

Universidad ORT Uruguay

Facultad de Administración y Ciencias Sociales

**Revelaciones sobre el impacto de la sostenibilidad en
la información financiera y no financiera.
El caso de Uruguay.**

Entregado como requisito para la obtención del título de
Master en Contabilidad y Finanzas

Antonella Groposo – 141769

Matías Rodríguez – 284834

Alejandra Rossini – 141190

Tutor: Nicolás Gambetta

2024

DECLARACIÓN DE AUTORÍA

Nosotros, Antonella Groposo, Matías Rodríguez y Alejandra Rossini, declaramos que el trabajo que se presenta en esta obra es de nuestra propia mano. Podemos asegurar que:

- La obra fue producida en su totalidad mientras realizábamos el Máster en Contabilidad y Finanzas;
- Cuando hemos consultado el trabajo publicado por otros, lo hemos atribuido con claridad;
- Cuando hemos citado obras de otros, hemos indicado las fuentes. Con excepción de estas citas, la obra es enteramente nuestra;
- En la obra, hemos acusado recibo de las ayudas recibidas;
- Cuando la obra se basa en trabajo realizado conjuntamente con otros, hemos explicado claramente qué fue contribuido por otros, y qué fue contribuido por nosotros;
- Ninguna parte de este trabajo ha sido publicada previamente a su entrega, excepto donde se han realizado las aclaraciones correspondientes.



Cra. Antonella Groposo – 18/04/2024



Cr. Matías Rodríguez – 18/04/2024



Cra. Alejandra Rossini – 18/04/2024

AGRADECIMIENTOS

En este punto, deseamos expresar nuestro agradecimiento a todas aquellas personas que, de una manera u otra, han contribuido a la realización de este proyecto.

En primer lugar, queremos agradecer a nuestro tutor, Dr. Nicolás Gambetta, PhD, por dedicar su tiempo y esfuerzo en el acompañamiento y guía de este trabajo. Sin su valiosa contribución, este proyecto académico no habría sido posible de realizar.

En segundo lugar, queremos agradecer a nuestras familias y amigos, por su apoyo durante todo el proceso de realización de este trabajo académico.

Y, por último, pero igual de importante, nos gustaría expresar nuestro agradecimiento mutuo como equipo. La colaboración y el esfuerzo conjunto que hemos realizado fueron fundamentales para llevar a cabo este proyecto académico. Nuestra unión y dedicación fueron elementos clave que nos permitieron alcanzar nuestro objetivo.

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación analiza la divulgación de información financiera y no financiera relacionada con la sostenibilidad y el cambio climático en un grupo determinado de empresas uruguayas, con el objetivo de evaluar el cumplimiento de los requisitos establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) S1 y S2. A través de un enfoque cualitativo se examinan las revelaciones realizadas por las empresas registradas en la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), excluyendo las del sector financiero. Se compara la información recabada con los requisitos de las normas y se identifican las brechas en las revelaciones, se exploran posibles influencias de características empresariales en la divulgación de sostenibilidad, y se proponen áreas de mejora en las prácticas actuales con el fin de promover la transparencia y la toma de decisiones informadas en el ámbito empresarial.

Los principales resultados revelan que las empresas analizadas presentan deficiencias significativas en cuanto a la divulgación de información de sostenibilidad en comparación con los requisitos establecidos en las NIIF S1 y S2. Además, se observa que factores como el tamaño de la empresa y el sector al que pertenece pueden influir en la cantidad de las revelaciones de sostenibilidad realizadas. Asimismo, se evidencia que hay oportunidades de mejora significativas en estas prácticas de divulgación, especialmente en lo que respecta a la estrategia y gestión del riesgo y en particular al impacto del cambio climático en la información financiera y no financiera. Se concluye que estas empresas enfrentan grandes desafíos que necesitan ser abordados de manera rápida y coordinada. Finalmente, este estudio destaca la importancia de la divulgación de información sostenible para mejorar la transparencia empresarial, alinearse con estándares internacionales y responder a la creciente demanda de información por parte de los grupos de interés.

Palabras clave: sostenibilidad, información financiera y no financiera, cambio climático, NIIF S1, NIIF S2.

ÍNDICE GENERAL

DECLARACIÓN DE AUTORÍA	2
RESUMEN EJECUTIVO	4
1. INTRODUCCIÓN.....	8
2. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA.....	11
2.1. Contexto regulatorio de Informes de Sostenibilidad.....	11
2.1.1. Evolución histórica del concepto de sostenibilidad y estándares asociados.....	11
2.1.2. Marco regulatorio internacional.....	14
2.2. Requerimientos de revelaciones de las NIIF S1 y S2.....	23
2.2.1. Introducción.....	23
2.2.2. NIIF S1: Contenido Principal – Requisitos de información a revelar.....	26
2.2.2.1. Gobernanza.....	26
2.2.2.2. Estrategia.....	27
2.2.2.3. Gestión del riesgo.....	28
2.2.2.4. Métricas y objetivos.....	28
2.2.3. NIIF S2: Contenido Principal – Requisitos de información a revelar.....	29
2.2.3.1. Estrategia.....	30
2.2.3.2. Métricas y objetivos.....	32
2.2.3.2.1. Métricas intersectoriales.....	32
2.2.3.2.2. Métricas basadas en la industria.....	34
2.2.3.2.3. Objetivos establecidos por la entidad y cualquier objetivo requerido por ley o reglamento.....	34
2.2.4. Otros aspectos considerados en las NIIF S1 y S2.....	36
2.3. Principales efectos del cambio climático en los Estados Financieros.....	38
2.4. Determinantes y beneficios de revelar información de sostenibilidad....	51
2.5. Requerimientos e incentivos vinculados a revelaciones de sostenibilidad en Uruguay.....	58
2.5.1. Qué se está revelando en Uruguay respecto a los impactos de la sostenibilidad en la información financiera y no financiera.....	59

2.5.2. Incentivos para revelar información de sostenibilidad en Uruguay.....	61
2.5.2.1. Beneficios Comap.....	61
2.5.2.2. Productos de finanzas verdes ofrecidos por los bancos en Uruguay.....	62
2.5.2.3. Financiamiento del gobierno uruguayo.....	66
3. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	68
3.1. Presentación del problema.....	68
3.2. Objetivos.....	70
3.2.1. Objetivo general.....	70
3.2.2. Objetivos específicos.....	70
3.3. Preguntas de investigación.....	71
4. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	73
4.1. Metodología.....	73
4.2. Muestra.....	76
5. RESULTADOS.....	77
5.1. Resultados vinculados a la pregunta de investigación 1.....	77
5.2. Resultados vinculados a la pregunta de investigación 2.....	81
5.3. Resultados vinculados a la pregunta de investigación 3.....	89
5.4. Resultados vinculados a la pregunta de investigación 4.....	93
6. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES.....	97
7. BIBLIOGRAFÍA.....	106

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1	Principales aspectos de los marcos normativos de revelaciones de sostenibilidad.....	17
TABLA 2	Otras consideraciones contables relacionadas con el cambio climático.....	47
TABLA 3	Algunos asuntos comunes y su potencial impacto en los estados financieros.....	50

TABLA 4	Productos verdes ofrecidos por Bancos de plaza.....	63
TABLA 5	Tabla de <i>proxys</i> definidos para las revelaciones requeridas.....	77
TABLA 6	Resumen de los resultados del análisis.....	81
TABLA 7	Resumen total de cumplimiento/incumplimiento por empresa....	93
TABLA 8	Resumen total de cumplimiento/incumplimiento por <i>proxy</i>	95

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1	- Cronología de la historia de los GRI.....	12
FIGURA 2	- Interacción entre la NIIF S1 y la NIIF S2.....	24
FIGURA 3	- Principales aspectos NIIF S1.....	29
FIGURA 4	- Principales aspectos NIIF S2.....	36
FIGURA 5	- Principales resultados de la encuesta PwC - IETA 2021.....	45
FIGURA 6	- Resultados White y Case - Informe de sostenibilidad.....	57
FIGURA 7	- Resultados White y Case - Emisiones de alcance 3 de GEI.....	57
FIGURA 8	- Resultados generales por pilar.....	83
FIGURA 9	- Resultados por pilar - Entidades con información de sostenibilidad.	84
FIGURA 10	- Resultados por pilar - Entidades sin información de sostenibilidad.	85
FIGURA 11	- Gobernanza - Apertura por <i>proxy</i>	86
FIGURA 12	- Estrategia - Apertura por <i>proxy</i>	87
FIGURA 13	- Gestión del riesgo - Apertura por <i>proxy</i>	88
FIGURA 14	- Métrica y objetivos - Apertura por <i>proxy</i>	89
FIGURA 15	- Resultados por pilar - Factor auditor.....	90
FIGURA 16	- Resultados por pilar - Factor multinacional.....	91
FIGURA 17	- Resultados por pilar - Factor tamaño.....	91
FIGURA 18	- Resultados por pilar - Sector de actividad.....	92

1. INTRODUCCIÓN

El problema del cambio climático es de suma relevancia en la actualidad, ya que representa una amenaza global que afecta a todos los aspectos de la vida en nuestro planeta. Este fenómeno tiene profundas implicaciones para las empresas y los mercados, ya que el aumento de temperaturas, los fenómenos climáticos extremos y la escasez de recursos naturales pueden impactar directamente en las operaciones de las empresas, la cadena de suministro y la rentabilidad de las empresas. Además, la presión creciente de los consumidores y los reguladores por prácticas más sostenibles está impulsando a las empresas a ser más transparentes, con sus políticas relacionadas a la sostenibilidad y a adoptar medidas de mitigación y adaptación. Asimismo, existe una creciente demanda entre los inversores de incluir información relacionada con la sostenibilidad y el cambio climático en los informes financieros y no financieros con el fin de lograr una toma de decisiones informadas tanto a nivel empresarial como de inversión, tal como señalan Malgioglio *et al.* (2013) y Meca y Jorge (2004). Para poder controlar, comparar o tomar decisiones surge la necesidad de la uniformidad en la información relativa a sostenibilidad y cambio climático.

A su vez, tal como señalan Deloitte (2020a), EY (2023), KPMG (2023a) y PwC (2022b), el cambio climático tiene un impacto significativo en los estados financieros de las empresas, ya que los riesgos y oportunidades asociados a este fenómeno pueden afectar directa o indirectamente diversos elementos de los estados financieros. Ellos afirman que los riesgos climáticos como desastres naturales, cambios regulatorios relacionados con el medio ambiente y la transición hacia una economía baja en carbono pueden influir en la valuación de activos, pasivos y provisiones de una empresa. También indican que la adopción de prácticas sostenibles, la innovación en tecnologías limpias y la mejora de la eficiencia energética pueden impactar positivamente en los ingresos, costos y flujos de efectivo, así como en el acceso a mejores condiciones de financiamiento.

En el ámbito regulatorio se han establecido normativas significativas con el propósito de fomentar la transparencia y la rendición de cuentas en las organizaciones sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza. En la Unión Europea, la Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa entró en vigor en enero de 2023, estableciendo 12 estándares de informes de sostenibilidad para empresas cotizadas y grandes empresas no cotizadas.

Paralelamente, el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad emitió las primeras Normas Internacionales de Informes de Sostenibilidad, la S1 y la S2, en junio de 2023. La norma S1 proporciona una serie de requerimientos de revelaciones diseñados para permitir que las entidades informen a los usuarios principales sobre todos los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, mientras que la norma S2 contiene los requisitos específicos para las revelaciones relacionadas con el clima. Por su parte, la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos emitió en marzo de 2022 una propuesta llamada Mejora y estandarización de las divulgaciones relacionadas con el clima para inversores, centrada en identificar, evaluar, analizar y revelar riesgos climáticos y su impacto financiero, así como transición y emisiones de gases de efecto invernadero. Si bien esta propuesta a diciembre 2023 no ha sido aún aprobada, existe una legislación en esta misma línea promulgada en California en octubre de 2023 que requiere informes de emisiones de gases de efecto invernadero y riesgos financieros relacionados con el clima a empresas estadounidenses públicas y privadas, así como subsidiarias de empresas con sede fuera de Estados Unidos.

En el caso específico de las empresas uruguayas, la revelación de información de sostenibilidad y el impacto del cambio climático en los estados financieros son relevantes debido a que la economía del país está expuesta a factores ambientales y climáticos. Uruguay presenta una importante base económica en sectores como la agricultura, la ganadería y la energía renovable, y en consecuencia, está particularmente expuesto a los efectos del cambio climático en términos de variabilidad climática, eventos extremos y regulaciones ambientales. Por otra parte, adaptarse a la tendencia global de revelar información de sostenibilidad es crucial para mantener la confianza de los consumidores y competir en un mercado globalizado y para cumplir con las obligaciones normativas vigentes a nivel internacional y que se espera que en el futuro también lo sean a nivel local. Por lo tanto, las empresas uruguayas que no se adapten a esta tendencia corren el riesgo de quedar rezagadas y enfrentar dificultades para acceder a nuevos mercados, asegurar financiamiento y mantener su competitividad en el largo plazo.

Este contexto ha motivado la preparación del presente trabajo cuyo propósito principal es analizar la información financiera y no financiera de sostenibilidad y cambio climático presentada por una muestra de empresas uruguayas. Para esto se identifican tanto las fortalezas como las deficiencias en la divulgación de esta información de sostenibilidad con el objetivo

de determinar el grado de cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas S1 y S2 y de identificar posibles áreas de mejora en este ámbito.

Para alcanzar estos objetivos, se emplea una metodología de investigación cualitativa, basada en el análisis de contenidos e inspección de información. A través del estudio de casos, se examinarán detalladamente las revelaciones sobre el impacto de la sostenibilidad y el cambio climático en los informes emitidos por las empresas seleccionadas y otra información pública disponible. La muestra se limita a empresas registradas en la BVM, excluyendo las del sector financiero. En una primera etapa se identifican los requerimientos de revelación incluidos en las normas S1 y S2 y se definen *proxys* (subrogado, en español) para cada uno de ellos permitiendo obtener un elemento que se asemeje o pueda ser una base para revisar el cumplimiento de la normativa. En una segunda etapa se realiza el relevamiento de la información incluida en los informes financieros y no financieros de las empresas y otra información pública disponible y los datos recopilados se organizan en una tabla de resultados para facilitar el análisis descriptivo y la identificación de tendencias, con el objetivo de evaluar el cumplimiento de las empresas con los requisitos de revelación y señalar áreas de mejora para futuras investigaciones y prácticas empresariales en sostenibilidad. En la tercera y última etapa se presentan los resultados y se detallan las conclusiones recogidas de la investigación.

Este estudio es de gran relevancia al alertar a empresas, inversores y reguladores acerca de la situación actual de las empresas uruguayas de la muestra en lo que respecta a las revelaciones sobre sostenibilidad y cambio climático. La reciente emisión de las normas S1 y S2 agrega un valor adicional a esta investigación al permitir un análisis detallado y oportuno de dichas normativas. Finalmente, la singularidad de este estudio radica en la definición de *proxys* relevantes para cada requerimiento de las nuevas normas, y así evaluar si se están implementando los mismos y con qué grado de efectividad en las empresas uruguayas de la muestra.

2. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

2.1. Contexto regulatorio de Informes de Sostenibilidad

2.1.1 Evolución histórica del concepto de sostenibilidad y estándares asociados

Según Acciona (2023), a finales de la década del 60 surge el término desarrollo sostenible y se crean los primeros organismos e instituciones vinculados a este tema. Efectivamente, el término “desarrollo sostenible”, hace su primera aparición en un documento oficial firmado por treinta y tres países africanos en 1969, bajo el auspicio de la Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza. En ese mismo año en Estados Unidos se constituye la *National Environmental Policy Act of 1969*, con el fin de dar respuesta a la creciente preocupación por los efectos adversos de la actividad humana en el medio ambiente, y estableció un marco legal para garantizar la consideración ambiental en la toma de decisiones gubernamentales (Estados Unidos, 1969). Con la EPA *Order 1110.2*, en 1970 nace la *Environmental Protection Agency*, cuyos lineamientos han influido en el desarrollo de teorías y prácticas de las políticas ambientales mundiales (Estados Unidos, 1970).

Sin embargo, ha sido el denominado Informe Brundtland (Naciones Unidas, 1987), el que ha puesto en primer plano en todo el mundo los problemas del desarrollo para el planeta y para el futuro de la mano del concepto de desarrollo sostenible. Este informe alertaba sobre las consecuencias medioambientales negativas del desarrollo económico y la globalización e intentaba proponer posibles soluciones a los problemas derivados de la industrialización y el crecimiento de la población. Uno de los principales objetivos era estudiar y delimitar el impacto que tienen las actividades humanas sobre el medioambiente. Desarrollo sostenible aparece definido en el Informe Brundtland como la capacidad de satisfacer las necesidades de las generaciones presentes sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras de satisfacer sus propias necesidades. De esta forma, este informe relaciona el desarrollo de la humanidad con la necesidad de gestionar de la mejor manera los limitados recursos disponibles.

Con la finalidad de crear una estructura práctica para que las organizaciones informen sobre sus esfuerzos sostenibles se funda en 1997 en Boston el *Global Reporting Initiative* (GRI). El objetivo, en el marco del derrame de petróleo de Exxon Valdez 8 años antes, era crear el primer

mecanismo de rendición de cuentas para garantizar que las empresas se adhieran a los principios de conducta ambiental responsable. La primera versión de las Directrices GRI fue publicada en 2000, proporcionando el primer marco global para la elaboración de informes de sostenibilidad. En 2016, GRI pasó de proporcionar pautas a establecer los primeros estándares globales para informes de sostenibilidad: los Estándares GRI (Global Reporting Initiative, 2023). En la Figura 1 se puede observar la cronología completa de estas directrices desde su origen en 1997 hasta el 2022.

Figura 1 - Cronología de la historia de los GRI



Fuente: Global Reporting Initiative (2023), *Timeline of GRI's History*.

En 2015 la Organización de las Naciones Unidas (ONU) adoptó los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) como un llamamiento universal para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que para el 2030 todas las personas disfruten de paz y prosperidad. De acuerdo con el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, los ODS están integrados, es decir, reconocen que la acción en un área afectará los resultados en otras áreas y que el desarrollo debe equilibrar la sostenibilidad social, económica y ambiental (Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, 2023).

A continuación, se detallan los 17 ODS adoptados:

1. Fin de la pobreza
2. Hambre cero
3. Salud y bienestar
4. Educación de calidad
5. Igualdad de género
6. Agua limpia y saneamiento
7. Energía asequible y no contaminante
8. Trabajo decente y crecimiento económico
9. Industria, innovación e infraestructura
10. Reducción de las desigualdades
11. Ciudades y comunidades sostenibles
12. Producción y consumos responsables
13. Acción por el clima
14. Vida submarina
15. Vida de ecosistemas terrestres
16. Paz, justicia e instituciones sólidas
17. Alianza para lograr los objetivos

Llevar adelante estas iniciativas requieren una gran inversión de capital. Según el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP, por sus siglas en inglés), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) estima que costará USD 6,9 billones anuales financiar los ODS hasta 2030 (Organización de las Naciones Unidas, 2022). Es por esto por lo que toma real trascendencia el apoyo del sector privado. La Iniciativa Financiera del UNEP es una asociación establecida entre dicho Programa y el sector financiero. Fue creada en 1992, tras la Cumbre de la Tierra en Río de Janeiro y casi 30 años después, más de 450 instituciones financieras participan en lo que es la alianza más grande de la ONU con la industria financiera. Su objetivo es alinear la financiación privada con los ODS de la ONU. En el año 2021, los bancos miembros habían otorgado a 113 millones de clientes vulnerables acceso a servicios financieros y habían asesorado a más de 15.000 empresas sobre sus estrategias climáticas.

Por último, es conveniente destacar que los GRI y los ODS se complementan mutuamente. El marco del GRI ofrece una estructura para la presentación de informes de sostenibilidad detallados, mientras que los ODS proporcionan un conjunto de objetivos globales que las organizaciones pueden apoyar y contribuir a través de sus actividades y operaciones sostenibles.

2.1.2 Marco regulatorio internacional

En los últimos años, ha habido una demanda creciente por parte de los inversores y otras partes interesadas de revelaciones transparentes, consistentes y comparables sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en los informes de sostenibilidad. Según PwC (2022a), en su Encuesta Global de Inversores, los inversores dan un lugar destacado a los resultados de los informes de sostenibilidad entre sus prioridades. La encuesta también señala que la existencia de marcos comunes de presentación de informes de sostenibilidad, así como el aseguramiento de los mismos, aumentarían la confianza de los inversores en los informes de sostenibilidad. Para abordar estas necesidades, los reguladores y los emisores de normas en varias jurisdicciones comenzaron a analizar propuestas sobre requisitos de revelaciones relacionados con la sostenibilidad. En el año 2022 surgen las propuestas de la Comisión Europea (CE), las del Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés), y en los Estados Unidos las emitidas por la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés). Estos son los tres grandes marcos de referencia en materia de revelaciones de sostenibilidad que se han ido formalizando en diferentes momentos: las divulgaciones de sostenibilidad requeridas por el ISSB y en la UE se finalizaron en junio y julio de 2023, respectivamente, y, si bien la norma final de la SEC está pendiente de emisión a diciembre 2023, en Estados Unidos continúan emergiendo nuevos proyectos, como ser, tres proyectos de ley promulgados por el gobernador de California en octubre de 2023.

De acuerdo con lo reseñado por PwC (2024a y 2024b), los antecedentes y lineamientos generales de cada marco normativo son los que se describen a continuación.

En diciembre de 2022 la CE publicó la versión definitiva de la Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD por sus siglas en inglés). La CSRD fue impulsada, en parte,

por el Pacto Verde Europeo, un paquete de iniciativas políticas de la Comisión Europea de diciembre de 2019 que se habían diseñado para lograr la neutralidad climática para el año 2050 y proteger el hábitat natural de Europa. La CSRD entró en vigor el 5 de enero de 2023 y los Estados miembros de la Unión Europea tienen 18 meses para traspasar las disposiciones de la CSRD a su legislación nacional. Para implementar la Directiva, el Grupo Asesor Europeo en Información Financiera desarrolló 12 Estándares Europeos de Informes de Sostenibilidad (ESRS por sus siglas en inglés), los cuales fueron adoptados por la CE el 31 de julio de 2023. Luego de un período de revisión de dos meses por parte del Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea que finalizó el 21 de octubre de 2023, los ESRS se consolidaron como definitivos. Los ESRS no están sujetos a transposición legal por separado por parte de los Estados miembros de la UE, sino que se convertirán en ley una vez publicados en el Diario Oficial de la Unión Europea. La CSRD se aplica a todas las empresas que cotizan en mercados regulados por la UE y a aquellas que sean grandes empresas o grupos, aunque no sean cotizantes en la UE, y la fecha de adopción depende del motivo por el cual la entidad cae dentro del alcance, siendo la adopción más temprana el 1 de enero de 2024 para informar en 2025.

Por su parte, la Fundación IFRS creó el ISSB para abordar la situación de fragmentación de estándares y requisitos voluntarios relacionados con la sostenibilidad, y lograr así reducir costos, complejidad y riesgos mediante una base global integral de estándares de informes de sostenibilidad. En este contexto, el ISSB emitió en junio 2023 las dos primeras NIIF relacionadas con temas de sostenibilidad: NIIF S1 Requerimientos Generales para la Información Financiera a Revelar relacionada con la Sostenibilidad y NIIF S2 Información a Revelar relacionada con el Clima, las cuales son de aplicación obligatoria para períodos anuales que comiencen a partir del 1^a de enero de 2024, permitiéndose su aplicación anticipada. Estas dos normas del ISSB abarcan revelaciones relacionadas con el clima (NIIF S2) y los requisitos generales de revelaciones sobre gobernanza y otras cuestiones de sostenibilidad (NIIF S1). Si bien el ISSB continúa trabajando en proyectos de investigación sobre riesgos y oportunidades asociados con otros temas de sostenibilidad, no se han emitido aún otras normas. En este contexto, la NIIF S1 requiere que las empresas consideren los temas de revelaciones y métricas incluidos en los estándares por industria emitidos por el Consejo de Normas de Contabilidad de la Sostenibilidad (SASB, por sus siglas en inglés) y también de otras fuentes, como los pronunciamientos de otros organismos emisores de normas y los estándares ESRS y GRI. Cada jurisdicción local deberá determinar si requiere o permite la aplicación de estas normas como

base para la presentación de informes de sostenibilidad, de forma similar al proceso para adoptar las NIIF para la presentación de informes financieros. En julio de 2023, la Organización Internacional de Comisiones de Valores anunció su respaldo a las normas y ha pedido a sus jurisdicciones miembro que busquen la forma de adoptar o aplicar de algún otro modo esta normativa. Entre los países que han anunciado ya la adopción de dichas normas, o su adaptación local, están Brasil, Nigeria, Reino Unido y Japón.

Finalmente, la SEC en marzo de 2022 había emitido una propuesta llamada Mejora y Estandarización de las Divulgaciones Relacionadas con el Clima para inversores, con el objetivo de mejorar significativamente las revelaciones relacionadas con el clima en las presentaciones anuales de sus registrantes. El 6 de marzo de 2024 se aprobó la reglamentación definitiva que requiere la revelación de cómo se identifican, evalúan y gestionan los riesgos relacionados con el clima, incluyendo la gobernanza y las emisiones de GEI para ciertos registrantes. Sin embargo, el 4 de abril de 2024, la SEC dejó en suspenso estas reglas para permitir una resolución judicial ordenada más fácil de impugnaciones legales pendientes. El 7 de octubre de 2023, se promulgó en California una legislación climática que requerirá por parte de las empresas: (1) informes de emisiones de GEI de conformidad con el Protocolo de GEI, (2) informes de riesgos financieros relacionados con el clima de acuerdo con las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Información a Revelar relacionada con el Clima (TCFD, por sus siglas en inglés), e (3) información sobre ciertas declaraciones de emisiones y la venta y uso de compensaciones de carbono. Con esto, se espera que más de 10.000 empresas estadounidenses incluidas empresas públicas y privadas, así como subsidiarias de empresas con sede fuera de Estados Unidos se vean afectadas por los requisitos de divulgación climática en el corto plazo.

Si bien estos tres organismos comparten el objetivo común de crear un marco de referencia para las revelaciones de sostenibilidad, cada uno presenta aspectos particulares tal como se muestra en el comparativo de la Tabla 1 a continuación.

Tabla 1 - Principales aspectos de los marcos normativos de revelaciones de sostenibilidad

	CE	ISSB	SEC (*)
Alcance	Abarca amplia lista de temas ambientales, sociales y de gobernanza, incluido uno dedicado a las revelaciones de temas climáticos.	Abordan riesgos relacionados con el clima y otros riesgos de sostenibilidad. Se espera la emisión de normas temáticas adicionales en el futuro.	Aborda los riesgos relacionados con el clima y los efectos financieros de eventos climáticos severos y otras condiciones naturales.
Estándares de la industria	Diez normas sectoriales han sido anunciadas y están en desarrollo.	Requiere que se consulte y considere las guías por sector de actividad del SASB.	Revelaciones específicas por industria no son requeridas.
Ubicación de las revelaciones	En el informe de gestión, dentro de una sección específicamente dedicada a estos temas. No se requiere nota a pie de página en los estados financieros.	Como parte de la información financiera de propósito general, con flexibilidad en la ubicación. No se requiere nota a pie de página en los estados financieros.	En una sección separada del informe anual o de la declaración de registro u otra sección relevante. Se requiere nota a pie de página en los estados financieros con revelaciones sobre el impacto del clima severo y otras condiciones naturales.
Materialidad	Se evalúa basado en el concepto de doble materialidad: "materialidad financiera" (impacto del entorno en la información financiera) y "materialidad de impacto" (impacto de la entidad sobre las personas o el medio ambiente).	Se evalúa en función de factores que podrían razonablemente influir en las decisiones que los usuarios principales toman basándose en esa información.	Se evalúa basado en la definición de materialidad incluida en las leyes de valores existentes y en precedentes de la Corte Suprema de Estados Unidos.

Tabla 1 (Continuación)

	CE	ISSB	SEC (*)
Horizontes temporales para revelaciones	Horizonte temporal de corto, mediano y largo plazo se definen, aunque la entidad puede adaptar los períodos; la definición de largo plazo en la norma climática puede aplicarse de manera diferente.	No se define el concepto de horizonte temporal de corto, mediano y largo plazo para estas revelaciones.	Horizonte temporal de corto plazo (menos de 12 meses) y largo plazo (más de 12 meses) se definen.
Objetivos y planes de transición	<p>Se requiere divulgar, en un período rotativo de 5 años, el compromiso con los objetivos de reducción de GEI, así como la reducción de emisiones, incluyendo valores de objetivo por lo menos hasta el 2030 y, si está disponible, hasta 2050.</p> <p>También requiere divulgación sobre la compatibilidad de los planes de transición con el Acuerdo de París.</p>	Se exige la divulgación de cualquier objetivo relacionado con el clima establecido por la empresa (incluyendo la forma en que los objetivos fueron informados por el Acuerdo de París), por requisitos reglamentarios o leyes o tratados relacionados con el clima.	<p>Se exige la divulgación de cualquier objetivo relacionado con el clima que tenga un impacto material sobre el negocio, los resultados de las operaciones o la condición financiera de la entidad.</p> <p>También requiere la divulgación de un plan de transición si la entidad adoptó un plan para gestionar el riesgo de transición material.</p>
Análisis de escenarios	Se requiere para evaluar resiliencia. Es necesario explicar si y cómo el análisis de escenarios es consistente con el Acuerdo de París y la limitación del cambio climático a 1,5°C.	Se requiere para evaluar resiliencia y se debe revelar también si la empresa utilizó un escenario que se alinea con el último acuerdo internacional sobre cambio climático.	Si se usa el análisis de escenarios y se identifica un riesgo material se debe revelar dicho análisis. No se requiere la consideración de escenarios específicos.

Tabla 1 (Continuación)

	CE	ISSB	SEC (*)
GEI de alcance 1 y 2	Se revelan emisiones brutas de GEI de alcance 1 y 2 para la controladora y las subsidiarias consolidadas, y para las entidades sobre las que tiene control operacional. También se revela por separado el porcentaje de emisiones de alcance 1 que están reguladas bajo un esquema de trading. Las emisiones de alcance 2 se revelan basadas en la ubicación y en el mercado. No se requiere desglosar las emisiones por tipo de GEI.	Se revelan emisiones brutas de GEI de alcance 1 y 2 para el grupo consolidado y por separado para las participadas excluidas de la consolidación, tales como asociadas y negocios conjuntos. Las emisiones de alcance 2 se revelan basadas en la ubicación. No se requiere desglosar las emisiones por tipo de GEI.	Se revelan emisiones brutas de GEI de alcance 1 y 2 para los registrantes con plazos más cortos. Las emisiones de alcance 2 se revelan basadas en la ubicación o en el mercado, o en una combinación de ambas. Se requiere revelar las emisiones relacionadas con un gas constituyente individual si es material.
GEI de alcance 3	Se revelan emisiones de GEI de alcance 3 para la controladora y las subsidiarias consolidadas, y para las entidades sobre las que tiene control operacional, incluyendo las alcance 3 significativas. Las emisiones de alcance 3 incluyen las de alcance 1, 2 y 3 de asociadas, negocios conjuntos, y subsidiarias sin consolidar de su cadena de valor sobre las que no tiene control operacional.	Se revela el total de emisiones de GEI de alcance 3, indicando cuales de las 15 categorías de emisiones de GEI del Protocolo de GEI se están utilizando.	No es requerido.

Tabla 1 (Continuación)

	CE	ISSB	SEC (*)
Fecha de aplicación	<p>El CSRD estableció el calendario que será gradual dependiendo del tipo de entidad.</p> <p>La primera vigencia es aplicable en 2024 (presentación en 2025) para las entidades que tienen valores cotizados en algún mercado regulado por la UE y que tengan más de 500 empleados.</p>	<p>Depende de cómo se implementen las normas en cada jurisdicción. Los requisitos de revelación de la NIIF S2 rigen para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2024, con adopción anticipada permitida. En el primer año de presentación de informes, las entidades están autorizadas a aplicar NIIF S1 únicamente en la divulgación de información relacionada con el clima.</p>	<p>Se prevé un calendario por etapas por tipo de registrante, con requisitos de revelación aplicables desde 2025) para los registrantes con plazos significativamente más cortos.</p>
Información comparativa	<p>No se requiere información comparativa en el primer año de adopción, pero se exige posteriormente.</p>	<p>No se requiere información comparativa en el primer año de adopción, pero se exige posteriormente.</p>	<p>Se requiere información comparativa solo para información previamente incluida en un reporte a la SEC.</p>

Fuente: PwC, (2024b), *Navigating the ESG landscape. Comparison of the “big three” sustainability frameworks*.

(*) El 4 de abril de 2024, la SEC dejó en suspenso estas reglas para permitir una resolución judicial ordenada más fácil de impugnaciones legales pendientes.

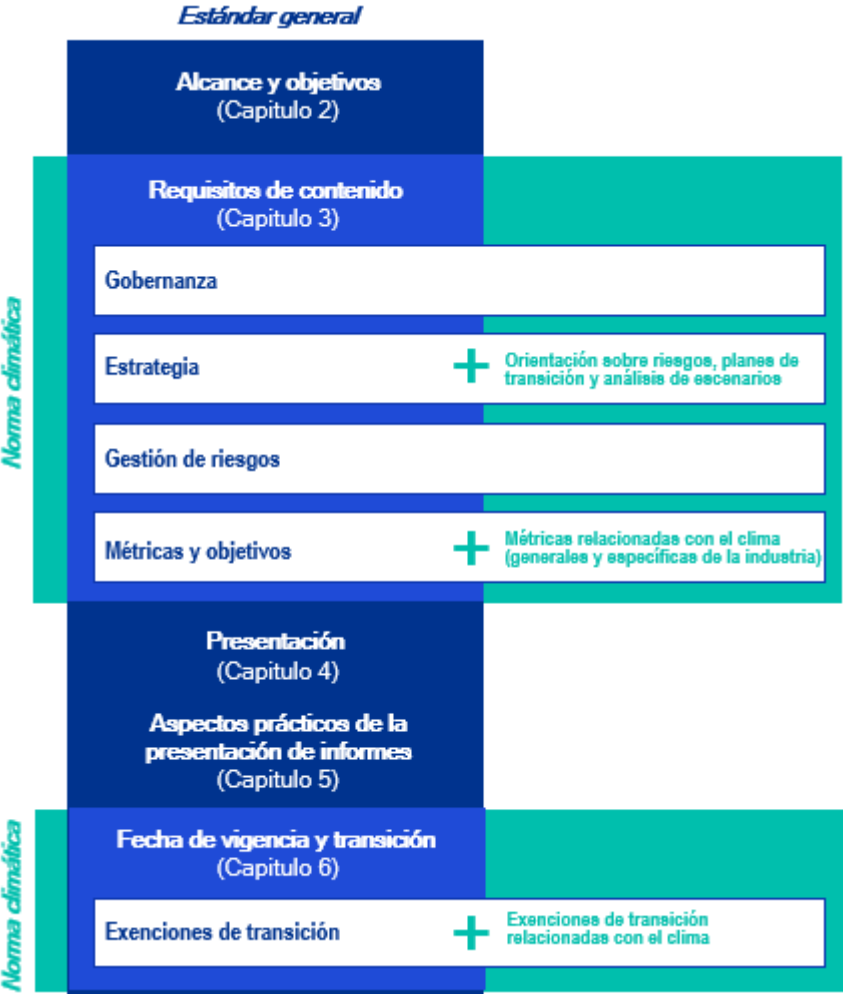
2.2. Requerimientos de revelaciones de las NIIF S1 y S2

2.2.1 Introducción

En líneas generales, La NIIF S1 proporciona una serie de requerimientos de revelaciones diseñados para permitir que las entidades informen a los usuarios principales sobre todos los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, mientras que la NIIF S2 contiene los requisitos específicos para las revelaciones relacionadas con el clima.

Estas dos normas fueron diseñadas para ser aplicadas en forma conjunta. Ambas incluyen informes en cuatro áreas de contenido: Gobernanza, Estrategia, Gestión de riesgos, y Métricas y Objetivos, las cuales son consistentes con el Marco TCFD. La NIIF S 1 refiere a temas de alcance, objetivos de informar y proporcionar contenido básico, y presentación. Requiere la divulgación de información sobre todos los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, no solo los relacionados con el clima. La NIIF S2 replica los requisitos de contenido básicos y los amplía con temas climáticos y requisitos de información específica. En la Figura 2 se muestra la interacción y puntos de relación entre ambas normas, verticalmente se visualizan los capítulos de la NIIF S1 y en forma horizontal las especificaciones de la NIIF S2.

Figura 2 - Interacción entre la NIIF S1 y la NIIF S2



Fuente: KPMG (2023b), *First Impressions: Sustainability reporting. General and climate-related requirements.*

Los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que podría esperarse razonablemente que afecten a las perspectivas de la entidad están definidos en la norma como aquellos que podría esperarse razonablemente que afecten los flujos de efectivo, el acceso a la financiación o el costo de capital de la entidad, a corto, mediano o largo plazo (NIIFS1.3). La NIIF S1 en particular explica un proceso de dos pasos donde se establecen los parámetros básicos para realizar este análisis:

- Paso 1: identificar riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que podrían afectar las perspectivas a corto, mediano o largo plazo de la entidad. De acuerdo con NIIFS1.54 y NIIFS1.55, se debe considerar para este análisis, además de las normas NIIF de sostenibilidad, los temas incluidos en las normas del SASB, la guía de aplicación del

marco del Consejo de Normas para Revelar el Clima, los pronunciamientos más recientes de otros organismos, y la información de otras entidades que operan en las mismas industrias o geografías. Según NIIFS1.37a, la entidad debe aplicar su criterio y juicio crítico en este proceso utilizando toda la información razonable y sustentable que esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado. Y a su vez deberán considerar cuáles de estos riesgos y oportunidades identificados son materiales, ya que solo es necesario revelar información material de acuerdo a NIIFS1.17.

– Paso 2: determinar qué revelaciones proporcionar en relación con los riesgos y oportunidades identificados en el Paso 1. Para esto, según NIIFS1.56, se requiere consultar la NIIF de Sostenibilidad que aborde cada riesgo, y en ausencia de éstas considerar los marcos mencionados en el Paso 1 y los lineamientos incluidos en los ESRS y en los GRI.

Otro concepto importante que introducen estas normas es el del análisis de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad no solo en el modelo de negocios de la entidad sino también a lo largo de su cadena de valor, tal como se indica en NIIFS1.2. Es decir, incluye el análisis de las interacciones, recursos y relaciones que la entidad utiliza para crear sus productos o servicios desde la concepción hasta la entrega, el consumo y el final de su vida útil. Como ya fuera mencionado, ambas normas se basan en los cuatro pilares del TCFD: Gobernanza, Estrategia, Gestión de riesgos y Métricas y Objetivos. Estos pilares se incluyen dentro del capítulo Contenido Principal de cada norma, donde se detalla qué información material se requiere revelar en relación con cada uno de ellos. Se resumen a continuación los principales aspectos considerados en los mismos.

2.2.2 NIIF S1: Contenido Principal – Requisitos de información a revelar

2.2.2.1 Gobernanza

La NIIFS1.26 requiere que una entidad proporcione información que permita a los usuarios entender los procesos, controles y procedimiento de gobernanza que utiliza para supervisar, gestionar y vigilar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad.

Para lograr este objetivo, y de acuerdo con NIIFS1.27, deberá revelar información sobre:

- a) en relación con el órgano u órganos de gobierno o personas responsables:
 - responsabilidades en mandatos, descripciones de funciones y otras políticas
 - cómo se determina si disponen de las habilidades y competencias adecuadas para supervisar las estrategias diseñadas
 - cómo y con qué frecuencia se les informa sobre los riesgos y oportunidades
 - cómo considera los riesgos y oportunidades al supervisar la estrategia de la entidad, las decisiones sobre transacciones importantes y procesos de gestión de riesgos
 - cómo supervisan el establecimiento de objetivos y cómo controlan los avances hacia los mismos

- b) en relación con el papel de la gerencia:
 - si la función se delega sobre un cargo específico o sobre un comité y cómo se supervisa, y
 - si la gerencia usa controles o procedimientos para apoyar la supervisión de los riesgos y oportunidades y cómo los integra con otras funciones internas.

2.2.2.2 Estrategia

Tal como se indica en NIIFS1.29, con el fin de que los usuarios comprendan la estrategia de la entidad para gestionar los riesgos y las oportunidades, ésta deberá revelar información relacionada a:

- a) descripción de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que se espera razonablemente que afecten a la entidad, especificando el horizonte temporal (corto, mediano o largo plazo) en los que podrían ocurrir los efectos asociados a los mismos (NIIFS1.30).
- b) descripción de los efectos actuales y previstos sobre el modelo de negocio y la cadena de valor de la entidad, especificando en dónde se concentran dichos riesgos y oportunidades: zona geográfica, instalaciones, tipos de activos, por ejemplo (NIIFS1.32).
- c) cómo ha respondido y prevé responder a los riesgos y oportunidades en su estrategia y toma de decisiones, los progresos en relación con los planes revelados en períodos anteriores, y las compensaciones entre los riesgos y las oportunidades que hayan sido consideradas (NIIFS1.33).
- d) cómo los riesgos y oportunidades han afectado la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo durante el período actual (NIIFS1.35a) y para cuáles existe un riesgo significativo de un ajuste material sobre los importes de activos y pasivos dentro del próximo período (NIIFS1.35b).
- e) los efectos de los riesgos y oportunidades sobre la situación financiera, rendimiento financiero y los flujos de efectivo a corto, mediano y largo plazo, dada la estrategia de gestión de riesgos de la entidad, considerando planes de inversión y ventas y fuentes de financiamiento previstas (NIIFS1.35c). De acuerdo a NIIFS1.36, para la información cuantitativa de estas revelaciones se permite que la entidad revele un único importe o un rango de importes. Por otra parte, si los efectos no son identificables por separado o si la medición conlleva un nivel de incertidumbre elevado entonces de acuerdo con

NIIFS1.38 se permite no revelar información cuantitativa, pero deberá proporcionar información cualitativa de los mismos (NIIFS1.40).

- f) información que permita comprender la capacidad de la entidad para ajustarse a las incertidumbres que surjan de los riesgos, es decir su resiliencia (NIIFS1.41), incluyendo si se requiere un análisis de escenarios tal como se indica en NIIFS1.42.

2.2.2.3 Gestión del riesgo

De acuerdo a lo que establece NIIFS1.43, el objetivo de estas revelaciones es comprender los procesos que la entidad usa para identificar, evaluar, priorizar y monitorear los riesgos y oportunidades identificados relacionados con sostenibilidad, y cómo se integran en los procesos generales de gestión de riesgos. En particular, para los procesos y políticas utilizados relacionados con riesgos de sostenibilidad, la NIIFS1.44a requiere revelar:

- a) insumos y métricas utilizados (fuentes de datos, alcance de las operaciones cubiertas en los procesos, por ejemplo)
- b) si se utiliza, y cómo, el análisis de escenarios para ayudar a identificar riesgos
- c) cómo se evalúan la naturaleza, probabilidad y magnitud de los efectos de esos riesgos
- d) si se priorizan los riesgos relacionados con sostenibilidad sobre otros riesgos y cómo se monitorean estos riesgos, y
- f) si estos procesos han cambiado con relación al período anterior y cómo.

2.2.2.4 Métricas y objetivos

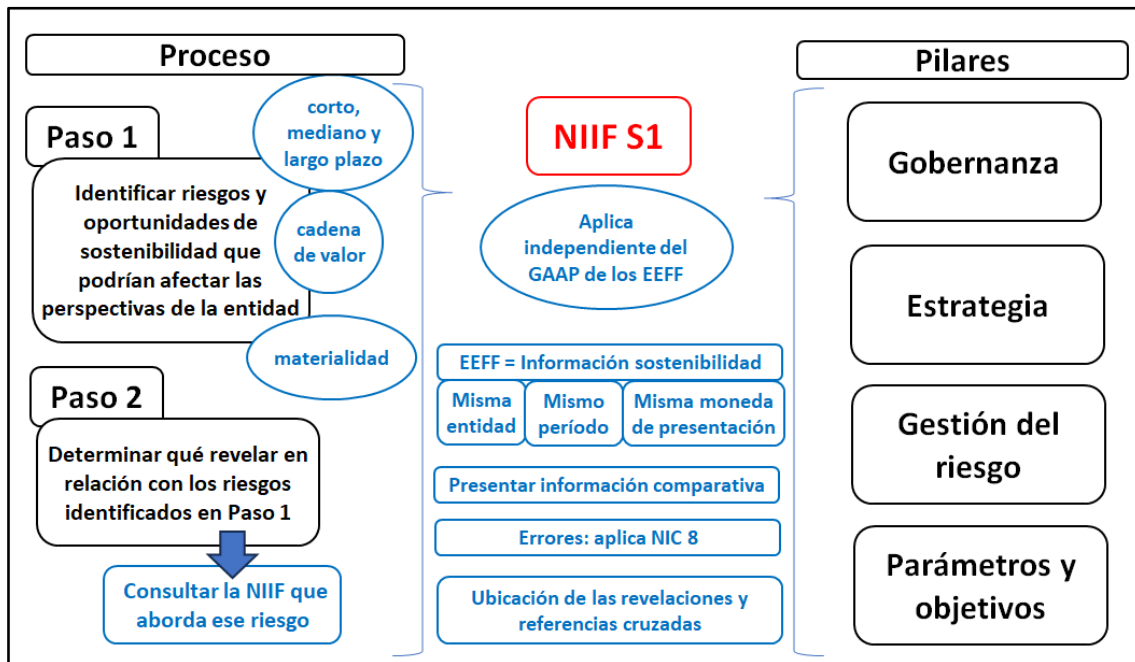
La NIIFS1.45 indica que una vez que se han identificado los riesgos y oportunidades materiales se deberá revelar información para permitir a los usuarios comprender el desempeño de la entidad con relación a los mismos, así como el avance hacia los objetivos autoimpuestos o requeridos por ley o regulación. Para ello, según establece NIIFS1.46, se requiere revelar para cada riesgo y oportunidad identificados:

- a) las métricas que utiliza para medirlo y supervisarlos incluyendo la identificación de la fuente de esa métrica (NIIFS1.49) o cómo se define y calcula, en caso de que la desarrolle la propia entidad (NIIFS1.50)

- b) los resultados en relación con dicho riesgo y oportunidad incluyendo el avance en el logro de cualquier objetivo que la entidad se haya fijado o deba cumplir por ley o regulación.

A modo de resumen, en la Figura 3 se destacan los principales aspectos de la NIIF S1.

Figura 3 - Principales aspectos NIIF S1



Fuente: Elaboración propia.

2.2.3 NIIF S2: Contenido Principal – Requisitos de información a revelar

La NIIF S2 se basa en los principios generales de la NIIF S1 y se centra en las revelaciones relacionadas con el clima, con lo cual la mayoría de los lineamientos son similares. Sin embargo, se agregan algunas definiciones y requerimientos específicos vinculadas al clima que se detallan a continuación.

2.2.3.1 Estrategia

En relación a la estrategia para gestionar los riesgos y oportunidades identificados relacionados con el clima, la NIIF 2 incorpora tres temas específicos: la clasificación de los riesgos identificados entre riesgos físicos o riesgos de transición, las estrategias para toma de decisiones y el análisis de escenarios para la revelación de resiliencia. Según NIIFS2.10b una entidad debe revelar, para cada riesgo relacionado con el clima que identificó, si se trata de un:

- riesgo físico: son los riesgos resultantes del cambio climático que pueden ser generados por eventos como tormentas, inundaciones, sequías u olas de calor cuya gravedad y frecuencia está aumentando (riesgo físico agudo), o también aquellos que pueden ser generados por cambios a largo plazo en los patrones climáticos por ejemplo precipitaciones o temperaturas que pueden generar aumento del nivel del mar, menor disponibilidad de agua, cambios en la productividad del suelo, etc. (riesgo físico crónico), o
- riesgo de transición: son los riesgos que surgen de los esfuerzos por hacer la transición a una economía con bajas emisiones de carbono, e incluye riesgo político, legal, tecnológico, de mercado y de reputación.

Con relación a la estrategia y la toma de decisiones, de acuerdo a NIIFS2.14a, específicamente se debe revelar:

- cambios actuales y previstos en el modelo de negocios dirigidos a abordar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima,
- mitigaciones directas, mitigaciones indirectas y esfuerzos de adaptación actuales y previstos
- cualquier plan de transición relacionado con el clima que tenga la entidad, y
- cómo la entidad planea alcanzar los objetivos relacionados con el clima incluyendo los objetivos relacionados a la emisión de gases efecto invernadero.

Por último, dentro de las revelaciones de resiliencia la norma requiere que la entidad use un análisis de escenarios relacionados con el clima para esta evaluación, tal como se indica en

NIIFS2.22, utilizando un enfoque que sea proporcional a las circunstancias de la entidad. En este marco requiere que se revele lo siguiente:

- cómo la entidad necesitaría responder a los efectos identificados en el análisis de escenarios,
- las áreas significativas de incertidumbre consideradas en el análisis,
- la capacidad de la entidad de adaptar su estrategia y modelo de negocios al cambio climático en el corto, mediano y largo plazo, incluyendo disponibilidad y flexibilidad de los recursos para responder a los efectos del análisis de escenarios y la capacidad de reutilizar, actualizar o desmantelar activos existentes y,
- cómo y cuándo se realizó el análisis de escenarios: cuáles escenarios se usaron y por qué, si están asociados a riesgos físicos o de transición, los horizontes temporales y el alcance de las operaciones incluidas en el análisis y los supuestos claves utilizados.

Varios conceptos importantes para destacar en relación a este análisis de escenarios. En primer lugar, no pretende pronosticar o predecir lo que podría suceder en el futuro, sino más bien proporcionar información sobre las posibles situaciones que podrían darse. Además, la entidad debe evaluar su preparación utilizando toda la información razonable y disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, tal como se establece en NIIFS2.B1. Por último, NIIFS2.B18 indica que la entidad podrá preparar su análisis de escenarios en consonancia con su ciclo de planificación estratégica y no está obligada a prepararlos en cada fecha de presentación de informes. Sin embargo, se requiere que anualmente se realice una evaluación de la resiliencia de la entidad para reflejar un panorama más actualizado de las implicaciones de la incertidumbre climática para el modelo de negocios y la estrategia.

2.2.3.2 Métricas y objetivos

NIIFS2.28 requiere que una entidad revele información sobre cómo utiliza métricas y objetivos para medir, monitorear y gestionar los riesgos y oportunidades identificados relacionados con el clima. Esto incluye métricas intersectoriales, métricas basadas en la industria, métricas y objetivos establecidos por la entidad y cualquier objetivo requerido por ley o reglamentación.

2.2.3.2.1 Métricas intersectoriales

a) En relación con las emisiones de GEI, NIIFS2.29a requiere:

- Revelar las emisiones brutas del período en términos absolutos medidas de acuerdo con el Protocolo de GEI, expresadas en toneladas métricas de CO2 equivalente y clasificadas como:

Alcance 1: emisiones directas de GEI que ocurren a partir de fuentes que son propiedad o están controladas por la entidad, por ejemplo, emisiones provenientes de la combustión de los hornos de la fábrica.

Alcance 2: emisiones indirectas de GEI que se producen a partir de la generación de electricidad, calor o vapor comprados que utiliza la entidad, por ejemplo, las emisiones de la instalación donde se genera la electricidad que utiliza.

Alcance 3: cualquier otra emisión indirecta de GEI, fuera de las de Alcance 2, que ocurra en algún tramo de toda la cadena de valor de la entidad, por ejemplo, emisiones generadas por el traslado de un empleado a las instalaciones.

- Enfoque de medición, insumos y supuestos que la entidad utiliza para medir sus GEI, así como la razón por la cual las eligió y cualquier modificación que realiza durante el período.

- Para emisiones de Alcance 1 y Alcance 2 se debe revelar por separado:
 - cuáles se relacionan con el grupo consolidado, es decir controladora y subsidiarias, y
 - cuáles, con otras entidades participadas (asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias no consolidadas).

 - Para emisiones de Alcance 2 debe revelar la ubicación de estas y proporcionar información sobre cualquier contrato relacionado que exista y que ayude al usuario a comprender este tipo de emisiones.

 - Para emisiones de Alcance 3 debe revelar cuáles de las 15 categorías del Protocolo de GEI están incluidas en el análisis, y, además, información adicional en relación con la categoría 15 (Inversiones) si la entidad se dedica a actividades de gestión y custodia de activos, seguros o banca comercial o de inversión.
- b) Cantidad y porcentaje de activos o actividades comerciales que son vulnerables a los riesgos de transición relacionados con el clima, por ejemplo, los ingresos provenientes de actividades de minería de carbón (NIIFS2.29b).
- c) Cantidad y porcentaje de activos o actividades comerciales que son vulnerables a los riesgos físicos relacionados con el clima, por ejemplo, inmuebles ubicados en una zona sujeta a inundaciones (NIIFS2.29c).
- d) Cantidad y porcentaje de activos o actividades comerciales que están alineadas con las oportunidades relacionadas con el clima, por ejemplo, los flujos de ingresos provenientes de servicios que apoyan la transición a una economía con bajas emisiones de carbono (NIIFS2.29d).
- e) El despliegue de capital hacia los riesgos y oportunidades relacionados con el clima, por ejemplo, el importe que una entidad ha invertido en investigación y desarrollo de productos con bajas emisiones de carbono como porcentaje de los ingresos anuales (NIIFS2.29e).

- f) Los precios internos del carbono por tonelada métrica, utilizados en el costeo de las emisiones de GEI, incluyendo cómo la entidad utiliza ese precio para, por ejemplo, la toma de decisiones de inversiones, análisis de escenarios y precios de transferencia (NIIFS2.29f).

- g) La descripción de cómo se tienen en cuenta las consideraciones relacionadas con el clima en la remuneración de los ejecutivos, si es aplicable, y el porcentaje de la remuneración de la dirección ejecutiva del periodo que está relacionado con consideraciones relacionadas con el clima (NIIFS2.29g).

2.2.3.2.2 Métricas basadas en la industria

Al determinar estas métricas, NIIFS2.32 requiere que la entidad consulte y considere la aplicabilidad de la Guía de Implementación de la NIIF S2, la cual contiene información y guías para los siguientes sectores de actividad:

- Bienes de consumo
- Extracciones y procesamiento de minerales
- Financieros
- Alimentos y bebidas
- Salud y atención médica
- Infraestructura
- Recursos renovables y energía alternativa
- Transformación de recursos
- Servicios
- Tecnología y comunicación
- Transporte

2.2.3.2.3 Objetivos establecidos por la entidad y cualquier objetivo requerido por ley o reglamento

- a) Métricas y enfoques utilizados para establecer el objetivo (NIIFS2.33a) y los procesos para monitorear y revisar el avance (NIIFS2.34).

- b) El objetivo establecido para la meta (NIIFS2.33b), y si se ha revisado en el período y por qué (NIIFS2.34).
- c) Si el objetivo se aplica a toda la entidad o a una parte como, por ejemplo, a una unidad de negocio o a un área geográfica (NIIFS2.33c).
- d) El período durante el cual se aplica el objetivo (NIIFS2.33d) y el período base a partir del cual se mide el progreso hacia el cumplimiento de la meta (NIIFS2.33e).
- e) NIIFS2.33g requiere revelar si se trata de un objetivo absoluto (cantidad total de una medida o un cambio en la cantidad total de una medida) o un objetivo de intensidad (proporción de una medida o un cambio en la proporción de una medida con respecto a una métrica comercial).
- f) Para cada objetivo de emisiones de GEI identificado NIIFS2.36 indica que se debe revelar específicamente:
 - Si las emisiones de Alcance 1, Alcance 2 o Alcance 3 están cubiertas por el objetivo.
 - Si es un objetivo de emisiones brutas o netas, siendo:

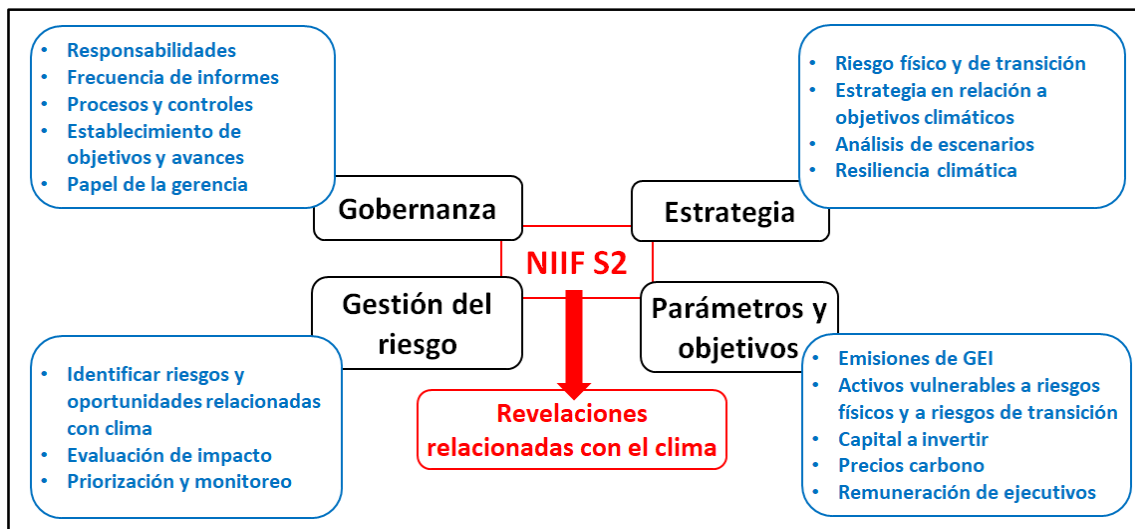
Objetivo de emisiones brutas: reflejan los cambios totales en las emisiones de GEI planificados dentro de la cadena de valor de la entidad.

Objetivo de emisiones netas: son las emisiones brutas de GEI menos cualquier esfuerzo de compensación planificado, por ejemplo, el uso planificado de créditos de carbono para compensar sus emisiones de GEI.

- La planificación del uso de créditos de carbono para compensar las emisiones de GEI y cumplir con cualquier objetivo de emisiones netas, incluyendo:
 - el tipo de crédito de carbono, incluido si la compensación se basará en la naturaleza o en la eliminación tecnológica de carbono, y si se logra mediante la reducción o eliminación de carbono.
 - qué tercero verificará el crédito de carbono, y
 - cualquier otro factor que ayude a los usuarios a comprender la credibilidad e integridad del crédito de carbono.

A modo de resumen, en la Figura 4 se destacan los principales aspectos de la NIIF S2.

Figura 4 - Principales aspectos NIIF S2



Fuente: Elaboración propia.

2.2.4 Otros aspectos considerados en las NIIF S1 y S2

Además de los requisitos específicos de revelación, estas normas abarcan una serie de guías que regulan aspectos vinculados a estas revelaciones. Se detallan a continuación los más relevantes:

- NIIF S1.8 establece que una entidad puede aplicar la NIIF S1 y S2 independientemente de cuál sea el marco normativo aplicado para la preparación de sus estados financieros,

por ejemplo, puede aplicarlas aún si sus estados financieros si fueron preparados bajo normas contables norteamericanas.

- La información financiera a revelar relacionada con la sostenibilidad debe referirse a la misma entidad que informa en los estados financieros relacionados (NIIFS1.20). Esto quiere decir que, por ejemplo, si una entidad prepara estados financieros consolidados, las revelaciones relacionadas a los efectos de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad deberán ser preparadas para la controladora y sus subsidiarias (NIIFS1.B38).
- A su vez, de acuerdo con NIIFS1.22 la entidad debe identificar los estados financieros a los que se refieren las revelaciones de sostenibilidad y estas revelaciones deben abarcar el mismo período que dichos estados financieros. Y, cuando se tiene que utilizar la moneda como unidad de medida para estas revelaciones, según se indica en NIIFS1.24, se debe utilizar la moneda de presentación de los estados financieros relacionados.
- También establecen que se debe presentar información comparativa con respecto al período anterior para todos los importes revelados en el período (NIIFS1.70), y en cuanto a errores de períodos anteriores, siguen los mismos lineamientos que la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores, es decir se corrigen los errores materiales o que tengan importancia relativa reexpresando los importes comparativos, a menos que sea impracticable hacerlo (NIIFS1.83).
- Por último, NIIFS1.60 establece que las revelaciones de sostenibilidad deben formar parte de los informes financieros con propósito general de la entidad. Dependiendo de las regulaciones o requerimientos particulares que le puedan aplicar a una entidad, hay distintos posibles lugares donde revelar esta información: en los comentarios de la gerencia o informe similar cuando estos formen parte de los informes financieros (NIIFS1.61), en el mismo lugar que se revela la información requerida por reguladores u otros organismos (NIIFS1.62), o puede incluirse mediante referencias cruzadas a otro informe publicado por la entidad (NIIFS1.63).

2.3. Principales efectos del cambio climático en los Estados Financieros

Es claro que el cambio climático tiene impacto en los negocios y por ende en los elementos de los estados financieros, y que los riesgos y oportunidades asociados al cambio climático seguramente tengan algún impacto en los estados financieros de la mayoría de las entidades ya sea directa o indirectamente a través de su cadena de valor. En este sentido, es interesante analizar cuáles son los principales efectos del cambio climático en los estados financieros de las entidades, es decir en dónde se concentran los impactos más importantes, así como cuáles son los sectores de actividad más afectados.

Según EY (2021), algunos sectores pueden verse afectados por los riesgos climáticos más que otros, por ejemplo los sectores manufactura, energía, seguros y agricultura, pero esto no descarta la necesidad de considerar los impactos en muchos otros sectores, incluidos: viajes y recreación (el aumento de las temperaturas puede causar una disminución en el número de visitantes a los lugares tradicionales de invierno), pesca comercial (el aumento de la temperatura del agua y la acidez de los océanos puede afectar negativamente a las poblaciones de peces), bebidas y alimentos (los patrones climáticos cambiantes pueden causar limitaciones en el abastecimiento de ingredientes y materias primas), comercio minorista (los cambios de temperatura pueden afectar la oferta y la demanda, así como el precio de las materias primas, por ejemplo, el algodón para la ropa) y banca e inversión (los cambios en el apetito de quienes proporcionan capital a otros pueden aumentar el costo del financiamiento para los prestatarios, o limitarlo). Asimismo, señalan que cada sector también puede verse afectado por las políticas gubernamentales y las medidas regulatorias en respuesta al cambio climático, lo cual puede incluir la imposición de límites a las emisiones, multas y prohibiciones. Por último, destacan que al considerar el impacto en los estados financieros, no solo se deben analizar los activos y pasivos existentes en los mismos, sino también los cambios en los costos de hacer negocios, el impacto de los pronósticos de flujo de efectivo utilizados para hacer juicios y estimaciones, y las respuestas de la administración, como ser posibles decisiones de desinversión.

De acuerdo a Deloitte (2020a y 2020c), EY (2023), KPMG (2023c) y PwC (2022b) los temas más relevantes en relación al impacto del cambio climático en los estados financieros son los siguientes:

- Propiedades, planta y equipo

Según KPMG (2023c), los riesgos físicos y de transición asociados al clima pueden impactar en la valuación de los ítems de Propiedades, Planta y Equipo (PPE) y otros activos no financieros, por ejemplo por daños sufridos en el bien (riesgo físico), por cambio de equipo en un proceso de fabricación para cumplir objetivos (riesgo de transición) o el cumplimiento de las regulaciones de emisiones de GEI (riesgo de transición), todo lo cual puede cambiar materialmente la vida útil de esa PPE, su valor residual e incluso provocar su deterioro. En esta misma línea, Deloitte (2020c) señala que los cambios inducidos por el clima pueden indicar que un activo deja de estar disponible, se vuelve comercialmente obsoleto o necesita ser reemplazado antes de lo esperado, y agrega que, si un activo se mide a su valor razonable utilizando el enfoque de ingresos, las incertidumbres relacionadas con el clima pueden, por ejemplo, conducir a cambios en las estimaciones de los flujos de efectivo. Por su parte, EY (2023) indica que, si la vida útil de un elemento de PPE como resultado del impacto del cambio climático es más corta de lo esperado anteriormente, esto resulta asimismo en un desmantelamiento más temprano y aumentaría tanto la provisión por desmantelamiento como el componente de desmantelamiento del activo, por el efecto del descuento. También destacan que una entidad puede incurrir en gastos en el desarrollo de infraestructura relacionada con nuevas tecnologías (por ejemplo, procesamiento de hidrógeno o instalaciones de captura y almacenamiento de carbono) los cuales se reconocen como un elemento de PPE si, y sólo si, es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el elemento fluyan hacia la entidad y el costo del elemento puede medirse de manera confiable, por lo que la entidad deberá considerar en qué momento existe información suficiente y confiable para cumplir con los criterios de reconocimiento de PPE. Por último, PwC (2022b) concluye que el cambio climático podría ser un indicador de deterioro y desencadenar la necesidad de realizar una prueba de deterioro, por ejemplo, frente a una disminución en la demanda de productos que emiten gases de efecto invernadero podría indicar que una planta de fabricación podría verse afectada, o un compromiso de discontinuar una línea de productos o descarbonizar sus operaciones podría ser también un indicador de deterioro.

- Inventarios

Los daños causados por un evento climático extremo (riesgo físico), las regulaciones costosas para mejorar la seguridad de los productos (riesgo de transición) o los cambios en las preferencias de los clientes impulsados por preocupaciones sobre las altas emisiones (riesgo de transición) pueden afectar la valuación del inventario y la clasificación de los gastos relacionados. Una disminución de la demanda de productos debido a que los consumidores cambian hacia opciones más sostenibles puede llevar a que la empresa pierda cuota de mercado frente a sus competidores y venda determinados productos con grandes descuentos generando menores ingresos. Si además constata que el valor neto realizable de sus productos es inferior a sus valores en libros debe reconocer un deterioro generando una mayor pérdida en resultados (KPMG, 2023c).

- Provisiones, pasivos contingentes y contratos onerosos

Tal como señala Deloitte (2020a y 2020c), el ritmo y la gravedad del cambio climático, así como las políticas gubernamentales y las medidas regulatorias que lo acompañan, pueden afectar el reconocimiento, la medición y las revelaciones de provisiones, contingencias y contratos onerosos. Indican que es posible que sea necesario reconocer nuevas provisiones debido a nuevas obligaciones (por ejemplo, multas impuestas por actividades contaminantes), o debido a que las obligaciones existentes ahora se consideran probables, y también que sea necesario revelar nuevas contingencias por posibles obligaciones, o debido a que contingencias existentes que antes se consideraban remotas se vuelven posibles. EY (2023) por su parte sostiene que es de esperar que las demandas vinculadas a asuntos relacionados con el clima se vuelvan más comunes en el futuro y el resultado sea más incierto, y que la nueva legislación relacionada con el cambio climático pueda significar que las salidas de fondos por demandas legales existentes se vuelvan más probables que posibles, lo que resultará en la necesidad de reconocer una provisión en lugar de revelar un pasivo contingente. En relación con el tema contratos, tanto Deloitte como PwC (2022b) señalan que, en el marco de estos procesos asociados con el cambio climático, los contratos existentes pueden convertirse en contratos onerosos debido a que el costo de cumplir un contrato aumenta (por ejemplo, debido a un aumento en el costo de la energía o el agua) o debido a que los beneficios de cumplir el contrato disminuyen.

En segundo lugar, es importante tener en cuenta que los cambios en la estrategia de la entidad asociados al riesgo climático podrían afectar el momento, y por lo tanto la medición, de las obligaciones por desmantelamiento (PwC 2022b). Por ejemplo, una empresa explota una planta que depende en gran medida de los combustibles fósiles y para la cual tiene reconocida una provisión por desmantelamiento. La estrategia de sostenibilidad de la entidad promete la neutralidad de carbono para 2030 y esto solo se puede lograr sustituyendo la planta por una de un modelo híbrido más nuevo antes de lo previsto originalmente, lo cual lleva a que se deba adelantar el calendario de los flujos de caja esperados para el desmantelamiento. De esta forma, tal como señala también Deloitte (2020a y 2020c), se aceleran las salidas de efectivo requeridas para dicha obligación afectando la medición de la misma.

Por otra parte, EY (2023) y PwC (2022b) consideran la situación en la que una entidad se compromete públicamente a comportarse de cierta manera o emprender ciertas actividades en respuesta al cambio climático, con lo cual debe evaluar si ha creado una obligación implícita que requiera el reconocimiento de una provisión, incluso en ausencia de legislación que obligue a la entidad a tomar medidas. Sin embargo, EY sostiene que, si bien muchas entidades en todo el mundo han declarado su compromiso de reducir o eliminar las emisiones de GEI, esto no significa que automáticamente deban reconocer una provisión, sino que dichas entidades deberán analizar los requisitos aplicables de las NIIF en función de las acciones planificadas. En algunos casos estas acciones pueden estar sujetas a cambios sin penalización o también pueden estar cubiertos por otros pasivos, como provisiones por desmantelamiento.

Finalmente, Deloitte (2020c) destaca que los flujos de efectivo y las tasas de descuento utilizados para medir las provisiones deben tener en cuenta los riesgos e incertidumbres del cambio climático y las regulaciones que lo acompañan.

- Instrumentos financieros

En opinión de EY (2023), los riesgos físicos pueden afectar la solvencia de los prestatarios por interrupción del negocio, los impactos en la fortaleza económica, el valor de los activos y el desempleo, y, por otra parte, los riesgos de transición pueden resultar en un rápido deterioro de la calidad crediticia en los sectores y/o países afectados, particularmente si los cambios de

política son radicales o se implementan rápidamente. Consideran que, desde una perspectiva de riesgo crediticio, los riesgos físicos y de transición relacionados con el cambio climático pueden potencialmente impactar, entre otros, en la probabilidad de incumplimiento (PD, por sus siglas en inglés), que afecta la medición de las provisiones por pérdidas crediticias esperadas (ECL, por sus siglas en inglés). Afirman que es posible que sea necesario actualizar los métodos para calificar el riesgo de los clientes a medida que estén disponibles nuevas métricas financieras y no financieras que consideren los impactos del cambio climático. Por otra parte, señalan que los riesgos físicos y de transición pueden afectar los valores de las garantías, por ejemplo, en los préstamos hipotecarios, y llevar a que las entidades tengan que emplear diferentes estrategias de cobro de deudas con dificultades. Sostienen que también hay un impacto en la concentración de los riesgos ya que es probable que el efecto climático aumente la exposición al riesgo en sectores o geografías vulnerables. Sectores como la agricultura y los seguros son vulnerables a los riesgos físicos, mientras que la minería, el petróleo y el gas pueden estar expuestos al riesgo de transición. Y lo mismo ocurre con algunas zonas geográficas, como las que se encuentran a baja altitud o expuestas a sequías o inundaciones. En este sentido concluyen que los cambios en las concentraciones de riesgo pueden afectar el modelo de las provisiones por ECL y las revelaciones de las concentraciones de riesgo crediticio. En esta misma línea, PwC (2022b) afirma que el cambio climático puede afectar las calificaciones de riesgo de los prestatarios, o su PD y que, en algunos casos, podría resultar en mover préstamos entre categorías. Sostienen también que los prestatarios podrían enfrentar una variedad de riesgos físicos, regulatorios y reputacionales que en última instancia impactan su riesgo crediticio y aumentan la probabilidad de que no puedan cumplir con sus obligaciones de deuda. Además, el valor de los activos con los que se garantizan los préstamos podría caer, o incluso volverse inaccesibles o no asegurables, afectando el valor de la garantía.

Más allá de las consideraciones anteriores, Deloitte (2020a y 2020c) sostiene que los efectos sobre las cuentas por cobrar comerciales de empresas ajenas al sector financiero pueden ser menos graves debido a la naturaleza de corto plazo de estas cuentas. Concluyen que el marco económico y la solvencia de los prestatarios probablemente no cambiarán significativamente durante el período en que las cuentas por cobrar estén pendientes.

- Préstamos vinculados a sostenibilidad

Como afirma EY (2023), los préstamos vinculados a la sostenibilidad están estructurados de manera que sus tasas de interés varían en función de si el prestatario logra determinados objetivos de sostenibilidad predeterminados definidos en el contrato. Por ejemplo, los términos pueden incluir una reducción o un aumento en la tasa de interés si el prestatario logra o no una determinada calificación de construcción sustentable para un número acordado de edificios. Asimismo, consideran que esto puede no ser consistente con un acuerdo de préstamo básico que es aquel en el cual los elementos de interés principales son la consideración del valor temporal del dinero y el riesgo de crédito. En este sentido, PwC (2022b) sostiene que desde la perspectiva del prestamista la cuestión a la hora de contabilizar estos préstamos es evaluar si los flujos de efectivo contractuales son únicamente pagos de principal e intereses (SPPI, por sus siglas en inglés). Esto es importante porque determina si el préstamo se medirá a costo amortizado, a valor razonable con cambios en Otros Resultados Integrales, o, si no pasa la prueba SPPI, a valor razonable con cambios en resultados. Sin embargo, EY indica que no existe una línea clara para determinar si las características vinculadas a la sostenibilidad hacen que un instrumento pase o no la prueba SPPI y, por lo tanto, se requiere un análisis de los términos de estos préstamos para revisar si otorgan una compensación proporcional por los riesgos crediticios básicos, como el riesgo crediticio, o si introducen una compensación por nuevos riesgos que son inconsistentes con los acuerdos crediticios básicos. Por último, afirman que el prestatario debe evaluar si las características de variabilidad del préstamo dan lugar a un derivado implícito y, de ser así, si ese derivado implícito debe contabilizarse por separado del préstamo.

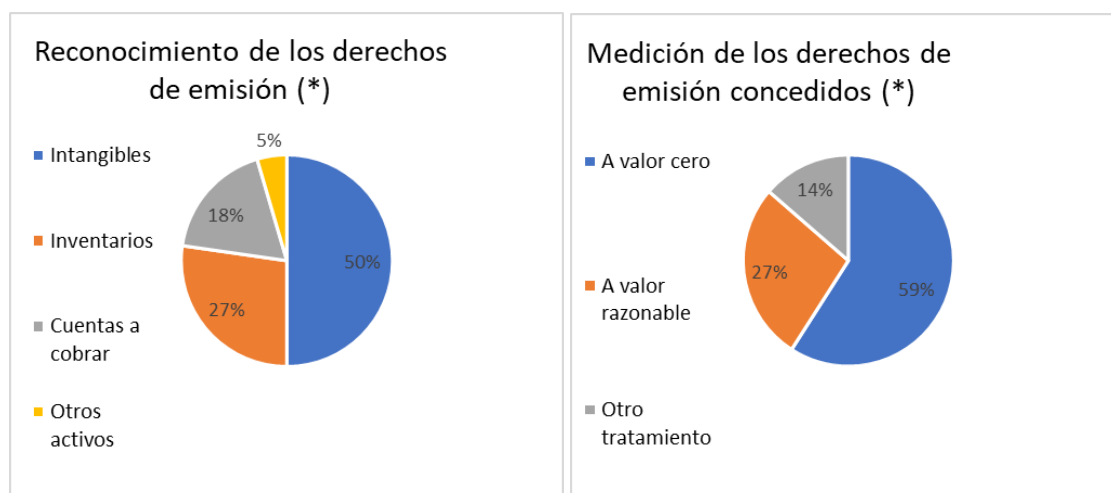
- Mercado y certificados de crédito de carbono

De acuerdo con PwC (2022b), la mayoría de los esquemas de comercio de emisiones (o mercados de carbono) cubren las emisiones de dióxido de carbono y su objetivo fundamental es promover la reducción de dichas emisiones incentivando a las empresas que se dedican a actividades neutras o negativas en carbono y fomentando las inversiones en esos tipos de negocios. Estos esquemas generalmente implican la asignación de un número limitado de derechos al comienzo de un período de cumplimiento definido y requieren que las entidades tengan suficientes derechos al final de dicho período para cubrir el volumen de emisiones

realizadas. Algunos esquemas permiten a las entidades comprar derechos adicionales (además de su asignación gratuita) o vender los derechos excedentes generados al reducir sus emisiones. Este es un tema de atención para las empresas que necesitan comprar créditos para cumplir con sus obligaciones y también para aquellas que generan créditos para vender como parte de sus actividades comerciales. Sin embargo, como también señala EY (2023), no existe una norma contable específica que se ocupe de la contabilidad de los esquemas de comercio de emisiones (ya sean obligatorios o voluntarios) y que hasta que el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) proporcione requerimientos explícitos, las entidades necesitarán evaluar cuidadosamente las características de los esquemas obligatorios y los créditos en los mercados voluntarios antes de determinar la contabilidad apropiada. En este marco, concluye que adecuadas revelaciones serán clave para garantizar que los usuarios de los estados financieros comprendan el impacto, así como los riesgos y oportunidades asociados a este tema que enfrentarán las entidades.

Según Deloitte (2020a), actualmente existen diferentes enfoques aceptables para contabilizar los esquemas de comercio de carbono y esta es un área que puede evolucionar a medida que dichos acuerdos se vuelvan más comunes, sus términos cambien y se apliquen a más empresas. Y, más específicamente, KPMG (2023a) sostiene que para el caso de los créditos de carbono que se adquieren voluntariamente, la entidad debe analizar si cumple los criterios de reconocimiento de un activo, y en ese caso según las características determinar si se trata de inventario o intangible; en caso contrario debe reconocer un gasto. En línea con este planteo, en el año 2007 PwC llevó a cabo una encuesta junto con la Asociación Internacional de Comercio de Emisiones (IETA, por sus siglas en inglés), la cual fue actualizada a inicios del año 2021, con el objetivo de evaluar cómo las empresas están utilizando el sistema de créditos de carbono y revisar las prácticas contables que las empresas emplean para el mismo. Dicha encuesta abarca 25 grandes empresas que operan en el mercado de carbono de la UE, la mayoría de ellas de los sectores de petróleo y gas, cemento, acero, productos químicos y aviación. Como principales resultados se observa que las entidades utilizaron cuatro formas diferentes para reconocer tanto los derechos de emisión concedidos como los comprados, y tres formas diferentes de valorar los derechos concedidos (PwC - IETA, 2021). A continuación, en la Figura 5 se presentan estos resultados.

Figura 5 - Principales resultados de la encuesta PwC - IETA 2021



(*) Base: 22 empresas (tres de los encuestados indicaron que su empresa utiliza los derechos de emisión únicamente con fines especulativos, y por lo tanto, fueron excluidos del análisis).

Fuente: Elaboración propia en base a PwC - IETA (2021), *Emissions trading systems: The opportunities ahead*.

- Información relevante, juicios y estimaciones clave

La revelación de información sobre el cambio climático se ha convertido en un tema crucial en las decisiones de inversión. Según Deloitte (2020a), si los inversores pueden esperar razonablemente que los riesgos relacionados con el cambio climático tengan un impacto significativo en la empresa y esto influya cualitativamente en sus decisiones, entonces la dirección debería revelar claramente información sobre las suposiciones que han hecho sobre el cambio climático, incluyendo la sensibilidad de esos supuestos, para que los inversores puedan tomar decisiones informadas y responsables. Sostienen que esto puede implicar que las revelaciones se deban hacer igual incluso si los impactos del cambio climático en la entidad se esperan más allá del próximo ejercicio, es decir para el mediano y largo plazo. La Norma Internacional de Contabilidad NIC 1 - Presentación de estados financieros en su párrafo 112.c requiere que las entidades revelen información, por ejemplo, cuestiones relacionadas con el clima, que no es requerida específicamente por las normas NIIF y no se presenta en otros lugares, pero que es relevante para la comprensión de los estados financieros. (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, 2003).

Como afirma EY (2023), la evaluación y la cuantificación, de los riesgos relacionados con el clima generalmente requieren la aplicación de juicios sobre desarrollos futuros que son altamente inciertos, como ser desarrollos tecnológicos, desarrollos políticos y acciones

gubernamentales. Si los asuntos relacionados con el cambio climático crean incertidumbres que afectan los supuestos utilizados en las estimaciones, es necesario revelar esos supuestos si existe riesgo significativo de que den lugar a un ajuste material dentro del siguiente ejercicio, e incluso puede ser necesario explicar el impacto de potenciales escenarios climáticos (PwC, 2022b). Esto está en línea con los requerimientos de la NIC1.125, que exige la revelación de información sobre los supuestos que una entidad utiliza y que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material dentro del siguiente año financiero. En algunos casos, como dice EY, es posible que no se espere que los cambios en los supuestos claves relacionados con el clima den lugar a ajustes materiales en el corto plazo, pero la posibilidad de que se produzcan ajustes materiales a largo plazo puede ser significativa, y en ese contexto, las entidades deben proporcionar revelaciones adicionales más allá de los requisitos específicos de las normas. Por su parte Deloitte (2020a) sostiene que se debe revelar suficiente información para ayudar a los usuarios a comprender el nivel de sensibilidad de los activos y pasivos a cambios en los supuestos utilizados, y que el análisis de sensibilidad proporciona información importante cuando el nivel de incertidumbre es alto y los factores que lo afectan son complejos.

Finalmente, tal como sostiene EY (2023), las cuestiones relacionadas con el clima pueden afectar la evaluación de empresa en marcha, ya que para este análisis las entidades deberán considerar no solo factores internos, sino también factores externos, como temas relacionados con el agua, la energía, el uso de la tierra y la gestión de residuos, que son cruciales para el funcionamiento continuo del negocio. En este sentido, la NIC1.25 requiere que las incertidumbres materiales sobre el criterio de empresa en marcha sean reveladas, incluso si los estados financieros continúan siendo preparados sobre la base de una empresa en funcionamiento. Cuando se ha llegado a la conclusión de que no existen incertidumbres materiales relacionadas con el supuesto de empresa en marcha que requieran revelación, pero llegar a esa conclusión implicó un juicio significativo (por ejemplo, sobre la viabilidad y eficacia de cualquier mitigación planificada), la norma requiere asimismo la revelación de ese juicio (NIC1.122).

Si bien los temas mencionados anteriormente son los más relevantes, EY (2023) indica que existen otras consideraciones a tener en cuenta en relación al impacto del cambio climático en los estados financieros las cuales se resumen en la Tabla 2.

Tabla 2 - Otras consideraciones contables relacionadas con el cambio climático

Norma	Posibles consideraciones contables
NIC 2 Inventarios	<p>¿Se han vuelto los inventarios menos rentables (debido a los cargos de compensación de carbono, derechos de importación adicionales, costos de conversión/rediseño de productos) u obsoletos (debido a cambios en la demanda de los clientes o restricciones regulatorias)?</p> <p>¿Deberían incluirse los impuestos sobre las emisiones durante la producción en el costo de los inventarios producidos?</p>
NIC 10 Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa	<p>¿Los desarrollos regulatorios o de mercado específicos que ocurren después de la fecha de presentación de informes representan eventos que no implican ajustes?</p>
NIC 12 Impuesto a las ganancias	<p>¿Se espera que la forma de recuperación de activos cambie como resultado de la legislación climática o cambios en la legislación fiscal?</p> <p>Si la legislación climática (por ejemplo, mayores costos de hacer negocios) y la legislación tributaria correspondiente (limita la deducibilidad de ciertos gastos) afecta la viabilidad del modelo de negocios de la entidad, ¿podrá la entidad recuperar sus activos por impuestos diferidos?</p>
NIC 19 Beneficios a los empleados	<p>¿Alguno de los beneficios a los empleados depende del logro de objetivos específicos relacionados con el clima?</p>
NIC 20 Contabilización de las subvenciones del gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales	<p>¿Se han introducido o revisado subvenciones o asistencia gubernamental en respuesta a iniciativas específicas relacionadas con el clima?</p> <p>¿Las condiciones de las subvenciones gubernamentales están vinculadas a objetivos o iniciativas relacionadas con el clima? ¿Han cambiado las circunstancias que afectarían la capacidad de la entidad para cumplir esas condiciones o podrían requerir el reembolso de una subvención?</p>
NIC 41 Agricultura	<p>¿Ha habido eventos relacionados con el clima, enfermedades y otros riesgos naturales que hayan dado lugar a una partida material de ingreso o gasto cuya naturaleza y monto deban revelarse en los estados financieros?</p> <p>¿Las entidades que poseen o están plantando árboles como depósito reductor de carbono o para producir compensaciones de carbono han considerado qué estándar se aplica a estos activos?</p>
NIF 2 Pagos basados en acciones	<p>¿Alguno de los planes de pagos basados en acciones de la entidad depende del logro de objetivos específicos relacionados con el clima?</p>

Tabla 2 (Continuación)

Norma	Posibles consideraciones contables
<p>NIIF 8 Segmentos de operación</p>	<p>¿La información presentada en los informes por segmentos es coherente con la información divulgada en otras partes del informe anual o en otras comunicaciones a los inversores (por ejemplo, cuando la información sobre negocios de <i>commodity</i> y <i>non commodity</i> es revisada por la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación)?</p> <p>¿La entidad ajusta la información NIIF para propósitos de informes de gestión internos para reflejar completamente cualquier impacto de sus actividades relacionadas con el clima?</p>
<p>NIIF 10 Estados Financieros Consolidados</p>	<p>¿Las nuevas regulaciones relacionadas con el clima dan como resultado la pérdida de control sobre un negocio o actividad en particular (por ejemplo, debido a la incapacidad de continuar operando ciertas actividades o de influir en las decisiones clave)?</p>
<p>NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes</p>	<p>¿La entidad enfrenta mayores incertidumbres relacionadas con los ingresos reconocidos a lo largo del tiempo debido a acontecimientos relacionados con el clima?</p> <p>¿Los acontecimientos relacionados con el clima están afectando la medida en que se espera que la entidad tenga derecho a la contraprestación variable (incluida su evaluación de la restricción sobre la contraprestación variable)? ¿Se les cobra a los clientes una tarifa opcional u obligatoria para compensar las emisiones con su compra? Si es así, ¿la entidad ha evaluado el impacto en su contabilidad (por ejemplo, si se ha obligado a entregar un bien o prestar un servicio, si es agente o principal)?</p> <p>¿Algún acontecimiento relacionado con el clima ha llevado a modificaciones de los contratos con los clientes (por ejemplo, cambiando a bienes o servicios con una menor huella de carbono)?</p> <p>¿Algún acontecimiento relacionado con el clima ha afectado los contratos de ingresos anticipados (por ejemplo, renovaciones), de manera que los activos de contrato reconocidos deban evaluarse para detectar deterioro o revisarse el período de amortización?</p>

Tabla 2 (Continuación)

Norma	Posibles consideraciones contables
NIIF 16 Arrendamientos	<p>¿Ha habido cambios (por ejemplo, cambios en los modelos de negocio o planes de reestructuración) que requieran una reevaluación del plazo del arrendamiento y del pasivo por arrendamiento?</p> <p>¿Se modifican los contratos de arrendamiento debido a cambios relacionados con el clima en el mercado o en el entorno legal (por ejemplo, la incapacidad de operar ciertos activos o actividades)?</p> <p>¿Se han identificado arrendamientos en nuevos contratos o acuerdos celebrados en respuesta a riesgos y oportunidades relacionados con el clima?</p>
NIIF 17 Contratos de seguro	<p>Las entidades que emiten contratos de seguro bajo el alcance de la NIIF 17 deben enfocarse en identificar, modelar y gestionar los riesgos relacionados con el clima y la incertidumbre en las estimaciones. Esto se aplicará tanto a los pasivos por contratos de seguro bajo la NIIF 17 como a los activos financieros significativos mantenidos por muchas aseguradoras para respaldar esos pasivos. Las consideraciones clave incluyen:</p> <p>¿Los supuestos de riesgo utilizados dentro de los modelos de medición de la NIIF 17 reflejan adecuadamente los acontecimientos relacionados con el clima (por ejemplo, mayor frecuencia o magnitud de eventos asegurados como interrupción del negocio, daños a la propiedad o muerte)?</p> <p>¿Podrían los riesgos relacionados con el clima afectar la agrupación de contratos bajo la NIIF 17?</p> <p>¿La entidad proporciona información adecuada sobre juicios significativos y cambios de juicio relacionados con el cambio climático al aplicar la NIIF 17?</p> <p>¿La entidad proporciona las revelaciones relevantes de concentraciones de riesgo relacionadas con el clima que surgen de contratos dentro del alcance de la NIIF 17, incluyendo una descripción de cómo la entidad determina las concentraciones y una descripción de las características compartidas que identifican cada concentración (por ejemplo, el tipo de evento asegurado, industria o área geográfica)? Y su exposición a cambios en las variables de riesgo a través de sensibilidades, ¿incluye una descripción de los métodos y supuestos utilizados en la preparación del análisis de sensibilidad?</p> <p>¿La entidad revela adecuadamente sus procedimientos de gestión de riesgos relacionados para que los usuarios comprendan los efectos, y esta revelación es consistente con otras revelaciones proporcionadas en los estados financieros o en otros lugares?</p> <p>¿La entidad revela información sobre el efecto de cualquier marco regulatorio relacionado con el clima en las áreas en las que opera?</p>

Fuente: EY (2023), *Accounting for climate change*.

Por su parte KPMG (2023a) plantea una serie de preguntas generales relacionadas con los temas climáticos y señala sobre qué elementos de los estados financieros podrían tener impacto. En la Tabla 3 se muestra dicho análisis.

Tabla 3 - Algunos asuntos comunes y su potencial impacto en los estados financieros

	Activos				
	Vida útil	Deterioro	Inventarios	Medición a Valor Razonable	Instrumentos financieros
¿Ha asumido el compromiso de cero emisiones?	✓	✓	✓		
¿Tiene activos contaminantes?	✓	✓			
¿Está expuesto a regulaciones relacionadas con el carbono?	✓	✓			
¿Tiene una base de clientes o de productos relacionados con el carbono?	✓	✓	✓		
¿Está obligado a comprar créditos de emisiones?					
¿Están sus instrumentos financieros expuestos a riesgos relacionados con el clima?				✓	✓

	Pasivos	Capital y Financiamiento	Revelaciones	
	Provisiones y pasivos contingentes	(empresa en marcha)	Instrumentos financieros	Juicios y estimaciones
¿Ha asumido el compromiso de cero emisiones?	✓	✓	✓	✓
¿Tiene activos contaminantes?	✓			✓
¿Está expuesto a regulaciones relacionadas con el carbono?	✓			✓
¿Tiene una base de clientes o de productos relacionados con el carbono?	✓		✓	✓
¿Está obligado a comprar créditos de emisiones?	✓			✓
¿Están sus instrumentos financieros expuestos a riesgos relacionados con el clima?		✓	✓	✓

Fuente: KPMG (2023a), *Climate-related risks have financial statement impacts*.

En relación con perspectivas futuras, EY (2023) señala que en abril de 2023 el IASB manifestó su intención de agregar ejemplos a la NIC 37 - Provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes, para ilustrar la aplicación de los requerimientos de esta norma en el contexto de cuestiones relacionadas con el clima, por ejemplo, los compromisos de cero emisiones. Asimismo, tal como menciona KPMG (2023c), el IASB decidió en setiembre de 2023 agregar un proyecto a su agenda para mejorar la aplicación de los requerimientos de las NIIF relacionados con la revelación de los efectos de las incertidumbres relacionadas con el clima y otras incertidumbres en los estados financieros. Indican que está explorando ejemplos que ilustran cómo aplicar los requerimientos de las NIIF y si alguna norma debe aclararse o mejorarse en cuanto a las revelaciones sobre estimaciones. Agregan, además, que el IASB acordó remitir las siguientes preguntas al Comité de Interpretaciones de las NIIF: ¿cuándo un compromiso relacionado con el clima da lugar al reconocimiento de un pasivo?, y ¿cómo se mide el valor en uso como parte de la prueba de deterioro según la NIC 36 - Deterioro del valor de los activos cuando una empresa está sujeta a flujos de efectivo futuros altamente variables durante un período prolongado?

Según EY (2023), si bien es imperativo que las entidades aborden más explícitamente los riesgos relacionados con el clima en sus estados financieros, considerando los desarrollos de años anteriores y recientes, la práctica contable puede evolucionar gradualmente en los próximos años. Asimismo, afirman que, a medida que las cuestiones relacionadas con el clima continúan evolucionando y las entidades asumen mayores compromisos y toman medidas adicionales para abordar el cambio climático, es importante que se aseguren de que sus estados financieros reflejen la evaluación más actualizada de los riesgos relacionados con el clima y su impacto en los estados financieros.

2.4. Determinantes y beneficios de revelar información de sostenibilidad

Según Jaimes *et al.* (2021), se han comprobado numerosos beneficios de la responsabilidad social empresarial, entre los cuales se destacan la eficiencia, la innovación, la reputación corporativa, la sostenibilidad y la satisfacción del cliente. A raíz de los probados beneficios que les genera a las empresas mostrarse de una manera transparente ante los grupos de interés, es que cada vez más son las entidades que comienzan a publicar sus informes de sostenibilidad.

Esta idea va en línea con teorías tales como la teoría de los grupos de interés, la teoría de la legitimidad y la teoría de la señal.

La teoría de los grupos de interés o de los *stakeholders*, Freeman y Reed (1983), establece que una empresa debería considerar a todos sus grupos de interés y tratar de crear valor para todos ellos, en lugar de centrarse exclusivamente en los accionistas. Esto indica la importancia de mantener una adecuada comunicación empresarial con los distintos colectivos con intereses en la entidad. Actualmente la información requerida por los diferentes grupos de interés está relacionada cada vez más con información no financiera representativa de la creación de valor de la compañía en el mercado. Estos grupos requieren cada vez más datos relativos a la estrategia, empleados o clientes de las entidades (Meca y Jorge, 2004). En esta misma línea, Malgioglio *et al.* (2013), menciona como información no financiera reportes tales como la Memoria, el Informe de Gestión, la Carta del presidente, el Informe Medioambiental, Memorias o Informes de Sostenibilidad y los Informes de Gobierno Corporativo.

La teoría de la legitimidad se refiere a la percepción y aceptación de una empresa por parte de la sociedad, sus accionistas y la comunidad en general, como una sociedad ética, responsable y socialmente aceptable. Indica cómo las empresas deben ganarse y mantener la legitimidad en la sociedad para operar de manera exitosa y sostenible (Lakhani y Herbert, 2022 y Parmar *et al.* 2010).

La teoría de la señal sostiene que en situaciones donde hay asimetría de información, las personas pueden enviar señales para tratar de influir en el comportamiento de los demás (Spence, 1978). La teoría de la señal se ha aplicado en una variedad de campos, incluyendo la economía, la psicología, la sociología y la gestión empresarial. Las empresas pueden utilizar la señalización para demostrar su compromiso con la sostenibilidad y diferenciarse de otras empresas que no tienen un enfoque sostenible tal como indica Connelly *et al.* (2011). También los autores plantean que las empresas pueden ajustar su actividad de señalización en respuesta a las demandas de diferentes partes interesadas, como consumidores y gobiernos.

Algunos autores se han centrado en estudiar cuáles son los principales determinantes asociados al nivel de revelación que presentan las empresas. En relación con el tamaño de las empresas, Giannarakis concluye tempranamente en 2014 que el tamaño de la empresa es un factor

determinante, las empresas más grandes tienden a proporcionar mayores revelaciones, posiblemente debido a la mayor visibilidad y presión de diversos grupos sociales. Esto ya había sido también analizado por Brammer y Pavelin (2008), en una muestra de 450 grandes empresas británicas de una variedad de sectores, los investigadores concluyeron que las revelaciones de sostenibilidad estaban influenciadas por el tamaño de la empresa y la calidad de la industria. Las revelaciones de mayor calidad se asociaban a grandes corporaciones y más aún en los sectores con mayor preocupación por el medio ambiente, por el contrario, las empresas que tenían un tamaño pequeño y no pertenecían a sectores con impacto ambiental ya mostraban menos preocupaciones por los temas de sostenibilidad. El estudio realizado por Jarne y Morales (2023) para empresas cotizadas argentinas, indica que las empresas de mayor tamaño son las que tienen en promedio mayor revelaciones en su web corporativa. De acuerdo con Morales *et al.* (2022), en su estudio sobre divulgación de la información ambiental en páginas web en empresas cotizadas chilenas, las empresas más grandes divulgan más información ambiental que las empresas más pequeñas.

En lo referente al sector o la industria, Alotaibi (2020), realizó un estudio basado en las empresas no financieras cotizantes en Arabia Saudita y encontró que el tipo de industria al que pertenecen las empresas influye en su actitud hacia las revelaciones de sostenibilidad. Por ejemplo, se señala que las empresas manufactureras tienden a ser más proclives a revelar información sobre sostenibilidad ambiental en comparación con otros sectores. En particular en la industria forestal se visualiza una preocupación por revelar información sobre sostenibilidad, Li *et al.* (2011), realiza un análisis de contenido cuantitativo de la divulgación voluntaria de las 66 empresas forestales más grandes del mundo para evaluar su desempeño económico, ambiental y social bajo el marco de los GRI. Este estudio concluye que las empresas forestales enfocan más su divulgación en áreas relacionadas con la economía y el medio ambiente, en contraste con aspectos como los derechos humanos, las prácticas laborales, la responsabilidad social y de productos. Esto sugiere que las empresas forestales están prestando más atención a los impactos ambientales y económicos de sus operaciones. De acuerdo con Morales *et al.* (2022), en su estudio sobre divulgación de la información ambiental en páginas web en empresas cotizadas chilenas, si bien los sectores de minería y servicios básicos son los que presentan mayores niveles de divulgación, terminan concluyendo que no hay diferencias significativas entre los diferentes sectores empresariales. El estudio realizado por PwC (2023), analizó las revelaciones de las empresas que componen el índice S&P (*Standard & Poor's*)

100, índice bursátil que contiene a las 100 empresas más grandes que cotizan en bolsa en Estados Unidos. Según dicho estudio, el sector financiero, el sector de servicios y el de mercado de consumo son los que tienen los niveles más altos de revelaciones relacionadas con sostenibilidad. El estudio realizado por Jarne y Morales (2023) para empresas cotizadas argentinas, indica que las empresas del sector manufacturero son las que tienen en promedio mayor revelaciones en su web corporativa.

En cuanto a investigaciones sobre correlación entre gobierno corporativo y revelaciones de sostenibilidad, Giannarakis (2014) señala que la gobernanza corporativa influye, y resalta que cuando el Director Ejecutivo (CEO por sus siglas en inglés) es parte de la gobernanza, la dualidad del CEO puede limitar el nivel de transparencia de una empresa tanto para los grupos de interés internos como externos. El estudio realizado por Jarne y Morales (2023) para empresas cotizadas argentinas, indica que las empresas con Consejos de Administración más numerosos son las que tienen en promedio mayor divulgación en su web corporativa. A su vez, Giannarakis *et al.* (2020), se preocuparon de analizar los factores que influyen en la decisión de una empresa de revelar información sobre sostenibilidad ambiental, en particular se busca si existe relación entre las características de la gobernanza corporativa y la divulgación de información ambiental, utilizando el puntaje de divulgación de Medio Ambiente, Social y Gobernanza calculado por la compañía estadounidense de asesoría financiera Bloomberg como una aproximación para la decisión de divulgar información ambiental. El estudio examina cómo factores como la presencia de un director independiente líder, la edad del director más joven, la frecuencia de las reuniones del comité de auditoría y la presencia de un comité sostenible están relacionados con las revelaciones de información ambiental. En particular, se encontró que el porcentaje de directores independientes y la presencia de un director independiente líder tienen un efecto positivo en la probabilidad de que se tome esta decisión. Además, se encontró que la frecuencia de las reuniones del comité de auditoría también tiene un efecto positivo en la probabilidad de que se tome la decisión de revelar información sobre sostenibilidad.

En lo referente a la correlación entre certificación y revelaciones, de acuerdo con Morales *et al.* (2022), las empresas chilenas que certifican sus informes de sostenibilidad revelan más información ambiental en sus páginas web, que las que no certifican.

Farisyi *et al.* (2022), realizan una investigación que se enfoca en identificar los determinantes de la presentación de informes de sostenibilidad en países en desarrollo. Para ello, se realizó una revisión sistemática de la literatura, en la que se analizaron 24 estudios previos sobre el tema, se identificaron nueve variables que influyen en la presentación de informes de sostenibilidad: tamaño de la empresa, rentabilidad, apalancamiento financiero, estructura de gobierno corporativo, estructura de propiedad, edad de la empresa, sector industrial, postura corporativa y calificación y experiencia de la junta directiva. Los autores concluyen que el tamaño de la empresa es uno de los factores que influyen en la presentación de informes de sostenibilidad debido a la creciente demanda de información por parte de los grupos de interés y la creciente presión externa que enfrentan las empresas, se encontró asimismo una relación positiva entre la rentabilidad corporativa y la presentación de informes de sostenibilidad, las empresas más rentables pueden dedicar más recursos a iniciativas sostenibles y a la presentación de informes. Se encontró una relación positiva entre el apalancamiento financiero y la presentación de informes de sostenibilidad.

Según estudio realizado por Mejía *et al.* (2019) sobre empresas de Chile y Colombia que han reportado el GRI en el período 2010-2016 y que son listadas en el mercado de valores, se concluye que los informes de sostenibilidad y gobierno corporativo en general aportan positivamente al incremento del valor financiero de la empresa. Un estudio más reciente, Bose *et al.* (2024), sobre las determinantes y consecuencias de la divulgación de los ODS basados en evidencia internacional concluye que la divulgación de los ODS a nivel empresarial tiene un impacto positivo en el valor de las empresas en el mercado. Esto tiene implicaciones significativas para la toma de decisiones empresariales y para los inversores interesados en el valor a largo plazo de sus inversiones. Para las empresas, los hallazgos sugieren la importancia de integrar los ODS en la estrategia empresarial y la divulgación de información relacionada con los ODS, y para los responsables políticos, los factores identificados a nivel empresarial son relevantes para la divulgación de los ODS, lo que sugiere la importancia de considerar estos factores al promover los ODS a nivel nacional. El estudio ofrece una contribución importante a la literatura existente sobre los ODS y destaca la importancia de la divulgación de los ODS para las empresas en un contexto global.

Alotaibi (2020) estudió qué características influyen positivamente y cuáles negativamente en las revelaciones que efectúan las empresas. Encontró que tanto el tamaño de la empresa, la

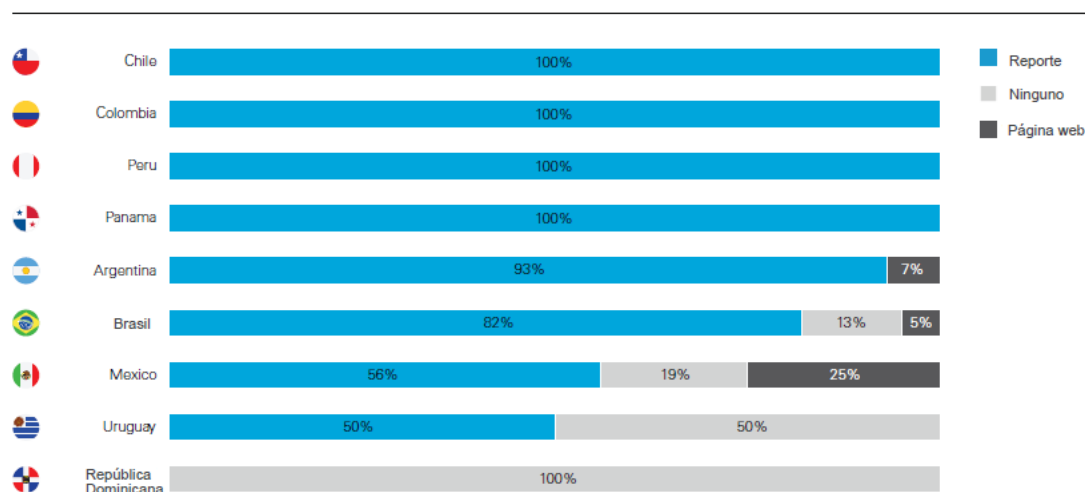
antigüedad y el tipo de industria tienen un impacto positivo y significativo en las prácticas de revelación de información de sostenibilidad, mientras que por el otro lado la rentabilidad de la empresa y el apalancamiento tienen un impacto negativo en cuanto a estas revelaciones.

Finalmente, de acuerdo al estudio realizado por Nutriastuti y Annisa (2020), se determinó que la calidad de la auditoría en empresas de Indonesia no tiene un efecto significativo en los informes de sostenibilidad, aunque las empresas que publican estos informes utilizan predominantemente firmas de contabilidad clasificadas como *Big Four* (Deloitte, EY, KPMG o PwC). Esto está en línea con el estudio realizado por Al Amosh y Khatib (2021) para empresas de Arabia Saudita, donde, entre otras cosas, cuestionan la influencia de una auditoría realizada por las firmas *Big Four* en la divulgación de sostenibilidad. Ellos sugieren que estas firmas podrían centrarse más en la auditoría de la información obligatoria que en motivar a las empresas a proporcionar más información sobre sostenibilidad.

En junio del 2023 White y Case realizó una revisión de las divulgaciones de sostenibilidad ambiental entre 92 emisores con sede en América Latina que ya habían presentado al menos un informe anual ante la SEC para comprender el panorama de los informes ambientales de las empresas latinoamericanas que cotizan en bolsa de Estados Unidos. Entre sus principales hallazgos están que la mayoría de los emisores de los grandes países latinoamericanos presentan informes de sostenibilidad independientes (Herrick *et al.*, 2023). Tal como se muestra en la Figura 6 el 100% de los emisores chilenos, colombianos, peruanos y panameños, el 93% de los emisores argentinos y el 82% de los emisores brasileños publica informes de sostenibilidad independientes.

Figura 6 - Resultados White y Case - Informe de sostenibilidad

Los informes de sostenibilidad son la norma abrumadora entre los emisores en América Latina

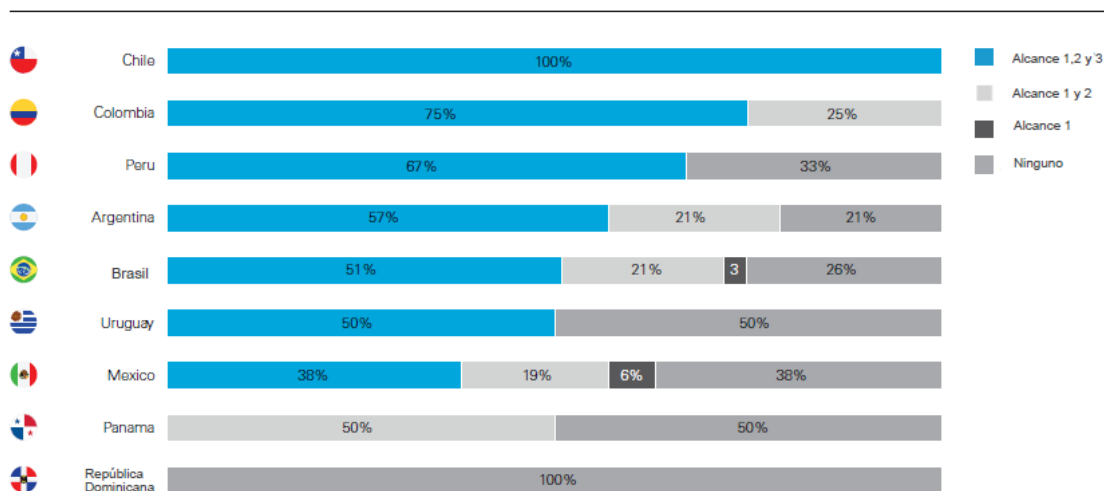


Fuente: Herrick *et al.* (2023) - *Sustainability disclosures gain momentum among Latin American issuers*

Otro resultado interesante de este estudio se refiere a las divulgaciones de GEI. Los emisores chilenos encabezan la lista entre los que reportan hasta alcance 3 (100%), seguidos por los colombianos (75%) y los peruanos (66%). Sin embargo, entre los emisores que reportan hasta el alcance 2, Argentina ocupa el segundo lugar con 78%) y Brasil el tercer lugar con 72%. Los países con el historial más bajo de informes de emisiones son Uruguay (50% hasta alcance 3) y Panamá (50% hasta alcance 2). Estos resultados se pueden visualizar en la Figura 7.

Figura 7 - Resultados White y Case - Emisiones de alcance 3 de GEI

Los emisores chilenos encabezan la lista de países latinoamericanos que reportan emisiones hasta alcance 3



Fuente: Herrick *et al.* (2023) - *Sustainability disclosures gain momentum among Latin American issuers*

En conclusión, más allá de las características particulares de cada empresa y el sector al que pertenece, son claros los beneficios que las mismas obtendrían al adherir a una transparencia en cuanto a las revelaciones de sostenibilidad. No solo están los beneficios asociados a temas reputacionales como la legitimación ante los grupos de interés, sino también por ejemplo el acceso a una gama más amplia de nuevos productos financieros sostenibles al demostrar compromiso con los temas ambientales en respuesta a las demandas de las instituciones financieras.

2.5. Requerimientos e incentivos vinculados a revelaciones de sostenibilidad en Uruguay

De acuerdo con ODS Uruguay (Objetivos de Desarrollo Sostenible, 2023), el gobierno de Uruguay ha asumido la responsabilidad de guiar sus políticas públicas en torno al cumplimiento de los ODS con el objeto de avanzar en cada uno de ellos hacia el año 2030. En esa línea, la Oficina de Planeamiento y Presupuesto, a través de la dirección de Gestión y Evaluación, junto al Instituto Nacional de Estadística y la Agencia Uruguaya de Cooperación Internacional, tienen encomendado por resolución presidencial el monitoreo y articulación de la implementación de los ODS en el país. El seguimiento de la agenda implica, entre otras acciones, la realización de informes voluntarios por parte de los países involucrados. Uruguay ha presentado cinco informes nacionales voluntarios ante el Foro Político de Alto Nivel sobre el Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas en los años 2017, 2018, 2019, 2021 y 2022. Estos informes incorporan datos estadísticos exhaustivos que muestran el avance del Uruguay respecto de los 17 ODS y proporcionan información detallada sobre los marcos normativos y las acciones específicas tendientes al logro de cada objetivo.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) elaboró un informe que muestra un buen desempeño de Uruguay en el avance del cumplimiento, si bien en el ranking de este informe ocupa el lugar 30 de 39 países considerados, su puntuación general está por encima de los países de la región de América Latina y el Caribe, y un poco por debajo del promedio de los países de la OCDE (Banco Interamericano de Desarrollo, 2021). En general se muestra avance en la mayoría de los objetivos socioeconómicos (ODS 1 a 10), un poco más lento el avance en el ODS 4 (Educación de calidad), ODS 9 (Industria, innovación e infraestructura) y ODS 10 (Reducción de las desigualdades). Al igual que en otros países de la OCDE, y más en particular los de América Latina y el Caribe, se debe acelerar el avance en los objetivos relacionados con

la producción, el consumo sostenible, el clima y la biodiversidad (ODS 12 a 15), y abordar las cuestiones de gobernanza y seguridad del ODS 16 (Paz, justicia e instituciones sólidas). Por su parte en el ranking publicado por la Red de Soluciones para el Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, conocido como SDG Index, Uruguay ocupa en enero de 2024 el lugar 32 de 166 países considerados (Sustainable Development Report, 2024). Este informe es una evaluación global del progreso de los países hacia el logro de los ODS. Es un complemento a los indicadores oficiales de los ODS y a las revisiones nacionales voluntarias.

2.5.1 Qué se está revelando en Uruguay respecto a los impactos de la sostenibilidad en la información financiera y no financiera

En Uruguay, en línea con el creciente interés en los temas medioambientales y los ODS, surgió en el año 1999 Deres Uruguay, organización cuyo objetivo es generar un ámbito específico desde el cual promover el concepto de responsabilidad social empresarial. Esta organización ha logrado captar la adhesión de más de 100 empresas al 2023, lo cual demuestra que actualmente son muchas las empresas que se dan cuenta que deben plantear modelos de negocios que se ocupen no solo del desempeño económico sino también del medioambiente y el desarrollo social. Sin embargo, Deloitte (2018) analiza qué están comunicando las empresas uruguayas en su informe de sostenibilidad, y concluye que entre el 2015 y el 2016, de 600 empresas relevadas en Uruguay, se identificaron sólo 34 informes de sostenibilidad de alcance local. De estos, el 91% reportó temas medioambientales y el 56% incluyó indicadores cuantitativos además de la descripción de forma narrativa. A su vez, el 12% de las empresas menciona explícitamente a los ODS en estos informes. De acuerdo con el estudio realizado por Vidal *et al.* (2019), si bien el 86% de las empresas públicas uruguayas emitían informes de sostenibilidad, se identificó una notable carencia de uniformidad entre estos informes, evidenciando marcadas disparidades en cuanto a contenidos, indicadores empleados, frecuencia de publicación y extensión de los mismos. Según el análisis comparativo realizado en este estudio, de los informes de sostenibilidad de las empresas públicas uruguayas, se encontró que la mayoría de las empresas públicas presentan informes anuales y memorias de tipo empresarial, no abordando temas como la responsabilidad social empresarial, los principios del Pacto Global, los ODS, los principios y estándares GRI. Sin embargo, se destacan los informes de Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland - ANCAP, Banco de Seguros del Estado - BSE y Obras Sanitarias del Estado - OSE como los más completos en este sentido, y en el caso de las dos

últimas empresas, están armonizados con la tendencia mundial del empleo de los estándares GRI para la elaboración de los informes de sostenibilidad. Estas tres empresas no sólo nombran de esta forma sus informes, sino que se preocupan por comunicar sus resultados en las dimensiones económica, social y ambiental.

Siguiendo en este lineamiento, el estudio realizado por Deloitte (2018) establece que, si bien la práctica de elaboración de informes de sostenibilidad se ha fortalecido ya desde años anteriores, sigue siendo grande la variedad de enfoques, la utilización de estándares para su confección y la presentación con diferentes estilos, contenidos e indicadores. En este informe se destaca que los temas GRI más reportados son Diversidad e igualdad de oportunidades, Formación y enseñanza, y Comunidades locales. Asimismo, identifican que existe una clara tendencia a reportar los temas únicamente de forma narrativa, siendo mínimo el número de empresas que además incluyen indicadores (Banco Interamericano de Desarrollo, 2021).

Banco Interamericano de Desarrollo (2021) menciona que la elaboración de informes de sostenibilidad se está volviendo una práctica más habitual para grandes empresas del Uruguay, con mayor hincapié en las del sector financiero. Esto puede deberse a una mayor conciencia sobre la importancia de estos temas de triple impacto, así como a la demanda de los grupos de interés por información que brinde transparencia sobre el impacto ambiental y social de las empresas. Menciona asimismo que en 2020 el Banco Central del Uruguay (BCU) se unió a la Red para Enverdecer el Sistema Financiero, esta red busca dar respuesta de manera global en el sistema financiero para lograr los objetivos del Acuerdo de París y reforzar la gestión de riesgos y la movilización de capitales para inversiones verdes y con bajas emisiones de carbono. A su vez, la Asociación de Bancos Privados del Uruguay creó una comisión de sostenibilidad para acelerar la transición hacia este nuevo financiamiento sostenible en el sistema bancario nacional. Entre otras cosas, lo anterior propició la emisión privada de bonos verdes en el país para financiar las carteras de inversión sostenible, lo cual es un hito importantísimo en aras del desarrollo sostenible.

En este contexto, en Uruguay se vienen desarrollando tanto a nivel gubernamental como en el sistema financiero diferentes productos y beneficios que propician emprendimientos socialmente responsables.

2.5.2 Incentivos para revelar información de sostenibilidad en Uruguay

Como se detalla en el presente capítulo existen en Uruguay diversos organismos públicos e instituciones financieras que ofrecen beneficios vinculados a temas medioambientales. En este marco, es claro que las empresas que adoptan prácticas sostenibles y proyectos de impacto positivo podrán verse favorecidas. Por otra parte, el hecho de revelar información sobre temas de sostenibilidad puede ayudar a los bancos y organismos a evaluar mejor los riesgos asociados a cada empresa ya que las prácticas sostenibles a menudo están asociadas con una gestión más efectiva de los riesgos. Asimismo, asociarse con empresas sostenibles, ayudaría a los bancos a mejorar su imagen y demostrar un compromiso con prácticas financieras responsables. En resumen, la adopción por parte de las empresas de prácticas sostenibles y proyectos de impacto no solo beneficia a la sociedad y al medio ambiente, sino que también le genera ventajas financieras y estratégicas, mejorando su posición competitiva y su acceso a recursos financieros.

2.5.2.1 Beneficios Comap

La Ley 16.906 Ley de Inversiones - Promoción Industrial (Uruguay, 1998) otorga beneficios fiscales a proyectos de inversión declarados promovidos por el Poder Ejecutivo, incluyendo exoneraciones de Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE), Impuesto al Patrimonio (IP) y Tributos Aduaneros, entre otros. Tal como indica Deloitte (2020b), la reglamentación del capítulo III de dicha ley tuvo un cambio importante a partir del año 2007 con la inclusión de importantes beneficios en el IRAE, los cuales se incrementaron a partir del año 2020 a raíz de la emergencia sanitaria asociada al COVID-19. Los beneficios surgen de evaluar de manera conjunta un determinado monto de inversión, asociado al cumplimiento de distintos indicadores, entre los cuales se encuentran la generación de empleo, el aumento de exportaciones, la descentralización, investigación y desarrollo, indicador sectorial y la inversión en tecnologías limpias (Deloitte, 2021). Particularmente, tal como indica el Ministerio de Economía y Finanzas del Uruguay, para el cumplimiento del indicador sectorial, la entidad debe certificarse en alguna de las certificaciones que se listan en los Criterios Básicos de Generales de Funcionamiento (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023). Dentro de estas certificaciones se encuentran la familia de las normas ISO 14000 que refiere al cumplimiento de metas ambientales y la ISO 50001 referente a sistema de gestión de la energía, tal como se detalla en

la página del Instituto Uruguayo de Normas Técnicas – UNIT (Instituto Uruguayo de Normas Técnicas, 2023a e Instituto Uruguayo de Normas Técnicas, 2023b). Para el caso del indicador de tecnologías limpias, se incentiva a las empresas a invertir en tecnologías que sean más eficientes y menos contaminantes. El organismo encargado de evaluar los proyectos, para posteriormente recomendar su aprobación ante el Poder Ejecutivo es la Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones (COMAP). Es de destacar que una vez las empresas presenten el proyecto, luego año a año se debe presentar una serie de documentación que avale y respalde tanto la inversión realizada por las empresas como el cumplimiento de las metas e indicadores (Deloitte, 2021).

Como se mencionó anteriormente, algunos de los indicadores exigidos por esta normativa para obtener los beneficios fiscales implican que las empresas deben revisar sus actividades y políticas para alinearlas hacia objetivos de sostenibilidad. En líneas generales, si bien pueden acceder una amplia gama de empresas, por su relación costo beneficio, en la práctica las empresas de porte mediano y grande son las que más lo utilizan.

2.5.2.2 Productos de finanzas verdes ofrecidos por los bancos en Uruguay

En línea con la tendencia internacional, los bancos que operan en Uruguay ofrecen ciertas facilidades en cuanto al financiamiento para proyectos de impacto ambiental positivo, no solo a nivel de empresas, sino que también a nivel de persona física. En la Tabla 4 se resumen los productos verdes que ofrecen los Bancos de plaza discriminados por cliente empresa o persona física.

Tabla 4 - Productos verdes ofrecidos por Bancos de plaza

Banco	Producto Empresa	Producto Persona Física
BBVA	<ul style="list-style-type: none"> Financiación para equipos que logren reducción de consumo energético Financiación para construcciones sostenibles Financiación para la adquisición de vehículos eléctricos Financiación para agricultura inteligente, especialmente en el área forestación Financiación para sistema de riegos más inteligentes 	<ul style="list-style-type: none"> Préstamo hipotecario para vivienda eficiente Préstamo para compra de autos eléctricos
HSBC	<ul style="list-style-type: none"> Financiación para proyectos que disminuyan las emisiones contaminantes 	<ul style="list-style-type: none"> Préstamo para compra de autos eléctricos e híbrido
Santander		<ul style="list-style-type: none"> Préstamo para compra de paneles solares Préstamo para compra de coches sustentables Crédito consumo sustentable Crédito hipotecario sustentable
Scotiabank		<ul style="list-style-type: none"> Préstamo para compra de vehículos eléctricos e híbridos
Heritage	<ul style="list-style-type: none"> Préstamos para proyectos de eficiencia energética, mejor uso de recursos y reducción de emisiones contaminantes 	
ITAU	<ul style="list-style-type: none"> Financiación para sectores de impacto positivo 	<ul style="list-style-type: none"> Financiación para compra de vehículos eléctricos Financiación para compra de paneles solares
BROU	<ul style="list-style-type: none"> Financiación para inversión en mejora ambiental 	

Fuente: Elaboración propia.

Producto empresa

BBVA: Otorga financiación para proyectos que involucren la compra de equipos, construcciones, adquisición de vehículos y sector agropecuario que tengan un beneficio ambiental y/o social medible. Para obtener los fondos necesarios la institución emite en el año 2021 el primer bono sostenible del banco por un monto de USD 15 millones a un plazo de 10 años, el cual fue comprado por *BID Invest*. Los fondos obtenidos a través de esta emisión se destinarán exclusivamente para financiar o refinanciar este tipo de proyectos y contribuirán a facilitar y promover el financiamiento de las Mipymes (Micro y Pequeñas y Medianas Empresas), promover el empleo, reducir los efectos de gases de efectos invernaderos y el consumo energético. El criterio de selección del financiamiento está a cargo del Comité de Sostenibilidad de BBVA Uruguay, quien se encargará de la evaluación técnica de los proyectos con impacto social y/o ambiental. A modo de ejemplo, algunos de los criterios de elegibilidad de los proyectos son los siguientes: financiación para equipos que logren una reducción del consumo energético en un 30%, que cumple con ODS 7, 9 y 13, financiación para la compra o construcción que cuenten con ciertas certificaciones preestablecidas que cumple con ODS 7 y 9 y financiación para la adquisición de vehículos eléctricos que cumple con ODS 11 (BBVA,

2023b). Dado que los criterios de elegibilidad están relacionados a temas de sostenibilidad, las empresas que quieran acceder a estos préstamos deben alinear sus políticas, actividades e inversiones hacia temas ambientales. Estos préstamos están destinados básicamente a permitir el acceso a la financiación de micro y pequeñas empresas que cumplan los requisitos exigidos.

HSBC: Tiene a disposición su denominado Crédito Verde en el cual otorga un crédito con condiciones preferenciales y flexibles en el financiamiento de proyectos que fomenten la eficiencia de procesos, el uso de los recursos y disminuyan las emisiones contaminantes. Para obtener este crédito el cliente debe cumplir con 4 condiciones: el uso de los recursos debe ser destinado a soluciones dentro de las categorías elegibles, debe demostrar los impactos positivos al medio ambiente, debe llevar un registro del uso de los recursos para el destino acordado y, por último, deberá reportar los avances del impacto alcanzado durante la vida del préstamo. La empresa obtiene tasas preferenciales, exoneración de comisiones y plazos flexibles, asimismo si se trata de empresas PYMES (Pequeñas y Medianas Empresas) nuevos clientes se les beneficia además con la exoneración del 50% de los costos de mantenimiento de cuenta (HSBC, 2023). Dado que los requisitos para acceder implican cumplir con las 4 condiciones mencionadas anteriormente, se hace indispensable para las empresas interesadas el relevar y llevar registro y medición de los impactos ambientales de sus actividades.

Banque Heritage: Financia a empresas con proyectos de impacto positivo ambiental y social para lo cual firmó un acuerdo por 10 años con el Banco de Desarrollo Alemán. Los beneficios comprenden créditos con condiciones preferenciales y flexibles para financiar proyectos de eficiencia energética y mejor uso de recursos y reducción de emisiones contaminantes entre otros, (Banque Heritage, 2022). También cuenta dentro de su cartilla de productos el llamado depósito verde con condiciones preferenciales y flexibles, que son fondos que los clientes depositan y que el banco destina a financiar los proyectos de impacto positivo mencionados (Banque Heritage, 2023). Este beneficio motiva a que las empresas interesadas pongan foco en temas de sostenibilidad para poder acceder a mejores condiciones tanto en depósitos como en créditos. En este caso aplica a empresas que requieren financiamiento, así como aquellas que tienen excedentes de fondos para invertir.

ITAU: Se destaca el financiamiento a sectores de impacto positivo, mediante el cual se otorgan distintas líneas de créditos a los sectores de salud y bienestar, social y construcción, energía y transporte y producción agrícola sustentable, así como también la aprobación de 2 fondos asociados a sostenibilidad en el cual se alcanzaron 173 clientes y un total de USD 7,8 millones invertidos en dichos fondos por estos clientes (ITAU, 2021). A su vez en 2022, se otorgaron préstamos por USD 189,5 millones en proyectos de impacto que incluyen ampliación y mejoras en plantas de producción para minimizar impacto ambiental, movilidad eléctrica, sistemas de riego, entre otros (ITAU, 2022). Las entidades incluidas en estos sectores de actividad y que estén interesadas en obtener este tipo de préstamo deben probar que generan impacto positivo lo cual implica que deberán dedicar mayor atención hacia temas de sostenibilidad.

Banco República: Promueve la mejora ambiental otorgando préstamos de hasta el 70% de la inversión con un año de gracia para compra e implementación de tecnologías para sistemas de producción limpia, relocalización de empresas, cumplimiento de normativa legal ambiental, proceso de emisión de certificados de carbono, proyectos de eficiencia energética, reforestación de bordes de cursos de agua, manejo de efluentes agropecuarios e industriales, y energías renovables (Banco República, 2023). Las empresas interesadas deberán orientar sus actividades en pro de la mejora ambiental para poder acceder a esta financiación y, en particular en este caso, se habilita un crédito para el proceso de emisión de los certificados de carbono.

Producto persona física

En cuanto a los productos ofrecidos a personas físicas, lo que buscan los bancos es promover el uso de tecnologías limpias, y energías renovables en los consumos de los particulares. Para acceder a estos préstamos más beneficiosos las personas deberán optar por cambiar sus criterios de consumo orientándose a un consumo sostenible para poder cumplir los requisitos exigidos.

BBVA: Ofrece actualmente 2 productos para particulares, los cuales son préstamo hipotecario para vivienda eficiente, el cual el banco otorga hasta un 80% de financiamiento para la compra de la propiedad sujeto a la condición de que el emprendimiento sea sostenible y cuente con el aval de que sea una construcción sostenible. El otro producto que otorga el banco es la financiación para la compra de autos eléctricos, el cual financia hasta el 100% del valor del vehículo (BBVA, 2023a).

HSBC: Otorga financiamiento para la compra de vehículos eléctricos e híbridos. También otorga financiamiento para compra de automóvil común, y se explicita las diferencias en las tasas, proporcionando una ventaja para la compra de vehículo eléctrico o híbrido por sobre el vehículo común. Para el primer caso la tasa en unidades indexadas es del 6% contra el 8,5% en el segundo caso planteado (HSBC, 2024).

Santander: Si bien de momento no hace hincapié en préstamos sostenibles a Mipymes, si lo hace respecto a personas físicas que quieran invertir en lo siguiente: compra de paneles solares, compra de vehículos eléctricos y electrodomésticos que logren un ahorro de energía, crédito hipotecario sustentable (Santander, 2023).

Scotiabank: Otorga préstamo automotor con la posibilidad de financiarse en la compra del vehículo eléctrico o híbrido con una ventaja en cuanto a la tasa por sobre el vehículo común. En moneda unidades indexadas, la tasa para la compra de vehículo eléctrico o híbrido es del 5% contra el 6,9% para la financiación del vehículo común (Scotiabank, 2023).

ITAU: A través de distintos acuerdos comerciales que ofrecen productos y servicios responsables con el medio ambiente, el banco también financia tanto la compra de vehículos eléctricos como paneles solares (ITAU, 2023)

2.5.2.3 Financiamiento del gobierno uruguayo

Bonos del Gobierno con índices sostenibles

La política financiera de Uruguay no está ajena a la tendencia mundial en temas de sostenibilidad. Es así que en octubre de 2022 el país emitió el primer bono soberano vinculado a la sustentabilidad al indexar su tasa de interés al resultado de su comportamiento ambiental reflejado en dos indicadores: la reducción de gases de efecto invernadero y la conservación del bosque nativo (La Diaria, 2022). Para el cumplimiento de estas 2 metas Uruguay se compromete a reducir el 50% de las emisiones de efecto invernadero en 2025 en comparación con el nivel de 1990 y mantener el 100% de los bosques nativos para 2025 con referencia al volumen que había en 2012 (La Diaria). En caso de cumplir con los indicadores, la tasa de interés se mantiene, en caso de sobre cumplir, la tasa se reduce, y, en caso de incumplimiento hay una

penalización por lo que el país deberá pagar una tasa mayor. Mediante esta colocación, se obtuvieron USD 1.500 millones (Ministerio de Economía y Finanzas, 2022). A comienzos de noviembre de 2023, Uruguay reabrió el denominado bono verde y colocó una nueva emisión de deuda obteniendo de esta manera USD 700 millones adicionales, totalizando junto a la colocación anterior, un bono circulante de USD 2.200 millones, (Tiscornia, 2023).

Es importante para Uruguay cumplir con los criterios ambientales dado que, no solo asegura condiciones financieras favorables, sino que también refuerza la imagen internacional de Uruguay como un país comprometido con la sostenibilidad y el cuidado del medio ambiente.

Préstamo Banco Mundial

El Banco Mundial creado en 1944 y con sede en Washington es una de las fuentes más importantes de financiamiento para los países en desarrollo. Este organismo se ha comprometido a reducir la pobreza, aumentar la prosperidad compartida y promover el desarrollo sostenible (Banco Mundial, 2023a). En línea con uno de sus pilares, promoviendo el desarrollo sostenible, el 17 de noviembre de 2023 publicaba el comunicado de prensa titulado: “Banco Mundial: Uruguay recibe un préstamo pionero, que premia el cumplimiento de ambiciosas metas ambientales” (Banco Mundial, 2023). Uruguay entonces obtuvo la aprobación de un préstamo por USD 350 millones, donde, siguiendo con el lineamiento de indexar la tasa de interés a compromisos ambientales, si el país cumple ciertas metas ambientales, será premiado con la reducción de la tasa de interés de hasta 1 punto porcentual. El compromiso ambiental consta de la reducción de intensidad de las emisiones de metano en el sector ganadero. Se busca una reducción de al menos el 33% en la intensidad de las emisiones de metano por unidad de producto entre 2028 y 2032, y al menos del 36% entre 2033 y 2037.

Con hitos como este, vemos que el involucramiento en los temas ambientales no solo alcanza a las empresas y personas, sino también a los gobiernos, quienes se verán beneficiados a través de rebajas de tasas de interés si procuran el cumplimiento de diferentes ODS, lo que obliga asimismo a llevar el registro y medición también a nivel estatal de estos indicadores.

3. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

3.1. Presentación del problema

En un mundo en constante evolución las condiciones de la competencia van cambiando, y en este contexto la capacidad de una empresa para mantenerse vigente depende, además de los factores financieros, de una serie de factores no financieros como ser, entre otros, su mano de obra, los conocimientos especializados que ha desarrollado o sus relaciones con las comunidades locales y los recursos naturales. A su vez, como ya se ha mencionado, es un objetivo global el lograr un desarrollo sostenible, por lo cual el concepto de sostenibilidad ha tomado gran relevancia en los últimos años. En este sentido, los inversores, las instituciones financieras y otros acreedores o potenciales acreedores buscan información sobre los riesgos y oportunidades relacionados con los temas de sostenibilidad a los que se enfrenta una entidad a la hora de fundamentar sus decisiones de inversión. Esto pone de manifiesto la potencial ventaja de publicar este tipo de información lo cual lleva a que las empresas comiencen a incluir informes de sostenibilidad entre sus informes aún sin estar obligadas a ello, en algunos casos resulta indispensable para acceder a beneficios gubernamentales o asistencia crediticia específica.

Sin embargo, hasta la reciente aparición de las normas NIIF S1 y NIIF S2 emitidas por el ISSB con alcance global, los requerimientos de revelaciones sobre el impacto de los temas de sostenibilidad en la información financiera y no financiera eran abordados por una gran diversidad de emisores de normas. Justamente esto es, de acuerdo con los Fundamentos de las Conclusiones de la NIIF S1 y los Fundamentos de las Conclusiones de la NIIF S2, lo que motiva el desarrollo de esta normativa con el fin de obtener una información sobre sostenibilidad más congruente, completa, comparable y verificable que permita evaluar el valor empresarial de una entidad (Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad, 2022a y Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad, 2022b).

En Uruguay, las normas contables adecuadas están reguladas por decretos que establecen cuáles son las NIIF de aplicación obligatorias en función de determinadas características de las entidades, cuáles son las posibles adopciones voluntarias y cuáles las adaptaciones locales a esas normas internacionales. En efecto, el Decreto 124/011 de fecha 1 de abril de 2011,

establece que las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, excluidas las instituciones de intermediación financiera y los entes autónomos y servicios descentralizados, son las NIIF traducidas al idioma español (Uruguay, 2011). Para el resto de las entidades no cotizantes, el Decreto 291/014 de fecha 14 de octubre de 2014 (Uruguay, 2014) y el Decreto 372/015 de fecha 30 de diciembre de 2015 (Uruguay, 2016), hacen obligatoria, con algunos tratamientos contables alternativos requeridos y otros optativos, la aplicación de las Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas a octubre de 2014, traducidas al idioma español y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación. También establece para este grupo la posibilidad de optar por aplicar NIIF como entidades abiertas.

En relación con las NIIF S1 y S2, en Uruguay, a abril 2024, las mismas no son de aplicación obligatoria, ya que este país no ha firmado un acuerdo con el ISSB para la adopción de las mismas. Pero dadas las condiciones mundiales y el compromiso de Uruguay con los ODS estimamos que este acuerdo sea el próximo paso que se tome en términos de la agenda de sostenibilidad en el país.

Es así, que el presente trabajo aportará en las áreas que se describen a continuación:

- Detallar los requisitos de revelación establecidos en las NIIF S1 y S2.
- Identificar las revelaciones que un grupo de empresas uruguayas seleccionadas (la muestra) están realizando en relación con los requerimientos de las NIIF S1 y S2.
- Identificar las brechas de revelaciones entre los requerimientos de las NIIF S1 y S2 y las revelaciones realizadas por las empresas de la muestra.
- Identificar brechas de revelaciones según las características de las empresas de la muestra.
- Evidenciar en qué aspectos de la práctica actual de revelaciones de sostenibilidad en las empresas analizadas podría ser necesario un mayor enfoque o una mejora.

3.2. Objetivos

3.2.1. Objetivo general

El objetivo de este trabajo de investigación consiste en analizar la información presentada por una muestra compuesta por un grupo de empresas uruguayas, a efectos de identificar las diferencias y similitudes en relación a los requisitos de revelación sobre sostenibilidad estipulados en las NIIF S1 y S2.

3.2.2. Objetivos específicos

Con el propósito de alcanzar el objetivo general de este estudio, hemos identificado los siguientes objetivos específicos a abordar en la investigación:

- Identificar los requerimientos de divulgación sobre sostenibilidad estipulados en las NIIF S1 y S2.
- Analizar y sistematizar la información de sostenibilidad, o los *proxys* definidos encontrados en la información presentada por las empresas de la muestra.
- Identificar las diferencias y similitudes entre los requerimientos de las NIIF S1 y S2, y la información presentada por las empresas de la muestra.
- Determinar si algunas características de las empresas de la muestra tienen influencia significativa en la cantidad de las revelaciones de sostenibilidad que presentan.
- Determinar en qué aspectos de la práctica actual de revelaciones de sostenibilidad en las empresas analizadas podría ser necesario un mayor enfoque o una mejora, tomando como base lo que actualmente ya están reportando.

3.3. Preguntas de investigación

Para lograr el objetivo del trabajo nos planteamos las siguientes preguntas de investigación:

PREGUNTA 1: ¿Cuáles son los elementos críticos o puntos claves que requieren las NIIF S1 y S2 en cuanto a revelaciones y que no se identifican en los informes de las empresas de la muestra?

Las NIIF S1 y S2 buscan un lenguaje común para divulgar los riesgos y oportunidades sobre sostenibilidad en las empresas para informar a los inversionistas en sus decisiones. Con este objetivo requieren que las entidades proporcionen revelaciones relacionadas a cómo gestionan los riesgos y oportunidades referentes a la sostenibilidad y el clima particularmente en cuanto a gobierno corporativo, estrategia, gestión de riesgo y métricas y objetivos (Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad, 2023a y Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad, 2023b).

PREGUNTA 2: ¿Existe vinculación entre las revelaciones realizadas por las empresas de la muestra con los requerimientos de revelación de las normas S1 y S2?

Con esta pregunta se busca investigar cuál es la brecha entre lo que están revelando actualmente estas empresas y los requisitos de las normas S1 y S2.

PREGUNTA 3: ¿Existe vinculación entre las características de las empresas de la muestra con la cantidad de revelaciones de sostenibilidad presentadas en sus informes financieros y no financieros?

De acuerdo a los estudios mencionados en la revisión bibliográfica, varios son los autores que han analizado la relación entre el tamaño de las empresas y el nivel de divulgaciones de sostenibilidad. Es así que, Brammer y Pavelin (2008), Giannarakis (2014), Jarne y Morales (2023) y Morales *et al.* (2022), concluyen que se verifica mayor nivel de divulgación en empresas de mayor tamaño. En cuanto al sector de actividad autores tales como Alotaibi (2020), Jarne y Morales (2023), Li *et al.* (2011), Morales *et al.* (2022) y PwC (2023) concluyen que empresas del sector manufacturero, financiero y de servicios de Argentina, Arabia Saudita,

Chile y las del índice S&P 100 son las que presentan mayor grado de revelaciones. Por otra parte, Giannarakis señala que la gobernanza corporativa influye y que cuando el CEO es parte de la gobernanza puede limitar el nivel de transparencia de una empresa. A su vez, Morales *et al.* dice que las empresas chilenas que certifican sus informes revelan más información ambiental en sus páginas web que las que no. Por último, Al Amosh y Khatib (2021) y Nutriastuti y Annisa (2020) concluyen que la calidad de la auditoría no tiene un efecto significativo en los informes de sostenibilidad y cuestionan la influencia de una auditoría realizada por las firmas *Big Four* en la divulgación de sostenibilidad. Particularmente Al Amosh y Khatib sugiere que estas firmas podrían centrarse más en la auditoría de la información obligatoria que en motivar a las empresas a proporcionar más información sobre sostenibilidad.

En consecuencia, en el presente estudio se analizarán las siguientes características: el tamaño de la empresa, el tipo de industria, si son auditadas por una firma *Big Four* o no, si pertenecen a grupos multinacionales y las características de su gobierno corporativo.

PREGUNTA 4: ¿Cuáles son las oportunidades de mejora en las revelaciones relacionadas al impacto de la sostenibilidad y el cambio climático en la información financiera y no financiera de las empresas de la muestra?

El objetivo entonces será identificar para esta muestra de empresas qué tan cerca o lejos se encuentran de cumplir con los requisitos de revelaciones de las NIIF S1 y S2.

4. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

4.1 Metodología

La metodología de investigación será netamente cualitativa, realizando análisis de contenidos e inspección de información. El trabajo de investigación consistirá en un estudio de casos identificando en los diferentes informes emitidos por las empresas e información pública, todo aquello relativo a revelaciones sobre el impacto de la sostenibilidad y el cambio climático en los diferentes informes.

La muestra consiste en aquellas empresas uruguayas que están registradas en la BVM por ser emisores de obligaciones negociables y/o acciones. Se han eliminado de la muestra las empresas del sector financiero por tratarse de un sector con mayor volumen de regulaciones y complejidad.

La información referente a estados financieros, informes de sostenibilidad y similares, se obtendrá de la página web de la BVM y de otros organismos públicos, y de las páginas web de cada una de las empresas. En esta instancia, una limitante a este trabajo de investigación podrá ser el hecho que alguna de las empresas de la muestra no publique información en su página web y no sea posible obtenerla de ninguna otra forma. Como primer paso, se procederá a la descarga de los estados financieros, Memoria anual, así como los informes de sostenibilidad en los casos en que estén disponibles, y cualquier información adicional de las empresas incluidas en la muestra establecida. Una vez que los datos derivados de la información obtenida hayan sido organizados de manera sistemática, se dará paso a la realización de un análisis cualitativo para obtener evidencia que nos permita responder las preguntas de investigación. Se realizará un análisis de los estados financieros, memorias anuales e informes de sostenibilidad, publicados más recientemente por las empresas de la muestra. La decisión de analizar la información actual radica en lo reciente de las nuevas normativas internacionales publicadas, lo que hace que la evolución histórica no sea pertinente. Tomaremos entonces los últimos balances publicados y los informes más recientes.

De un análisis preliminar se evidenció que prácticamente no existe información revelada en forma exacta siguiendo los lineamientos de las normas. En este sentido, para poder avanzar con

la investigación, se definió relevar elementos u otra información que se asemeje o pueda ser una base para el cumplimiento de los requerimientos de las normas. Para esto, se analizó cada requerimiento y se identificó cuál podría ser una aproximación adecuada (*proxy*). En relación a las revelaciones de Gobernanza (NIIFS1.27), se eligen como *proxys* que se detalle la composición del Directorio, la descripción de sus responsabilidades, la existencia de un código de ética o de conducta, porque se entiende que son buenas aproximaciones para los requerimientos de revelar responsabilidad en mandatos, descripciones de funciones y otras políticas. Otra aproximación es obtener los antecedentes personales y profesionales de las personas responsables, lo que va en línea con el requisito de revelar cómo se determina si las personas disponen de las habilidades y competencias adecuadas. Las frecuencias de las reuniones del Directorio o los Comités sería un *proxy* para cumplir con la revelación de cómo y con qué frecuencia se informa de los riesgos y oportunidades, y la consideración de los riesgos contenidos en los informes y su monitoreo, sería para cumplir con revelar si se consideran los riesgos y si se supervisan los objetivos y controlan los avances. A su vez, la existencia de una Gerencia de Riesgos se entiende que es una buena aproximación para las revelaciones referentes al papel de la gerencia. En relación a Estrategia (NIIFS1.30 y NIIFS2.14, NIIFS2.16 y NIIFS2.22), la existencia de Matriz de materialidad o un listado de riesgos identificados es una buena base para cumplir con la descripción de los riesgos y oportunidades relacionados con sostenibilidad que afecten a la empresa. Para cada riesgo relacionado con el clima se elige el *proxy* de identificar los impactos del cambio climático para la entidad y su cadena de valor ya que podría ser un punto de partida para el requerimiento de clasificar los riesgos en físicos o de transición y su impacto actual o previsto en el modelo de negocios y cadena de valor. Asimismo, qué acciones se han hecho para abordar el impacto del cambio climático y si existe información prospectiva de los impactos y mitigadores, son los *proxys* elegidos para el cómo prevé responder a los riesgos en su estrategia y toma de decisiones, así como para el análisis de resiliencia, respectivamente. En cuanto a Gestión de Riesgo (NIIFS2.25), si se obtiene información del uso de alguna métrica o insumo para los procesos y políticas de evaluación de riesgos, sería un primer paso para cumplir con el análisis de escenarios, con la revelación de cómo se evalúan la naturaleza, probabilidad y magnitud y si se priorizan este tipo de riesgos climáticos sobre otros. Por último, para Métricas y Objetivos (NIIFS1.46, NIIFS1.50, NIIFS2.29, NIIFS2.32 a 36), si se obtiene cuantificación de la métrica e información de avances se puede asimilar al requisito de revelar qué métricas se usaron, cómo se supervisan y cuáles fueron los resultados. Particularmente, en relación al clima la norma es extensa en sus

exigencias por lo que se resumieron dichos requisitos en los siguientes *proxys*: si se miden las emisiones de GEI y cómo se costean, si se identifican elementos de los estados financieros susceptibles al cambio climático, si se realizaron inversiones relacionadas a esto, si las retribuciones de los directores están asociadas a objetivos climáticos, si existen métricas para el sector de actividad o requeridas por ley o reglamento y, finalmente, si manejan o gestionan créditos de carbono. Un detalle del *proxy* definido para cada requerimiento se presenta en la Tabla 5 en el capítulo 5.1.

En el proceso de análisis de la información obtenida, se considerarán los siguientes factores clave, los cuales han sido identificados como esenciales para responder a las preguntas de investigación planteadas:

- Características de la empresa: sector industrial, actividad principal, tamaño de la empresa, si están auditadas, que tipo de auditor tienen, si pertenecen a un grupo multinacional.
- Existencia de informe de sostenibilidad: se constatará si se prepara dicho informe.
- Relevamiento de revelaciones de sostenibilidad requeridas en la NIIF S1 y S2 en los estados financieros, memorias anuales, informe de sostenibilidad e información de gobierno corporativo de las empresas de la muestra.
- Relevamiento de los *proxys* definidos para cada uno de los requerimientos de las NIIF S1 y S2 en los estados financieros, memorias anuales, informe de sostenibilidad e información de gobierno corporativo de las empresas de la muestra.

Para la clasificación de las empresas por tamaño se consideran los lineamientos del Decreto 504/007 del 2 de enero de 2008, en cuanto a los montos de facturación para determinar las categorías de micro, pequeña, mediana y gran empresa (Uruguay, 2008).

Una vez recabados los datos según los factores mencionados, se organizará la información en una tabla de resultados. Finalmente, se procederá a realizar un análisis descriptivo que concluirá sobre las tendencias observadas en relación con las revelaciones sobre el impacto de la sostenibilidad y el cambio climático en la información financiera y no financiera en las empresas de la muestra que permitirá entender cuán lejos o cerca se encuentran estas empresas frente a los nuevos requerimientos y qué áreas podrían requerir mayor atención.

4.2 Muestra

Como se menciona en el numeral anterior, la muestra objeto de estudio consistirá en las empresas no financieras de Uruguay que cotizan en la BVM a diciembre de 2023. Las empresas cotizantes tanto de acciones como de obligaciones negociables que se encuentran activas en la BVM a dicha fecha son veinte empresas. Una de ellas tiene “cotización suspendida por BCU” (Citrícola Salteña S.A.), otra se retiró de la BVM en 2020 (San Roque S.A.), y dos son entidades financieras (Banco Hipotecario del Uruguay y Cooperativa de Ahorro y Crédito FUCEREP), lo que deja el saldo de empresas a analizar en dieciséis, las cuales se listan a continuación:

1. Aluminios del Uruguay S.A.
2. Areaflin S.A.- Parque Eólico Valentines
3. Frigorífico Modelo S.A.
4. Galado S.A.
5. Industria Sulfúrica S.A. (ISUSA)
6. Pamer S.A.
7. Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE)
8. Cledinor S.A.
9. Cooperativa Nacional de Productores de Leche (Conaprole)
10. Distribuidora Uruguaya de Combustibles S.A. (DUCSA)
11. HRU S.A. (Hípica Rioplatense Uruguay)
12. La Tahona Inversiones S.A
13. Runtuna S.A. (La Tahona)
14. TA-TA S.A.
15. TONOSOL S.A.
16. Unidad Punta de Rieles S.A.

5. RESULTADOS

5.1 Resultados vinculados a la pregunta de investigación 1

La pregunta de investigación 1 refería a cuáles son los elementos críticos o puntos claves que requieren las NIIF S1 y S2 en cuanto a revelaciones y que no se identifican en los informes de las empresas de la muestra. De la investigación realizada encontramos que ninguna empresa de la muestra cumple exactamente con los requerimientos tal como los pide la normativa. En consecuencia, para poder avanzar con la investigación, se definió asignar *proxys*, es decir relevar elementos u otra información que se asemeje o pueda ser una base para el cumplimiento de los requerimientos de las normas. En la Tabla 5 a continuación se presenta el resumen de los *proxys* así definidos.

Tabla 5 - Tabla de Proxys definidos para las revelaciones requeridas

NIIF S1	PROXY
Gobernanza	
<i>1. Revelaciones sobre el órgano u órganos de gobierno o personas responsables</i>	
1.1. Responsabilidades en mandatos, descripciones de funciones y otras políticas (NIIFS1.27.a.i).	Composición del Directorio, descripción de responsabilidades y/o código de ética / conducta. ¿Hay comités?
1.2. cómo se determina si disponen de las habilidades y competencias adecuadas para supervisar las estrategias diseñadas (NIIFS1.27.a.ii).	Descripción de antecedentes personales y profesionales de las personas responsables.
1.3. cómo y con qué frecuencia se les informa sobre los riesgos y oportunidades (NIIFS1.27.a.iii).	Frecuencia de reuniones de los distintos comités y del Directorio
	Frecuencia de informes recibidos de los diferentes comités
1.4. cómo considera los riesgos y oportunidades al supervisar la estrategia de la entidad, las decisiones sobre transacciones importantes y procesos de gestión de riesgos (NIIFS1.27.a.iv).	¿Se consideran los riesgos contenidos en los informes recibidos? ¿Se monitorean los avances?
1.5. cómo supervisan el establecimiento de objetivos y cómo controlan los avances hacia los mismos (NIIFS1.27.a.v).	
<i>2. Revelaciones en relación con el papel de la gerencia</i>	
2.1. la función se delega sobre un cargo específico o sobre un comité y como se supervisa (NIIFS2.27.b.i).	Existencia de Gerencia de Riesgos
2.2. la gerencia usa controles o procedimientos para apoyar la supervisión de los riesgos y oportunidades y cómo los integra con otras funciones internas (NIIFS2.27.b.ii).	
Estrategia	
1.1. descripción de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que se espera razonablemente que afecten a la entidad, especificando el horizonte temporal (corto, mediano o largo plazo) en los que podrían ocurrir los efectos asociados a los mismos (NIIFS1.30).	Matriz de materialidad / Listado de riesgos identificados

Tabla 5 (Continuación)

1.1.2. La norma requiere que una entidad revele, para cada riesgo relacionado con el clima que identificó si se trata de un:	
1.1.2.1. riesgo físico: son los riesgos resultantes del cambio climático que pueden ser generados por eventos, o también aquellos que pueden ser generados por cambios a largo plazo en los patrones climáticos (NIIFS2.10.b).	Identificación de los impactos del cambio climático en la empresa.
1.1.2.2. riesgo de transición: son los riesgos que surgen de los esfuerzos por hacer la transición a una economía con bajas emisiones de carbono, e incluye riesgo político, legal, tecnológico, de mercado y de reputación (NIIFS2.10.b).	
1.2. descripción de los efectos actuales y previstos sobre el modelo de negocio y la cadena de valor de la entidad, especificando en dónde se concentran dichos riesgos y oportunidades, por ejemplo zona geográfica, instalaciones, tipos de activos (NIIFS2.13).	Impactos específicos en áreas determinadas del modelo de negocio y/o de la cadena de valor
1.3. cómo ha respondido y prevé responder a los riesgos y oportunidades en su estrategia y toma de decisiones, los progresos en relación con los planes revelados en períodos anteriores, y las compensaciones entre los riesgos y las oportunidades que hayan sido consideradas (NIIFS2.14.a), en particular:	
1.3.1. cambios actuales y previstos en el modelo de negocios dirigidos a abordar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima (NIIFS2.14.a.i)	Acciones para abordar el impacto del cambio climático en el modelo de negocios y/o la cadena de valor
1.3.2. mitigaciones directas, mitigaciones indirectas y esfuerzos de adaptación actuales y previstos (NIIFS2.14.a.ii y NIIFS2.14.a.iii)	
1.3.3. plan de transición relacionado con el clima que tenga la entidad (NIIFS2.14.a.iv).	
1.3.4. cómo la entidad planea alcanzar los objetivos relacionados con el clima incluyendo los objetivos relacionados a la emisión de gases efecto invernadero (NIIFS2.14.a.v).	
1.4. cómo los riesgos y oportunidades han afectado la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo durante el período actual y para cuáles existe un riesgo significativo de un ajuste material sobre los importes de activos y pasivos dentro del próximo período (NIIFS2.16.a y NIIFS2.16.b).	Impacto en los Estados Financieros actuales y futuros
1.5. los efectos de los riesgos y oportunidades sobre la situación financiera, rendimiento financiero y los flujos de efectivo a corto, mediano y largo plazo, dada la estrategia de gestión de riesgos de la entidad, considerando planes de inversión y ventas y fuentes de financiamiento previstas (NIIFS2.16.c).	
1.6. información que permita comprender la capacidad de la entidad para ajustarse a las incertidumbres que surjan de los riesgos (resiliencia), incluyendo si se requiere un análisis de escenarios, utilizando un enfoque que sea proporcional a las circunstancias de la entidad (NIIFS2.22).	Información prospectiva de los impactos y mitigadores de los mismos
1.6.1. cómo la entidad necesitaría responder a los efectos identificados en el análisis de escenarios (NIIFS2.22.10.a.i).	
1.6.2 las áreas significativas de incertidumbre consideradas en el análisis (NIIFS2.22.10.a.ii).	

Tabla 5 (Continuación)

1.6.3 la capacidad de la entidad de adaptar su estrategia y modelo de negocios al cambio climático en el corto, mediano y largo plazo (NIIFS2.22.10.a.iii).	Información prospectiva de los impactos y mitigadores de los mismos
1.6.4 Cómo y cuándo se realizó el análisis de escenarios (NIIFS2.22.10.b).	
Gestión del Riesgo	
<i>1. Revelaciones a realizar para los procesos y políticas utilizados</i>	
1.1. Insumos y métricas utilizados (NIIFS2.25.a.i).	Insumos y métricas utilizados
1.2. si se utiliza, y cómo, el análisis de escenarios para ayudar a identificar riesgos (NIIFS2.25.a.ii).	
1.3. cómo se evalúan la naturaleza, probabilidad y magnitud de los efectos de esos riesgos (NIIFS2.25.a.iii).	
1.4. si se priorizan los riesgos relacionados con sostenibilidad sobre otros riesgos y cómo se monitorean estos riesgos (NIIFS2.25.a.iv y NIIFS2.25.a.v).	
1.5. si estos procesos han cambiado con relación al período anterior y cómo (NIIFS2.25.a.vi).	
Métricas y objetivos	
1.1. Métricas que utiliza para medirlo y supervisarlos incluyendo la identificación de la fuente de esa métrica o cómo se define y calcula, en caso de que la desarrolle la propia entidad (NIIFS1.46.a y NIIFS1.50).	Cuantificación de la métrica e información de avances
1.2. los resultados en relación con dicho riesgo y oportunidad incluyendo el avance en el logro de cualquier objetivo que la entidad se haya fijado o deba cumplir por ley o regulación (NIIFS1.46.b)	
<i>2. Revelaciones a realizar en relación al clima</i>	
2.1. Métricas intersectoriales	
2.1.1. En relación con las emisiones de gases efecto invernadero (GEI):	
2.1.1.1. Revelar las emisiones brutas del período en términos absolutos medidas de acuerdo con el Protocolo de GEI, expresadas en toneladas métricas de CO2 equivalente y clasificadas como Alcance 1, Alcance 2 y Alcance 3 (NIIFS2.29.a.i y (NIIFS2.29.a.ii).	Medición de emisiones de GEI
2.1.1.2. Enfoque de medición, insumos y supuestos que la entidad utiliza para medir sus GEI, así como la razón por la cual las eligió y cualquier modificación que realiza durante el período (NIIFS2.29.a.iii).	
2.1.1.3. Para emisiones de Alcance 1 y Alcance 2 se debe revelar por separado: cuáles se relacionan con el grupo consolidado, es decir controladora y subsidiarias, y cuáles, con otras entidades participadas (asociadas, negocios conjuntos y subsidiarias no consolidadas). (NIIFS2.29.a.iv).	
2.1.1.4. Para emisiones de Alcance 2 debe revelar la ubicación de las mismas y proporcionar información sobre cualquier contrato relacionado que exista y que ayude al usuario a comprender este tipo de emisiones (NIIFS2.29.a.v).	

Tabla 5 (Continuación)

2.1.1.5. Para emisiones de Alcance 3 debe revelar cuáles de las 15 categorías del Protocolo de GEI están incluidas en el análisis, y, además, información adicional en relación a la categoría 15 (Inversiones) si la entidad se dedica a actividades de gestión y custodia de activos, seguros o banca comercial o de inversión (NIIFS2.29.a.vi).	Medición de emisiones de GEI
2.1.2. Cantidad y porcentaje de activos o actividades comerciales que son vulnerables a los riesgos de transición relacionados con el clima (NIIFS2.29.b).	Elementos de los Estados Financieros susceptibles al cambio climático
2.1.3. Cantidad y porcentaje de activos o actividades comerciales que son vulnerables a los riesgos físicos relacionados con el clima (NIIFS2.29.c).	
2.1.4. Cantidad y porcentaje de activos o actividades comerciales que están alineadas con las oportunidades relacionadas con el clima (NIIFS2.29.d).	
2.1.5. El despliegue de capital hacia los riesgos y oportunidades relacionados con el clima (NIIFS2.29.e).	
2.1.6. Los precios internos del carbono por tonelada métrica, utilizados en el costeo de las emisiones de GEI, incluyendo cómo la entidad utiliza ese precio para la toma de decisiones de inversiones, análisis de escenarios, precios de transferencia, por ejemplo (NIIFS2.29.f).	Inversiones relacionadas al riesgo climático
2.1.7. La descripción de cómo se tienen en cuenta las consideraciones relacionadas con el clima en la remuneración de los ejecutivos, si es aplicable, y el porcentaje de la remuneración de la dirección ejecutiva del periodo que está relacionado con consideraciones relacionadas con el clima (NIIFS2.29.g).	Costeo de las emisiones de GEI
2.2. Métricas basadas en la industria	
2.2.1. Revelar métricas basadas en la Industria considerando las Guías de Implementación de la norma (NIIFS2.32).	Política de retribución de los directores vinculadas al clima
2.3. Objetivos relacionados con el clima establecidos por la entidad y cualquier objetivo requerido por ley o reglamento	
2.3.1. Métricas y enfoques utilizados para establecer el objetivo y los procesos para monitorear y revisar el avance (NIIFS2.33 y NIIFS2.34).	¿Existen métricas requeridas para el sector de actividad?
2.3.2. El objetivo establecido para la meta, y si se ha revisado en el período y por qué (NIIFS2.33 y NIIFS2.34).	
2.3.3. Si el objetivo se aplica a toda la entidad o a una parte (por ejemplo, a una unidad de negocio o a un área geográfica) (NIIFS2.33.c).	
2.3.4. El período durante el cual se aplica el objetivo y el período base a partir del cual se mide el progreso hacia el cumplimiento de la meta (NIIFS2.33.d y NIIFS2.33.e).	
2.3.5. Si se trata de un objetivo absoluto (cantidad total de una medida o un cambio en la cantidad total de una medida) o un objetivo de intensidad (proporción de una medida o un cambio en la proporción de una medida con respecto a una métrica comercial) NIIFS2.33.g).	

Tabla 5 (Continuación)

2.3.6. Para cada objetivo de emisiones de GEI identificado se debe revelar específicamente:	
2.3.6.1. Si las emisiones de Alcance 1, Alcance 2 o Alcance 3 están cubiertas por el objetivo (NIIFS2.36.b).	¿Maneja o gestiona créditos de carbono?
2.3.6.2. Si es un objetivo de emisiones brutas o netas (NIIFS2.36.c).	
2.3.6.3. La planificación del uso de créditos de carbono para compensar las emisiones de GEI y cumplir con cualquier objetivo de emisiones netas (NIIFS2.36.e).	

Fuente: Elaboración propia.

Si bien ninguna empresa revela la información exactamente como lo requieren las normas, la mayoría presenta algún otro tipo de información que podría ser utilizada como base para preparar las revelaciones en las condiciones exigidas por la normativa, lo cual también fue analizado de acuerdo a lo que se presenta a continuación.

5.2 Resultados vinculados a la pregunta de investigación 2

La pregunta de investigación 2 es si existe vinculación entre las revelaciones realizadas por las empresas de la muestra y los requerimientos de revelación de las normas S1 y S2, es decir si lo que están revelando en base a los *proxys* definidos está vinculado a lo que requieren las normas. En este sentido, y como ya fuera mencionado en los capítulos anteriores, el proceso consistió en obtener la información disponible para cada empresa de la muestra, ordenarla y clasificarla para poder realizar el análisis. Con los *proxys* definidos para cada pilar identificado en las normas S1 y S2 se revisó la información recabada y se procedió a sistematizar los hallazgos, elaborando una tabla resumen donde se identificó con un *tick* (✓) en los casos que la empresa cumpliera con ese *proxy* y con una cruz (X) en caso contrario. Como se observa en la Tabla 6, aún evaluando en base a *proxys*, los resultados son pobres ya que solo se encontró un 35% de cumplimiento de dichos *proxys*.

Tabla 6 - Resumen de los resultados del análisis

Cumplimiento		Empresas																
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	Total
Cumple	✓	7	9	11	14	15	14	14	8	21	11	6	6	5	12	3	6	162
No cumple	X	22	20	18	15	14	15	15	21	8	18	23	23	24	17	26	23	302
% Cumple	✓	24%	31%	38%	48%	52%	48%	48%	28%	72%	38%	21%	21%	17%	41%	10%	21%	35%
% No cumple	X	76%	69%	62%	52%	48%	52%	52%	72%	28%	62%	79%	79%	83%	59%	90%	79%	65%

Tabla 6 (Continuación)

PROXY	Empresas															
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Gobernanza																
Composición del Directorio	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Descripción de responsabilidades	X	X	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	X	X	X	X	X
Código de ética	✓	✓	X	✓	✓	✓	✓	X	✓	✓	✓	X	X	✓	X	✓
¿Hay comités? - Auditoría y Vigilancia/Riesgos	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
¿Hay comités? - Otros	X	✓	X	X	X	X	X	X	✓	X	X	X	X	✓	X	X
Descripción de antecedentes personales y profesionales de las personas responsables.	X	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	X	✓	X	✓	✓	X	X	✓
Frecuencia de reuniones de los distintos comités y del Directorio	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	X	✓
Frecuencia de informes recibidos de los diferentes comités	X	X	X	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	X	X	X	✓	X	X
¿Se consideran los riesgos contenidos en los informes recibidos? ¿Se monitorean los avances? - Comité Auditoría y Vigilancia	✓	✓	X	✓	✓	✓	X	X	✓	✓	✓	✓	✓	X	✓	✓
¿Se consideran los riesgos contenidos en los informes recibidos? ¿Se monitorean los avances? - Otros	X	X	X	X	X	X	X	X	✓	X	X	X	X	✓	X	X
Existencia de Gerencia de Riesgos	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Estrategia																
Matriz de materialidad	X	X	X	✓	X	X	X	X	X	X	X	X	X	✓	X	X
Listado de riesgos identificados	X	X	✓	✓	✓	X	✓	X	✓	X	X	X	X	✓	X	X
Identificación de los impactos del cambio climático en la empresa.	X	X	✓	X	✓	✓	✓	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Impactos específicos en áreas determinadas del modelo de negocio y/o de la cadena de valor	X	X	✓	X	✓	✓	✓	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Acciones para abordar el impacto del cambio climático en el modelo de negocios y/o la cadena de valor	✓	X	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	X	✓	X	✓	X	X
Impacto en los Estados Financieros actuales y futuros	X	X	✓	X	✓	✓	✓	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Información prospectiva de los impactos y mitigadores de los mismos	X	X	X	X	✓	X	X	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Gestión del Riesgo																
Insumos y métricas utilizados	X	X	X	✓	✓	X	✓	X	✓	X	X	X	X	✓	X	X
Métricas y objetivos																
Cuantificación de la métrica e información de avances	X	X	X	✓	✓	X	X	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Cuantificación de la métrica e información de avances - Existencia de certificación	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	X	X	X	✓	X	X
Medición de emisiones de GEI	X	X	X	X	X	X	X	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Elementos de los Estados Financieros susceptibles al cambio climático	X	X	X	X	X	X	X	X	✓	X	X	X	X	X	X	X
Inversiones relacionadas al riesgo climático	X	✓	X	X	✓	✓	✓	X	✓	✓	X	X	X	X	X	X
Costeo de las emisiones de GEI	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Política de retribución de los directores vinculadas al clima	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
¿Existen métricas requeridas para el sector de actividad?	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Existen métricas establecidas por la entidad o requeridas por ley o reglamento?	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
¿Maneja o gestiona créditos de carbono?	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Fuente: Elaboración propia.

Adicionalmente, se resumen los resultados generales por pilar tal como se muestra en la Figura 8. El pilar donde se observan más cumplimientos es Gobernanza. Para este pilar se identificaron 11 *proxys* para 16 empresas, lo cual generó 176 resultados que muestran que las empresas se aproximan a cumplir un 58% de los requisitos. Esto se debe a que los emisores de valores de oferta pública están obligados a cumplir con publicar determinadas informaciones, de acuerdo a lo establecido en las circulares del BCU, los cuales son en su mayoría similares a los *proxys* definidos para Gobernanza. Por otra parte, el pilar con menor porcentaje de cumplimiento fue Métricas y Objetivos dado que el preparar la información necesaria para estas mediciones implica esfuerzo y costo por parte de las entidades que no lo ven aún como un beneficio inmediato y para lo cual no existe una obligación formal.

Figura 8 - Resultados generales por pilar



Fuente: Elaboración propia.

Uno de los factores clave identificado como esencial para responder a las preguntas de investigación es si las empresas preparan o no un informe de sostenibilidad. En consecuencia, en un segundo análisis se identifican las empresas que tienen un informe de sostenibilidad o similar. En este relevamiento, si bien se encontró solo una empresa que prepara informe de sostenibilidad como tal (TATA), se identificaron 3 más que sí incluyen información de sostenibilidad en sus memorias anuales: Conaprole, UTE y Gralado. Los resultados que se

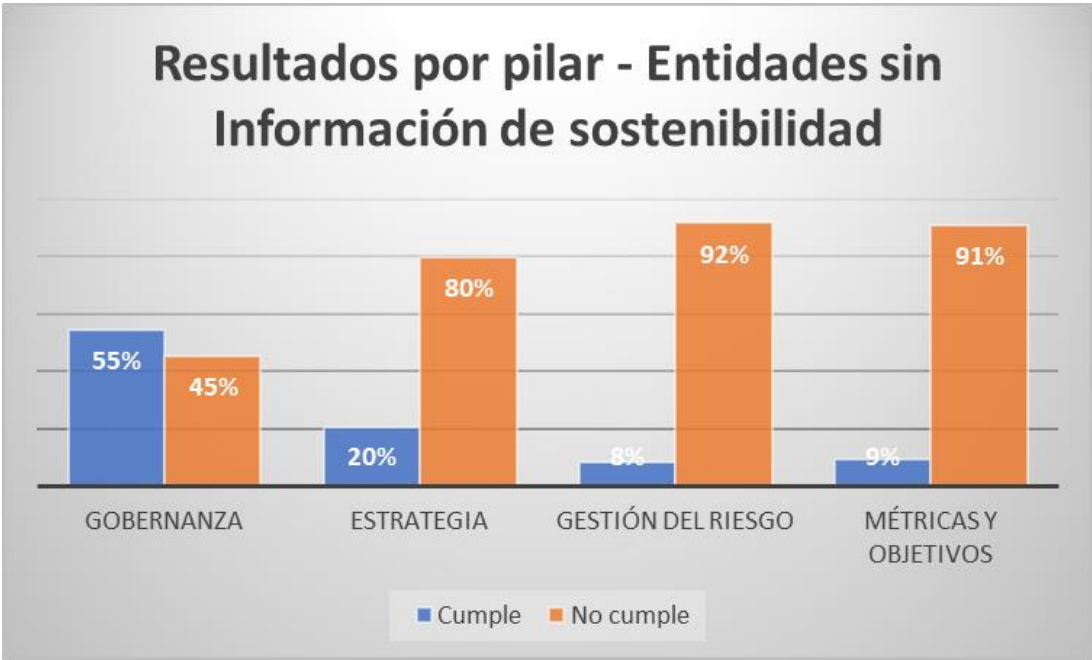
presentan en las Figuras 9 y 10 muestran que el grupo de entidades que posee información de sostenibilidad tiene un grado de cumplimiento mayor en todos los pilares que el resto de las entidades de la muestra. Particularmente, la diferencia es mayor en los pilares de Estrategia y Gestión del Riesgo ya que las que no tienen informe de sostenibilidad no presentan este tipo de información en ningún otro lado. Por su parte, en Métricas y Objetivos la diferencia es menor porque aun las que tienen información de sostenibilidad, no han logrado completar todo el abanico de requerimientos, por ejemplo, en los ítems de medición de GEI, costo de emisiones y remuneración de los ejecutivos asociadas al clima. Finalmente, en Gobernanza, como ya fuera mencionado, las diferencias son menores por los requisitos locales uruguayos.

Figura 9 - Resultados por pilar - Entidades con información de sostenibilidad



Fuente: Elaboración propia.

Figura 10 - Resultados por pilar - Entidades sin información de sostenibilidad



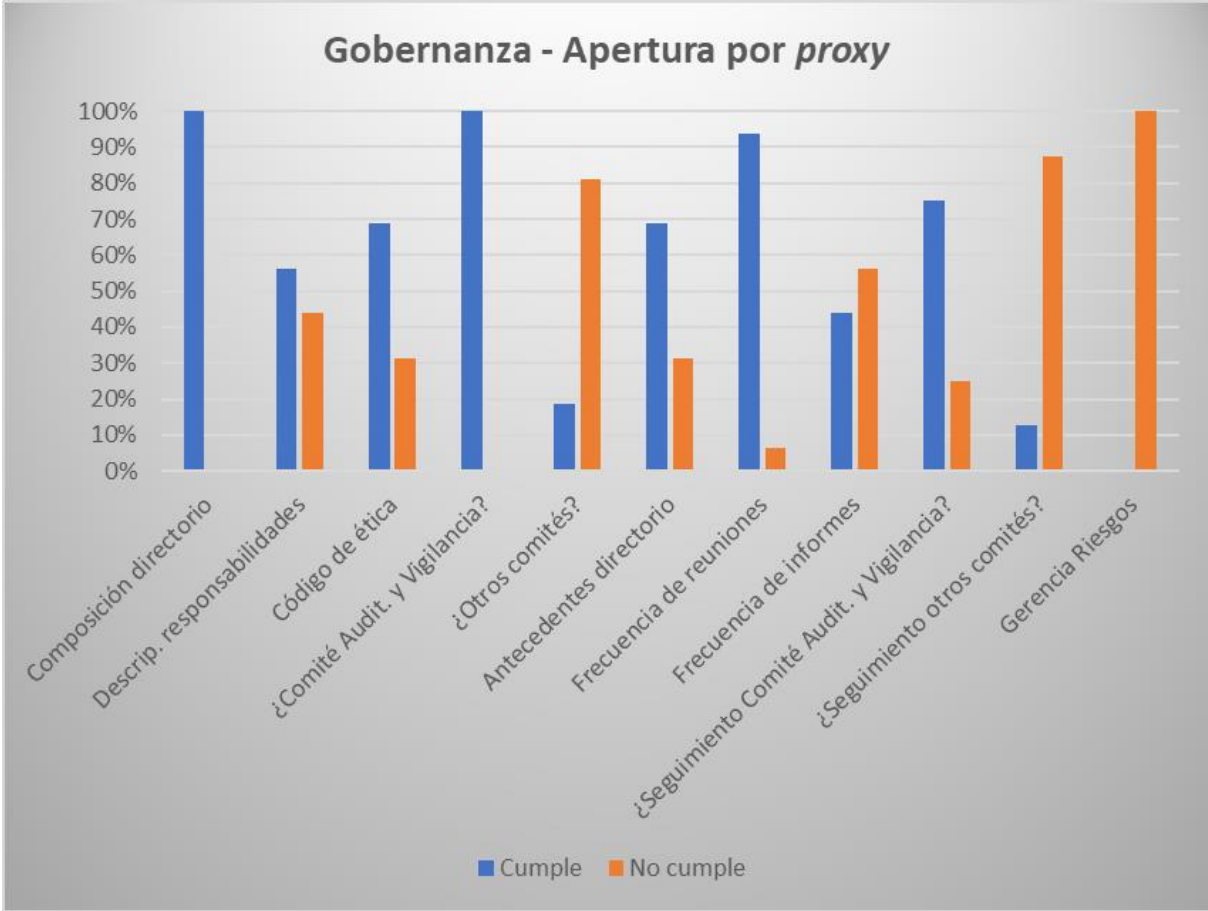
Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se expone el análisis de los resultados para cada pilar en función del *proxy* identificado para cada una.

En relación a Gobernanza, tal como se observa en la Figura 11, existen algunos *proxys* donde hay 100%, o casi 100% de cumplimiento, que son divulgación de la composición del Directorio (100%), existencia de Comité de Auditoría y Vigilancia (100%) e información de la frecuencia de las reuniones del Directorio y los diferentes Comités (94%). Este alto nivel de cumplimiento responde a lo ya mencionado de las exigencias locales. Por otra parte, los ítems con nulo o bajo grado de cumplimiento son la existencia de Gerencia de Riesgos (0%) y otros comités diferentes al de Auditoría y Vigilancia (19%) y el seguimiento de los temas asociados (12%). Como se mencionara anteriormente, todas las empresas de la muestra tienen Comité de Auditoría y Vigilancia según el requerimiento del BCU. Sin embargo, al relevar la existencia de otros comités, solamente 3 empresas cumplen este requisito: Conaprole, Areaflin y TATA. En lo que refiere a la descripción de las responsabilidades del Directorio y la frecuencia de los informes recibidos de los diferentes comités, los datos son más equilibrados entre quienes cumplen y quienes no cumplen. En cuanto al análisis y seguimiento de los riesgos identificados en los informes recibidos de los comités, la mayoría de las empresas considera y evalúa los comentarios efectuados por el Comité de Auditoría y Vigilancia (75%). Sin embargo, al relevar

si hay seguimiento de los riesgos identificados por otros Comités o similar, encontramos que solamente dos empresas (Conaprole y TATA) cumplen con este punto (13%).

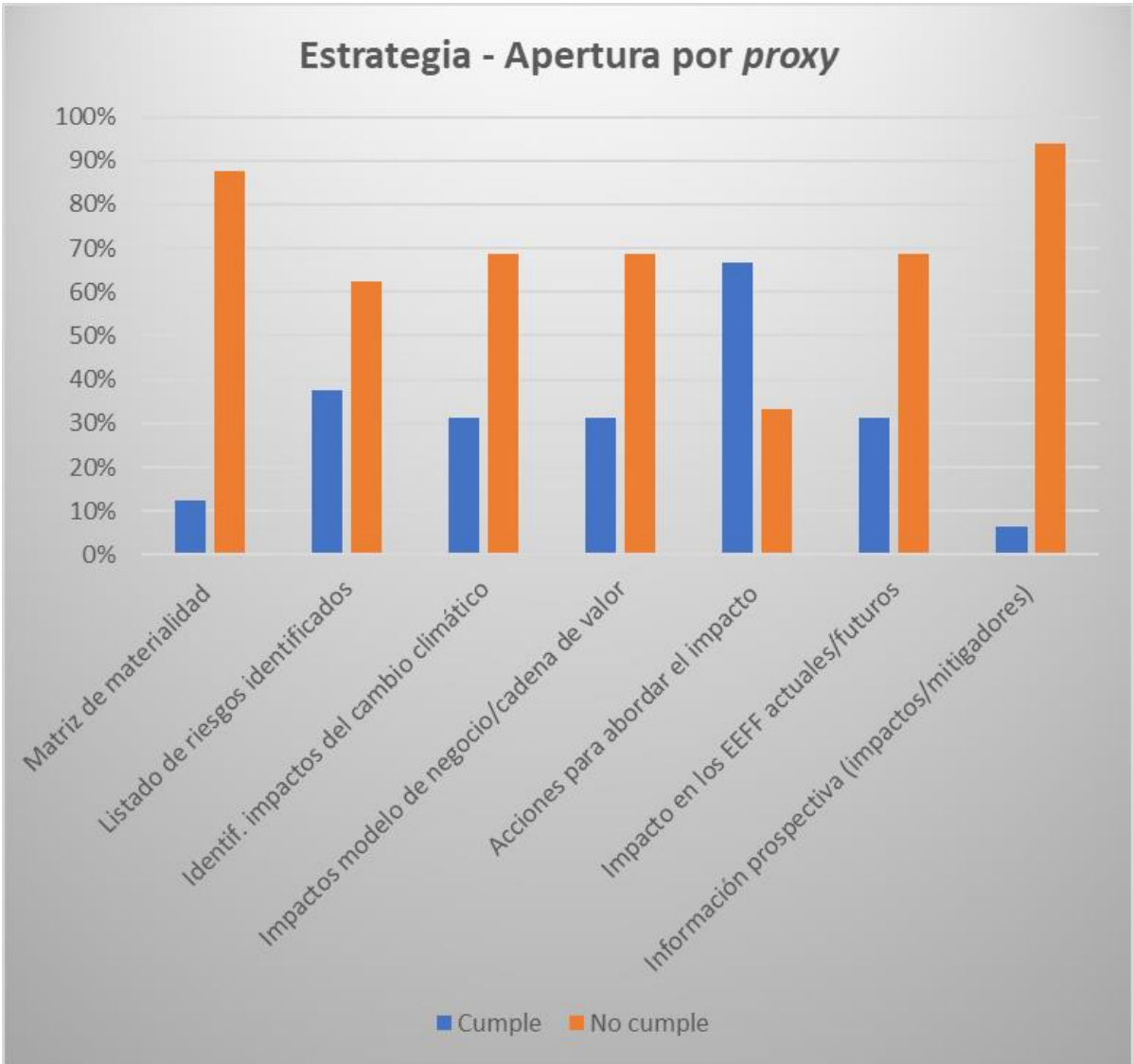
Figura 11 - Gobernanza - Apertura por proxy



Fuente: Elaboración propia.

La Figura 12 a continuación muestra los resultados obtenidos para el pilar Estrategia el cual denota bajo grado de cumplimiento para la mayoría de sus ítems. Sin embargo, se observa que 11 de las 16 empresas han informado de alguna manera acciones para abordar el impacto del cambio climático en el modelo de negocios y/o la cadena de valor, logrando así un grado de cumplimiento de un 69%. Entendemos que esto puede darse porque al publicar las acciones alineadas con la sostenibilidad las entidades buscan conseguir mejorar su imagen y su reputación ante los *stakeholders*.

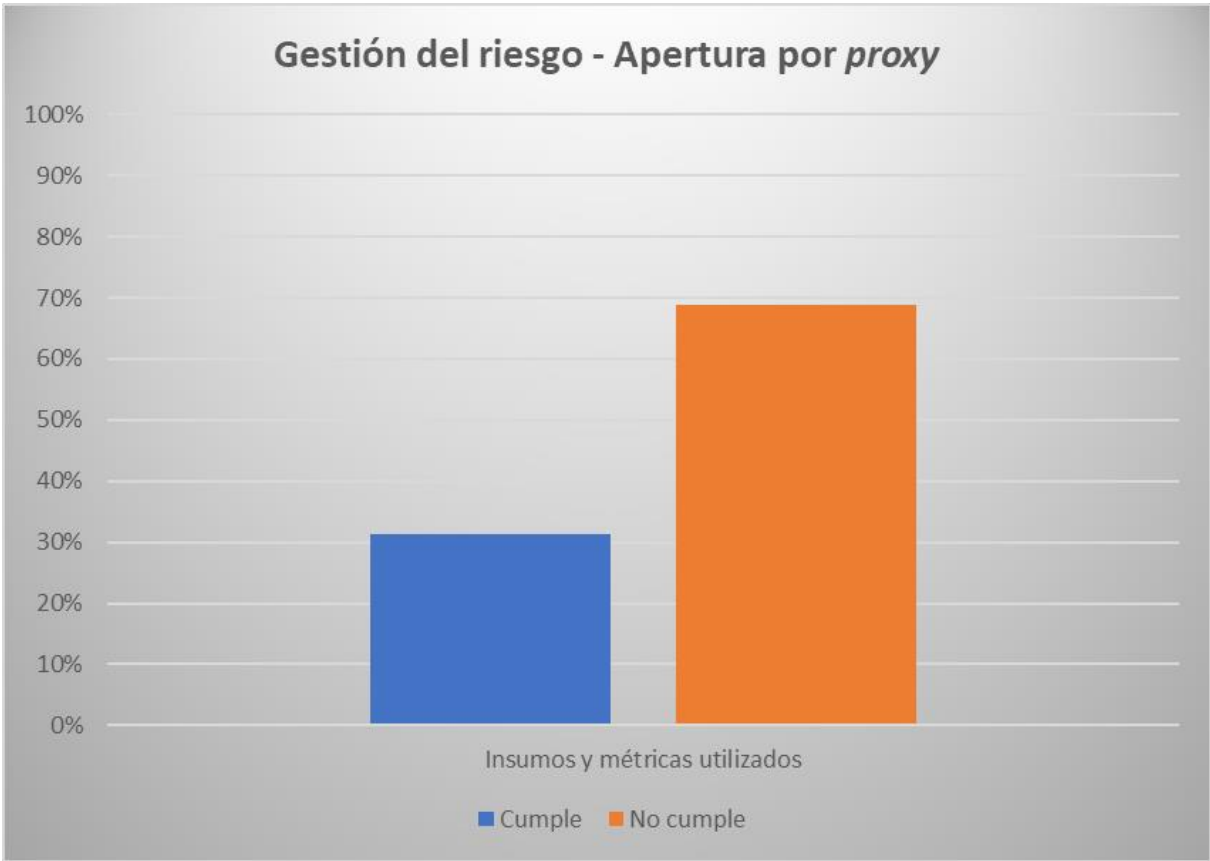
Figura 12 - Estrategia - Apertura por proxy



Fuente: Elaboración propia.

Los resultados correspondientes al pilar Gestión del Riesgo están estrechamente vinculados al proxy de listado de riesgos identificados (Estrategia), es decir quienes no identificaron riesgos no utilizan métricas asociadas. Existen 6 empresas que identifican riesgos ya sea por Matriz de materialidad o por listado de riesgos (Gralado, ISUSA, UTE, Conaprole, TATA y Frigorífico Modelo), de las cuales solamente 2 (ISUSA y Frigorífico Modelo) no divulgan información de insumos y métricas asociadas. En la Figura 13 se muestra que para este pilar solo hay un 31% de cumplimiento.

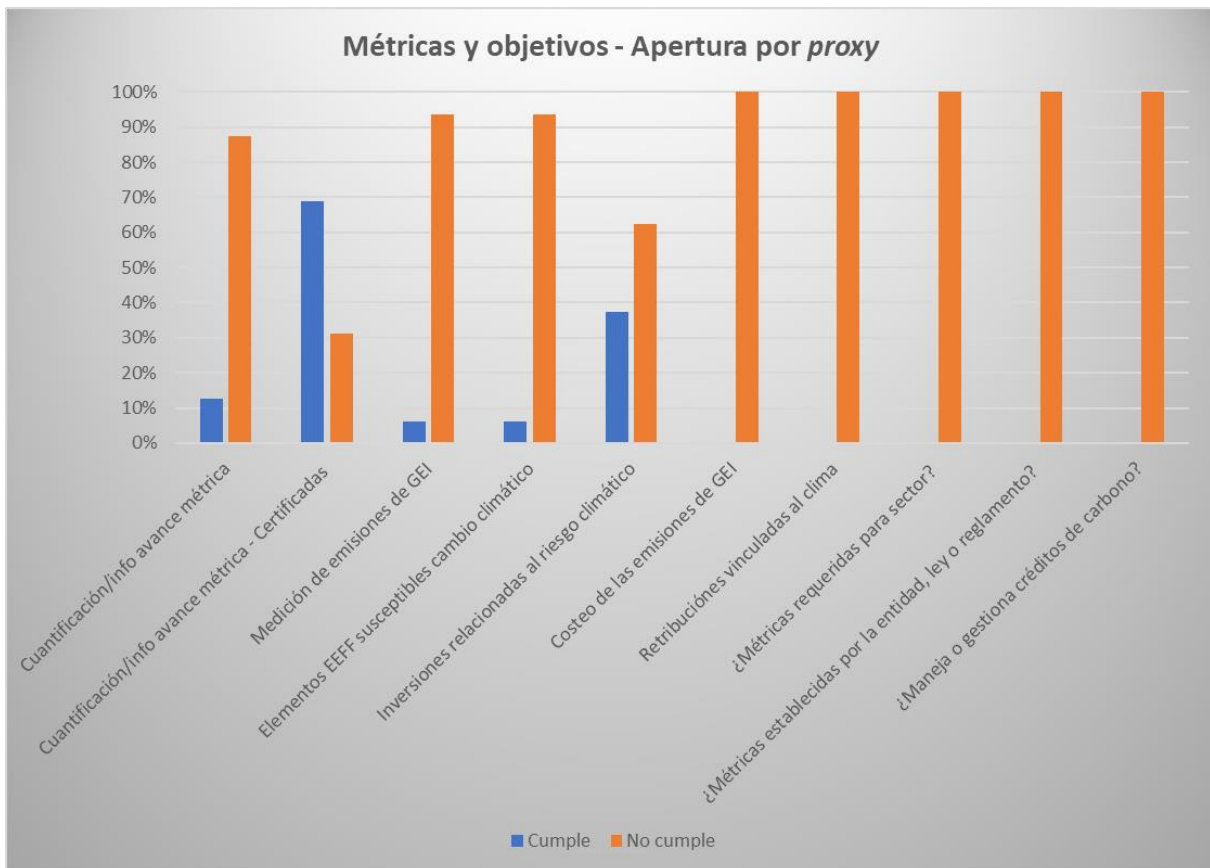
Figura 13 - Gestión del riesgo - Apertura por proxy



Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, en la Figura 14 se muestran los resultados referentes al pilar Métricas y objetivos el cual, como ya fuera mencionado, es el que presenta un menor desarrollo. Para el proxy de cuantificación e información de avance de las métricas se revisó quiénes poseían algún tipo de certificación. Hay un 69% que están certificadas en las normas ISO, esto probablemente por temas de competitividad y algún requerimiento normativo. Otro aspecto a destacar es que el 38% identificó inversiones asociadas al riesgo climático.

Figura 14 - Métricas y objetivos - Apertura por proxy



Fuente: Elaboración propia.

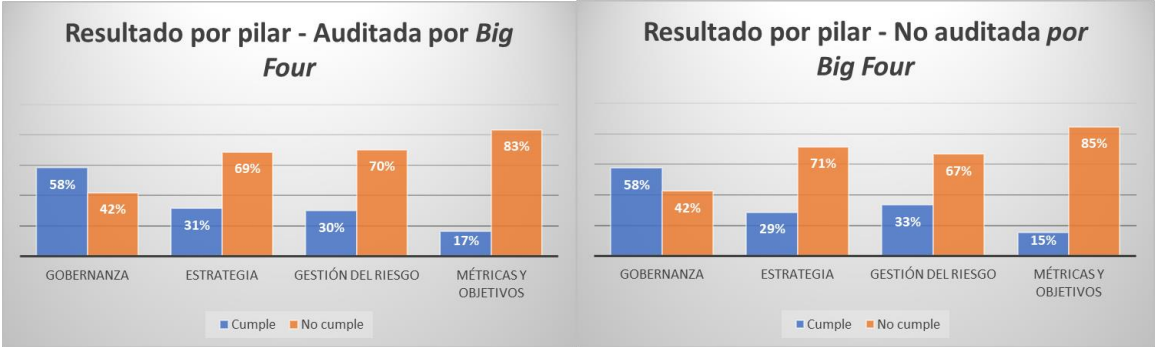
Ahora bien, una vez identificados los aspectos donde se evidencian mayores incumplimientos nos cuestionamos qué factores pueden estar influyendo en esto, es decir si existe alguna característica puntual que incida en la cantidad de divulgaciones de cada empresa, tema que se analiza en el siguiente numeral.

5.3 Resultados vinculados a la pregunta de investigación 3

La pregunta de investigación 3 cuestiona si existe vinculación entre las características de las empresas de la muestra con la cantidad de revelaciones de sostenibilidad presentadas en sus informes financieros y no financieros. Es decir, se busca determinar qué incidencia tienen el tipo de auditor, el tamaño de la empresa, el sector de actividad a que pertenece y si es grupo multinacional, en la información divulgada. Para esto, se clasificaron las entidades en función de cada uno de esos factores y se analizaron los resultados tal como se describe a continuación.

Considerando el tipo de auditor, debido al requisito establecido por el BCU, las 16 empresas de la muestra deben ser auditadas. Se identificó que 10 de ellas son auditadas por una firma *Big Four* y 6 por otras firmas. En la Figura 15 se presentan las gráficas que comparan los resultados obtenidos en cada uno de los cuatro pilares para ambos grupos. Como se observa, no existen diferencias sustanciales entre los resultados de ambos grupos, con lo cual en principio no se encuentra evidencia de que sea un factor que esté incidiendo en el tipo de información revelada.

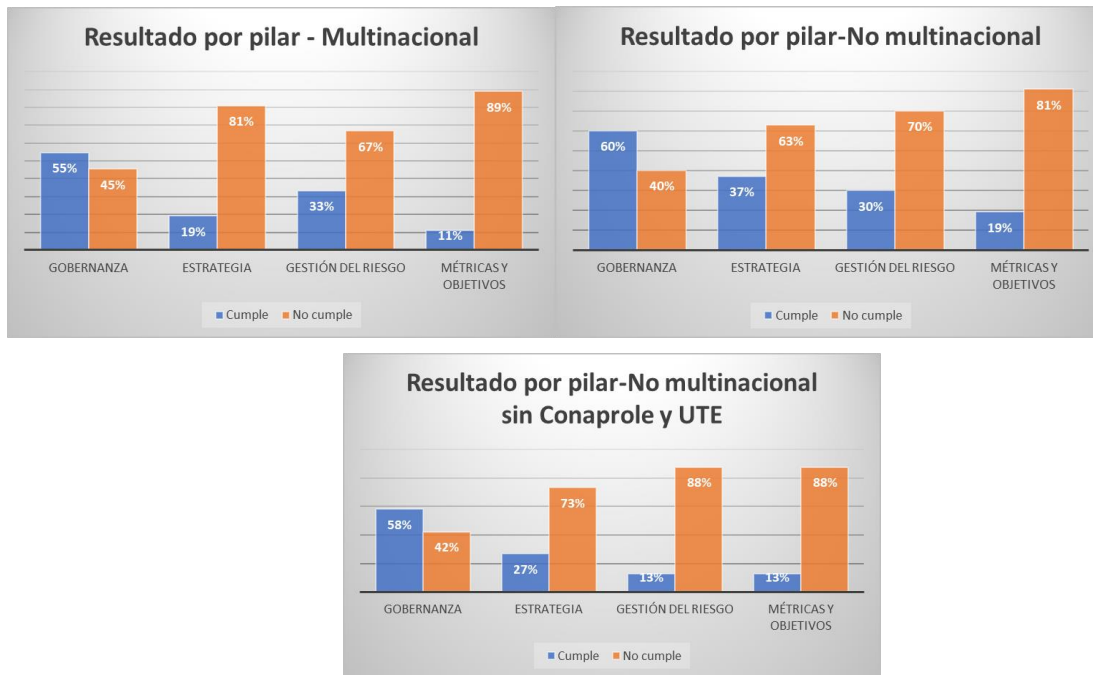
Figura 15 - Resultados por pilar - Factor auditor



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a si son multinacionales o no, este factor tampoco parecería tener tanta incidencia a priori ya que los resultados de ambos grupos son parecidos en términos generales tal como se muestra en las dos primeras gráficas de la Figura 16. Sin embargo, cabe destacar que dentro del grupo de no multinacional están UTE (empresa estatal) y Conaprole (la mayor empresa privada del país). En la última gráfica de la Figura 16 se muestran los resultados del grupo no multinacional excluyendo a estas dos entidades, y ahí se puede observar que caen los porcentajes de cumplimiento en los pilares de Estrategia, Gestión del Riesgo y Métricas y Objetivos.

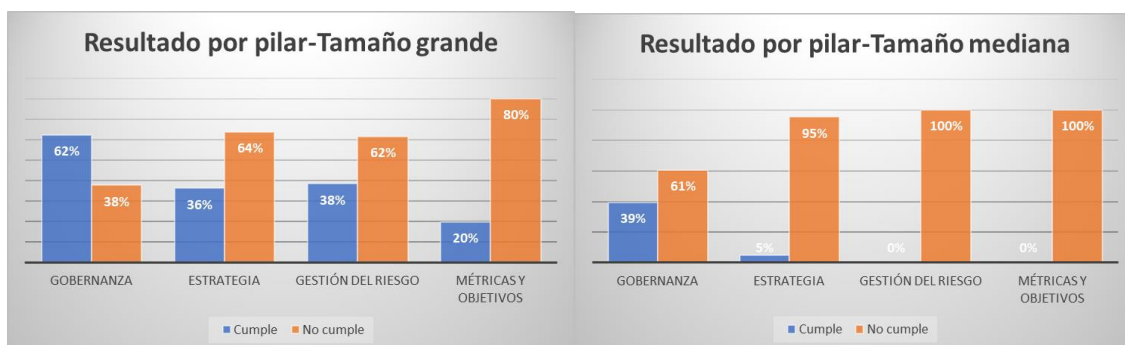
Figura 16 - Resultados por pilar - Factor multinacional



Fuente: Elaboración propia.

En relación al tamaño de las entidades, en la Figura 17 se puede observar un grado de cumplimiento mayor en todos los pilares en las empresas grandes versus las empresas medianas. Cabe destacar que, de acuerdo al criterio seleccionado explicado en el capítulo de Metodología, se identificaron sólo 2 entidades de tamaño mediano, siendo las 14 restantes empresas grandes. Este resultado parecería indicar que el factor tamaño tiene incidencia en el tipo de revelaciones que están haciendo estas entidades.

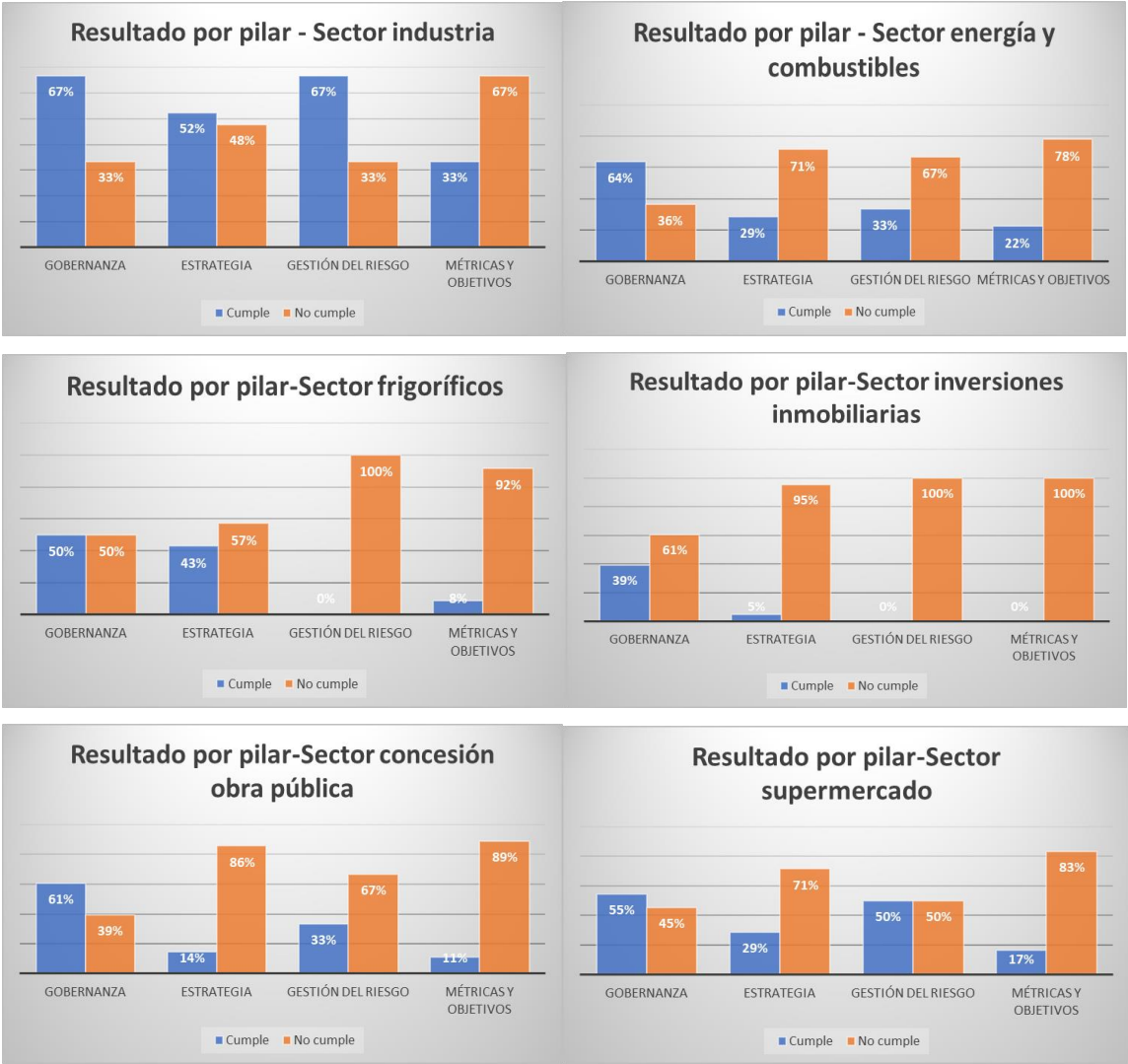
Figura 17 - Resultados por pilar - Factor tamaño



Fuente: Elaboración propia.

Analizando por sector de actividad se evidencian diferencias en los resultados por lo que se puede concluir que este factor si tiene incidencia en la información revelada por las entidades. El sector industria es el que muestra mayores porcentajes de cumplimiento mientras que el sector de inversiones inmobiliarias es el que cumple menos. En la Figura 18 se observan estos resultados.

Figura 18 - Resultados por pilar - Sector de actividad



Fuente: Elaboración propia.

En resumen, los factores donde se muestran las mayores diferencias son el tamaño de las empresas y el sector de actividad, dado que la cantidad de revelaciones asociadas con la sostenibilidad es significativamente superior en las empresas grandes y del sector industrial. Para los restantes factores, tipo de auditor y si es multinacional, no se encontró evidencia de una correlación directa con el nivel de revelaciones.

Una vez identificado que ninguno de los puntos críticos requeridos por las normas se encuentra en la práctica actual de revelaciones de las empresas de la muestra, y luego de haber analizado cuáles factores pueden estar incidiendo en esta situación, resta ahora identificar qué oportunidades de mejora puede haber con el objetivo de encaminarse hacia el cumplimiento de los requerimientos de la NIIF S1 y S2.

5.4 Resultados vinculados a la pregunta de investigación 4

La pregunta de investigación 4 se enfoca en cuales son las oportunidades de mejora en las revelaciones relacionadas al impacto de la sostenibilidad y el cambio climático en la información financiera y no financiera de las empresas de la muestra. Esto es, determinar en qué aspectos de la práctica actual de las empresas analizadas podría ser necesario un mayor enfoque o una mejora, tomando como base lo que actualmente ya están reportando. O sea, qué tan cerca o lejos se encuentran de cumplir con los requisitos de revelaciones de NIIF S1 y S2. En esta línea se han identificado tres grupos en función de si están cerca, en una instancia intermedia o lejos de cumplir con las revelaciones exigidas. De las 16 empresas analizadas, solo una está cerca del cumplimiento, mientras que cuatro de ellas están en una instancia intermedia con aproximadamente un 50% de cumplimiento. Las restantes 11 empresas están lejos de cumplir con la normativa. En la Tabla 7 se muestran los porcentajes de cumplimiento/incumplimiento de las empresas analizadas.

Tabla 7 - Resumen total de cumplimiento/incumplimiento por empresa

Cumplimiento		Empresas															
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Cumple	✓	7	9	11	14	15	14	14	8	21	11	6	6	5	12	3	6
No cumple	✗	22	20	18	15	14	15	15	21	8	18	23	23	24	17	26	23
% Cumple	✓	24%	31%	38%	48%	52%	48%	48%	28%	72%	38%	21%	21%	17%	41%	10%	21%
% No cumple	✗	76%	69%	62%	52%	48%	52%	52%	72%	28%	62%	79%	79%	83%	59%	90%	79%

Fuente: Elaboración propia.

Estos resultados muestran que la empresa con menor brecha es Conaprole con un 72% de cumplimiento. Le siguen ISUSA con 52%, y UTE, Pamer y Gralado con el 48%. De estas empresas, hay tres que preparan y presentan información de sostenibilidad dentro de la memoria

anual (Conaprole, UTE y Gralado). Por su parte ISUSA, una de las dos entidades con mayor grado de cumplimiento, no prepara información de sostenibilidad en sus reportes, pero hace mención a estos temas en su memoria anual. En este grupo la mayoría de los incumplimientos se dan en Métricas y objetivos, por ejemplo, en las mediciones de GEI ya que, excepto Conaprole, ninguna de las otras lo realiza, o en costeo de emisiones y gestión créditos de carbono que ninguna lo cumple.

Entre las entidades con mayor brecha están Tonosol con solo un 10% de cumplimiento, La Tahona con 17%, y La Tahona Inversiones, Unidad Punta de Rieles y HRU con un 21%. Estas entidades básicamente solo están cumpliendo con el pilar Gobernanza ya que como se mencionara este tipo de revelaciones va en línea con el requisito obligatorio del BCU para las entidades cotizantes de la BVM de Uruguay.

Más allá de este análisis por empresa, es interesante visualizar cuáles son los resultados de cumplimiento por *proxy*. En la Tabla 8 a continuación se muestran estos resultados, lo cual demuestra en qué áreas están las deficiencias más significativas.

Tabla 8 - Resumen total de cumplimiento/incumplimiento por proxy

PROXY	Cantidad		Porcentaje	
	✓	X	✓	X
Gobernanza	102	74	58%	42%
Composición del directorio	16	0	100%	0%
Descripción de responsabilidades	9	7	56%	44%
Código de ética	11	5	69%	31%
¿Hay comités? - Auditoría y Vigilancia/Riesgos	16	0	100%	0%
¿Hay comités? - Otros	3	13	19%	81%
Descripción de antecedentes personales y profesionales de las personas responsables.	11	5	69%	31%
Frecuencia de reuniones de los distintos comités y del Directorio	15	1	94%	6%
Frecuencia de informes recibidos de los diferentes comités	7	9	44%	56%
¿Se consideran los riesgos contenidos en los informes recibidos? ¿Se monitorean los avances? - Comité Auditoría y Vigilancia	12	4	75%	25%
¿Se consideran los riesgos contenidos en los informes recibidos? ¿Se monitorean los avances? - Otros	2	14	13%	88%
Existencia de Gerencia de Riesgos	0	16	0%	100%
Estrategia	34	78	30%	70%
Matriz de materialidad	2	14	13%	88%
Listado de riesgos identificados	6	10	38%	63%
Identificación de los impactos del cambio climático en la empresa.	5	11	31%	69%
Impactos específicos en áreas determinadas del modelo de negocio y/o de la cadena de valor	5	11	31%	69%
Acciones para abordar el impacto del cambio climático en el modelo de negocios y/o la cadena de valor	10	6	63%	38%
Impacto en los Estados Financieros actuales y futuros	5	11	31%	69%
Información prospectiva de los impactos y mitigadores de los mismos	1	15	6%	94%
Gestión del Riesgo	5	11	31%	69%
Insumos y métricas utilizados	5	11	31%	69%
Métricas y objetivos	21	139	13%	87%
Cuantificación de la métrica e información de avances	2	14	13%	88%
Cuantificación de la métrica e información de avances - Existencia de certificación	11	5	69%	31%
Medición de emisiones de GEI	1	15	6%	94%
Elementos de los Estados Financieros susceptibles al cambio climático	1	15	6%	94%
Inversiones relacionadas al riesgo climático	6	10	38%	63%
Costeo de las emisiones de GEI	0	16	0%	100%
Política de retribución de los directores vinculadas al clima	0	16	0%	100%
¿Existen métricas requeridas para el sector de actividad?	0	16	0%	100%
¿Existen métricas establecidas por la entidad o requeridas por ley o reglamento?	0	16	0%	100%
¿Maneja o gestiona créditos de carbono?	0	16	0%	100%

Fuente: Elaboración propia.

En relación a Gobernanza las brechas más importantes están en que no existen otros Comités excepto el de Auditoría y Vigilancia (mandatorio por BCU) y como consecuencia no hay una política de consideración y seguimiento de los riesgos detectados y sus avances. A su vez, ninguna de las entidades tiene Gerencia de Riesgos.

En el pilar Estrategia, casi ninguna empresa prepara Matriz de materialidad y pocas identifican listado de riesgos, y casi ninguna presenta información prospectiva de los impactos y mitigadores del cambio climático.

Un 69% de las empresas no revela métricas ni objetivos relacionados a la gestión de los riesgos.

Finalmente, en donde se observa la mayor brecha es en Métricas y objetivos. En particular, excepto por la existencia de certificaciones donde hay un 69% de cumplimiento, en el resto de los ítems de este pilar el grado de cumplimiento es casi nulo. Esto incluye las mediciones de GEI, su costeo y la gestión de los créditos de carbono, así como la política de retribución de directores vinculada al cambio climático y la revelación de las métricas requeridas para el sector de actividad o métricas establecidas por la entidad o requeridas por ley o reglamento.

A modo de resumen, excepto por los temas relacionados a Gobernanza donde se evidenciaron los mayores porcentajes de cumplimiento, en el resto de los temas hay aún mucho por trabajar.

6. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

El presente trabajo de investigación se enfocó en analizar las revelaciones de sostenibilidad presentadas por una muestra de empresas uruguayas, con el propósito de identificar las discrepancias y similitudes en relación a los requisitos de revelación establecidos en las NIIF S1 y S2. Los objetivos específicos abarcan la descripción detallada de los requisitos de revelación de las NIIF S1 y S2, la identificación de las revelaciones efectuadas por las empresas analizadas, el señalamiento de las brechas en las revelaciones, la exploración de la posible influencia de diversas características empresariales en la cantidad de las revelaciones de sostenibilidad y la exposición de áreas de mejora en las prácticas actuales de divulgación de sostenibilidad en dichas empresas.

El capítulo de metodología delineó un enfoque cualitativo de investigación que se centró en el análisis de contenidos e inspección de información para explorar la divulgación de sostenibilidad en empresas uruguayas en relación con los requisitos de las NIIF S1 y S2. Se optó por un estudio de casos, examinando detalladamente los informes emitidos por las empresas y la información pública disponible para identificar revelaciones sobre el impacto de la sostenibilidad y el cambio climático. La muestra se limitó a empresas registradas en la BVM, excluyendo aquellas del sector financiero debido a su mayor volumen de regulaciones y complejidad. Además, se detallaron los *proxys* definidos para cada requerimiento de las normas, permitiendo una aproximación a la revelación de información incluso cuando no se siguieran exactamente los lineamientos de las mismas. Los datos recopilados se organizaron en una tabla de resultados para facilitar el análisis descriptivo y la identificación de tendencias. Este enfoque metodológico proporcionó una base sólida para evaluar el grado de cumplimiento de las empresas con los nuevos requisitos de revelaciones y para identificar áreas que podrían necesitar mayor atención permitiendo también la formulación de recomendaciones para futuras investigaciones y prácticas empresariales en el ámbito de la sostenibilidad.

Los principales resultados de la investigación revelaron que las empresas uruguayas analizadas presentan deficiencias significativas en cuanto a la divulgación de información de sostenibilidad en comparación con los requisitos establecidos en las NIIF S1 y S2 ya que ninguna cumple exactamente con los requerimientos tal como lo exige la normativa. Se identificaron áreas clave donde las empresas no cumplen ni siquiera con los *proxys* definidos

para los estándares de divulgación, especialmente en lo relacionado con la estrategia, la gestión del riesgo y las métricas y objetivos de sostenibilidad. Además, se observó que factores como el tamaño de la empresa y el sector al que pertenece pueden influir en la cantidad de las revelaciones de sostenibilidad realizadas. Asimismo, se evidenció que las empresas analizadas tienen oportunidades de mejora significativas en sus prácticas de divulgación de sostenibilidad, especialmente en lo que respecta a la estrategia y gestión del riesgo y en particular al impacto del cambio climático en la información financiera y no financiera.

Estos resultados que evidencian brechas significativas en la revelación de la información de sostenibilidad en comparación tanto con los requisitos de las NIIF S1 y S2 como con los *proxys* definidos en el presente estudio, ponen de manifiesto una deficiencia que puede derivar en diferentes repercusiones negativas para las empresas. En el marco teórico se analizaron los probados beneficios que les genera a las empresas mostrarse de una manera transparente ante los grupos de interés, legitimarse ante los mismos, así como enviar señales al mercado, tal como indican las teorías de los grupos de interés, de la legitimidad y de la señal, respectivamente. En este sentido, Meca y Jorge (2004) sostienen que cada vez más los grupos de interés requieren información no financiera representativa de la creación de valor de la compañía en el mercado. A su vez, Lakhani y Herbert (2022) y Parmar *et al.* (2010) señalan la importancia de que las empresas sean percibidas como éticas y socialmente aceptables por la sociedad y los accionistas para operar de manera sostenible. Y, Connelly *et al.* (2011) y Spence (1978) argumentan que las empresas pueden utilizar la señalización para demostrar su compromiso con la sostenibilidad y diferenciarse de la competencia, ajustando su actividad de señalización según las demandas de diferentes partes interesadas. Entonces estos hallazgos refuerzan la necesidad de fortalecer las prácticas de divulgación de sostenibilidad en las empresas uruguayas para alinearse con los estándares internacionales y mejorar la transparencia en el ámbito empresarial. Ahora bien, entre los elementos que pueden estar contribuyendo a estas deficiencias en las revelaciones de sostenibilidad se pueden identificar diversos factores internos y externos, como podría ser por ejemplo la falta de conciencia sobre la importancia de la divulgación, la complejidad y la no obligatoriedad actual de los requisitos normativos, y la asignación insuficiente de recursos, entre otros. En cuanto a las características de las empresas que pueden incidir en las prácticas de revelaciones de sostenibilidad los resultados reflejan lo ya indicado en la revisión bibliográfica. Por ejemplo, Alotaibi (2020) encontró que el tamaño de la empresa y el sector de actividad pueden influir en las prácticas de divulgación de sostenibilidad, lo cual

se relaciona con los resultados de la presente investigación en cuanto a la incidencia del tamaño de la empresa y el sector en las revelaciones de las empresas uruguayas de la muestra. Además, Al Amosh y Khatib (2021) y Nutriastuti y Annisa (2020) concluyeron que la calidad de la auditoría no tiene un efecto significativo en los informes de sostenibilidad, lo cual respalda la falta de correlación directa encontrada en la investigación entre el tipo de auditoría y el nivel de revelaciones de sostenibilidad de las empresas uruguayas de la muestra.

En relación a la situación de Uruguay en comparación con el resto de Latinoamérica, de acuerdo al estudio realizado por Herrick *et al.* (2023) sobre 92 emisores con sede en América Latina que ya habían presentado al menos un informe anual ante la SEC, se observa que los emisores uruguayos incluidos en esta muestra presentan resultados bajos. De los emisores uruguayos solo el 50% presenta informes de sostenibilidad independientes lo cual refleja un índice bajo en comparación con el resto de los países. Por su parte, respecto a las divulgaciones de GEI el 50% de los emisores uruguayos reportan hasta alcance 3 y el otro 50% no reporta emisiones, posicionando a Uruguay en el lugar 7 de 9 países.

Como oportunidades de mejora podemos destacar las siguientes acciones específicas para mejorar las revelaciones relacionadas con sostenibilidad y cambio climático:

- La inclusión de métricas ambientales en los informes financieros (entre ellas mediciones de GEI, su costeo y gestión de los créditos de carbono), ya que estas métricas proporcionan información clave sobre el impacto ambiental de las operaciones de la empresa, permitiendo una evaluación más completa de su desempeño en términos de sostenibilidad y cambio climático.
- La divulgación de estrategias de mitigación de impacto ambiental, lo cual implica comunicar de manera transparente las acciones y medidas que la empresa está implementando para reducir su impacto ambiental y contribuir a la mitigación del cambio climático. Esto puede incluir la adopción de tecnologías más limpias, la optimización de procesos para reducir el consumo de recursos naturales, la inversión en energías renovables y la implementación de programas de sensibilización y capacitación para empleados y partes interesadas.

- La identificación de riesgos materiales. Esto implica identificar los riesgos que podrían tener un impacto significativo en las operaciones, la reputación y la rentabilidad de la empresa, evaluando tanto la probabilidad de ocurrencia como el impacto potencial de cada riesgo. Priorizar los riesgos materiales permitirá gestionarlos de manera efectiva y tomar medidas preventivas para mitigar sus efectos.
- La preparación de información prospectiva sobre impactos y posibles mitigadores del cambio climático. Es vital analizar cómo este fenómeno puede afectar a la empresa en el futuro en términos de regulaciones, recursos naturales, cadena de suministro, entre otros aspectos. Identificar posibles acciones de mitigación y desarrollar escenarios prospectivos ayudará a visualizar y prepararse para los posibles impactos, así como a anticiparse y a adaptarse de manera proactiva a los cambios climáticos.
- Actuar sobre la cadena de suministro, lo cual implica en primer lugar identificar los proveedores clave, definir estándares claros de sostenibilidad y ética para los mismos, y comunicar claramente las expectativas en términos de responsabilidad social ambiental. En segundo lugar, proporcionar capacitación a los proveedores sobre sostenibilidad y la importancia de cumplir con los estándares éticos y ambientales establecidos, con el fin de fomentar una cultura de sostenibilidad en toda la cadena de suministro. Finalmente, implementar mecanismos de monitoreo y seguimiento, y realizar auditorías periódicas en la cadena de suministro para verificar el cumplimiento de los estándares de sostenibilidad.
- Capacitación del personal con el objetivo de fomentar una cultura organizacional orientada hacia la responsabilidad ambiental. Al sensibilizar a los empleados sobre la importancia de la gestión de riesgos climáticos y capacitarlos en la identificación y manejo de los mismos, se promueve una mayor conciencia y compromiso con la sostenibilidad. Esto contribuirá a que los empleados comprendan cómo sus acciones individuales pueden impactar en la sostenibilidad de la empresa, fortaleciendo así su contribución al logro de objetivos ambientales.
- La implementación de sistemas de gestión ambiental. Estos sistemas incluyen la definición de políticas ambientales, la identificación de aspectos e impactos ambientales

significativos, el establecimiento de objetivos y metas ambientales, la asignación de responsabilidades, la realización de seguimiento y medición del desempeño ambiental, y la revisión periódica del sistema para garantizar su eficacia y mejora continua.

- La adopción de estándares internacionales de reporte ya que esto garantiza la credibilidad y la transparencia al seguir directrices ampliamente aceptadas por la comunidad empresarial y los *stakeholders*. A su vez, los estándares internacionales de reporte proporcionan un marco común y consistente lo cual permite la comparabilidad de su desempeño ambiental, social y de gobernanza con otras organizaciones.
- La implementación de una Gerencia de Riesgo de modo de establecer un área dedicada a la gestión de riesgos relacionados con la sostenibilidad y el cambio climático. Esto implica designar responsables específicos, desarrollar políticas y procedimientos, e integrar la gestión de riesgos en la estrategia empresarial.

Como ya fue mencionado, esta mejora en las revelaciones trae aparejados beneficios potenciales como elevar su reputación, atraer inversores sostenibles, fortalecer la confianza de los *stakeholders* y acceder a oportunidades de financiamiento sostenible.

Las contribuciones de este trabajo son diversas. En primer lugar, proporciona un material de referencia completo y detallado sobre los requerimientos y particularidades de la NIIF S1 y S2 para aquellas empresas que deseen prepararse para su aplicación. Asimismo, la identificación de brechas en la revelación de información de sostenibilidad proporciona una idea del estado actual de las prácticas empresariales en Uruguay y destaca la necesidad de mejorar la transparencia y la calidad de la información divulgada. En particular, en el transcurso de esta investigación fue elaborado un listado de *proxys* a los requisitos exigidos por la NIIF S1 y S2 que sirve de guía para que las empresas puedan evaluar su situación y trabajar en la transición hacia el cumplimiento de esta nueva normativa. Además, el análisis de factores influyentes como el tamaño de la empresa y el sector de actividad ofrece una perspectiva valiosa para comprender las variables que impactan en las prácticas de revelación de sostenibilidad. Otro aspecto relevante es la identificación de oportunidades de mejora en las prácticas de divulgación de sostenibilidad, especialmente en relación con el impacto del cambio climático en la información financiera y no financiera. Estas oportunidades brindan recomendaciones

concretas para que las empresas uruguayas fortalezcan sus procesos de divulgación y se alineen con estándares internacionales, promoviendo así la transparencia y la toma de decisiones informadas en el ámbito empresarial.

Este trabajo brinda a los diferentes usuarios la oportunidad de acceder a información relevante, fomentando la transparencia, la toma de decisiones informadas y la promoción de prácticas empresariales más sostenibles y responsables. Para el mercado, proporciona información sobre algunos aspectos del desempeño ambiental y social de las empresas de la muestra en base a los datos revelados por éstas, permitiendo una evaluación más completa del tipo de información financiera y no financiera que podría estar faltando para una mejor evaluación de su valor y riesgo. Al tener acceso a algunos datos sobre las prácticas de sostenibilidad de las empresas, el mercado puede identificar a aquellas que están comprometidas con la responsabilidad social y ambiental, lo que puede influir en la preferencia de los inversores y consumidores. En este sentido, los inversores enfocados a tomar decisiones de inversión sostenibles pueden aprovechar los resultados de la presente investigación para evaluar la conveniencia de invertir en empresas cotizantes uruguayas. Los reguladores pueden utilizar estos hallazgos para analizar cómo las empresas de la muestra están divulgando información relacionada con la sostenibilidad, lo que les permite evaluar la brecha con las normativas existentes e identificar posibles áreas de mejora. Además, al conocer el nivel de cumplimiento de las empresas, los reguladores pueden tomar medidas para fortalecer las normativas y promover prácticas de divulgación más consistentes y transparentes en el mercado. La sociedad en su conjunto puede utilizar la información del nivel de revelaciones relacionadas con el impacto de las empresas de la muestra en el entorno y, eventualmente, exigir mayor transparencia y responsabilidad corporativa. En el ámbito académico, esta investigación aporta datos valiosos para investigaciones futuras y para enriquecer el entendimiento sobre la situación actual de las empresas cotizantes en Uruguay en cuanto a revelaciones de sostenibilidad. Por último, los profesionales dedicados a la preparación de información financiera y no financiera relacionada con la sostenibilidad pueden utilizar esta información para mejorar sus prácticas y asesorar de manera más efectiva a las empresas en la adopción de la normativa contable internacional.

Es de destacar que dentro de las empresas de la muestra Galardo S.A., UTE y TATA S.A. se encuentran afiliadas a Deres Uruguay (Deres, 2024), y solamente UTE al Pacto Global de las Naciones Unidas - Uruguay (Pacto Global Red Uruguay, 2024). Estas tres empresas están

dentro de las que más porcentaje de cumplimiento tienen en cuanto a revelaciones. Este hecho sugiere que formar parte de una organización o red empresarial cuyo objetivo implica un mayor compromiso respecto a la responsabilidad social empresarial y el desarrollo sostenible tiene vinculación directa con la cantidad de revelaciones de sostenibilidad que presentan las empresas.

En conclusión, y tal como se detalla precedentemente en base a los resultados del trabajo, queda claro que las empresas uruguayas cotizantes de la BVM están en una situación notablemente deficitaria en relación a la divulgación de información sobre sostenibilidad en general. Dichas empresas enfrentan grandes desafíos en lo referente a este tema y estos desafíos necesitan ser abordados de manera rápida y coordinada.

Particularmente, se observa una falta notable en relación a las revelaciones de los riesgos significativos asociados a los temas de sostenibilidad en el contexto actual de estas empresas. Asimismo, existe una escasez en la revelación de las métricas, en la medición de indicadores clave de desempeño relacionados con estos riesgos y en las estrategias de mitigación de los mismos. Las empresas uruguayas analizadas parecen estancadas en lo que refiere a los temas de divulgación, revelando la misma información que se viene presentando hace años, es decir solamente las revelaciones requeridas por las normas contables adecuadas o las regulaciones locales. Entendemos que en Uruguay esta situación es consecuencia de, entre otras cosas, la falta de conciencia sobre la importancia de realizar este tipo de revelaciones, la complejidad y la no obligatoriedad actual de los requisitos normativos y la asignación insuficiente de recursos para la preparación de esta información. La circunstancia de déficit en relación a los requerimientos de las NIIF S1 y S2 podría resultar en un escenario desfavorable para las empresas cuando esta normativa se vuelva obligatoria y se requiera información más detallada y transparente. El problema es cómo estas entidades podrán generar esos datos en el futuro si no se empiezan a adaptar ya a las nuevas demandas. El riesgo asociado a esto es el de quedar rezagados y quedar excluidos de las cadenas de valor globales en un mundo cada vez más enfocado a la sostenibilidad, lo que podría impactar negativamente en su competitividad y reputación a nivel nacional e internacional. En este sentido entonces es clave que el ámbito empresarial uruguayo comience a abordar estos desafíos de manera inmediata ya que la inacción representa un riesgo considerable para su existencia en el largo plazo.

Por otra parte, ante esta situación, entendemos importante recordar las consecuencias de no revelar adecuadamente la información requerida. La falta de transparencia y la escasa divulgación de datos relevantes pueden tener efectos perjudiciales en la toma de decisiones, la confianza de los *stakeholders* y la reputación de las empresas. Además, al tener acceso a datos transparentes y relevantes los *stakeholders* pueden tomar decisiones informadas sobre qué empresas apoyar y sobre comprar productos o servicios a compañías comprometidas con la sostenibilidad, así como presionar por cambios positivos en el comportamiento empresarial. Es fundamental que tanto el regulador como las propias entidades actúen de manera proactiva para mejorar sus prácticas de divulgación y cumplir con los estándares internacionales. Un posible incentivo para impulsar este cambio podría ser agregar más mecanismos de reconocimiento o beneficios para aquellas empresas que demuestren un compromiso real con la transparencia y la sostenibilidad en sus informes financieros y no financieros. Otro ejemplo podría ser que el BCU incorpore criterios de sostenibilidad en la evaluación del riesgo crediticio de las empresas. Esto incentivará a las empresas a adoptar medidas adicionales para mejorar tanto la cantidad como la calidad de la información financiera y no financiera que revelan con el fin de obtener el financiamiento deseado.

Una limitación inherente a este trabajo de investigación es la muestra específica de empresas uruguayas analizadas, lo que podría limitar la generalización de los resultados a todas las empresas del país porque los hallazgos y conclusiones pueden no ser representativos de la totalidad del mercado uruguayo. En particular, el mercado de valores en Uruguay es muy acotado lo que hace que la muestra seleccionada también lo sea. Por otra parte, el estudio se centra en un periodo de tiempo específico, lo que implica que los resultados obtenidos pueden no ser extrapolables a situaciones futuras o a contextos diferentes. Otra limitación relevante es la posibilidad de que la información recopilada sobre las prácticas de divulgación de sostenibilidad en las empresas no sea exhaustiva o completa, lo que podría afectar la precisión y la validez de los resultados y la contundencia de las conclusiones obtenidas, así como limitar la comprensión integral de la situación. Por último, esta limitación puede influir en la capacidad de extrapolar los resultados a un contexto más amplio y en la precisión de las recomendaciones derivadas de la investigación.

Para futuras líneas de investigación relacionadas con este trabajo un primer aporte puede ser aplicar la tabla de *proxys* definida en este estudio a otros trabajos de investigación sobre

revelaciones de sostenibilidad en empresas uruguayas, con lo cual se podría realizar una comparación detallada entre los resultados obtenidos en investigaciones previas y los hallazgos actuales bajo los lineamientos de la actual normativa (NIIF S1 y S2). Asimismo, otro aspecto relevante es profundizar en la calidad de las revelaciones de sostenibilidad en las empresas uruguayas, evaluando no solo la cantidad de información revelada, sino también la precisión, relevancia y fiabilidad de los datos proporcionados, la verificabilidad de la información, la consistencia en la aplicación de los criterios de divulgación y la comparabilidad entre empresas. Por otra parte, es relevante analizar en futuros estudios las razones subyacentes de las deficiencias en las revelaciones de sostenibilidad, explorando factores como ser la complejidad normativa, la falta de asignación de recursos específicos para la preparación de la información necesaria o la falta de conciencia sobre la importancia de la sostenibilidad en las prácticas empresariales en Uruguay. Por último, otra línea de investigación potencial puede ser identificar las mejores prácticas de revelaciones de sostenibilidad en diferentes industrias y sectores empresariales en Uruguay, con el objetivo de comprender qué factores contribuyen a un mayor cumplimiento y a una comunicación más efectiva en materia de sostenibilidad e identificar patrones y recomendaciones específicas para mejorar las prácticas de divulgación en el país.

7. BIBLIOGRAFÍA

Acciona. (2023). *¿Sabes cuando nace la sostenibilidad?*. Acciona.

https://www.sostenibilidad.com/desarrollo-sostenible/sabes-cuando-nace-la-sostenibilidad/?_adin=02021864894

Al Amosh, H., y Khatib, S. F. (2021). Corporate governance and voluntary disclosure of sustainability performance: The case of Jordan. *SN Business & Economics*, 1(12), 165.

<https://doi.org/10.1007/s43546-021-00167-1>

Alotaibi, M. M. (2020). Determinants of sustainability disclosure of Saudi listed companies. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 11(2), 83-97.

<https://doi.org/10.7176/JESD/11-2-09>

Banco Interamericano de Desarrollo. (2021). *Informe sobre Desarrollo Sostenible del Uruguay 2021*. <https://publications.iadb.org/es/publications/spanish/viewer/Informe-sobre-Desarrollo-Sostenible-del-Uruguay-2021.pdf>

Banco Mundial. (17 de noviembre de 2023). *Banco Mundial: Uruguay recibe un préstamo pionero, que premia el cumplimiento de ambiciosas metas ambientales*. Banco Mundial.

<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2023/11/17/banco-mundial-uruguay-recibe-un-prestamo-pionero-que-premia-el-cumplimiento-de-ambiciosas-metas-ambientales>

Banco Mundial. (2023a). *Quiénes somos*. Banco Mundial.

<https://www.bancomundial.org/es/who-we-are>

Banco República. (2023). *Mejora Ambiental*. Banco República.

Accedido el 15/12/2023 desde <https://www.brou.com.uy/clientes-empresa/empresas/credito/mejora-ambiental>

Banque Heritage. (2022). *Iniciativas de Impacto Ambiental*.

www.heritage.com.uy/Files/sustentabilidad/Iniciativas_impacto_ambiental_2021.pdf

Banque Heritage. (2023). *Tu forma de invertir puede generar un impacto en el planeta. Depósitos Verdes*. Banque Heritage.

Accedido el 27/11/2023 desde <https://www.heritage.com.uy/productosverdes/>

BBVA. (2023a). *Productos Sostenibles para Personas*. BBVA.

Accedido el 27 de noviembre de 2023 desde <https://www.bbva.com.uy/institucional/productos-sostenibles-particulares.html>

BBVA. (2023b). *Reporte Anual 2022 - Bono Sostenible*.

<https://www.bbva.com.uy/content/dam/public-web/uruguay/documents/informes-locales/Bono-Sostenible-2022.pdf>

Bose, S., Khan, H. Z., y Bakshi, S. (2024). Determinants and consequences of sustainable development goals disclosure: international evidence. *Journal of Cleaner Production*, 434, 140021.

<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.140021>

Brammer, S., y Pavelin, S. (2008). Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. *Business strategy and the environment*, 17(2), 120-136.

<https://doi.org/10.1002/bse.506>

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., y Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67.

<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>

Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. (2003). *NIC 1 - Presentación de estados financieros*.

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/html-standards/spanish/2023/issued/ias1.html>

Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad. (2022a). *Fundamentos de las Conclusiones de [Proyecto] NIIF S1 Requerimientos Generales para la Información a Revelar sobre Sostenibilidad relacionada con la Información Financiera.*

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/general-sustainability-related-disclosures/spanish/es-issb-exposure-draft-2022-1-bfc.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad. (2022b). *Fundamentos de las Conclusiones del [Proyecto] NIIF S2 Información a Revelar relacionada con el Clima.*

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/climate-related-disclosures/spanish/issb-exposure-draft-2022-2-basis-for-conclusions-climate-related-disclosures-es.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad. (2023a). *NIIF S1 - Requerimientos Generales para la Información Financiera a Revelar relacionada con la Sostenibilidad.*

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/spanish/2023/issued/part-a/es-issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf>

Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad. (2023b). *NIIF S2 - Información a Revelar relacionada con el Clima.*

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/spanish/2023/issued/part-a/es-issb-2023-a-ifrs-s2-climate-related-disclosures.pdf>

Deloitte. (2018). *Reporte de Sostenibilidad 2018. Diversos caminos hacia la sustentabilidad.*

<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uy/Documents/about-deloitte/Reporte%20de%20Sostenibilidad%202018.pdf>

Deloitte. (2020a). *A closer look: Climate change - from a Danish perspective.*

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/about-deloitte/2020-06-09%20Closer%20Look%20Climate%20Change_final.pdf

Deloitte. (2020b). *Beneficios Fiscales por Inversiones – Nuevo Régimen.* Deloitte.

<https://www2.deloitte.com/uy/es/pages/tax/articles/beneficios-fiscales-por-inversiones-nuevo-regimen.html>

Deloitte. (2020c). *Corporate reporting and climate change. How external corporate reporting is affected by the impact of climate change*. Deloitte.

<https://www2.deloitte.com/ch/en/pages/audit/articles/zusammenspiel-von-unternehmensberichterstattung-und-klimawandel.html>

Deloitte. (18 de junio de 2021). *Beneficios por Inversiones - Puesta a punto Decreto 268/020 y Novedades*. Deloitte.

<https://www2.deloitte.com/uy/es/pages/tax/articles/beneficios-por-inversiones.html>

Deres. (2024). *Empresas socias por rubro*. Deres.

Accedido el 13/04/2024 desde <https://deres.org.uy/empresas-por-rubro/>

Estados Unidos. (1969). *National Environmental Policy Act. 42 u.s.c. §§ 4321-4347*.

https://www.fsa.usda.gov/Internet/FSA_File/nepa_statute.pdf

Estados Unidos. (1970). *EPA Order 1110.2 - Initial Organization of Environmental Protection Agency*.

<https://www.epa.gov/archive/epa/aboutepa/epa-order-11102-initial-organization-epa.html>

EY. (2021). *Climate related risks in financial statements*. https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_au/topics/ifrs/climate-related-risks-in-financial.pdf

EY. (2023). *Accounting for climate change*. https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/ifrs/ey-apply-ifrs-accounting-for-climate-change-august-2023_v2.pdf?download

Farisyi, S., Musadieg, M. A., Utami, H. N., y Damayanti, C. R. (2022). A systematic literature review: Determinants of Sustainability Reporting in developing countries. *Sustainability*, 14(16), 10222.

<https://doi.org/10.3390/su141610222>

Freeman, R. E., y Reed, D. L. (1983). Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. *California management review*, 25(3), 88-106.

<https://doi.org/10.2307/41165018>

Giannarakis, G. (2014). The determinants influencing the extent of CSR disclosure. *International Journal of Law and Management*, 56(5), 393-416.

<https://doi.org/10.1108/IJLMA-05-2013-0021>

Giannarakis, G., Andronikidis, A., y Sariannidis, N. (2020). Determinants of environmental disclosure: investigating new and conventional corporate governance characteristics. *Annals of Operations Research*, 294, 87-105.

<https://doi.org/10.1007/s10479-019-03323-x>

Global Reporting Initiative. (2023). *Our mission and history*. Global Reporting Initiative.

<https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>

Herrick D., Katri K., Levi S. y Roberti R. (6 de noviembre de 2023). *Sustainability disclosures gain momentum among Latin American issuers*. White and Case.

Accedido el 13/04/2024 desde <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/latin-america-focus-fall-2023-sustainability-disclosures>

HSBC. (2023). *Financiación sustentable*. HSBC.

Accedido el 27/11/2023 desde

https://www.hsbc.com.uy/uruguay/internetpub.nsf/Content/financiacion_sustentable

HSBC. (Enero 2024). *Préstamo automotor a sola firma: tasas habituales*. HSBC. Accedido el 29/01/2024 desde

[https://www.hsbc.com.uy/uruguay/internetpub.nsf/AttachmentsByTitle/cartilla_prestamos_automotores_sfth.pdf/\\$FILE/cartilla_prestamos_automotores_sfth.pdf](https://www.hsbc.com.uy/uruguay/internetpub.nsf/AttachmentsByTitle/cartilla_prestamos_automotores_sfth.pdf/$FILE/cartilla_prestamos_automotores_sfth.pdf)

Instituto Uruguayo de Normas Técnicas. (2023a). *UNIT-ISO 14000 Gestión ambiental. ¿Qué son las normas UNIT-ISO 14000?* Instituto Uruguayo de Normas Técnicas.

<https://www.unit.org.uy/normalizacion/sistema/14000/>

Instituto Uruguayo de Normas Técnicas. (2023b). *UNIT-ISO 50001 Gestión de la energía. ¿Qué son las normas UNIT-ISO 50001?* Instituto Uruguayo de Normas Técnicas.

<https://www.unit.org.uy/normalizacion/sistema/50001/>

ITAU. (2021). *Reporte de Sustentabilidad*.

<https://www.itau.com.uy/inst/aci/docs/Reporte%20de%20Sustentabilidad%20Itau%202021.pdf>

ITAU. (2022). *Reporte de Sustentabilidad*.

<https://www.itau.com.uy/inst/aci/docs/Reporte%20Sustentabilidad%202022.pdf>

ITAU. (2023). *Financiación de impacto positivo*. ITAU.

Accedido el 27/11/2023 desde

<https://www.itau.com.uy/inst/financiacionSustentable.html#compromiso>

Jaimes Valdez, M. Á., Jacobo Hernández, C. A., y Ochoa Jiménez, S. (2021). Los beneficios de la responsabilidad social empresarial: una revisión literaria. *Tiempo y economía*, 8(2), 201–217.

<https://doi.org/10.21789/24222704.1720>

Jarne, J., y Morales Parada, F. (2023). Estado de situación y evolución de la divulgación de informaciones corporativas en websites de empresas cotizadas argentinas. *SaberEs*, 15(1), 23–44.

<https://saberes.unr.edu.ar/index.php/revista/article/view/252/167167285>

KPMG. (2023a). *Climate change – Financial reporting*. KPMG.

Accedido el 10/12/2023 desde

<https://kpmg.com/xx/en/home/insights/2021/06/climatechange-financial-reporting-resource-centre.html>

KPMG. (2023b). *Sustainability reporting. General and climate-related requirements. First Impressions: July 2023*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2023/07/isg-first-impressions-sustainability-reporting-general-and-climate-related-requirements.pdf>

KPMG. (2023c). *The impact of climate risk on the financial statements*. KPMG.

<https://kpmg.com/us/en/articles/2023/impact-climate-risk-financial-statements.html>

La Diaria. (26 de octubre de 2022). “Bono verde”: la forma en que Uruguay logró financiarse a una tasa baja a cambio de cumplir metas ambientales. La Diaria.

<https://ladiaria.com.uy/economia/articulo/2022/10/bono-verde-la-forma-en-que-uruguay-logro-financiarse-a-una-tasa-baja-a-cambio-de-cumplir-metas-ambientales/#:~:text=El%20bono%20que%20coloc%C3%B3%20el,volumen%20que%20hab%C3%ADa%20en%202012>

Lakhani, L., y Herbert, S. L. (2022). Theoretical frameworks applied in integrated reporting and sustainability reporting research. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 25(1), 1-12.

<https://doi.org/10.4102/sajems.v25i1.4427>

Li, N., Toppinen, A., Tuppuru, A., Puumalainen, K., y Hujala, M. (2011). Determinants of sustainability disclosure in the global forest industry. *Electronic Journal of Business Ethics and Organizational Studies* 16 (1):33-40.

http://ejbo.jyu.fi/pdf/ejbo_vol16_no1_pages_33-40.pdf

Malgioglio, J. M., Berri, A. M., Di Nenno, M. E., Invernizzi, M. A., Rabinowicz, S., Giménez, A., ... y Campodónico, S. (2013). *Bases teóricas de la divulgación de información no financiera*. Artículo presentado en las Decimoctavas Jornadas "Investigaciones en la Facultad" de Ciencias Económicas y Estadística. Rosario, República Argentina.

<https://rephip.unr.edu.ar/bitstreams/4551aeb0-d56b-4a1a-9de3-fdd0f95d1771/download>

Meca, E. G., y Jorge, M. L. (2004). La relevancia de la información no financiera en la estrategia empresarial de divulgación voluntaria: percepciones empresa-analista sobre su utilidad. *Revista valenciana de economía y hacienda*, (12), 127-148.

https://www.researchgate.net/publication/28105136_La_relevancia_de_la_informacion_no_financiera_en_la_estrategia_empresarial_de_divulgacion_unitaria_Percepciones_empresa-analista_sobre_su_utilidad

Mejía, D. A. C., Serna, D. P. H., Castañeda, B. E. G., y Castaño, M. L. (2019). Aproximaciones sobre la incidencia de los reportes de sostenibilidad y gobierno corporativo en el valor de las empresas: evidencia desde Chile y Colombia. *Criterio Libre*, 17(30), 231-254.

<https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2019v17n30.5811>

Ministerio de Economía y Finanzas. (21 de octubre de 2022). *Uruguay emitió bono indexado a indicadores de cambio climático por 1.500 millones de dólares*. Ministerio de Economía y Finanzas.

<https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/noticias/uruguay-emitio-bono-indexado-indicadores-cambio-climatico-1500-millones>

Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). *Criterios Básicos Generales de Funcionamiento - Decreto N° 268/020*.

<https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/sites/ministerio-economia-finanzas/files/2021-02/criterios-basicos-generales-de-funcionamiento-decreto-268-020.pdf>

Morales Parada, F., Vergara Puentes, D., y Jara Rodríguez, V. (2022). Divulgación de la información ambiental en páginas web en empresas cotizadas chilenas. *Tendencias*, 23(1), 200-224.

<https://doi.org/10.22267/rtend.222301.188>

Naciones Unidas. (4 de agosto de 1987). *Asamblea General A/42/427, Desarrollo y Cooperación Económica Internacional: Medio Ambiente - Anexo: Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio ambiente y el desarrollo "Nuestro futuro común"*.

https://www.ecominga.uqam.ca/PDF/BIBLIOGRAPHIE/GUIDE_LECTURE_1/CMMAD-Informe-Comision-Brundtland-sobre-Medio-Ambiente-Desarrollo.pdf

Nutriastuti, N., y Annisa, D. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kualitas Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Corporate Sustainability Reporting. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(2), 117.

<https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI/article/view/5012/pdf>

Objetivos de Desarrollo Sostenible (2023). *Que son los ODS*. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Accedido el 10/11/2023 desde <https://ods.gub.uy/index.php/quesonlosods>

Organización de las Naciones Unidas. (21 de abril de 2022). *¿Por qué las instituciones financieras están apostando por la sostenibilidad?* Organización de las Naciones Unidas. Accedido el 02/12/2023 desde <https://www.unep.org/es/noticias-y-reportajes/reportajes/por-que-las-instituciones-financieras-estan-apostando-por-la>

Pacto Global Red Uruguay. (2024). *Participantes en Uruguay*. Pacto Global Red Uruguay. Accedido el 13/04/2024 desde <https://www.pactoglobal.uy/participantes/>

Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., y De Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403-445. <https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495581>

Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo. (2023). *Los ODS en acción*. Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo. Accedido el 03/11/2023 desde [https://www.undp.org/es/sustainable-development-goals#:~:text=de%20Desarrollo%20Sostenible%3F-.Los%20Objetivos%20de%20Desarrollo%20Sostenible%20\(ODS\)%2C%20tambi%C3%A9n%20conocidos%20como,disfruten%20de%20paz%20y%20prosperidad](https://www.undp.org/es/sustainable-development-goals#:~:text=de%20Desarrollo%20Sostenible%3F-.Los%20Objetivos%20de%20Desarrollo%20Sostenible%20(ODS)%2C%20tambi%C3%A9n%20conocidos%20como,disfruten%20de%20paz%20y%20prosperidad)

PwC. (2022a). *Encuesta Global de Inversores de PwC*. <https://www.pwc.com/ia/es/publicaciones/ESG/Global-Investor-Reporte.pdf>

PwC. (2022b). *Impact of ESG matters on IFRS financial statements*. https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/pwc/in_depths/impact-of-esg-matters-on-ifrs-financial-statements/assets/Impact-of-ESG-matters_v2.pdf

PwC. (2023). *Measuring year-over-year progress in SEC sustainability disclosures*. https://viewpoint.pwc.com/dt/us/en/pwc/in_the_loop/assets/secesgdisclosureitl71323.pdf

PwC. (2024a). *Navigating sustainability reporting: Practical application and analysis*.
https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/pwc/in_depths/navigating-sustainability-reporting/assets/Navigating_sustainability_reporting_Practical_application_and_analysis_April_2024.pdf

PwC. (2024b). *Navigating the ESG landscape. Comparison of the “big three” sustainability frameworks*.
https://viewpoint.pwc.com/dt/us/en/pwc/in_the_loop/assets/navesgitlupdate0324.pdf

PwC - IETA (2021). *Emissions trading systems: The opportunities ahead*.
https://www.pwc.com/gx/en/emissions-trading-systems/pdf/emissions-trading-systems_ieta.pdf

Santander. (2023). *Tarifas, cartillas y formularios*. Santander.
Accedido el 27/11/2023 desde <https://www.santander.com.uy/tarifas-cartillas-y-formularios>

Scotiabank. (2023). *Préstamo automotor*. Scotiabank.
Accedido el 27/11/2023 desde
<https://www.scotiabank.com.uy/Personas/Prestamos/Productos/prestamo-automotor>

Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.
<https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>

Sustainable Development Report. (2024). *Uruguay. Latin America and the Caribbean*. Sustainable Development Report.
Accedido el 17/01/2024 desde <https://dashboards.sdgindex.org/profiles/uruguay>

Tiscornia, F. (6 de noviembre de 2023). Uruguay consiguió USD 700 millones con la reapertura de su “bono verde”. *El País*.
<https://www.elpais.com.uy/negocios/noticias/uruguay-sale-a-buscar-fondos-con-la-reapertura-de-su-bono-verde-con-que-indicadores-debe-cumplir>

Uruguay. (20 de enero de 1998). *Ley 16.906*.

<https://www.impo.com.uy/bases/leyes/16906-1998>

Uruguay. (2 de enero de 2008). *Decreto n° 504/007*.

<https://www.impo.com.uy/bases/decretos-originales/504-2007>

Uruguay. (12 de abril de 2011). *Decreto n° 124/011*.

<https://www.impo.com.uy/bases/decretos/124-2011>

Uruguay. (20 de octubre de 2014). *Decreto n° 291/014*.

<https://www.impo.com.uy/bases/decretos/291-2014/1>

Uruguay. (13 de enero de 2016). *Decreto n° 372/015*.

<https://www.impo.com.uy/bases/decretos/372-2015>

Vidal Marrero, A. S., Ramos, J., y Asuaga, C. (2019). Análisis comparativo de los reportes de sostenibilidad de las empresas públicas uruguayas. *Proyecciones*, (13), 003.

<https://doi.org/10.24215/26185474e003>