las empresas cotizadas a la Resolución SMV n.º 012-2014-SMV/01, Informe sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas (10150), se ponen a disposición del público en la página web de la SMV (Link); UE: Plan para el European Single Access Point, que sugiere que la información divulgada se etiquete digitalmente para que sea legible por máquina con el fin de minimizar el esfuerzo de mantener la base de datos.
Vínculo a estándares y/o marcos de referencia	<ul style="list-style-type: none"> Japón: Creó un Consortio TCFD con el fin de apoyar a las entidades con la presentación de informes TCFD. UE: El European Financial Reporting Advisory Group (Efrag) está elaborando los EU Sustainability Reporting Standards como un marco global y complementario de la prevista CSRD. Chile: La Norma de Carácter General n.º 461 en Chile hace referencia a los estándares de SASB que ofrece directrices específicas para 77 industrias.

Elaboración propia.



MARCOS DE REFERENCIA, ESTÁNDARES Y DIRECTRICES INTERNACIONALES PARA LA ELABORACIÓN DE REPORTE

Existe una serie de marcos de referencia, estándares y directrices internacionales desarrollados para ayudar a las empresas a divulgar información, ya sea de forma voluntaria –eligiendo determinados temas y consecuentemente métricas a divulgar– o de forma obligatoria, cumpliendo con una serie de requisitos.

Entre los marcos de divulgación más utilizados se encuentra el del GRI, que puede caracterizarse como el marco de referencia dominante (KPMG, 2020). El marco del GRI proporciona directrices de divulgación para todas las dimensiones ASG, incluida la dimensión económica. Por otra parte, el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) proporciona estándares de divulgación específicos para cada sector.

Mientras que el marco del GRI adopta un enfoque de doble materialidad, el SASB se centra más en la materialidad financiera. Otros marcos de referencia y estándares de divulgación incluyen el Climate Disclosure Standards Board (CDSB) y el Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD). El CDSB proporciona directrices sobre la dimensión medioambiental, mientras que el TCFD ofrece recomendaciones o riesgos y oportunidades inducidos por el cambio climático, abarcando los cuatro elementos básicos de gobernanza, estrategia, gestión de riesgos, así como métricas y objetivos.

Se puede encontrar en el Internet una descripción conceptual detallada de los principios, estándares y marcos de sostenibilidad ([disponible en línea, p. 29](#)). Además, se puede consultar en línea un completo [mapa de marcos de sostenibilidad](#), que abarca los marcos y normas de sostenibilidad más importantes hasta marzo del 2022. La tabla 6 ilustra los diferentes enfoques de la divulgación de información ASG de determinados marcos de referencia y estándares internacionales.





Tabla 6: Resumen de los marcos de referencia y estándares internacionales de divulgación seleccionados

Marcos de referencia y estándares de divulgación ASG						
	Marcos de referencia				Estándares	
	GRI ⁶	TCFD ⁷	TNFD ⁸	CDP ⁹	SASB ¹⁰	CDSB ¹¹
Objetivo	Ayudar a las empresas y otras organizaciones a evaluar sus impactos en la economía, el medio ambiente y las personas, proporcionándoles un lenguaje común y global para comunicar esos impactos.	Contribuir con las empresas públicas y otras organizaciones a divulgar más eficazmente los riesgos y oportunidades relacionados con el clima a través de sus actuales procesos de divulgación.	Desarrollar y ofrecer un marco de gestión y divulgación de riesgos para que las organizaciones informen y actúen sobre la evolución de los riesgos relacionados con la naturaleza.	Gestionar un sistema global de divulgación medioambiental que proporcione uno de los conjuntos de datos más completos sobre la actuación medioambiental de empresas y ciudades.	Guiar la divulgación de información de sostenibilidad financieramente importante por parte de las empresas a sus inversores.	Ayudar a las organizaciones a preparar y presentar la información ambiental y social en los informes principales, en beneficio de los inversores.
Área de interés	Las directrices de la GRI se centran en el impacto económico, medioambiental y social de una empresa en relación con el desarrollo sostenible.	La TCFD se centra en la gobernanza, la estrategia empresarial y la gestión de riesgos relacionadas con el clima de las organizaciones. También en su uso de métricas y objetivos vinculados con los riesgos y las oportunidades climáticas.	La TNFD sigue el alcance de la TCFD para centrarse en la divulgación de la gobernanza de las organizaciones, la estrategia empresarial, la gestión de riesgos y su uso de métricas y objetivos, pero centrándose en los riesgos y oportunidades relacionados con la naturaleza.	CDP se centra en la medición y gestión de los riesgos y oportunidades de las partes interesadas sobre el cambio climático, la seguridad del agua y la deforestación, así como el impacto de las cadenas de suministro relacionadas con estos temas.	Los estándares del SASB se centran en las cuestiones ASG que se espera que tengan un impacto financiero importante en la empresa, agrupadas en cinco dimensiones de sostenibilidad: <ul style="list-style-type: none"> • Medio ambiente • Capital social • Capital humano • Modelo de negocio e innovación • Liderazgo y gobernanza 	El estándar del CDSB se centra en la información medioambiental y social, el capital natural y los impactos empresariales asociados, así como en el desarrollo de directrices técnicas sobre el clima, el agua y la biodiversidad.

⁶ Global Reporting Initiative: <https://www.globalreporting.org>

⁷ Taskforce on Climate-related Financial Disclosures: <https://www.fsb-tcfid.org>

⁸ Taskforce on Nature-related Financial Disclosures: <https://tnfd.global>

⁹ CDP: <https://www.cdp.net/en>

¹⁰ Sustainability Accounting Standards Board: <https://www.sasb.org>

¹¹ Climate Disclosure Standards Board: <https://www.cdsb.net>



Tabla 6: Resumen de los marcos de referencia y estándares internacionales de divulgación seleccionados

Marcos de referencia y estándares de divulgación ASG						
	Marcos de referencia			Estándares		
	GRI ⁶	TCFD ⁷	TNFD ⁸	CDP ⁹	SASB ¹⁰	CDSB ¹¹
Grupos destinatarios	Empresas, gobiernos y otras organizaciones.	Empresas, inversores y prestamistas.	Empresas, inversores y prestamistas.	Inversores, empresas, ciudades, gobiernos estatales y regionales.	Empresas e inversores.	Empresas
Ejemplos	Estándares universales de la GRI (n.º 1-3). Estándares sectoriales de la GRI (n.º 11; 12; actualmente se están desarrollando más). Estándares temáticos de la GRI (n.º 201-207; 301-308; 401-418), por ejemplo: <ul style="list-style-type: none"> • GRI 302: energía • GRI 303: agua y efluentes • GRI 304: biodiversidad • GRI 305: emisiones de GEI 	No están (todavía) disponibles.	No están (todavía) disponibles.	Los inversores y clientes pueden solicitar información de empresas, ciudades, estados y regiones a través de los cuestionarios sobre cambio climático, bosques y seguridad del agua de CDP, disponibles de enero a julio de cada año.	El SASB agrupa a las empresas en función de los riesgos y las oportunidades de sostenibilidad que comparten, lo que da lugar a 77 estándares industriales que informan sobre distintas temáticas: <ul style="list-style-type: none"> • Emisiones de GEI • Impacto ecológico • Derechos humanos • Prácticas laborales • Gestión de la cadena de suministro 	Guías de Aplicación del CDSB: <ul style="list-style-type: none"> • Climate-related disclosures; • Water-related disclosures; • Biodiversity-related disclosures; • Corporate reporting on social issues
Alineación con otros	TCFD, CDP, SASB.	Adoptado y/o aprobado por otros.	GRI, TCFD, SASB, CDSB.	GRI, TCFD.	GRI, TCFD.	GRI, TCFD, CDP, SASB, NFRD.

La tabla 6 muestra varios marcos de referencia y estándares de divulgación disponibles que ayudan a las empresas y a los inversores, entre otros, a medir y gestionar sus riesgos y oportunidades ASG. Destaca las diferencias en los enfoques, los propósitos y las áreas de interés de cada marco y estándar, pero también muestra que hay esfuerzos por alinear. De hecho, es importante señalar que estos esfuerzos de alineación han llevado a la creación del International Sustainability Standards Board (ISSB), que recientemente ha presentado dos propuestas de estándares, basándose en las recomendaciones del TCFD y del SASB. El fin es crear una base global com-

pleta de estándares de divulgación de la sostenibilidad (IFRS, 2022). Estos desarrollos deben ser observados de cerca, ya que mejoran la comparabilidad e interoperabilidad de los marcos y estándares de divulgación, potenciando la transparencia.

Con el objetivo de medir y abordar los riesgos de sostenibilidad en el Perú, como se indica en la tabla 1, se recomienda que las resoluciones incorporen y/o vinculen a marcos de referencia y estándares en sus requisitos de presentación de reportes que ya estén ampliamente adoptados y sean coherentes. Esto para proporcionar una

Se recomienda que las resoluciones se vinculen a y/o incorporen marcos de referencia y estándares en sus requisitos de presentación de reportes que ya estén ampliamente adoptados.

mejor orientación a las entidades que se ven afectadas por las regulaciones, y presentar datos ASG comparables y confiables a los inversionistas. Por ejemplo, con el fin de captar y abordar más riesgos de sostenibilidad, la Resolución de la SMV n.º 018-2020-SMV/02, también conocida como Reporte de Sostenibilidad Corporativa (10180), debería incluir las recomendaciones de divulgación del TCFD para evaluar y gestionar los riesgos físicos y transitorios debidos al cambio climático.

Con respecto a los riesgos de la biodiversidad, debería seguirse el estándar GRI 304: Biodiversidad y las Guías de Aplicación del CDSB para las divulgaciones relacionadas con la biodiversidad, ya que establecen requisitos de información detallados. De hecho, la mayoría de los riesgos de sostenibilidad físicos y transitorios del Perú podrían evaluarse a través de los ejemplos de marcos de referencia y estándares mencionados en la tabla 6.

Además de los marcos de referencia y estándares mencionados anteriormente, desarrollados por organizaciones privadas independientes, existen directrices ofrecidas por ciertas jurisdicciones que están vinculadas a sus iniciativas regulatorias. Como ejemplo, para que las entidades cumplan con la NFRD, la Comisión Europea publicó sus directrices no vinculantes en 2019 ([disponibles en línea](#)).

Otros ejemplos recientes son las directrices de divulgación ambiental del Reino Unido de 2019 ([disponibles en línea](#)), y las directrices sobre la gestión del riesgo ambiental en Singapur de 2020 ([disponibles en línea](#)). Por último, es importante señalar que las bolsas de valores de todo el mundo suelen proporcionar directrices para las empresas que cotizan en bolsa. Algunos ejemplos son la B3 de Brasil, la Bolsa de Shanghai, la Bolsa de Casablanca y la Bolsa de Nueva Zelanda, entre otras.



CAPÍTULO

03

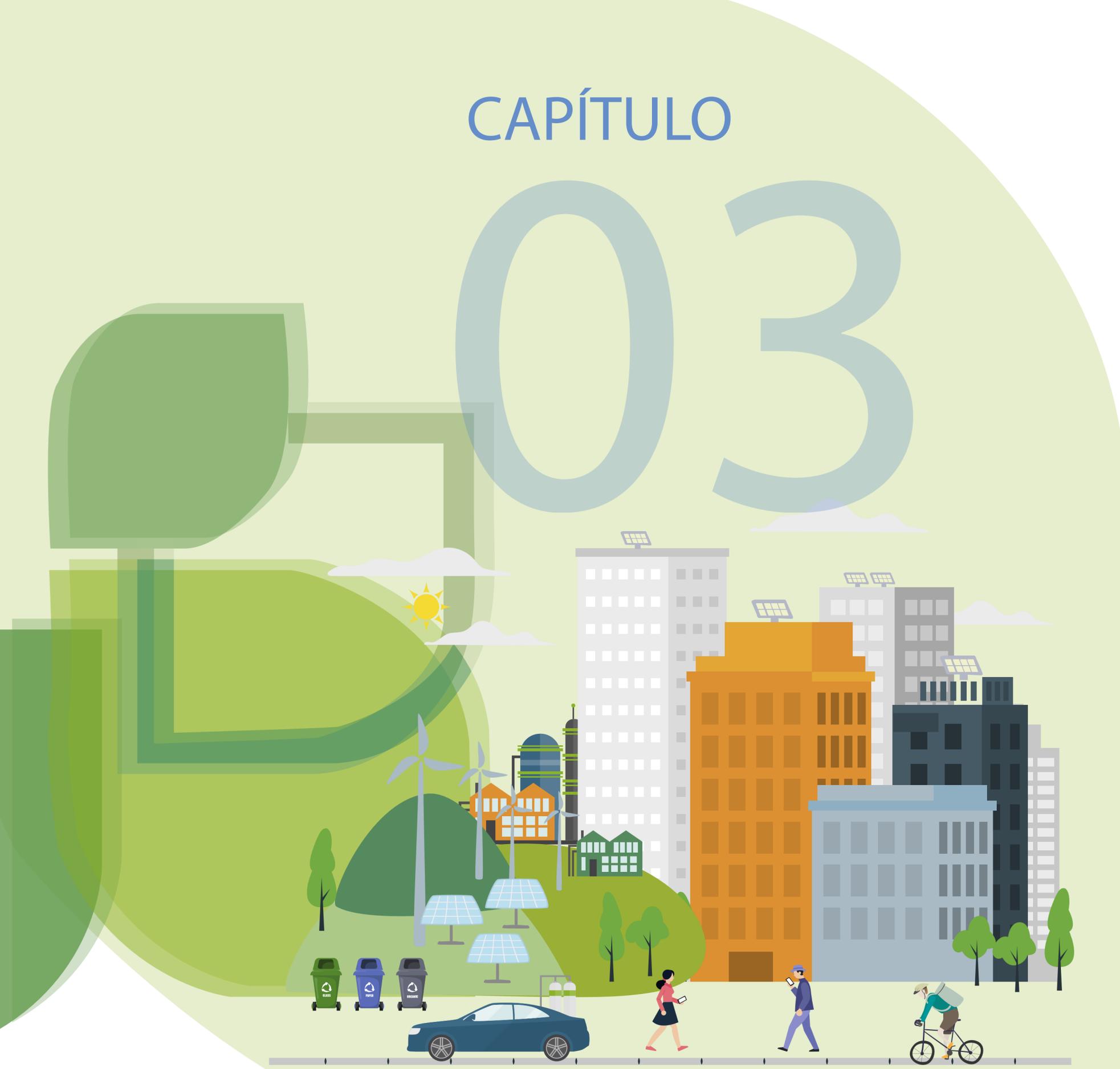
UN CAMPO EN DESARROLLO: EL AVANCE DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MATERIA AMBIENTAL

Esta sección revisa la información presentada por las instituciones financieras obligadas a preparar el Reporte de Sostenibilidad Corporativa 2021 a la Superintendencia del Mercado de Valores. Estos reportes son publicados por la SMV en su portal institucional e incluyen preguntas sobre las prácticas ambientales de las empresas en los siguientes temas:

- Política ambiental
- Emisiones de GEI
- Gestión del agua
- Consumo de energía
- Gestión de residuos sólidos

Las instituciones financieras que presentaron el reporte mencionado fueron: 16 bancos (todos los existentes), 10 financieras (todas las existentes), 3 cajas municipales (de las 12 existentes), 1 caja rural de ahorro y crédito (de las 6 existentes), 1 empresa de créditos (de las 8 existentes) y 2 entidades financieras estatales (de las 3 existentes).

Como se aprecia, a partir de los reportes se pueden extraer conclusiones sobre el universo de los bancos y empresas financieras, además recoge a las dos principales entidades financieras estatales (Cofide y Fondo Mivienda), aunque con una representatividad limitada a nivel del resto de instituciones financieras. En total se tiene la información del 62 % de las empresas que administran el 97 % de los activos.



Respecto a la existencia de una política ambiental en los bancos, se aprecia que es más común en las instituciones de mayor tamaño y que esta ha sido aprobada por el directorio.

Son pocos los bancos que cuentan con un informe anual, para que sus directorios evalúen y formalicen la aplicación de la política ambiental.

En las financieras se aprecia menor adopción de una política ambiental; es limitada la existencia de un informe anual al directorio.

Si bien las dos entidades estatales que reportaron mencionaron tener una política ambiental, en ninguno de los casos existe un informe anual al directorio.

		Tiene		Aprobada por el directorio		Contempla la gestión de riesgos, identificación y medición de los impactos climáticos		Informe anual al directorio que evalúe los resultados	
		Número ¹	Activos ²	Número	Activos	Número	Activos	Número	Activos
Total	Sí	35 %	80 %	29 %	75 %	27 %	75 %	16 %	69 %
	No	27 %	17 %	33 %	22 %	35 %	21 %	45 %	28 %
	NR ³	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %
Bancos	Sí	56 %	82 %	44 %	79 %	50 %	80 %	31 %	76 %
	No	44 %	18 %	56 %	21 %	50 %	20 %	69 %	24 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Financieras	Sí	40 %	52 %	40 %	52 %	20 %	30 %	20 %	30 %
	No	60 %	48 %	60 %	48 %	80 %	70 %	80 %	70 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Cajas municipales ⁴	Sí	25 %	57 %	25 %	57 %	25 %	57 %	17 %	42 %
	No	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	8 %	15 %
	NR	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %
Cajas rurales	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %
	NR	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %
Empresas de créditos	Sí	13 %	14 %	13 %	14 %	13 %	14 %	0 %	0 %
	No	13 %	31 %	13 %	31 %	13 %	31 %	25 %	45 %
	NR	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %
Entidades ⁵	Sí	67 %	99 %	33 %	46 %	33 %	52 %	0 %	0 %
	No	0 %	0 %	33 %	52 %	33 %	46 %	67 %	99 %
	NR	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %

1 Número de instituciones.

2 Total de activos al 31 de diciembre de 2021. Fuente: SBS.

3 NR = La institución no presentó el Reporte de Sostenibilidad a la SMV.

4 Incluye a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y a la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima

5 Incluye a Cofide, Agrobanco y Fondo Mivivienda

Respecto a las acciones relacionadas con los gases de efecto invernadero, se aprecia que, si bien la mitad de ellos mide sus emisiones, menos de un tercio tiene objetivos y uno de cada cinco ha sometido los objetivos a aprobación del directorio.

En las financieras se evidencia una menor fijación de objetivos y ninguna los ha sometido a aprobación del directorio.

Solo la entidad estatal más grande (Cofide) incluye el tema en su política ambiental de forma concreta.

		Medición de emisiones		Objetivos de reducción de emisiones		Aprobados por el directorio	
		Número ¹	Activos ²	Número	Activos	Número	Activos
Total	Sí	27 %	87 %	15 %	67 %	9 %	64 %
	No	35 %	10 %	47 %	30 %	53 %	33 %
	NR ³	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %
Bancos	Sí	50 %	93 %	31 %	73 %	19 %	70 %
	No	50 %	7 %	69 %	27 %	81 %	30 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Financieras	Sí	40 %	70 %	10 %	18 %	0 %	0 %
	No	60 %	30 %	90 %	82 %	100 %	100 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Cajas municipales ⁴	Sí	17 %	38 %	8 %	15 %	8 %	15 %
	No	8 %	19 %	17 %	42 %	17 %	42 %
	NR	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %
Cajas rurales	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %
	NR	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %
Empresas de créditos	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	25 %	45 %	25 %	45 %	25 %	45 %
	NR	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %
Entidades ⁵	Sí	33 %	52 %	33 %	52 %	33 %	52 %
	No	33 %	46 %	33 %	46 %	33 %	46 %
	NR	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %

1 Número de instituciones.

2 Total de activos al 31 de diciembre de 2021. Fuente: SBS.

3 NR = La institución no presentó el Reporte de Sostenibilidad a la SMV.

4 Incluye a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y a la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima

5 Incluye a Cofide, Agrobanco y Fondo Mivivienda

Respecto a las acciones relacionadas con el consumo de agua, se observa un mayor ejercicio de medición (ligado probablemente al control de gastos operativos), pero un bajo porcentaje de fijación de objetivos y nula medición de huella hídrica. El panorama es similar en bancos, financieras y entidades estatales.

		Medición de consumo de agua		Medición de huella hídrica		Objetivos de reducción del consumo de agua		Aprobados por el directorio	
		Número ¹	Activos ²	Número	Activos	Número	Activos	Número	Activos
Total	Sí	27 %	77 %	0 %	0 %	13 %	26 %	4 %	19 %
	No	35 %	20 %	62 %	97 %	49 %	71 %	58 %	78 %
	NR ³	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %
Bancos	Sí	50 %	81 %	0 %	0 %	31 %	26 %	6 %	20 %
	No	50 %	17 %	100 %	100 %	69 %	74 %	94 %	80 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Financieras	Sí	40 %	45 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	60 %	55 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Cajas municipales ⁴	Sí	8 %	23 %	0 %	0 %	8 %	23 %	0 %	0 %
	No	17 %	35 %	25 %	57 %	17 %	35 %	25 %	57 %
	NR	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %
Cajas rurales	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %
	NR	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %
Empresas de créditos	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	25 %	45 %	25 %	45 %	25 %	45 %	25 %	45 %
	NR	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %
Entidades ⁵	Sí	67 %	99 %	0 %	0 %	33 %	52 %	33 %	52 %
	No	0 %	0 %	67 %	99 %	33 %	46 %	33 %	46 %
	NR	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %

1 Número de instituciones.

2 Total de activos al 31 de diciembre de 2021. Fuente: SBS.

3 NR = La institución no presentó el Reporte de Sostenibilidad a la SMV.

4 Incluye a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y a la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima

5 Incluye a Cofide, Agrobanco y Fondo Mivivienda

Respecto a las acciones relacionadas con el consumo de energía, las conclusiones son similares a las del consumo de agua: se observa un mayor ejercicio de medición (ligado probablemente al control de gastos operativos), pero un bajo porcentaje de fijación de objetivos.

Ninguna de las financieras fijó objetivos de reducción de consumo de energía (igual que en el caso del agua).

		Medición de consumo		Objetivos de reducción de consumo		Aprobados por el directorio	
		Número ¹	Activos ²	Número	Activos	Número	Activos
Total	Sí	35 %	90 %	11 %	25 %	4 %	19 %
	No	27 %	6 %	51 %	72 %	58 %	78 %
	NR ³	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %
Bancos	Sí	63 %	96 %	25 %	24 %	6 %	20 %
	No	38 %	4 %	75 %	76 %	94 %	80 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Financieras	Sí	60 %	82 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	40 %	18 %	100 %	100 %	100 %	100 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Cajas municipales ⁴	Sí	8 %	23 %	8 %	23 %	0 %	0 %
	No	17 %	35 %	17 %	35 %	25 %	57 %
	NR	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %
Cajas rurales	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %
	NR	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %
Empresas de créditos	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	25 %	45 %	25 %	45 %	25 %	45 %
	NR	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %
Entidades ⁵	Sí	67 %	99 %	33 %	46 %	33 %	52 %
	No	0 %	0 %	33 %	52 %	33 %	46 %
	NR	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %

1 Número de instituciones.

2 Total de activos al 31 de diciembre de 2021. Fuente: SBS.

3 NR = La institución no presentó el Reporte de Sostenibilidad a la SMV.

4 Incluye a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y a la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima

5 Incluye a Cofide, Agrobanco y Fondo Mivivienda

Respecto a las acciones relacionadas con la gestión de residuos, se aprecia un nivel de avance menor a comparación del caso de energía o agua. En este caso, dado que la generación de residuos no implica un costo variable (en función del volumen), son menos las instituciones que lo miden.

Al igual que en el caso del consumo de energía y agua, se aprecia una oportunidad para sensibilizar a las instituciones sobre las oportunidades de alcanzar eficiencias a través de un mejor manejo de insumos y materiales.

		Medición de emisiones		Objetivos de reducción de emisiones		Aprobados por el directorio	
		Número ¹	Activos ²	Número	Activos	Número	Activos
Total	Sí	18 %	83 %	15 %	27 %	7 %	21 %
	No	44 %	14 %	47 %	70 %	55 %	75 %
	NR ³	38 %	3 %	38 %	3 %	38 %	3 %
Bancos	Sí	38 %	89 %	25 %	25 %	6 %	20 %
	No	63 %	11 %	75 %	75 %	94 %	80 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Financieras	Sí	10 %	18 %	10 %	18 %	0 %	0 %
	No	90 %	82 %	90 %	82 %	100 %	100 %
	NR	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Cajas municipales ⁴	Sí	8 %	25 %	17 %	38 %	17 %	38 %
	No	17 %	35 %	8 %	19 %	8 %	19 %
	NR	75 %	43 %	75 %	43 %	75 %	43 %
Cajas rurales	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	17 %	18 %	17 %	18 %	17 %	18 %
	NR	83 %	82 %	83 %	82 %	83 %	82 %
Empresas de créditos	Sí	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
	No	25 %	45 %	25 %	45 %	25 %	45 %
	NR	75 %	55 %	75 %	55 %	75 %	55 %
Entidades ⁵	Sí	67 %	99 %	33 %	52 %	33 %	52 %
	No	0 %	0 %	33 %	46 %	33 %	46 %
	NR	33 %	1 %	33 %	1 %	33 %	1 %

1 Número de instituciones.

2 Total de activos al 31 de diciembre de 2021. Fuente: SBS.

3 NR = La institución no presentó el Reporte de Sostenibilidad a la SMV.

4 Incluye a las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito y a la Caja Municipal de Crédito Popular de Lima

5 Incluye a Cofide, Agrobanco y Fondo Mivivienda

Conclusiones

La adopción de prácticas sostenibles tiene un potencial de creación de valor que debe ser considerado por las empresas al momento de formular su estrategia corporativa. Muchos de los factores ligados a esa creación de valor están vinculados a lo que hemos llamado factores dependientes, donde la empresa requiere que sus prácticas ASG sean conocidas o aceptadas por terceros.

La transparencia es un pilar central de las finanzas sostenibles y del desarrollo sostenible de la economía. Una mayor transparencia contribuye a identificar riesgos y oportunidades, así como a seguir el progreso de los objetivos políticos nacionales e internacionales. La dis-

ponibilidad de datos comparables y fiables sobre los aspectos ASG también mejora el acceso al capital (internacional).

Los países latinoamericanos ya han implementado varias regulaciones de divulgación ASG. En Chile, Argentina y Perú, las empresas que cotizan en bolsa están obligadas a informar sobre la sostenibilidad. En Brasil, existen varias medidas, entre ellas también normas obligatorias. Sin embargo, los marcos normativos seleccionados son muy diferentes. Esto genera una menor comparabilidad de los datos ASG y, en consecuencia, un menor nivel de interoperabilidad. Teniendo en cuenta la proximidad geo-

Aunque el Perú cuenta con algunas normas avanzadas en materia de divulgación de información ASG, todavía hay oportunidades de mejora que pueden implementarse.

gráfica entre los países de América Latina y las interdependencias económicas, es importante que las entidades proporcionen una divulgación avanzada de información ASG para que sus usuarios puedan tomar decisiones informadas. La divulgación ASG avanzada no solo beneficia a los actores de los países vecinos, sino que también puede utilizarse a nivel internacional. Por ejemplo, para exportar a algunos países y/o regiones en el futuro, las empresas peruanas tendrán que ser transparentes y proporcionar datos ASG fiables.

Aunque el Perú cuenta con algunas normas avanzadas de divulgación de información ASG, todavía hay oportunidades de mejora. Por ejemplo, aunque la Resolución de la SMV n.º 018-2020-SMV/02 exige la presentación de un Reporte de Sostenibilidad Corporativa para las empresas que cotizan en bolsa, la información de estos reportes no necesariamente está estandarizada y en muy pocos casos tiene una verificación independiente. Como se mencionó, la resolución debería vincular y/o incorporar marcos de referencia y estándares en sus requisitos de información que ya están ampliamente adoptados y son coherentes, con el fin de proporcionar una mejor orientación a las entidades que se ven afectadas

por estas regulaciones, y presentar datos ASG comparables y fiables a los inversores.

La clasificación de los riesgos de sostenibilidad también ha puesto de manifiesto los numerosos riesgos ambientales físicos y transitorios a los que se enfrenta el Perú debido al cambio climático y sus impactos en cascada sobre el medio ambiente y la economía. Sin embargo, las entidades bajo el alcance de la resolución de la SMV no tienen que abordar muchos de estos riesgos en su Reporte de Sostenibilidad Corporativa, por ejemplo, el impacto en la biodiversidad y la calidad del aire, entre otros. Por lo tanto, es vital aplicar una normativa coherente y ambiciosa que aborde estos riesgos utilizando marcos de referencia y estándares internacionales.

Además, las medidas obligatorias tienen el objetivo de fomentar la transparencia y aumentar la comparabilidad de la información. Sin embargo, cuando esas medidas obligatorias van acompañadas de un conjunto de métricas voluntarias entre las que se puede elegir, se permite que cada entidad elija métricas diferentes. La investigación ha demostrado que la falta de claridad sobre los parámetros que deben utilizarse para informar sobre un tema pue-





de permitir un enfoque de selección (Korca y Costa, 2021). Este enfoque de selección entre las métricas se considera “greenwashing” y se utiliza para comunicar información no material (Bingler et al., 2021). En este sentido, el presente estudio muestra que el panorama peruano en materia de ASG podría beneficiarse de la definición clara de un conjunto de estándares, que estén directamente vinculados con la regulación existente y sus requisitos. Cuando se definen a fondo los estándares de divulgación para las empresas de diferentes sectores y tamaños, se puede ayudar a las empresas bajo el alcance de la regulación a informar sobre los aspectos materiales, lo que aumentará la comparabilidad de la información reportada.

Una revisión de los avances de las instituciones financieras peruanas a través de su reporte de sostenibilidad corporativa muestra que, si bien manifiestan tener una política ambiental, no necesariamente existe un reporte de resultados periódico al directorio que facilite la retroalimentación de dicha política. Adicionalmente, cuando se analiza el detalle de los objetivos relativos a emisión de gases de efecto invernadero, consumo de agua, consumo de energía y gestión de residuos se encuentra escasa medición y prácticamente ninguna fijación de metas para un mejor desempeño ambiental.

Para las entidades que no entran en el ámbito de aplicación de la normativa vigente, es importante desarrollar estándares de divulgación simplificados con directrices claras, con el fin de que experimenten la presentación de reportes de forma voluntaria, y proporcionar mecanismos de apoyo. Aunque las nuevas prácticas de divulgación puedan crear cierta carga administrativa al principio, es importante que esos estándares de divulgación se simplifiquen. Vale decir que, si bien la normativa existente no se dirige a esas

entidades, la presentación de informes ASG para ellas tiene importantes beneficios, como la posibilidad de ser incluidas en determinadas carteras de inversión sostenible. Por lo tanto, la creación de estándares de divulgación simplificados, pero comparables, permite a esas entidades experimentar la divulgación de información ASG, que puede avanzar para ellas en una etapa posterior.

Además, es fundamental tener en cuenta que garantizar la coherencia de las políticas es el primer paso hacia una divulgación ASG más estandarizada. En el Perú, existen actualmente varias medidas de divulgación ASG para diversas instituciones. Es importante que esas regulaciones y las que están por venir se elaboren considerando a fondo las regulaciones anteriores en vigor. Los requisitos de divulgación deben ser claros y precisos, sin crear confusión para las entidades que entran en el alcance de la divulgación. Para aumentar la coherencia, debería existir un enfoque de colaboración entre los grupos de trabajo técnicos que elaboran las nuevas normas sobre divulgación de información ASG.

Por último, es fundamental fomentar la cooperación regional para fortalecer el nivel de armonización entre las diferentes normativas en América Latina. Por ejemplo, esta cooperación podría basarse en un estándar internacional, como las directrices del GRI. La cooperación entre los emisores de normas es vital para aumentar la transparencia entre las divulgaciones ASG en los diferentes países de América Latina. Un marco global de divulgación contribuiría a reducir las discrepancias entre los informes y, por tanto, mejoraría la comparabilidad de la información, lo que beneficiará a los inversores en su evaluación de las oportunidades de inversión sostenible en la región.

RECOMENDACIONES Y PRÓXIMOS PASOS

Sobre la base de la clasificación de los riesgos de sostenibilidad en el Perú, el análisis de las regulaciones de divulgación ASG en países latinoamericanos seleccionados, y la ejemplificación de los marcos de referencia y estándares internacionales, recomendamos los siguientes puntos de acción como próximos pasos.

Punto de acción 1

Implementar una normativa coherente y ambiciosa que aborde todos los riesgos de sostenibilidad en sus requisitos de divulgación para todas las entidades, vinculando a los marcos de referencia y estándares internacionales que ya están ampliamente adoptados y son líderes en sus sectores respectivos, por ejemplo, TCFD, GRI, CDSB.

Punto de acción 2

Proporcionar capacitación y directrices para apoyar a las entidades con sus requisitos de presentación de informes de sostenibilidad. Las posibles acciones podrían ser el apoyo al uso de software para la recopilación y gestión de datos ASG, pero también la actualización de la Guía de Usuario para Facilitar el Llenado del Reporte de Sostenibilidad Corporativa, preparada por el PIR, que actualmente hace referencia al obsoleto Reporte de Sostenibilidad Corporativa (Resolución SMV n.º 033-2015-SMV/01), puesto que ya proporciona una orientación detallada y ofrece estándares que pueden utilizarse para medir los impactos.

Punto de acción 3

Desarrollar estándares de divulgación simplifica-

dos para las entidades que no entran en el ámbito de aplicación de las normativas actuales. Para que aprendan a aplicar dichas normas, es importante proporcionar directrices claras y tiempo para experimentar los procesos (véase la experiencia de las Pymes en la UE).

Punto de acción 4

Garantizar la coherencia política entre las diferentes normativas nacionales que se alinean con los marcos internacionales para estandarizar la divulgación de información ASG (por ejemplo, formar un grupo de trabajo técnico interinstitucional que elabore normativas estandarizadas, promovido por el eje de gestión de riesgos del Protocolo Verde).

Punto de acción 5

Fomentar la cooperación regional para aumentar el nivel de armonización y comparabilidad entre las diferentes regulaciones en América Latina (por ejemplo, promover un grupo de trabajo regional de expertos ASG, reguladores y legisladores que trabajen en los temas de armonización y estandarización).

Punto de acción 6

Alinear las prácticas de divulgación con regulaciones internacionales, por ejemplo, teniendo en cuenta la Corporate Sustainability Due Diligence Directive y la Deforestation-free Products Proposal, con el fin de aumentar las oportunidades de financiación para las entidades peruanas.

PROPUESTA DE SECUENCIA DE EVOLUCIÓN PARA LA DIVULGACIÓN AMBIENTAL EN EL SECTOR FINANCIERO

En esta sección se propone una secuencia de trabajo para el avance en la divulgación ambiental de las instituciones financieras en el Perú, como un catalizador para el desarrollo de las finanzas verdes.

Esta secuencia de trabajo parte de la situación actual y tiene como ambición el alineamiento de los estándares de reporte de las instituciones finan-

cieras nacionales con guías internacionales. Como se mencionó, muchas instituciones financieras presentan el reporte de sostenibilidad corporativa regulado por la Superintendencia de Mercado de Valores, por lo que es importante considerarlo como un punto de partida en la evolución de los estándares que pueda adoptar voluntariamente el sistema financiero. El detalle de la información ambiental que se pide en dicho reporte se presenta en el anexo 2.

Figura 11: Secuencia de trabajo para avanzar en la divulgación ambiental del sistema financiero



¹² Aprobado por la Resolución SBS n.° 1928-2015.

La evolución deberá ser gradual (considerando los diferentes niveles de progreso relativo de las instituciones financieras) y asegurar la coherencia con las tendencias que se observan en los mercados financieros internacionales.

Se propone que el objetivo (situación deseada) se construya a partir de las áreas temáticas identificadas por el Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) y que han sido adoptadas por el Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). Como se muestra en el anexo 3, las recomendaciones del TCFD se centran en cuatro áreas temáticas:

- **Gobernanza:** divulgar la gobernanza de la organización sobre los riesgos y las oportunidades relacionadas con el clima.

- **Estrategia:** divulgar el impacto actual y potencial de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización en los casos en los que dicha información sea sustancial.

- **Gestión de riesgo:** divulgar cómo la organización identifica, evalúa y gestiona los riesgos relacionados con el clima.

- **Métricas y objetivos:** divulgar las métricas y los objetivos utilizados para evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima relevantes en los casos que dicha información sea sustancial.

Como se indicó, el avance en estas cuatro áreas temáticas debe realizarse en forma gradual y estableciendo metas mínimas para asegurar el progreso de las instituciones financieras. Se plantean tres horizontes de tiempo:

- **Inicial (2023-2024):** el objetivo en este período es que las instituciones financieras en el Perú cuenten con una política ambiental y climática aprobada por su Directorio y con una dinámica de asunción de compromisos

ambientales. Deberá haberse iniciado la asignación de roles, responsabilidades y recursos a la organización, la implementación de instrumentos de medición y el reporte periódico de los avances de la política.

- **Evolución (2025-2026):** el objetivo de este período es que las instituciones financieras amplíen el campo de acción de su política ambiental en las cuatro áreas temáticas: gobernanza, estrategia, gestión del riesgo y métricas y objetivos.

- **Consolidación (2027-2028):** el objetivo de este período es alcanzar los estándares internacionales en cuanto a divulgación de información financiera ligada a riesgos ambientales y climáticos.

La secuencia de implementación debe armonizar el avance en las cuatro áreas temáticas con los objetivos que se plantean para los tres horizontes. La tabla 7 sintetiza las principales metas intermedias para vigilar el progreso de las instituciones financieras en la adopción voluntaria de estándares más exigentes de divulgación.

El trabajo durante el horizonte inicial debería lograr que las instituciones financieras cuenten con una política ambiental formulada, aprobada formalmente por el directorio y donde las responsabilidades asociadas han sido comunicadas claramente a los órganos de administración y al directorio. La discusión estratégica debe haber avanzado en la identificación de los riesgos y las oportunidades ambientales y climáticas; así como en la determinación de impactos a nivel cualitativo. Las directrices del Reglamento para la Gestión del Riesgo Social y Ambiental deberían aplicarse a todas las fases del proceso de crédito para los Clientes con Créditos Corporativos¹³. Asimismo, la institución financiera deberá medir sus emisiones de GEI, consumo de agua, consumo de energía y generación de residuos sólidos. Todos estos avances deberían verse reflejados en la política ambiental de la institución y reportados en el Reporte de Sostenibilidad Corporativa.

¹³ Son aquellos créditos otorgados a personas jurídicas que han registrado un nivel de ventas anuales mayor a S/ 200 millones en los dos últimos años, de acuerdo con los estados financieros anuales auditados más recientes.



Tabla 7: Secuencia propuesta para el avance en la divulgación ambiental de las instituciones financieras

Horizonte	Inicial (2023-2024)	Evolución (2025-2026)	Consolidación (2027-2028)
Objetivo	Las instituciones financieras en el Perú cuentan con una política ambiental y climática aprobada por su directorio y con una dinámica de asunción de compromisos ambientales.	Las instituciones financieras en el Perú amplían el campo de acción de su política ambiental en las cuatro áreas temáticas.	Las instituciones financieras en el Perú alcanzan los estándares internacionales (p.ej. TCFD) en cuanto a divulgación de información financiera ligada a riesgos ambientales y climáticos.
Áreas temáticas:			
Gobernanza	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras incorporan en sus manuales de organización y funciones las responsabilidades de los órganos asociados a la gestión, medición y reporte de los riesgos ambientales y climáticos. Las instituciones financieras incorporan entre las responsabilidades del directorio la supervisión de las cuestiones ambientales y climáticas. Las instituciones financieras enriquecen el Reporte de Sostenibilidad Corporativa enviado a la SMV. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras mantienen actualizada la asignación de roles y responsabilidades en la administración y en el directorio. Las instituciones financieras pueden elegir entre: <ul style="list-style-type: none"> Mantener exclusivamente el Reporte de Sostenibilidad Corporativa enviado a la SMV. Reportar sus avances en una memoria integrada. Aportar la información a una iniciativa gremial de reporte conjunto. Aportar la información a una organización académica o Think-tank que constituya un observatorio de las finanzas verdes y divulgue los avances en la incorporación de criterios ASG en los mercados financieros y a la sociedad en general. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras mantienen actualizada la asignación de roles y responsabilidades en la administración y en el directorio. Las instituciones financieras pueden optar adicionalmente por unirse a alguna iniciativa global de reporte.
Estrategia	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras mapean los riesgos y oportunidades ambientales y climáticas en sus operaciones y en su portafolio. Las instituciones financieras desarrollan un análisis cualitativo de los impactos de los riesgos y oportunidades ambientales y climáticas en sus resultados de operación y en su situación financiera. Ambos informes son discutidos y aprobados por el directorio. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras actualizan el mapa de los riesgos y oportunidades ambientales y climáticas en sus operaciones y en su portafolio. En particular, se desarrollan los riesgos vinculados a la biodiversidad y ecosistemas. Las instituciones financieras desarrollan un análisis cuantitativo de los impactos de los riesgos y oportunidades ambientales y climáticas en sus resultados de operación y en su situación financiera. Ambos informes son discutidos y aprobados por el directorio. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras actualizan el mapa de los riesgos y oportunidades ambientales y climáticas en sus operaciones y en su portafolio. Las instituciones financieras desarrollan, en alianza con la academia y el sector público, las capacidades para desarrollar análisis de escenarios de acuerdo con metodologías internacionales. Las instituciones financieras analizan cuantitativamente los impactos de los riesgos y oportunidades ambientales y climáticas en sus resultados de operación y en su situación financiera, a partir de los escenarios desarrollados.

¹⁴ Si bien es posible trabajar el tema en la fase inicial, al día de hoy el estándar del TNFD está aún en fase de consulta, por lo que se reconoce la posibilidad de que sea necesario esperar para tener mayor claridad metodológica en el tema.



Horizonte	Inicial (2023-2024)	Evolución (2025-2026)	Consolidación (2027-2028)
Gestión del riesgo	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras incorporan en las diferentes fases del proceso de crédito la gestión de los riesgos ambientales y climáticos. Las instituciones financieras aplican los criterios y procedimientos incluidos en el Reglamento para la Gestión del Riesgo Social y Ambiental a TODOS los Clientes Corporativos. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras aplican los criterios y procedimientos incluidos en el Reglamento para la Gestión del Riesgo Social y Ambiental a TODOS los clientes corporativos, grandes empresas y medianas empresas. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras aplican los criterios y procedimientos incluidos en el Reglamento para la Gestión del Riesgo Social y Ambiental a todos los clientes corporativos, grandes empresas, medianas empresas y pequeñas empresas.
Métricas y objetivos	<ul style="list-style-type: none"> Se explicita el cambio climático dentro de la Gestión del Riesgo Social y Ambiental. Las instituciones financieras miden sus emisiones totales de GEI (alcance 1 y 2). Las instituciones financieras miden su consumo de agua Las instituciones financieras miden su consumo de energía Las instituciones financieras miden los residuos sólidos que generan. La política ambiental y climática establece objetivos relativos a emisiones de GEI, consumo de agua, consumo de energía y generación de residuos sólidos que son aprobados por el directorio. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras miden sus emisiones totales de GEI (alcance 1 y 2) y desarrollan pruebas piloto con algunos clientes corporativos para la medición del alcance 3. Las instituciones financieras desarrollan pruebas piloto con algunos clientes corporativos para la medición del consumo de agua, el consumo de energía y el volumen de residuos sólidos generados. 	<ul style="list-style-type: none"> Las instituciones financieras divulgan los resultados de sus mediciones con clientes respecto a estándares internacionales.

En el horizonte de evolución se busca vigilar que los distintos aspectos de la política se mantengan actualizados, incorporar un análisis cuantitativo de los impactos, extender la aplicación de la gestión del riesgo social y ambiental a clientes con créditos de grandes empresas y medianas empresas¹⁵, y desarrollar pruebas piloto con clientes corporativos para la medición del alcance

3 de las emisiones, el consumo de agua y energía, y la generación de residuos sólidos. Se plantean cuatro alternativas para la divulgación de los avances.

En el horizonte de consolidación se busca que las instituciones financieras cumplan con los requisitos de divulgación asociados con estándares

internacionales, como las recomendaciones de la TCFD que se detallan en el anexo 3.

Se considera que esta secuencia de implementación podría ser facilitada con la participación de instituciones de soporte que pudieran facilitar el intercambio de experiencias y el fortalecimiento de capacidades. Algunas de ellas son el Banco Central de Reserva, la Superintendencia de

Banca y Seguros, la cooperación internacional, los gremios de las instituciones financieras y la academia. Esa labor de apoyo podría delegarse en el Protocolo Verde o constituir una plataforma de apoyo ad-hoc para que actúe como secretaría técnica facilitando la implementación en las diferentes instituciones y actualizando las guías en la medida en que se actualicen los estándares internacionales o la regulación nacional.

¹⁵Créditos a grandes empresas: son aquellos créditos otorgados a personas jurídicas que tienen ventas anuales mayores a S/ 20 millones, pero no mayores a S/ 200 millones en los dos últimos años, de acuerdo con los estados financieros más recientes del deudor. Créditos a medianas empresas: son aquellos créditos otorgados a personas jurídicas con endeudamiento superior a S/ 300 000 en el sistema y que no clasifica como Corporativo o Gran Empresa. Créditos a pequeñas empresas: son aquellos créditos otorgados a personas naturales o jurídicas, cuyo endeudamiento total en el sistema financiero (sin incluir los créditos hipotecarios para vivienda) es superior a S/ 20 000 pero no mayor a S/ 300 000 en los últimos seis meses.

Referencias

Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (marzo, 2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3). Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2925310

Aouadi, A., & Marsat, S. (mayo, 2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. *Journal of Business Ethics*, 151(4). Recuperado de <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3213-8>

Atz, U., Van Holt, T., Douglas, E., & Whelan, T. (2021). The Return on Sustainability Investment (ROSI): Monetizing financial benefits of Sustainability actions in companies. *Sustainable Consumption and Production*, II. Londres: Palgrave Macmillan.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1). Recuperado de [https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA545_Fall%202022/Barney%20\(1991\).pdf](https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA545_Fall%202022/Barney%20(1991).pdf)

Bingler, J. A., Kraus, M., & Leippold, M. (marzo, 2021). Cheap Talk and Cherry-Picking: What ClimateBert has to say on Corporate Climate Risk Disclosures. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3796152>

Bloomberg. (19 de abril de 2019). As demand for ESG investing grows, so too does the need for high-quality data [Artículo en una plataforma web]. Recuperado de <https://www.pionline.com/article/20190419/ONLINE/190419817/commentary-as-demand-for-esg-investing-grows-so-too-does-the-need-for-high-quality-data>

Comisión Europea (23 de febrero de 2022). Just and sustainable economy: Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains. [Artículo en una página web]. Recuperado de https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145

Cenepred (2018). Escenarios de riesgos por lluvias intensas. Recuperado de https://cenepred.gob.pe/web/wp-content/uploads/2018/08/Escenario_NACIONAL.pdf

Cepal (2022). Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2021. Recuperado de <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/fad50e23-1e2e-45b6-9f51-9e78347ebc97/content>

Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (febrero, 2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1). Recuperado de <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.11.009>

Climate & Company (2022). Overview & Comparison of National Green Finance Taxonomies around the World. Recuperado de https://issuu.com/climateandcompany/docs/20220517_overview_and_comparison_of_national_green

Correa-García, J., & Vásquez-Arango, L. (diciembre, 2020). Desempeño ambiental, social y de gobierno (ASG): incidencia en el desempeño financiero en el contexto latinoamericano. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 28(2). Recuperado de <https://revistas.unimilitar.edu.co/index.php/rfce/article/view/4271/4494>

Dechezleprêtre, A., & Sato, M. (2014). The Impacts of Environmental Regulations on Competitiveness. *Review of Environmental Economics and Policy*, 11(2). Recuperado de <https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1093/reep/rex013>

Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (mayo, 2012). Nonfinancial disclosure

and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *The accounting review*, 87(3). Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/23245628>

Ellis, J., Nachtigall, D., & Venmans, F. (agosto, 2020). Carbon Pricing and Competitiveness: Are they at Odds? *Climate Policy*, 20(9). Recuperado de <https://doi.org/10.1080/14693062.2020.1805291>

Gray, R., Owen, D. and Adams, C. (1996). *Accounting and accountability: Changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Inglaterra: Prentice Hall.

Gregory, R. P. (junio, 2020). When is greenwashing an easy fix? *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(2). Recuperado de <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1907091>

Hąbek, P. and Wolniak, R. (enero, 2015). Assessing the quality of corporate social responsibility reports: the case of reporting practices in selected European Union member states. *Quality & Quantity*, 50(1). Recuperado de <https://doi.org/10.1007/s11135-014-0155-z>

Henisz, W., Koller, T., & Nuttall, R. (noviembre, 2019). Five ways that ESG creates value. *The McKinsey Quarterly*. Recuperado de <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/Strategy%20and%20Corporate%20Finance/Our%20Insights/Five%20ways%20that%20ESG%20creates%20value/Five-ways-that-ESG-creates-value.ashx>

IFRS. (31 de marzo 2022). ISSB delivers proposals that create comprehensive global baseline of sustainability disclosures [Artículo en una página web]. Recuperado de <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2022/03/issb-delivers-proposals-that-create-comprehensive-global-baseline-of-sustainability-disclosures/>

Ioannou, I., & Serafeim, G. (abril, 2021). Corporate Sustainability: A Strategy? Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper, 19. Recuperado de https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/WP19-065rev4-23-21_aefe2c98-5fa6-44c4-bbae-f68e6f283642.pdf

IPCC (2014). *Climate Change 2014: Impacts, Adaptation, and Vulnerability. Annex II. Glossary. Contribution of Working Group II to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Recuperado de https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/WGIIAR5-AnnexII_FINAL.pdf

IPSF (2021). State and trends of ESG disclosure policy measures across IPSF jurisdictions, Brazil, and the US. Recuperado de https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-11/211104-ipsf-esg-disclosure-report_en.pdf

Korca, B. and Costa, E. (enero, 2021). Directive 2014/95/EU: building a research agenda. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(3). Recuperado de <https://doi.org/10.1108/jaar-05-2020-0085>

KPMG (2020). The time has come. KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020. Recuperado de <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/11/the-time-has-come-survey-of-sustainability-reporting.html>

Lee, M., & Suh, I. (abril, 2022). Understanding the effects of Environment, Social, and Governance conduct on financial performance: Arguments for a process and integrated modelling approach. *Sustainable Technology and Entrepreneurship*, 1(1). Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2773032822000049>

Referencias

Levinson, A., & Taylor, S. (febrero, 2008). Unmasking the Pollution Haven Effect. *International Economic Review*, 49(1). Recuperado de <https://doi.org/10.1111/j.1468-2354.2008.00478.x>

Lokuwaduge, C. S., & De Silva, K. M. (2022). ESG Risk Disclosure and the Risk of Green Washing. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(1). Recuperado de <http://dx.doi.org/10.14453/aabfj.v16i1.10>

Mathews, M. R. (1993). *Socially responsible accounting*. Londres: Chapman & Hall.

Michelon, G. (2021). Financial markets and environmental information. En J. Bebbington, C. Larrinada, B. O'Dwyer, I. Thomson (Eds.), *Routledge Handbook of Environmental Accounting* (pp. 165-178). Londres: Routledge.

Ministerio del Ambiente (2022) *Finanzas Verdes* [Web]. Recuperado de <https://www.gob.pe/institucion/minam/campañas/7006-finanzas-verdes>

OCDE (2018). *Biodiversity Conservation and Sustainable Use in Latin America: Evidence from Environmental Performance Reviews*. Recuperado de <https://doi.org/10.1787/9789264309630-en>

Porter, M., & Kramer, M. (diciembre, 2006). *Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92.

Porter, M., & Kramer, M. (febrero, 2011). *Creating Shared Value*. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

Porter, M., & Van der Linde, C. (1995). *Toward a new conception of the environment-competitiveness relationship*. *The Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 97-118.

Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2019). *Principles of Sustainable Finance*. Oxford: Oxford University Press.

Senamhi (2018). *Estudio de la frecuencia de nevadas en el Perú*. Recuperado de <https://www.senamhi.gob.pe/load/file/01401SENA-46.pdf>

Senamhi (2020). *Orientaciones para el análisis del clima y determinaciones de los peligros asociados al cambio climático*. Nota técnica n.º 001-2019/ SENAMHI/DMA. Recuperado de <https://repositorio.senamhi.gob.pe/bitstream/handle/20.500.12542/360/Orientaciones-análisis-clima-determinación-peligros-asociados-cambio-climático.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

The Biodiversity Finance Initiative (2021). *Biofin Peru* [Web]. Recuperado de <https://www.biofin.org/index.php/peru>

UNEP. (2019). *Strategy for Private Sector Engagement*. Recuperado de <https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/31107/Strategy%20for%20Private%20Sector%20Engagement-2.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Wernerfelt, B. (junio, 1984). *A resource-based view of the firm*. *Strategic management journal*, 5(2). Recuperado de <https://web.mit.edu/bwerner/www/papers/AResource-BasedViewoftheFirm.pdf>

Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). *ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015 – 2020*. NYU Stern Center for Sustainable Business and Rockefeller Asset Management.

World Bank (2021). *The World Bank in Peru: Overview* [Web]. Recuperado de <https://www.worldbank.org/en/country/peru/overview#1>



Anexo 1: Los riesgos sociales y de gobierno corporativo en el Perú.

Social	Comunidad y sociedad	<ul style="list-style-type: none"> • Relaciones con las comunidades locales (redes) • Impacto social de los productos y servicios 	
	Relaciones con los empleados y normas laborales	<ul style="list-style-type: none"> • Libertad de asociación y derecho de sindicación • Trabajo forzado • Edad mínima y trabajo infantil 	
		<ul style="list-style-type: none"> • Igualdad de representación • Igualdad de remuneración • Discriminación 	
		<ul style="list-style-type: none"> • Gestión del capital humano y relaciones con los empleados (oportunidades de formación y desarrollo) • Salud y seguridad en el trabajo 	
		<ul style="list-style-type: none"> • Protección del cliente y responsabilidad del producto • Seguridad y privacidad de los datos personales • Derechos de los clientes a obtener información sobre factores ASG • Calidad e innovación en la relación con el cliente 	
Relaciones del cliente			
Gobernanza	Derechos humanos	Contribución a proyectos de derechos humanos	
	Pobreza y hambre	Contribución a la reducción de la pobreza	
	Consideraciones éticas	<ul style="list-style-type: none"> • Integridad de la conducta/marcos de conducta • Valores y ética • Soborno y corrupción • Rendición de cuentas/Estado de derecho 	
		Estrategia y gestión de riesgos	<ul style="list-style-type: none"> • Implementación de la estrategia, ejecución operativa y seguimiento • Controles internos y políticas y procedimientos de gestión de riesgos
		Inclusión	Discriminación
	Transparencia	Cumplimiento de las normas y prácticas de divulgación e información	

Anexo 2: Sección ambiental del Reporte de Sostenibilidad

I. MEDIO AMBIENTE Y CAMBIO CLIMÁTICO
Política ambiental:

Pregunta 1	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad cuenta con una política ambiental o un sistema de gestión que incluya compromisos ambientales?			

a. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 1, indique la denominación del documento en el que se evidencie la política o el sistema de gestión adoptado por la sociedad, fecha de aprobación y el año desde el cual se viene aplicando:

Denominación del documento	Fecha de aprobación	Año desde el cual se viene aplicando

b. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 1, precise:

	Sí	No	Explicación:
¿Dicha política ambiental o sistema de gestión ha sido aprobado por el directorio?			
¿Dicha política ambiental o sistema de gestión contempla la gestión de riesgos, identificación y medición de los impactos ambientales de sus operaciones relacionadas con el cambio climático (*)?			
¿La sociedad cuenta con un informe de periodicidad anual en el que se evalúen los resultados de su política ambiental y que ha sido puesto de conocimiento del directorio?			

(*) Se espera que la sociedad considere, en la gestión relacionada con el cambio climático, los aspectos “físicos” (inundaciones, deslizamientos, sequías, desertificación, etc.) y/o los aspectos de “transición” a una nueva economía baja en carbono (uso de nuevas tecnologías, descarbonización de portafolios de inversión, etc.).

Emissiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI):

Pregunta 3	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad mide sus emisiones de GEI (*)?			

(*) Gases de Efecto Invernadero (GEI): gases integrantes de la atmósfera, de origen natural o humano que atrapan la energía del sol en la atmósfera, provocando que esta se caliente.

c. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 3, precise:

Medición de emisiones GEI	Información requerida
Si la sociedad cuenta con certificación, reporte o informe de un tercero que evidencie la medición de emisiones totales de GEI (*), indique la denominación del mismo, fecha de emisión y si se encuentra vigente al cierre del ejercicio.	
Si la sociedad cuenta con una plataforma, herramienta o estándar desarrollado internamente para la medición de emisiones totales de GEI (*), indique la denominación del mismo, su fecha de implementación y, de ser el caso, su última actualización.	

(*) A las emisiones totales de GEI generadas por una empresa se le denomina huella de carbono corporativa.

d. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 3, indique la siguiente información correspondiente a los últimos tres (3) ejercicios:

Ejercicio	Emisiones totales GEI (TM CO ₂ e)		
	Alcance 1 (*)	Alcance 2 (**)	Alcance 3 (***)
Ejercicio			
(Ejercicio - 1)			
(Ejercicio - 2)			

(*) Alcance 1: emisiones de GEI que son directamente generadas por la empresa. Por ejemplo, emisiones provenientes de la combustión en calderas, hornos, vehículos, etc.

(**) Alcance 2: emisiones de GEI generadas indirectamente por el uso de energía por parte de la empresa.

(***) Alcance 3: todas las otras emisiones de GEI generadas indirectamente por la empresa. Por ejemplo: viajes aéreos, terrestres, consumo de papel, traslado de colaboradores, etc.

Pregunta 2	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad, durante el ejercicio, ha sido objeto de alguna investigación, queja de la comunidad, controversia pública o se le ha impuesto alguna medida correctiva, medida cautelar, multa u otra sanción que involucre la violación de las normas ambientales por parte de ella? (*)			

(*) Se espera que la sociedad considere en este punto aquellas investigaciones, quejas de la comunidad, controversias públicas o medidas correctivas, medidas cautelares, multas u otra sanción, que se vinculen con impactos de carácter material. De acuerdo con la definición del Global Reporting Initiative se entiende por materiales, aquellos aspectos que reflejen impactos significativos económicos, ambientales y sociales de la organización o influyan sustancialmente en las valoraciones y decisiones de los grupos de interés.

a. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 2, indique el tipo de investigación, queja de la comunidad, controversia pública, medida correctiva, medida cautelar, multa u otra sanción, que involucre la violación de las normas ambientales a la que haya sido objeto la sociedad durante el ejercicio; así como el estado o situación de la misma al cierre del ejercicio:

Investigación, queja de la comunidad, controversia pública, medida correctiva, medida cautelar, multa u otra sanción	Estado o situación

b. Precise si la sociedad mantiene vigente alguna investigación, queja de la comunidad, controversia pública, medida correctiva, medida cautelar, multa u otra sanción, que involucre un incumplimiento de las normas ambientales iniciada en ejercicios anteriores; así como el estado o situación de la misma al cierre del ejercicio:

Investigación, queja de la comunidad, controversia pública, medida correctiva, medida cautelar, multa u otra sanción	Estado o situación



Pregunta 4	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad mide sus emisiones de GEI (*)?			

e. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 4, indique la denominación del documento en el que se sustenten los objetivos o metas de reducción de emisiones de GEI por parte de la sociedad, fecha de aprobación de los objetivos o metas y el año desde el cual se viene aplicando:

Denominación del documento	Fecha de aprobación	Año desde el cual se viene aplicando

f. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 4, precise:

	Sí	No	Explicación:
¿Dichos objetivos o metas de reducción han sido aprobados por el directorio?			

Agua

Pregunta 5	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad mide su consumo de agua (en m ³) en todas sus actividades?			

En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 5, indique la siguiente información correspondiente a los últimos tres (3) ejercicios:

Ejercicio	Consumo total de agua (m ³)
Ejercicio	
(Ejercicio - 1)	
(Ejercicio - 2)	



Pregunta 6	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad mide su huella hídrica (*)?			

(*) Huella hídrica: indicador que define el volumen total de agua utilizado e impactos ocasionados por la producción de bienes y servicios. Considera el consumo de agua directo e indirecto en todo el proceso productivo, incluyendo sus diferentes etapas en la cadena de suministros ("Norma que Promueve la Medición y Reducción Voluntaria de la Huella Hídrica y el Valor Compartido en las Cuencas Hidrográficas" - Resolución Jefatural n.º 023-2020-ANA, o norma que la sustituya o modifique).

En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 6, precise:

Medición de emisiones GEI	Información requerida
Si la sociedad cuenta con certificación, reporte o informe de un tercero que evidencie la medición de su huella hídrica, indique la denominación del mismo, fecha de emisión y si se encuentra vigente al cierre del ejercicio.	
Si la sociedad cuenta con una plataforma, herramienta o estándar desarrollado internamente para la medición de su huella hídrica, indique la denominación del mismo, su fecha de implementación y, de ser el caso, su última actualización.	

Pregunta 7	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad tiene objetivos o metas para reducir su consumo de agua?			

g. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 7, indique la denominación del documento en el que se evidencien los objetivos o metas de reducción de consumo de agua de la sociedad adoptados, fecha de aprobación y el año desde el que se viene aplicando:

Denominación del documento	Fecha de aprobación	Año desde el cual se viene aplicando

h. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 7, precise:

	Sí	No	Explicación:
¿Dichos objetivos o metas de reducción han sido aprobados por el directorio?			

Pregunta 8	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad controla la calidad de sus efluentes (*)?			

(*) Efluente: descarga directa de aguas residuales al ambiente, cuya concentración de sustancias contaminantes debe contemplar los Límites Máximos Permisibles (LMP) normados por la legislación peruana. Se consideran aguas residuales a aquellas cuyas características han sido modificadas por actividades antropogénicas, requieren de tratamiento previo y pueden ser vertidas a un cuerpo natural de agua o ser reutilizadas (Glosario de Términos para la Gestión Ambiental Peruana, Dirección General de Políticas, Normas e Instrumentos de Gestión Ambiental, 2012, Ministerio de Ambiente – MINAM).

En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 8, indique la denominación del documento que evidencie el control de los efluentes:

Denominación del documento

Energía

Pregunta 9	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad mide su consumo de energía (en kWh)?			

En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 9, indique la siguiente información correspondiente a los últimos tres (3) ejercicios:

Ejercicio	Consumo total de energía (kWh)
Ejercicio	
(Ejercicio - 1)	
(Ejercicio - 2)	

Pregunta 10	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad tiene objetivos o metas para reducir su consumo de energía?			

i. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 10, indique la denominación del documento en el que se evidencie los objetivos de reducción adoptados por la sociedad, fecha de aprobación y el año desde el que se viene aplicando:

Denominación del documento	Fecha de aprobación	Año desde el cual se viene aplicando

j. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 10, precise:

	Sí	No	Explicación:
¿Dichos objetivos o metas de reducción han sido aprobados por el directorio?			

Residuos sólidos:

Pregunta 11	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad mide los residuos sólidos que genera (en toneladas)?			

En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 11, indique la siguiente información correspondiente a los últimos tres ejercicios:

Ejercicio	Residuos sólidos peligrosos (TM) (*)	Residuos sólidos no peligrosos (TM) (**)	Residuos sólidos totales (TM)
Ejercicio			
(Ejercicio - 1)			
(Ejercicio - 2)			

(*) Residuos sólidos peligrosos: se consideran residuos sólidos peligrosos aquellos contemplados en el anexo III del Reglamento del Decreto Legislativo n.º 1278, Decreto Legislativo que aprueba la Ley de Gestión Integral de Residuos Sólidos, aprobado por Decreto Supremo n.º 014-2017-MINAM, o norma que la sustituya o modifique.

(**) Residuos sólidos no peligrosos: se consideran residuos sólidos no peligrosos aquellos contemplados en el anexo V del Reglamento del Decreto Legislativo n.º 1278, Decreto Legislativo que aprueba la Ley de Gestión Integral de Residuos Sólidos, aprobado por Decreto Supremo n.º 014-2017-MINAM, o norma que la sustituya o modifique.

Pregunta 12	Sí	No	Explicación:
¿La sociedad tiene objetivos o metas para gestionar (reducir, reciclar o reutilizar) sus residuos sólidos?			

k. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 12, indique nombre del documento en el que evidencien los objetivos de gestión de residuos sólidos adoptados por la sociedad, fecha de aprobación y año desde el cual se viene aplicando.

Denominación del documento	Fecha de aprobación	Año desde el cual se viene aplicando

l. En caso de que sea afirmativa la respuesta a la pregunta 12, precise:

	Sí	No	Explicación:
¿Dichos objetivos o metas de reducción han sido aprobados por el directorio?			

Anexo 3: Recomendaciones, declaraciones y guías publicadas por el TCFD

Áreas temáticas	Recomendaciones	Declaraciones	Guía para su implementación ¹⁶
Gobernanza	Divulgar la gobernanza de la organización sobre los riesgos y las oportunidades relacionadas con el clima	a. Describir la función de la administración a la hora de evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima.	<p>TODOS: cuando se describe la función de la administración relacionada con la evaluación y gestión de las cuestiones relacionadas con el clima, las organizaciones deberían considerar incluir la información siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si la organización ha asignado responsabilidades a cargos de la administración o comités. En caso afirmativo, si dichos cargos de la administración o comités informan a la junta directiva o al comité de la junta directiva. Además, si dichas responsabilidades incluyen evaluar y gestionar las cuestiones relacionadas con el clima; • Una descripción de la(s) estructura(s) organizativa(s) relacionada(s). • Los procesos por los cuales se informa sobre las cuestiones relacionadas con el clima; • Cómo la administración (a través de cargos específicos y comités de gestión) monitorea las cuestiones relacionadas con el clima.
		b. Describir el control de la junta directiva sobre los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima.	<p>TODOS: cuando se describe la supervisión de la junta directiva sobre las cuestiones relacionadas con el clima, las organizaciones deberían considerar incluir un análisis sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los procesos y la frecuencia con la que se informa a la junta directiva o los comités de la junta (p. ej., auditoría, riesgos u otros comités) sobre las cuestiones relacionadas con el clima. • Si la junta directiva o los comités de la junta consideran las cuestiones relacionadas con el clima al revisar y hacer un seguimiento de la estrategia, los principales planes de acción, las políticas de gestión de riesgos, los presupuestos anuales y los planes de negocios, así como, al establecer los objetivos de rendimiento de la organización, al supervisar la implementación y el rendimiento y al supervisar los principales gastos de capital, adquisiciones y ventas de activos. • Cómo la junta directiva monitorea y supervisa el progreso comparándolo con los objetivos y metas definidas para abordar las cuestiones relacionadas con el clima.
Estrategia	Divulgar el impacto actual y potencial de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización en los casos en los que dicha información sea sustancial.	a. Describir los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima que ha identificado la organización a corto, medio y largo plazo.	<p>TODOS: las organizaciones deben proporcionar la siguiente información:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Una descripción de lo que consideran relevante a corto, mediano y largo plazo, teniendo en cuenta la vida útil de los activos o la infraestructura de la organización y el hecho de que las cuestiones relacionadas con el clima muchas veces se presentan en el mediano y largo plazo. • Una descripción de las cuestiones relacionadas con el clima para cada horizonte (corto, mediano y largo plazo), que pueda suponer un impacto financiero importante para la organización. • Una descripción de los procesos empleados para determinar qué riesgos y oportunidades podrían suponer un impacto financiero importante para la organización. • Las organizaciones deberían proporcionar una descripción de los riesgos y las oportunidades por sector y geografía, según sea apropiado. <p>BANCOS: deben describir concentraciones significativas de exposición crediticia a activos relacionados con el carbono.¹⁷ Además, los bancos deben considerar divulgar sus riesgos relacionados con el clima (de transición y físicos) en sus préstamos y otras actividades comerciales de intermediarios financieros.</p>

¹⁶ TODOS: Guía para todos los sectores. BANCOS: Guías suplementaria para bancos.

¹⁷ Reconociendo que el término "activos relacionados con el carbono" no está bien definido, el Grupo de trabajo alienta a los bancos a utilizar una definición coherente para respaldar la comparabilidad. A efectos de divulgar información sobre concentraciones significativas de exposición crediticia a activos relacionados con el carbono en este marco, el Grupo de trabajo sugiere que los bancos definan los activos relacionados con el carbono como aquellos vinculados a los cuatro grupos no financieros identificados por el Grupo de trabajo en su informe de 2017. Puede haber industrias o subindustrias que sea apropiado excluir, como las empresas de servicios públicos de agua y las industrias independientes productoras de energía y electricidad renovable. Los bancos deben describir qué industrias incluyen.

Áreas temáticas	Recomendaciones	Declaraciones	Guía para su implementación ¹⁶
Estrategia	Divulgar el impacto actual y potencial de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización en los casos en los que dicha información sea sustancial.	b. Describir el impacto de los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y la planificación financiera de la organización.	<p>TODOS: sobre la base de la información recomendada (a), las organizaciones deben analizar cómo las cuestiones relacionadas con el clima han afectado a sus negocios, estrategia y planificación financiera.</p> <p>Las organizaciones deben considerar incluir el impacto sobre sus negocios y estrategia en las siguientes áreas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Productos y servicios • Cadena de producción y cadena de valor • Actividades de adaptación y mitigación • Inversión en investigación y desarrollo • Operaciones (inclusive los tipos de operaciones y la ubicación de las instalaciones) • Adquisiciones o escisiones • Acceso al capital <p>Las organizaciones deben describir cómo las cuestiones relacionadas con el clima sirven como aporte para sus procesos de planificación financiera, el periodo de tiempo empleado y cómo se priorizan estos riesgos y oportunidades. Los reportes de la organización deben reflejar un panorama holístico de las interrelaciones entre los factores que afectan su habilidad para crear valores a lo largo del tiempo.</p> <p>Las organizaciones deberían considerar también incluir en sus declaraciones el impacto sobre su desempeño financiero (costos e ingresos de operación) y posición financiera (activos y pasivos).¹⁸</p> <p>Si para comunicar la estrategia de la organización y la planificación financiera se han utilizado escenarios relacionados con el clima, se deberán describir dichos escenarios.</p> <p>Las organizaciones que han asumido compromisos de reducción de emisiones de GEI, operan en jurisdicciones que han asumido dichos compromisos o han acordado cumplir con las expectativas de los inversionistas con respecto a las reducciones de emisiones de GEI deben describir sus planes para la transición a una economía baja en carbono, que podría incluir objetivos de emisiones de GEI y objetivos específicos, actividades destinadas a reducir las emisiones de GEI en sus operaciones y cadena de valor o para apoyar la transición.¹⁹</p>
		c. Describir la resiliencia de la estrategia de la organización, teniendo en cuenta los diferentes escenarios relacionados con el clima, como un escenario con 2 °C o menos.	<p>TODOS: las organizaciones deberían describir cuán resistentes son sus estrategias frente a los riesgos y oportunidades relacionadas con el clima, teniendo en cuenta una transición a una economía baja en carbono con un escenario de mantener el calentamiento global a 2 °C o menos, siempre que sea relevante para la organización y con escenarios coherentes al aumento de los riesgos físicos relacionados con el clima.</p> <p>Las organizaciones deberían analizar:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Si creen que sus estrategias podrían verse afectadas por los riesgos y las oportunidades relacionadas con el clima. • Cómo pueden cambiar sus estrategias para abordar dichos riesgos y oportunidades potenciales. • El impacto potencial sobre su desempeño financiero (costos e ingresos de operación) y posición financiera (activos y pasivos) • Los escenarios y horizontes temporales relacionados.

18 Estos impactos pueden describirse en términos cualitativos, cuantitativos o una combinación de ambos, cualitativos y cuantitativos. El Grupo de Trabajo alienta a las organizaciones a incluir información cuantitativa, donde los datos y las metodologías lo permitan.

19 Las organizaciones pueden acordar cumplir con las expectativas de los inversionistas con respecto a las reducciones de emisiones de GEI por varias razones, incluidas las preocupaciones sobre el acceso o el costo del capital si no lo hacen.

Áreas temáticas	Recomendaciones	Declaraciones	Guía para su implementación ¹⁶
Gestión de riesgo	Divulgar cómo la organización identifica, evalúa y gestiona los riesgos relacionados con el clima.	<p>a. Describir los procesos de la organización para identificar y evaluar los riesgos relacionados con el clima.</p>	<p>TODOS: las organizaciones deberían describir sus procesos para identificar y evaluar los riesgos relacionados con el clima. Un aspecto importante de esta descripción es cómo las organizaciones determinan la importancia de los riesgos relacionados con el clima en relación con otros riesgos.</p> <p>Las organizaciones deben describir si consideran requisitos reglamentarios existentes y emergentes, relacionados con el cambio climático (por ejemplo, límites a las emisiones), así como otros factores relevantes.</p> <p>Las organizaciones también deberían considerar difundir la siguiente información:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Los procesos empleados para evaluar la magnitud y el alcance potencial de los riesgos identificados. • La terminología de los riesgos utilizada o referencias a marcos de clasificación de riesgos existentes. <p>BANCOS: deben considerar la caracterización de sus riesgos relacionados con el clima en el contexto de las categorías de riesgo tradicionales de la industria bancaria, como el riesgo crediticio, el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo operativo.</p> <p>Los bancos también deben considerar la descripción de cualquier marco de clasificación de riesgo utilizado (por ejemplo, el marco del “Enhanced Disclosure Task Force para definir Riesgos principales y emergentes”).</p>
		<p>b. Describir los procesos de la organización para gestionar los riesgos relacionados con el clima.</p>	<p>La organización debería describir sus procesos para gestionar los riesgos relacionados con el clima, incluido cómo se decide mitigar, transferir o controlar esos riesgos. Además, las organizaciones deberían describir los procesos de priorización de los riesgos relacionados con el clima y cómo se determina su importancia dentro de las organizaciones.</p>
		<p>c. Describir cómo los procesos para identificar, evaluar y gestionar los riesgos relacionados con el clima están integrados en la gestión general de riesgos de la organización.</p>	<p>Las organizaciones deberán describir cómo se integran sus procesos para identificar, evaluar y gestionar los riesgos relacionados con el clima en su gestión de riesgos general.</p>

Áreas temáticas	Recomendaciones	Declaraciones	Guía para su implementación ¹⁶
<p>Métricas y objetivos</p>	<p>Divulgar las métricas y los objetivos utilizados para evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima relevantes en los casos que dicha información sea sustancial.</p>	<p>a. Divulgar las métricas utilizadas por la organización para evaluar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima acorde con su proceso de estrategia y gestión de riesgos.</p>	<p>Las organizaciones deberían proporcionar las métricas principales utilizadas para medir y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima.</p> <p>Las organizaciones deberían considerar incluir las métricas sobre los riesgos relacionados con el clima y asociados con la gestión de agua, energía, uso del suelo y residuos, cuando sea relevante y apropiado.</p> <p>Cuando las cuestiones relacionadas con el clima sean sustanciales, las organizaciones deberían considerar describir cómo se construyen y si las métricas de rendimiento relacionadas se incorporan en las políticas de remuneración.</p> <p>Cuando sea relevante, las organizaciones deberían proporcionar sus precios del carbono internos, así como las métricas de oportunidades relacionadas con el clima como las ganancias de los productos y servicios diseñados para una economía baja en carbono.</p> <p>Deberían proporcionarse métricas para los períodos históricos a fin de permitir el análisis de tendencias. Además, donde no sea evidente, las organizaciones deberían proporcionar una descripción de las metodologías utilizadas para calcular o estimar las métricas.</p> <p>BANCOS: deben proporcionar las métricas utilizadas para evaluar el impacto de los riesgos (físicos y de transición) relacionados con el clima en sus préstamos y otras actividades comerciales de intermediarios financieros a corto, mediano y largo plazo. Las métricas proporcionadas pueden estar relacionadas con la exposición crediticia, las tenencias de capital y deuda, o las posiciones comerciales, desglosadas por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Industria • Geografía • Calidad crediticia (p. ej., grado de inversión o sin grado de inversión, sistema de calificación interno) • Plazo medio <p>Los bancos también deben proporcionar la cantidad y el porcentaje de activos relacionados con el carbono en relación con los activos totales, así como la cantidad de préstamos y otros financiamientos relacionados con oportunidades relacionadas con el clima.</p> <p>Los bancos deben describir en qué medida sus préstamos y otras actividades comerciales de intermediarios financieros, cuando corresponda, se alinean con un escenario muy por debajo de los 2 °C, utilizando el enfoque o la métrica que mejor se adapte a su contexto organizativo o capacidades.</p> <p>Los bancos también deben indicar qué actividades comerciales de intermediarios financieros (por ejemplo, préstamos a sectores o industrias específicos) están incluidas.</p>

Áreas temáticas	Recomendaciones	Declaraciones	Guía para su implementación ¹⁶
Métricas y objetivos	<p>Divulgar las métricas y los objetivos utilizados para evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima relevantes en los casos que dicha información sea sustancial.</p>	<p>b. Divulgar el alcance 1, alcance 2 y, si procede, el alcance 3 de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y sus riesgos relacionados.</p> <hr/> <p>c. Describir los objetivos utilizados por la organización para gestionar los riesgos y las oportunidades relacionados con el clima y el rendimiento en comparación con los objetivos.</p>	<p>TODOS: las organizaciones deberían proporcionar su alcance 1 y 2 de las emisiones de GEI independientemente del análisis de materialidad y, si es necesario, el alcance 3 de las emisiones de GEI y sus riesgos relacionados.</p> <p>Las emisiones de GEI se deberían calcular de acuerdo con la metodología del protocolo de GEI para agregar y comparar información entre todas las organizaciones y jurisdicciones. Cuando sea necesario, las organizaciones deberían considerar proporcionar ratios de eficiencia de GEI relacionados con la industria y generalmente aceptados.</p> <p>Las emisiones de GEI y las métricas asociadas deberían proporcionarse para los períodos históricos a fin de permitir el análisis de tendencias. Además, donde no sea evidente, las organizaciones deberían proporcionar una descripción de las metodologías utilizadas para calcular o estimar las métricas.</p> <p>BANCOS: deben divulgar las emisiones de GEI para sus préstamos y otras actividades comerciales de intermediarios financieros cuando los datos y las metodologías lo permitan. Estas emisiones deben calcularse de acuerdo con el Estándar Global de Contabilidad e Informes de GEI para la Industria Financiera desarrollado por la Asociación para la Contabilidad Financiera del Carbono (Estándar PCAF) o una metodología comparable.</p> <hr/> <p>TODOS: las organizaciones deberían describir sus objetivos relacionados con el clima, así como aquellos relacionados con las emisiones de GEI, el uso de agua, energía, entre otros, de acuerdo con los requisitos reglamentarios previstos, las restricciones del mercado u otros objetivos. Entre otros objetivos, se podrían incluir: metas de eficiencia energética o económicas, tolerancia de pérdida financiera, evitar las emisiones de GEI en todo el ciclo de vida de producción u objetivos de ganancias netas por los productos y servicios diseñados para una economía baja en carbono.</p> <p>Al describir sus objetivos, las organizaciones deberían considerar incluir lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> • si el objetivo es absoluto o basado en la intensidad, • los plazos en los que se aplican los objetivos, • el año de referencia a partir del cual se mide el progreso, y • los principales indicadores de rendimiento utilizados, para evaluar el progreso en relación con los objetivos. <p>Las organizaciones que divulgan objetivos a mediano o largo plazo también deben divulgar los objetivos intermedios asociados en conjunto o por línea de negocios, cuando estén disponibles.</p> <p>Donde no sea evidente, las organizaciones deberían proporcionar una descripción de las metodologías utilizadas para calcular los objetivos y las medidas.</p>





Con apoyo de



en virtud de una decisión del Bundestag alemán

