TÍTULO:	GOBIERNO CORPORATIVO Y REVELACIONES FINANCIERAS SOBRE EL AMBIENTE
AUTOR/ES:	Rodríguez de Ramírez, Ma. del Carmen
PUBLICACIÓN:	Profesional y Empresaria (D&G)
TOMO/BOLETÍN:	XVIII
PÁGINA:	-
MES:	Noviembre
AÑO:	2017
OTROS DATOS:	-

MA. DEL CARMEN RODRÍGUEZ DE RAMÍREZ

GOBIERNO CORPORATIVO Y REVELACIONES FINANCIERAS SOBRE EL AMBIENTE

PROPUESTA DEL GRUPO DE TRABAJO DE LA JUNTA DE ESTABILIDAD FINANCIERA

El gobierno corporativo potencia una adecuada colocación de los capitales, favoreciendo así la inversión y, con ello, la eficiente generación y redistribución de la renta. Este criterio subraya que un buen gobierno corporativo: 1. proporciona los incentivos para proteger los intereses de las empresas y sus propietarios, estimula la creación de valor y el uso eficiente de los recursos; y 2. resulta esencial para la eficiencia de los capitales, las inversiones y el respeto de los intereses de todas las partes interesadas. En este marco, la autora sintetiza los aspectos centrales del informe elaborado por el "Grupo de Trabajo sobre Revelaciones Financieras relacionadas con el Clima" de la Junta de Estabilidad Financiera en el que se proponen una serie de revelaciones a ser incluidas en las presentaciones financieras tradicionales para ayudar a inversores, prestamistas y aseguradores a evaluar y valorar los riesgos y oportunidades sobre la condición atmosférica, en línea con la idea de la asignación más eficiente de capitales para acelerar la transición a una economía más amigable con el medio ambiente. En un anexo del trabajo se presentan comparativamente los marcos de revelación empresariales, gubernamentales y de otras organizaciones seleccionados.

I - INTRODUCCIÓN

Para ayudar a identificar la información necesaria para los inversores, prestamistas y aseguradores a los efectos de evaluar y valorar apropiadamente los riesgos y oportunidades relacionados con el ambiente, la Junta de Estabilidad Financiera (en inglés, *Financial Stability Board*) -como parte de la revisión que le encomendaron los ministros de economía y los directores de los bancos centrales del G20, tras el compromiso sobre cambio climático de diciembre/2015[(1)]- estableció un "Grupo de Trabajo sobre Revelaciones Financieras relacionadas con el Clima" (en inglés, *Task Force on Climate - related Financial Disclosures*[(2)]), al que le encomendó desarrollar revelaciones financieras voluntarias y consistentes relacionadas con el cambio climático.

Se reconoce que, aunque los riesgos derivados de las emisiones de gases de efecto invernadero son muy importantes para la economía global y tendrán efectos significativos en muchos sectores económicos, en la actualidad no resulta fácil para los inversores detectar cuáles empresas son más vulnerables al cambio climático, cuáles están mejor preparadas y cuáles están tomando medidas para hacer frente a esta problemática. Tomando la vieja máxima de Drucker, se indica que "*lo que se mide mejor se administra mejor*", por lo que la adopción de las recomendaciones ayudará a asegurar que las cuestiones financieras relacionadas con el clima se consideren en forma habitual en las decisiones de los negocios y en las decisiones de inversión, alentando así un diálogo efectivo entre las empresas, los bancos, los aseguradores y los inversores. Todas estas consideraciones se hallan en línea con la idea de la asignación más eficiente de capitales para acelerar la transición a una economía baja en carbono.

Este Grupo de Trabajo tuvo en consideración la experiencia de sus miembros, el compromiso de los *stakeholders* y los regímenes de revelaciones existentes[(3)] relacionados con el clima para desarrollar "un marco único y acceso de revelaciones financieras relacionadas con el clima".

A mediados de diciembre/2016, Michael Bloomberg, a cargo del Grupo de Trabajo, presentó al Presidente de la Junta de Estabilidad Financiera el informe elaborado en el que se incluyen una serie de recomendaciones para ayudar a las empresas a revelar riesgos y oportunidades financieros relacionados con el clima en el contexto de los requerimientos de revelaciones existentes.

II - CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS RECOMENDACIONES

El grupo de trabajo desarrolló cuatro recomendaciones amplias sobre las revelaciones financieras relacionadas con el clima aplicables a organizaciones en todos los sectores y jurisdicciones para que las mismas sean:

- Adoptables por todas las organizaciones.
- Incluidas en las presentaciones financieras que realicen las organizaciones.
- Diseñadas para producir información útil y prospectiva para la toma de decisiones sobre impactos financieros.
- Con foco fuerte en los riesgos y oportunidades relacionados con la transición a una economía baja en carbono.

III - IMPORTANCIA DE QUE LAS REVELACIONES SE REALICEN DENTRO DE LAS PRESENTACIONES FINANCIERAS QUE YA SE EFECTÚAN A LOS ORGANISMOS DE CONTROL

En la mayoría de las jurisdicciones de los miembros del G20, las empresas que cotizan sus instrumentos de capital o de deuda tienen la obligación legal de revelar "riesgos materiales" en sus presentaciones (incluyendo los riesgos materiales relacionados con el clima). El Grupo de Trabajo considera que para muchas organizaciones los riesgos climáticos son materiales y, por lo tanto, este marco les será útil para cumplir en forma más efectiva con las revelaciones que actualmente se les requieren. Además, esto fomentará el involucramiento de los accionistas, promoviendo comprensión informada de riesgos y oportunidades climáticos para inversores y otros interesados.

Una cuestión sumamente importante en relación con esta aproximación es la referida a que, bajo esta propuesta compatible con las presentaciones tradicionales, el equipo considera que se asegurarán los controles adecuados que rigen la producción y revelación de la información que ya se les requiere a las empresas y se seguirán

procesos de gobernanza similares a los de las revelaciones financieras públicas existentes, lo que probablemente involucre la revisión por parte del CFO y del comité de auditoría.

En nuestra opinión, la cuestión referida al aseguramiento externo resulta también interesante planteada desde esta perspectiva, por cuanto a partir de la NIA 720 se requiere que el auditor de los estados financieros considere la información que los acompaña para identificar si existen inconsistencias materiales entre los estados financieros auditados y la información que los acompaña.

IV - ELEMENTOS CENTRALES DE LAS REVELACIONES FINANCIERAS RELACIONADAS CON EL CLIMA

Las recomendaciones se estructuraron alrededor de cuatro áreas temáticas que representan los elementos centrales sobre cómo las organizaciones operan:

- *Gobernanza*, acerca de la gobernanza de la organización sobre los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.

- *Estrategia*, acerca de los impactos reales y potenciales de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y el planeamiento financiero de la entidad.

- *Administración del riesgo*, acerca de los procesos utilizados por la organización para identificar, evaluar y administrar los riesgos relacionados con el clima.

- *Mediciones y objetivos*, sobre los métodos utilizados para evaluar y administrar los riesgos y oportunidades relevantes relacionados con el clima.

Cada una de esas amplias recomendaciones está respaldada por revelaciones recomendadas que estructuran el marco con información que ayudará a los inversores y a otros usuarios a comprender cómo piensa la organización acerca de los riesgos y oportunidades climáticos y cómo los evalúa. A continuación incluimos la versión de nuestra traducción del cuadro que aparece en el Informe.

Cuadro: Recomendaciones y revelaciones recomendadas del Grupo de Trabajo

Gobernanza	Estrategia	Administración del riesgo	Medidas y objetivos
Revelar la gobernanza de la empresa sobre los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.	Revelar los impactos reales y potenciales de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios de la empresa, su estrategia y su planeamiento financiero.	Revelar cómo la organización identifica, evalúa y administra los riesgos relacionados con el clima.	Revelar las medidas y objetivos utilizados para evaluar y administrar los riesgos y oportunidades relevantes relacionados con el clima.
Revelaciones Recomendadas	Revelaciones Recomendadas	Revelaciones Recomendadas	Revelaciones Recomendadas
Describir la supervisión que realiza el Directorio sobre los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.	Describir los riesgos y oportunidades relacionados con el clima que la organización ha identificado para el corto, mediano y largo plazo.	Describir los procesos de la organización para identificar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.	Describir las medidas utilizadas por la organización para evaluar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima alineadas con su estrategia y sus procesos de administración del riesgo.
Describir el rol de la gerencia en la evaluación y administración de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.	Describir el impacto de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, la estrategia y el planeamiento financiero de la empresa.	Describir los procesos de la organización para administrar los riesgos relacionados con el clima.	Describir el Alcance 1, Alcance 2 y, si correspondiera, el Alcance 3 de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y los riesgos relacionados.
	Describir *el impacto potencial de diferentes escenarios*, incluyendo un escenario de 2°C, sobre los negocios, la estrategia y el planeamiento financiero de la empresa.	Describir cómo se integran en la administración general de los riesgos de la empresa los procesos para la identificación, evaluación y administración de los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.	Describir los objetivos utilizados por la organización para administrar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima y el desempeño con relación a los objetivos.
Fuente: Gráfico TCFD (2016:16, la traducción es nuestra)			

Dentro del área estratégica, las guías recomiendan incluir el impacto en los negocios y en la estrategia en las siguientes áreas: productos y servicios, cadena de suministro y/o cadena de valor; actividades de adaptación y mitigación; inversiones en I&D; operaciones (incluyendo tipos de operaciones y ubicación de instalaciones). También sugieren describir cómo los temas relacionados con el clima sirven como *input* al proceso de planeamiento financiero, los períodos de tiempo utilizados y cómo esos riesgos y oportunidades se priorizan. Se indica que las revelaciones deberían reflejar un panorama holístico de la interdependencia entre los factores que afectan su capacidad de crear valor en el tiempo y considerar la inclusión en las revelaciones del impacto sobre el planeamiento financiero en las siguientes áreas: costos e ingresos operativos; gastos de capital y asignación de capital; adquisiciones o desinversiones; acceso al capital.

En lo que hace a mediciones y objetivos, se recomienda proporcionar, cuando fuera relevante, los precios internos de carbono y medidas de oportunidades tales como ingresos de productos y servicios diseñados para una economía baja en carbono. Las mediciones deben ser proporcionadas para períodos históricos de manera de permitir el análisis de tendencias y, cuando no surgieran claramente, debería describirse la metodología empleada para calcular o estimar las mediciones. En lo que hace a las emisiones de GEI, deberían calcularse sobre la base de la metodología del Protocolo de GEI para permitir agregaciones y comparabilidad entre organizaciones y jurisdicciones y, siempre que resultara pertinente, se deberían proporcionar *ratios* industriales específicos de eficiencia.[4]

Además de las guías aplicables a todos los sectores, para el sector financiero y otros sectores no financieros que potencialmente serían más afectados por el cambio climático se desarrollaron guías adicionales que resaltan la importancia de consideraciones específicas del sector y proporcionan una imagen más completa de impactos climáticos financieros potenciales para cada uno de ellos.

Los Principios para las Revelaciones Efectivas (de alta calidad y útiles para la toma de decisiones) desarrollados se hallan en consonancia con los de marcos internacionalmente aceptados y son los que siguen:

1. Deben representar información relevante.
2. Deben ser específicas y completas.
3. Deben ser claras, equilibradas y comprensibles.
4. Deben ser consistentes a lo largo del tiempo.
5. Deben ser comparables entre las empresas dentro de un sector, industria o portafolio.
6. Deben ser confiables, verificables y objetivas.
7. Deben ser proporcionadas en forma oportuna.

La idea base sobre la que se configura esta propuesta es que los riesgos de transición[5] y físicos[6] y de oportunidades relacionados con el clima pueden afectar los ingresos y gastos de las organizaciones (y, posiblemente, las estimaciones de futuros flujos de efectivo) al igual que sus activos y pasivos de diversas formas. Es preciso, por lo tanto, realizar análisis históricos y prospectivos cuando se consideran los impactos financieros potenciales del cambio climático en una organización. Los análisis prospectivos se tornan más relevantes por cuanto, en muchos casos, los esfuerzos para mitigar y adaptase al cambio climático no tienen precedentes históricos. Es por ello que el grupo considera vital la inclusión del análisis de escenarios.

A continuación se incluyen dos cuadros que el Informe presenta sobre los riesgos de transición y los riesgos físicos y sobre las oportunidades relacionados con el clima y sus potenciales impactos financieros.

Ejemplos de riesgos relacionados con el clima y potenciales efectos financieros

	Riesgos relacionados con el clima	Impactos financieros potenciales
	Riesgos de transición	
Legales y de políticas	- Aumento del precio de las emisiones de GEI - Aumento en obligaciones de informar sobre emisiones - Ordenes sobre y regulaciones de productos y servicios existentes - Exposición a litigios	- Aumento de costos operativos (ej. de cumplimiento) - Pérdidas y retiro temprano de activos existentes debido a cambios en políticas - Activos desvalorizados - Aumento de primas por seguros - Multas y juicios
Tecnología	- Sustitución de productos y servicios existentes por otros con menores opciones de emisión - Inversiones fracasadas en nuevas tecnologías - Costos adelantados por transición a tecnologías de menores emisiones	- Pérdidas y retiro temprano de activos existentes - Demanda reducida de productos y servicios - Gastos adelantados de Investigación y Desarrollo en tecnologías nuevas y alternativas - Inversiones adelantadas de capital en desarrollo tecnológico - Costos adelantados para adoptar/implementar nuevas prácticas y procesos
Mercados	- Comportamiento cambiante de los consumidores - Incertidumbre en las señales de los mercados - Aumento de los costos de materias primas	- Demanda reducida de productos y servicios debido a cambio en preferencias de los consumidores - Aumento en los costos de producción debido a cambios en los precios de entrada (ej. energía, agua) y requisitos de salida (ej. tratamiento de los desechos) - Cambios abruptos e inesperados en los costos de energía - Cambiante mezcla de ingresos y fuentes. Fijación de nuevos precios de activos y velocidad de fijación de precios (ej. reservas de combustible fósil, valuaciones de la tierra, valuaciones de títulos)
Reputación	- Cambios en las preferencias de los consumidores - Estigmatización del sector - Creciente preocupación de los *stakeholders* o retroalimentación negativa de los *stakeholders*	- Demanda reducida de productos y servicios - Reducción o disrupción en la capacidad productiva (ej. cierres, aprobaciones retrasadas de planeamiento, interrupciones de la cadena de producción) - Impactos en la fuerza de trabajo de la gerencia y planeamiento (ej. atracción y retención de empleados) - Reducción en la disponibilidad del capital
	Riesgos Físicos	
Agudos	- Aumento en la severidad de eventos climáticos extremos tales como ciclones e inundaciones	- Reducción o disrupción en capacidad de producción (cierres, dificultades de transporte, interrupciones de la cadena de suministros) - Impactos en la administración de la fuerza de trabajo y planeamiento (ej. salud, seguridad, ausentismo) - Pérdidas y retiro temprano de activos existentes (ej. daños a la propiedad y a los activos en locaciones de "alto riesgo") - Aumento de los costos operativos (ej. provisión de agua inadecuada para plantas hidroeléctricas o para calentar plantas de combustible nuclear y fósil)
Crónicos	- Cambios en los patrones de precipitaciones y variabilidad extrema en patrones climáticos - Temperaturas medias en aumento - Niveles de aguas en aumento	- Aumento en los costos de capital (ej. daño a las instalaciones) - Ingresos reducidos por menores ventas/salidas - Aumento de primas de seguros y potencial de disponibilidad reducida de seguros sobre activos en locaciones de "alto riesgo"
Fuente: Gráfico TCFD (2016:11, la traducción es nuestra)		

Ejemplos de oportunidades relacionadas con el clima e impactos financieros potenciales

	Oportunidades relacionadas con el clima	Impactos financieros potenciales
Eficiencia en los recursos	- Uso de medios de transporte más eficientes - Procesos de producción y distribución más eficientes - Uso de reciclado - Reducción en el uso y consumo de agua	- Costos operacionales reducidos (ej. a través de ganancias en eficiencia y reducción de costos) - Aumento de capacidad de producción - Aumento del valor de activos fijos (ej. edificios con mayor calificación por eficiencia en el uso de energía) - Beneficios para la administración y planeamiento de la fuerza de trabajo (ej. mejoras en salud y seguridad y en satisfacción de los empleados) - Mejor preparación para hacer frente a cambios o a mayores exigencias en las políticas y regulaciones gubernamentales
Fuentes de energía	- Fuentes de energía de menores emisiones - Políticas de incentivos de apoyo - Surgimiento de nuevas tecnologías - Participación en mercados de carbono - Seguridad energética y cambio hacia la descentralización	- Costos operacionales reducidos (ej. a través de costos de contaminación más bajos) - Exposición reducida a futuros aumentos en precios de la energía - Exposición reducida a emisiones de GEI y, por lo tanto, menor sensibilidad a cambios en el costo del carbono - Generar retorno sobre la inversión en tecnología con bajas emisiones - Aumento en disponibilidad de capital (ej. a medida que los inversores apoyan a los productores con emisiones más bajas) - Beneficios reputacionales y aumento en la demanda de bienes y servicios
Productos y servicios	- Desarrollar y/o expandir productos y servicios con baja emisión - Adaptación al clima y soluciones de seguros contra riesgos - I&D e innovaciones - Diversificación de actividades de negocios - Cambio en preferencias de los consumidores	- Aumento de los ingresos debido a la demanda de productos y servicios con baja emisión - Aumento de los ingresos debido a nuevas soluciones para las necesidades de adaptación (ej. transferencia del riesgo de seguro de productos y servicios) - Aumento de la resiliencia a cambios en políticas y regulaciones gubernamentales - Mejor posición competitiva para reflejar preferencias cambiantes de los consumidores
Mercados	- Nuevos mercados - Incentivos del sector público - Iniciativas y necesidades de la comunidad Bancos de desarrollo	- Aumento en el acceso a nuevos y emergentes mercados (ej. asociaciones con gobiernos, bancos de desarrollo) - Mayor diversificación (ej. bonos verdes e infraestructura) - Mayor resiliencia en las relaciones de la cadena de suministros existente - Mayor demanda de productos y servicios en nuevos mercados
Resiliencia	- Participación en programas de energía renovable y adopción de medidas de eficiencia energética - Sustitución de recursos/diversificación	- Mayor valuación de mercado a través de planeamiento de la resiliencia (ej. infraestructura, tierra, edificios)

	- Nuevos activos y locaciones que necesitan cobertura de seguros	- Mayor confiabilidad de la cadena de suministros y capacidad de operar bajo condiciones diversas - Mayores ingresos a través de nuevos productos y servicios relacionados con asegurar la resiliencia
Fuente: Gráfico TCFD (2016:12, la traducción es nuestra)		

V - SECTORES NO FINANCIEROS CON MAYOR POTENCIALIDAD DE SER AFECTADOS

Para determinar qué tipo de actividades necesitarían lineamientos adicionales a los generales propuestos, el Grupo de Trabajo evaluó tres factores que probablemente sean más afectados tanto por los riesgos de transición como por los físicos: emisiones de GEI, utilización de energía y utilización de agua[(7)]. Sobre la base de clasificaciones efectuadas tomando como base esos factores, se determinaron cuatro categorías de sectores que tienen similares conjuntos de actividades económicas y riesgos de exposición al cambio climático.[(8)]

Se identificaron lo siguientes Sectores:

Energía	Transporte	Materiales y construcciones	Agricultura, Alimentos y productos forestales
- Petróleo y gas - Carbón - Servicios eléctricos	- Carga aérea - Transporte aéreo de pasajeros - Transporte marítimo - Transporte en trenes - Servicios de camiones - Automóviles - Infraestructura de transporte relacionada	- Metales y minería - Químicos - Materiales de construcción - Bienes de capital - Desarrollo y administración de inmuebles	- Bebidas - Agricultura - Alimentos y carnes envasadas - Productos de papel y de madera

VI - EL ANÁLISIS DE ESCENARIOS

Una de las revelaciones recomendadas se relaciona con la revelación de impactos potenciales de riesgos de transición y físicos y de oportunidades relacionados con el clima sobre los negocios, estrategias y planeamiento financiero bajo diferentes estados futuros potenciales (escenarios), incluyendo el de 2° Celsius[(9)]. La revelación acerca de cómo las organizaciones analizan diferentes escenarios climáticos y las consideraciones asociadas con los escenarios individuales resulta clave para mejorar la comprensión de impactos financieros potenciales del cambio climático en la organización.

En tal sentido, el Grupo de Trabajo manifiesta que espera que con el tiempo se vean más análisis cuantitativos en las revelaciones, incluyendo los supuestos subyacentes asociados con los escenarios climáticos utilizados. Se sugiere un avance progresivo que considere alcanzar (TCFD, 2016:31):

- Transparencia sobre parámetros, supuestos, enfoques analíticos y marcos temporales.
- Comparabilidad de resultados a través de diferentes escenarios y enfoques analíticos.
- Adecuada documentación para la metodología, los supuestos, las fuentes de datos y el análisis.
- Consistencia en la utilización de la metodología.
- Gobernanza sólida sobre la realización del análisis de escenarios, la validación, la aprobación y la aplicación.
- Vinculación del análisis de escenarios con las revelaciones financieras relacionadas.
- Revelación efectiva del análisis de escenarios que informe y promueva un diálogo constructivo entre inversores y organizaciones sobre el rango de los impactos potenciales y la robustez de la estrategia de la organización bajo varios estados climáticos futuros.

VII - CONCLUSIONES DEL GRUPO DE TRABAJO

El Grupo de Trabajo considera que sus recomendaciones, en un estadio todavía prematuro de las revelaciones financieras climáticas, proporcionan una base para mejorar la capacidad de los inversores y otros usuarios de evaluar y valorar apropiadamente los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.

Los autores ven una evolución que parte de reconocer que las organizaciones que ya están informando sobre cuestiones relacionadas con el clima bajo otros marcos pueden estar en condiciones de revelar bajo este marco en forma inmediata por lo cual se las alienta a hacerlo. Las que están en etapas iniciales de evaluar el impacto del cambio climático en sus negocios y estrategias pueden comenzar revelando los temas climáticos en su relación con la gobernanza, la estrategia y las prácticas de administración del riesgo.

Se reconocen los desafíos que implica la medición de los impactos del cambio climático en una organización o en un activo, pero se cree que llevando estos temas a las presentaciones financieras tradicionales, las prácticas y las técnicas se desarrollarán más rápidamente. Mejores prácticas y técnicas (incluyendo *data analytics*[(10)]) deberían mejorar la calidad de las revelaciones climáticas financieras y, de esta forma, apoyar una asignación de valor a los riesgos más apropiada y una mejor asignación de capital en la economía global.

VIII - LA RESPUESTA DEL IIRC A LA CONSULTA PÚBLICA DEL GRUPO DE TRABAJO

Puesto que nos hallamos trabajando en un plan de investigación que apunta a analizar los avances en la información integrada, nos parece interesante incluir en este análisis la respuesta[(11)] del IIRC a la consulta del Grupo de Trabajo de la FSB sobre las recomendaciones propuestas. El organismo ha estructurado su análisis a través de cinco puntos que considera claves y que incluimos a continuación:

1. Inclusión en las revelaciones financieras tradicionales. Consideran que la fortaleza de las recomendaciones reside en que las revelaciones se integran totalmente en la información financiera. El IIRC cree que para ser totalmente efectivo, el sistema de información corporativo debería permitir que los inversores y los hombres de negocios comprendieran la interrelación entre su impacto en el capital natural y el impacto en la creación de valor en un sentido más amplio, por lo que las recomendaciones deberían ser implementadas en el contexto de lograr el objetivo de realinear el sistema de información corporativo para alcanzar información más integrada estratégica, narrativa y financiera que proporcione conocimiento más útil para la toma de decisiones a los proveedores de capital financiero.

2. Mayor énfasis tanto en la creación de valor como en el riesgo financiero. Sostienen que sería útil para los inversores si se pusiera más énfasis en que las empresas explicaran tanto las oportunidades como los riesgos provenientes del cambio climático y la transición a un futuro reducido en carbono. Con ello se alentarían las nuevas inversiones necesarias y, además, se establecería que el punto de partida es la estrategia del negocio, lo que constituye una parte clave de la Información Integrada. Para ello sería preciso realinear los procesos internos de gobernanza.

3. Administración efectiva del riesgo. Para fortalecer la gobernanza corporativa es necesario integrar los riesgos relacionados con el clima dentro de los procesos generales de administración del riesgo de los negocios. Esta es una parte clave de las recomendaciones y debería ser apoyada puesto que los riesgos climáticos son multidimensionales y el enfoque de capitales múltiples establecido en el Marco de IR debería ser referenciado explícitamente en la implementación.

4. Alineamiento del panorama de la información corporativa. Se retoma la observación del Equipo de Trabajo acerca de que el panorama de la información corporativa con múltiples marcos y estándares produce complejidad y que a través de los principios delineados en el informe debería buscarse una oportunidad para lograr mayor alineamiento. Señalan que el *Corporate Reporting Dialogue* ya existe como iniciativa que nuclea a los principales emisores de normas y marcos y que muchas de estas organizaciones se han reunido con el Equipo de Trabajo y han acordado brindar su colaboración para la implementación de las recomendaciones, comenzando con la elaboración de una respuesta conjunta a la consulta pública. Consideran que sería importante que el Equipo de Trabajo reconociera explícitamente estos desarrollos para la implementación posterior.

5. La oferta del IIRC de apoyar la implementación. Se destaca que además de los esfuerzos comunes con los otros miembros del *Corporate Reporting Dialogue*, el propio IIRC, como coalición guiada por el mercado que ha establecido un marco basado en principios que se está implementando en más de 30 países en el mundo, está listo para promover la implementación de las recomendaciones del Equipo de Trabajo.

IX - COMENTARIOS FINALES

No nos parece que esta nueva propuesta realice un aporte novedoso a la temática de las revelaciones relacionadas con el cambio climático, aunque pone en el tapete la importancia de las mismas sobre todo para los inversores, acreedores y aseguradores dentro de un contexto global que apunta a la transición hacia una economía baja en carbono. Lo más destacado de ella, en nuestra opinión, reside en recomendar que dichas revelaciones se integren a las presentaciones financieras que ya se están realizando a los organismos de control. Esto, además de facilitar su implementación en el corto plazo así como los controles (y, en su caso, el aseguramiento) ya exigidos por los organismos reguladores, podría llevar a que las propias empresas continúen avanzando en el proceso de construcción de sistemas contables integrados para la producción de información financiera y no financiera.

No podemos dejar de sentir cierto sinsabor ante otra propuesta que vuelve sobre temáticas que ya han abordado múltiples iniciativas planteando "un marco único y accesible". En su momento, cuando apareció el *Corporate Reporting Dialogue*, pensamos que se marchaba hacia una consolidación orgánica. Pero, por lo visto, todavía estamos en camino.

X - BIBLIOGRAFÍA

- Casal, A. M.: "Contabilidad y auditoría ambiental", Anexo 2 del libro Los estándares internacionales de auditoría y su comparación con las normas argentinas - ERREPAR - Bs. As. - 2010.

- Rodríguez de Ramírez, Ma. del Carmen: "Las directivas de la unión europea y las revelaciones sobre información no-financiera" - ERREPAR - D&G (Profesional y Empresaria) - N° 181 - T. XV - octubre/2014 - págs. 1081/91 - Cita digital EOLDC090671A.

- Rodríguez de Ramírez, Ma. del Carmen: "El Diálogo de Información Corporativa (CRD): una nueva iniciativa en la búsqueda de sintonía fina" – ERREPAAR - D&G (Profesional y Empresaria) – N° 195 - T. XVI – diciembre/2015 - págs. 1237/48.

- Rodríguez de Ramírez, Ma. del Carmen: "La información integrada. Una aproximación preliminar" - Primer Informe de Avance - Proyecto UBACYT – 2014/2017 – FCE - UBA – 2015, en www.economicas.uba.ar

- Rodríguez de Ramírez, Ma. del Carmen: "Desafíos para los informes de aseguramiento sobre formas de información externa emergentes" – ERREPAR – D&G (Profesional y Empresaria) - 2017.

- Task Force on Climate - Related Financial Disclosures: *"Recomendations of the Task Force on Climate - related Financial Disclosures"* - FSB-TCFD – 2016, en www.fsb-tcfd.org

XI - ANEXO

Marcos de revelación seleccionados. Gobiernos

Región: Marco	Emisor objetivo	Audiencia objetivo	Obligatorio o voluntario	Estándar de Materialidad	Tipos de información Revelada	Ubicación de la Revelación	Requerimiento de Auditoría Externa
Australia: National Greenhouse and Energy Reporting Act /2007)	Firmas financieras y no financieras que alcanzan los umbrales de emisiones o de producción de energía o de consumo	Público en general	Obligatoria si se alcanzan los umbrales	Basado en las emisiones sobre cierto umbral	Emisiones de GEI, consumo de energía y producción de energía	Información al gobierno	El regulador puede requerir una auditoría de sus revelaciones por nota escrita a la empresa
Unión Europea (UE) Directiva de la UE 2014/95 sobre revelaciones de información no financiera y de diversidad (2014)	Firmas financieras y no financieras que alcanzan los criterios de tamaño (tienen más de 500 empleados)	Inversores, consumidores y otros *stakeholders*	Obligatoria; se hace efectiva para los estados Miembro el 6 de Diciembre de 2016	No se especifica	Utilización de la tierra, utilización del agua, emisiones de GEI, utilización de materiales y utilización de energía	Informe financiero Corporativo o Informe Separado (publicado junto con el Informe corporativo o en la página web 6 meses después de la fecha de cierre de ejercicio y referenciado en el informe financiero)	Los Estados Miembro deben requerir que un auditor externo (*statutory auditor*) controle si se ha proporcionado el informe no financiero. Los Estados Miembro pueden requerir aseguramiento independiente para la información en el estado no financiero.
Francia: Art. 173, *Energy Transition Law* (2015)	Firmas financieras y no financieras que cotizan. Requisitos adicionales para inversores institucionales	Inversores y público en general	Obligatoria	No se especifica	Consecuencias sobre el cambio climático de las actividades de la empresa y de la utilización de los bienes y servicios que produce. Inversores institucionales: emisiones de GEI contribución al objetivo de limitar el calentamiento global	Informe anual	Revisión obligatoria sobre la consistencia de las revelaciones por una parte independiente, como un auditor externo
Región: Marco	**Emisor objetivo**	**Audiencia objetivo**	**Obligatorio o voluntario**	**Estándar de Materialidad**	**Tipos de información Revelada**	**Ubicación de la Revelación**	**Requerimiento de Auditoría Externa**
India: *National Voluntary Guidelines on Social*	Firmas financieras y no financieras	Inversores y público en general	Voluntaria	No se especifica	Materiales, consumo de energía, agua, emisiones de	No especificada; las empresas pueden	Las guías incluyen el aseguramiento de terceros como un

Environmental and Economic Responsibilities of Business					efluentes, emisiones de GEI y biodiversidad	proporcionar un informe o una carga del dueño/CEO	"indicador de liderazgo" del progreso de la empresa en la implementación de los principios.
UK *Companies Acts 2006 (Strategic Report and Directors Report) Regulations* 2013	Firmas financieras y no financieras que son "cotizadas" tal como lo define la Ley de Sociedades de 2006	Inversores	Obligatoria	La información es material si su omisión o representación errónea pudiera influir en las decisiones económicas que toman los accionistas sobre la base del informe anual como un todo (Sección 5 de la Guía sobre Informe Estratégico del UK FRC de junio de 2014)	Emisiones de GEI	Informe del Directorio	No requerida, pero el auditor externo debe considerar si la información es materialmente incorrecta o materialmente inconsistente con los estados financieros basándose en la información obtenida durante la auditoría de los estados financieros
US: *NaicS 2010 Insurer Climate Risk Disclosure Survey*	Aseguradores que cumplen con ciertos umbrales de primas	Reguladores	Obligatoria si se cumplen los umbrales	No se especifica	Revelaciones generales sobre administración del riesgo asociado con el cambio climático y administración de las inversiones	Encuesta enviada a los reguladores estatales	No se especifica
US: Guías de la SEC sobre Revelaciones relacionadas con el Cambio Climático	Firmas financieras y no financieras sujetas a los requisitos de información periódica de la SEC	Inversores	Obligatoria	Definición de la ley de títulos de US	Relacionados con el clima: requisititos, tratados y acuerdos, tendencias de mercado e impactos físicos	Informes anuales y otros cuya presentación requiere la SEC	No especificada; depende de los requisitos de aseguramiento para la información revelada.

Fuente: Cuadro A3.1 TCFD (2016:52-53, la traducción es nuestra)

Marcos de revelación seleccionados. Requisitos e índices para cotizantes

Región: Marco	Emisor objetivo	Audiencia objetivo	Obligatorio o voluntario	Estándar de Materialidad	Tipos de información Revelada	Ubicación de la Revelación	Requerimiento de Auditoría Externa
Australia: *National Greenhouse and Energy Reporting Act* (2007)	Firmas financieras y no financieras que cotizan	Inversores	Obligatoria (cumplir o explicar)	Una posibilidad real de que el riesgo en cuestión pudiera impactar sustancialmente la capacidad de la entidad que cotiza para crear o preservar valor para los tenedores de títulos en el corto, mediano o largo plazo.	Revelación general de los riegos ambientales materiales.	El Informe anual debe incluir el estado sobre gobernanza corporativa o el link a la página web de la empresa en donde se encuentre dicho estado	No especificado; puede depender de los requisitos de aseguramiento para el informe anual
Unión Europea (UE) Directiva de la UE 2014/95 sobre revelaciones de información no financiera y de diversidad (2014)	Firmas financieras y no financieras que cotizan	Inversores, regulador	Voluntario (cumplir o explicar)	Criterio explicado en el Formulario Referencia (Anexo 24) de la Instrucción de la CVM n° 480/09	Proporcionar información acerca de si prepara un informe de sustentabilidad o explicar por qué no lo hace. Informar información social y ambiental revelada; metodología utilizada; si está auditada/revisada por una entidad independiente y link a la información en la página institucional.	A discrecionalidad de la empresa	No especificado
Francia: Art. 173, *Energy Transition Law* (2015)	Firmas financieras y no financieras que cotizan.	Inversores	Obligatoria (cumplir o explicar)	No se especifica	Generación de desperdicios, consumo de recursos, sustancias contaminantes	No se especifica	No se especifica: Las empresas asignarán recurso humanos para la inspección regular de la implementación de políticas de protección ambientales
Región: Marco	**Emisor objetivo**	**Audiencia objetivo**	**Obligatorio o voluntario**	**Estándar de Materialidad**		**Ubicación de la Revelación**	**Requerimiento de Auditoría Externa**
India: *National Voluntary Guidelines on Social Environmental and Economic Responsibilities of Business*	Firmas financieras y no financieras que cotizan	Inversores	Obligatoria (cumplir o explicar)	Lineamientos proporcionados en los párrafos 4.7-4.11 de las Guías	Factores materiales ambientales,, sociales y de gobernanza (ASG) desempeño, objetivos e información relacionada especificada en las Guías	Informe anual o informe separado revelado a través de la plataforma de información SGXNet y la página web de la empresa.	No se requiere.
Sud Africa: *Johannesgburg Stock Exchange Listing Requirements Paragraph 8.63 King Code of Governance Principles*	Firmas financieras y no financieras que cotizan	Inversores	Obligatoria (cumplir o explicar)	No se especifica	Revelación general sobre desempeño en sostenibilidad	Informe Anual	Requerida

Índices globales, regionales y específicos de países. *Dow Jones Sustainability Index, Sample Questionaries*	Firmas financieras y no financieras	Inversores	Voluntaria	No se especifica	Emisiones de GEI, emisiones de óxidos sulfúricos, consumo de energía, agua, generación de residuos, violaciones ambientales, electricidad comprada, biodiversidad, carbono y administración desperdicios de minerales	No pública	Revelar si se sometió a aseguramiento externo y si el mismo responde a algún estándar reconocido.

FUENTE: Cuadro A3.2 TCFD (2016:54-55, la traducción es nuestra)

Marcos de revelación seleccionados. ONG

Región: Marco	Emisor objetivo	Audiencia objetivo	Obligatorio o voluntario	Estándar de Materialidad	Tipos de información Revelada	Ubicación de la Revelación	Requerimiento de Auditoría Externa
Global: *Asset Owners Disclosure Project 2016 Global Climate Risk Survey*	Fondos de pensión, aseguradores, fondos de riqueza soberana mayores de $ 2 bn AUM	Administradores de activos, industria de inversión, gobiernos	Voluntario	No especificado	Emisiones de GEI, carbono	Respuestas a encuestas, se solicita a encuestados si pueden hacerse públicas	Revelar si se ha sometido a aseguramiento externo
Global: CDP Cuestionario anual (2016)	Firmas financieras y no financieras	Inversores	Voluntario	No especificado	Utilización de energía, Carbono, emisiones de GEI (Alcance 1-3), Agua (cuestionario separado), Forestal (cuestionario separado)	Base de datos CDP	Se alienta; se solicita información sobre verificación y certificación por parte de terceros
Global: CDSB	Firmas financieras y no financieras	Inversores	Voluntario	Permitir "que los inversores vean las tendencias principales y los acontecimientos significativos relacionados con el clima que afectan o tienen el potencial de afectar la condición financiera de la empresa y/o su capacidad para lograr su estrategia"	Emisiones de GEI	Informe anual (o cualquier otro informe financiero tradicional)	No requerida, salvo que la NIA 720 requiere que el auditor de los estados financieros lea la información que los acompaña para identificar inconsistencias materiales entre los estados financieros auditados y la información que los acompaña
Global: *GRESB Infrastructure Asset Assessment & Real Estate Assessment*	Dueños de activos/ portafolios de bienes inmuebles	Inversores y *stakeholders* del sector	Voluntario	No especificado	Requisitos específicos del sector inmobiliario relacionados con el consumo y las eficiencias en el uso de combustible, energía, agua y productos bajos en carbono	Datos recolectados a través de la Evaluación de Bs Inmuebles de GRESB revelada a los propios participantes y: -para fondos de propiedad y empresas no cotizados, a los inversores de esas empresas o fondos que sean miembros de GRESB -para empresas cotizadas de inmuebles, para todos los miembros de GRESB que inviertan en títulos cotizados.	Revelar si se ha sometido a aseguramiento externo
Región: Marco	**Emisor objetivo**	**Audiencia objetivo**	**Obligatorio o voluntario**	**Estándar de Materialidad**	**Tipos de información Revelada**	**Ubicación de la Revelación**	**Requerimiento de Auditoría Externa**
Global: *GRI G4 Sustainability Reporting Guidelines* (2013)	Cualquier empresa pública o privada	Todos los *stakeholders*	Voluntario	"Que pueda ser razonablemente considerado importante para reflejar los impactos económicos, ambientales y sociales de la organización o que influya en las decisiones de los *stakeholders*"	Materiales, Energía, Agua, Biodiversidad, Emisiones, Desperdicios	Informes de sustentabilidad o "cualquier tipo de documento que requiera tales revelaciones"	Revelaciones de políticas y prácticas sobre aseguramiento externo
Global: *IIGCC Oil & Gas* (2010)	Industrias de Petróleo y Gas	Inversores	No especificado	No especificado	Emisiones GEI, datos de tecnologías limpias	No especificado	No especificado
Automotive (2009)	Industria automotriz	Inversores	No especificado	No especificado	Emisiones GEI, datos de tecnologías limpias, carbono	Discrecional por parte de la empresa	No especificado
Electric Utilities (2008)	Servicios Eléctricos	Inversores	No especificado	No especificado	Emisiones GEI, producción de electricidad	Discrecional por parte de la empresa	Revelar cómo se verificó la exactitud de las emisiones de GEI
Global: IIRC *International Framework* (IR) (2013)	Cualquier empresa pública que se negocie en bolsas internacionales	Inversores	Voluntario	Que afecta sustancialmente la capacidad de la organización de crear valor en el	Desafíos generales relacionados con el cambio climático, la pérdida de ecosistemas y la escasez de recursos	Informe separado de sustentabilidad o integrado (standalone sustainability or integrated report)	No especificado; documento de discusión emitido sobre temas relacionados con el aseguramiento

				corto, mediano y largo plazo			
Región: Marco	**Emisor objetivo**	**Audiencia objetivo**	**Obligatorio o voluntario**	**Estándar de Materialidad**	**Tipos de información Revelada**	**Ubicación de la Revelación**	**Requerimiento de Auditoría Externa**
Global: IPIECA *Oil and gas industry guidance on voluntary sustainability reporting*	Industrias de Petróleo y Gas	Todos los stakeholders	Voluntario	Temas materiales para la información de sustentabilidad son aquellos que, tanto para la gerencia como para los *stakeholders* externos, afectan el desempeño de la empresa o la estrategia y/o informan las evaluaciones de los *stakeholders* o las decisiones sobre la empresa	Consumo de energía	Información sobre sustentabilidad	No requerida pero alentada
Global: PRI *Reporting Framework* 2016	Inversores	Inversores	Voluntario	No especificado	Prácticas de los inversores	Informe de Transparencia	No especificado
US: SASB Marco Conceptual (2013) *and SASB Standards (Various)*	Cualquier empresa pública que se negocie en bolsas de US	Inversores	Voluntario	Una posibilidad sustancial de que la revelación del hecho omitido hubiera sido considerada por un inversor razonable como habiendo alterado significativamente la "mezcla total" de información disponible.	Requisitos específicos del sector	Presentaciones a la SEC	El Marco conceptual alienta el uso de AT 101 para las revelaciones SASB; dependiendo de las circunstancias puede ser requerido el aseguramiento

FUENTE: Cuadro A3.3 TCFD (2016:56-58, la traducción es nuestra)

Notas:

(1) Debido a los potenciales cambios disruptivos derivados de la implementación de acciones en diversos sectores, quienes se ocupan de diseñar políticas financieras están preocupados por los efectos que esto podría causar en el sistema financiero global y aspiran a evitar shocks financieros severos y pérdidas repentinas en el valor de los activos. Los *shocks* potenciales y las pérdidas en valor incluyen el impacto económico de cambios abruptos en el uso y consumo de energía y la revaluación de activos intensivos en carbono (activos reales y financieros cuyo valor depende de la extracción o utilización de combustibles fósiles)

(2) Integrado por 32 miembros provenientes de diversas organizaciones [incluyendo grandes bancos, aseguradores, administradores de activos, fondos de pensión, grandes empresas no financieras, firmas de contadores (KPMG, Deloitte, EY, PWC) y consultoras y agencias calificadoras de créditos]

(3) En el cuadro incluido en el Informe como Anexo 3, el Grupo de Trabajo ha reseñado marcos de revelaciones patrocinados por gobiernos, bolsas de valores y organizaciones no gubernamentales que consideró para el trabajo, con la descripción de una serie de características relevantes (emisor y audiencia objetivos, si es obligatorio o voluntario, si posee un estándar de materialidad, los tipos y ubicación de información revelada y si se requiere auditoría externa). Incluimos la traducción de dicho Anexo al final de este trabajo, sin modificar los comentarios volcados aunque discrepemos en algunas de las consideraciones allí incluidas

(4) Así, se ejemplifica que en el caso de sectores con alto nivel de consumo de energía son importantes las medidas relacionadas con un alto consumo de energía y se suelen utilizar, por ejemplo, emisiones por unidad de producto/número de empleados/valor agregado

(5) Clasificados en legales y de políticas, de tecnología, de mercados y de reputación

(6) Clasificados en agudos y crónicos

(7) Se aclara que la premisa para la utilización de tales factores ha sido que es probable que los riesgos físicos y de transición relacionados con el clima se manifiesten fundamentalmente en la forma de restricciones a las emisiones de GEI, efectos en la producción y utilización de energía y efectos en la disponibilidad, utilización y calidad del agua

(8) El enfoque se validó utilizando las siguientes fuentes: a) consulta pública de la primera fase, solicitando más de 200 respuestas que clasificaron a los sectores energía, servicios públicos, materiales, industriales y alimentos del *Global Industry Classification Standard* en ese orden, como los más importantes para tener lineamientos adicionales; b) lineamientos de revelaciones específicas para sectores, para comprender varias aperturas por actividad económica, sector e industria, incluyendo los siguientes: CDP, *GHG Protocol, Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), GRI, Institutional Investors Group on Climate Change (IIFCC)*, IPIECA (la asociación global de petróleo y gas para temas ambientales y sociales y SASB; c) el informe del Panel Intergubernamental sobre CC "*Climate Change 2014 - Mitigation fo Climate Change*" que proporciona un análisis de las emisiones globales directas e indirectas por sector económico. El análisis resalta como sectores dominantes en la producción de emisiones: energía, industria, agricultura, forestal y otra utilización de la tierra y transporte y construcciones (comerciales y residenciales); d) investigaciones y documentación de organizaciones no gubernamentales y de la industria que proporcionan información sobre cuáles industrias están más expuestas al cambio climático

(9) Este escenario establece un Sistema de utilización de energía y de trayectoria de emisiones consistente con limitar el aumento de la temperatura global promedio a 2° C sobre el promedio pre-industrial. El grupo no recomienda que las organizaciones utilicen un escenario específico de 2°

(10) Según consta en http://searchdatamanagement.techtarget.com (consulta: 4/2/2017), "*el Análisis de Datos [en inglés,* Data analytics *(DA)] es el proceso de examen de conjuntos de datos para extraer conclusiones sobre la información que contienen, actividad que, en forma creciente, se está desarrollando con la ayuda de sistemas y software especializados. Las tecnologías y técnicas de DA se utilizan ampliamente en los sectores comerciales para permitir que las organizaciones tomen decisiones de negocios más informadas*" (la traducción es nuestra).

(11) Ver http://integratedreporting.org (consulta: 21/2/2017)

 Editorial Errepar - Todos los derechos reservados.