

# La responsabilidad ambiental de las empresas: una propuesta del derecho financiero y privado hacia mejores prácticas de gobierno corporativo

DOI: <http://dx.doi.org/10.19053/26652714.06.01>

## Resumen

La responsabilidad ambiental de las empresas listadas en bolsa de valores no tiene un desarrollo legal o normativo explícito, que promueva el desarrollo sostenible o que se oriente a mitigar los efectos del cambio climático que hoy en día vivimos. En Colombia, el supervisor financiero, con la Circular Externa 028 de 2007 y sus modificatorias (Encuesta Código País), ha expedido algunas recomendaciones a los emisores de valores, pero ninguna de ellas relacionada con la responsabilidad ambiental. Dicha Encuesta ha tenido gran acogida en el sector financiero, en los emisores de valores y en las diferentes autoridades del mercado bursátil, y abona el terreno para promover sanas prácticas empresariales de gobierno corporativo hacia una responsabilidad ambiental más activa. La propuesta de este artículo es realizar un análisis legal/constitucional en Colombia sobre el desarrollo de la responsabilidad ambiental, un estudio comparativo con Chile y Perú respecto al mismo asunto, con el fin de plantear recomendaciones dirigidas a los emisores de valores para el desarrollo sostenible y la responsabilidad ambiental.

## Palabras clave

Responsabilidad ambiental, emisores de valores, desarrollo sostenible, gobierno corporativo.

\* Abogado de la Universidad Externado de Colombia, con especialización en Legislación Financiera y Maestría en Derecho Privado de la Universidad de los Andes. En la actualidad ocupa el cargo de abogado senior en Ecopetrol S.A. Correo electrónico: [lopedediego@hotmail.com](mailto:lopedediego@hotmail.com)

## The environmental responsibility of companies: a proposal from financial and private law towards better corporate governance practices

### Abstract

The environmental responsibility of companies listed on the stock exchange doesn't have an explicit legal or regulatory development that promotes sustainable development or that aims to mitigate the adverse effects of climate change that we are experiencing today. In Colombia, the financial supervisor, with the External Circular 028 of 2007 and its amendments (Country Code Survey), has issued some recommendations to issuers of securities, but none of them related to environmental responsibility. This Survey has been well received in the financial sector, in securities issuers and in the different authorities of the stock market; it paves the way for promoting sound corporate governance practices towards more active environmental responsibility. The proposal of this paper is to carry out a legal/constitutional analysis in Colombia on the development of environmental responsibility, as well as a comparative study with Chile and Peru regarding the same matter, in order to make recommendations aimed at issuers of securities for the sustainable development and environmental responsibility.

### Keywords

Environmental responsibility, securities issuers, sustainable development, corporate governance.

## Introducción

Los adversos fenómenos climáticos se han acentuado desde 1950, y se han hecho más evidentes en la atmósfera, criosfera, los océanos, el nivel del mar, el ciclo del carbono, entre otros. Organizaciones de expertos en la materia como el Programa de la ONU para la Acción por el Clima<sup>1</sup> y el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre Cambio Climático 2013 estudian estos fenómenos y sus consecuencias<sup>2</sup>. Dichos análisis han concluido que los efectos ambientales se agudizarán en el futuro y estiman que antes de finalizar el siglo XXI aumentará la temperatura promedio del planeta en más de 1.5°C, disminuirá la capa de ozono, se reducirá la calidad del aire y se incrementará la temperatura de los océanos, solo por citar algunos de los principales efectos<sup>3</sup>.

Similares cambios ambientales vienen también presentándose en Colombia y, de acuerdo con el Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales – IDEAM, es muy probable que aumente la temperatura en la gran mayoría de las ciudades del territorio nacional, se expanda la malaria y el dengue, se vea afectado el sector agropecuario y haya desabastecimiento de agua en la mayoría del país. Desde el punto de vista económico los efectos climáticos pueden repercutir en un 10% del PIB agrícola del Pacífico y un 4.3% del PIB para la Costa Caribe<sup>4</sup>.

Frente a los hechos y perspectivas antes descritas, el problema jurídico por investigar en este estudio corresponde a revisar cuál es la regulación que existe hoy día sobre la responsabilidad ambiental de las empresas en Colombia y cuál debiera ser la respuesta del derecho privado para generar aportes y soluciones al

- 1 Véase la Cumbre de la ONU sobre la acción climática. Programa de la Organización de las Naciones Unidas para la Acción por el Clima, acceso el 1 de junio de 2024. <https://www.un.org/es/climate-change/2019-climate-action-summit>. En la última cumbre sobre el clima que organizó la ONU, llevada a cabo el 23 de septiembre de 2019 en Nueva York se acordó, entre otras cosas, reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en un 45 % en los próximos diez años y a cero para 2050.
- 2 Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC), 9 de mayo de 1992. En su Artículo 1, atribuye el cambio de clima directa o indirectamente a la actividad humana que altera la composición de la atmósfera mundial y que se suma a la variabilidad natural del clima observada durante períodos de tiempo comparables'. La CMNUCC distingue entre 'cambio climático' atribuido a actividades humanas que alteran la composición atmosférica y 'variabilidad climática' atribuida a causas naturales.
- 3 Thomas Stocker et al., eds., "Cambio Climático 2013: Bases físicas. Contribución del Grupo de trabajo I al Quinto Informe de Evaluación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático" (Reino Unido y Nueva York: Cambridge University Press, 2013). 19 – 24 [https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/03/WG1AR5\\_SummaryVolume\\_FINAL\\_SPANISH.pdf](https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/03/WG1AR5_SummaryVolume_FINAL_SPANISH.pdf).
- 4 Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales - IDEAM, "Colombia primera comunicación nacional ante la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el cambio climático" (Bogotá, IDEAM 2001) 37-58 <https://unfccc.int/resource/docs/natc/colnc1.pdf>

respecto. Es necesario hacer un llamado a la reflexión de la responsabilidad ambiental a partir de estrategias y sanas prácticas de “gobierno corporativo” que promuevan un desarrollo sostenible. Sin embargo, como veremos más adelante, no existe una regulación local específica respecto de la responsabilidad ambiental de las empresas y este vacío ha sido llenado por prácticas empresariales y estándares internacionales<sup>5</sup>, acogidos de manera voluntaria, pero que, debido a su falta de promoción, incentivos y educación, no han tenido la importancia que merecen.

El concepto de responsabilidad ambiental se ha construido en Colombia a partir del daño ambiental, y como una respuesta que el régimen de responsabilidad civil proporciona para el resarcimiento de los perjuicios que se causen al medio ambiente, o a cualquiera de sus elementos, como una realidad que afecta a la salud y al patrimonio público<sup>6</sup>. No obstante, no existe un desarrollo normativo desde el derecho privado (corporativo y/o financiero) que permita identificar las obligaciones o recomendaciones de mejores prácticas de gobierno corporativo a las que puedan propender las empresas en virtud de su responsabilidad social, corporativa o ambiental.

La responsabilidad ambiental ha sido definida dentro del alcance de la responsabilidad social, como si se tratara de un desarrollo de ésta, como muchos autores lo han planteado tales como Arrieta Heras y Cruz Ayuso<sup>7</sup>, Sanagustin<sup>8</sup> y

- 5 Los estándares internacionales que se ocupan de promover en la responsabilidad ecológica (o responsabilidad social corporativa) corresponden a los marcos de referencia como los establecidos en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, las directrices para empresas multinacionales de la OCDE, el libro verde de la Unión Europea, las directrices del Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial y otros casos particulares en países concretos como Uruguay (Desarrollo de la Responsabilidad Empresarial – DERES) Argentina (Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible) y Ecuador (Fundación Esquel), entre otros.
- 6 Gloria Rodríguez e Iván Vargas, eds., *“Perspectiva de responsabilidad por daños ambientales en Colombia”* (Bogotá: Universidad del Rosario, 2015) 13-26 <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/968732461>. Según las autoras Rodríguez y Vargas se ha evidenciado en Colombia una falta de programas educativos y políticas de Estado que permitan la protección de las especies existentes en el país, y la falta de sanciones ejemplarizantes que modifiquen la conducta de quien degrada el medio ambiente. Sanciones donde se aplique el régimen objetivo de responsabilidad con dimensión social, es decir, con la incorporación de la presunción de responsabilidad derivada del daño ambiental.
- 7 Los autores Arrieta Heras y Cruz Ayuso definen la responsabilidad social en su obra “La dimensión ética de la responsabilidad social” como “(...) una dinámica emergente en el mundo empresarial actual. Surge de la concienciación, cada vez más clara, de los inevitables impactos que la actividad económico-empresarial implica en este mundo globalizado. Afecta al conjunto del tejido empresarial, o mejor aún, a la totalidad de las organizaciones que realizan alguna actividad, cualquiera que ésta fuere, con impacto social o medioambiental.”
- 8 María Sanagustín *“Valores y Ética Empresarial: Un Enfoque Sociológico”*. (Madrid: Trotta, 2012) 19-70. <https://dokumen.pub/qdownload/valores-y-etica-empresarial-un-enfoque-sociologico-estructuras-y-procesos-ciencias-sociales-spanish-edition-1nbsped-8498792312-9788498792317.html>. En este libro la autora define la responsabilidad social de las empresas “(...) como una poderosa herramienta e instrumento de información respecto a lo que las empresas hacen en relación a cuestiones tocantes al medio ambiente, la economía y los individuos”

Osma. En particular este último autor, en su libro *Fundamentos de la responsabilidad social corporativa y su aplicación ambiental* señala al respecto que “la mayoría de las definiciones de la responsabilidad social de las empresas basan este concepto en la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y ambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores”<sup>9</sup>.

Lo anterior, no quiere decir que haya un desinterés por reglamentar y limitar las operaciones comerciales que tengan incidencia en el medio ambiente, o por la necesidad de que las empresas compensen los daños o impactos ambientales. En el Congreso de la República fueron radicados durante el último periodo legislativo, 2018 – 2019, 11 proyectos de ley relacionados con la responsabilidad ambiental, cuidado al medio ambiente o el cumplimiento de obligaciones ambientales, de acuerdo con el “Informe Legislativo del Senado Legislatura 2018 – 2019”; pero ninguna iniciativa que desde la esfera empresarial se concentre en la regulación de cambios, acciones y la responsabilidad social, sea corporativa o ambiental<sup>10</sup>.

El objetivo principal de este artículo es promover la responsabilidad ambiental de las empresas listadas en bolsa de valores, a partir de recomendaciones de gobierno corporativo, con el propósito que, de manera voluntaria, acojan esas prácticas y estándares internacionales; así como promover divulgación en el mercado y formalización de las sanas prácticas que hoy en día algunas empresas realizan en esta materia. Para el efecto, se propondrán algunas recomendaciones que pueden llegar a enriquecer el contenido de la Circular Externa 028 de 2007<sup>11</sup>, proferida por la Superintendencia Financiera de Colombia, mediante la cual se imparten recomendaciones por el supervisor al mercado público de valores y a los emisores de valores.

9 José Ramón Osma. *Fundamentos de La Responsabilidad Social Corporativa y Su Aplicación Ambiental* (Madrid: Dykinson, 2006) 15-21, 35-53, 82-92, 102-115.

10 Informe Legislativo del Senado Legislatura 2018 – 2019, 19 de julio de 2019. <http://leyes.senado.gov.co/proyectos/images/documentos/Informes%20Legislativos/2018-2019.pdf>

11 La Superintendencia Financiera de Colombia mediante la expedición de la Circular Externa 028 de 2007 publicó el “Código de Mejores Prácticas Corporativas” consolidando y compilando una serie de recomendaciones de mejores prácticas de gobierno corporativo para emisores del sector real y financiero. Dichas recomendaciones descritas a título de recomendaciones han servido como herramienta para generar un mayor valor agregado a los emisores en sus estructuras de gobierno corporativo, especialmente en aquellos que presentan altos niveles de negociación de sus títulos en el mercado o con un nivel importante de capital flotante, e inclusive a establecer criterios de inversión y factores determinantes para que los inversionistas institucionales puedan considerar a los emisores con mayores implementaciones de esas medidas como activos admisibles de inversión.

Como objetivos subsidiarios, que justifican a el principal, se pretende identificar las experiencias en los emisores de valores de Perú y Chile, teniendo en cuenta que entre las bolsas de valores de estas dos jurisdicciones y Colombia existe un acuerdo denominado “Mercado Integrado Latinoamericano” (MILA), que permite negociar libremente cualquier valor, además una serie de similitudes en cuanto a la información que debe publicarse al mercado público de valores. Así mismo, será explorado la posible existencia de algún marco normativo legal y algún pronunciamiento de la Corte Constitucional que desarrolle la responsabilidad ambiental de las empresas.

Propuestas de esta clase son necesarias e importantes, pues buscan mitigar los efectos adversos en el medio ambiente, y propende a que, desde el ámbito empresarial, surjan iniciativas que, además de lograr este cometido, sean reconocidas al público en general como sanas prácticas, que financieramente sean sostenibles y atractivas para los emisores de valores. En efecto, el crecimiento económico de las empresas hoy en día está mediado también por el cuidado del medio ambiente y no solo por el rendimiento de sus utilidades. Según Zimmerman, en el Informe anual de la Comisión Brundtland de 1987, Alemania definió el término de “desarrollo sostenible” como aquel desarrollo que responde a las necesidades de las generaciones actuales sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para responder a las propias<sup>12</sup>. Hoy en día, como una de las sanas prácticas empresariales en Colombia, se vienen promoviendo mayores proyectos de responsabilidad social y conciencia sobre la importancia de evaluar el impacto de las operaciones de cada empresa en el medio ambiente<sup>13</sup>. Las empresas han transitado hacia un crecimiento sostenible, que busca satisfacer no solo a los accionistas, sino a sus grupos de interés, a partir de una gestión sostenible de sus objetivos estratégicos<sup>14</sup>.

La responsabilidad ambiental desde el punto de vista constitucional ha tenido algunos incipientes desarrollos a partir de dos postulados, la función ecológica de la propiedad<sup>15</sup> y la función de la actividad empresarial<sup>16</sup>, en el sentido que

12 Marcel Zimmermann. “*Psicología ambiental, calidad de vida y desarrollo sostenible*” (Bogotá: Ecoe Ediciones, 2010) 135-149. <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/752268896>. 135-149.

13 Flor Cid. “ODS: Una Perspectiva Desde La Comunicación.” *Capital Humano*, no. 349 (abril de 2020): 219–25

14 Osma, “Fundamentos”

15 El artículo 58 de la Constitución Política estableció que se garantiza la propiedad privada y los demás derechos adquiridos con arreglo a las leyes civiles, los cuales no pueden ser desconocidos ni vulnerados por leyes posteriores, y fijó una función social a este derecho, que comprende una función ecológica.

16 La Corte Constitucional ha hecho referencia a la función ecológica de las empresas mediante las tutelas T-693 de 2011 y T-466 de 2019.

las compañías deben promover acciones tendientes a una responsabilidad ambiental activa en el entorno en que operan. La Corte Constitucional ha ordenado a los actores políticos, empresas particulares y al Estado, que realicen esfuerzos por el cuidado del medio ambiente y orienten acciones concretas para el efecto, como sucedió en las decisiones judiciales T-547 de 1992, T-245 de 1997, T-427 de 1998, C-595 de 1999 y C-189 de 2006.

Autores como Ballesteros y Gallego–Torres proponen que la responsabilidad ambiental se fundamente en un modelo teórico de tres ejes conceptuales, como son la educación en energías renovables, el compromiso público y las actitudes energéticas<sup>17</sup>. A su turno, José Ramón Osma considera que la responsabilidad ambiental requiere del consenso de las dimensiones económica, social y la propiamente ambiental para lograr entender el alcance completo de dicha responsabilidad<sup>18</sup>. Tomando estas dos propuestas es evidente la importancia que merece la educación, las actitudes energéticas (comportamientos y compromisos con el medio ambiente) y la responsabilidad de las empresas, así como la necesidad de que el derecho privado promueva acciones tendientes a una responsabilidad ambiental más activa y participativa.

Bajo el enfoque del derecho privado y de las iniciativas del sector empresarial en materia de responsabilidad ambiental, Antúnez Sánchez propone auditorías ambientales, así como la adopción de estándares de mayor exigencia en esa materia como la ISO 14000 y 19011<sup>19</sup>. Morales Espinosa y Estrada García, por su parte, sostienen que es necesaria la implementación de políticas y estrategias conformes con lo que se describió anteriormente como desarrollo sostenible<sup>20</sup>; mientras que propuestas más teóricas recomiendan métodos de valoración y contabilidad

- 17 Vladimir Alfonso Ballesteros y Adriana Patricia Gallego-Torres. “Modelo de Educación En Energías Renovables Desde El Compromiso Público y La Actitud Energética”. *Revista Facultad de Ingeniería* 28 (52): 27–42. <https://doi.org/10.19053/01211129.v28.n52.2019.9652>. Los autores Ballesteros y Gallego–Torres proponen a la educación en energías renovables (EER), el compromiso público (CP) y la actitud energética (AE) como la solución tripartita a la crisis energética. La EER la definen como el imperativo permanente de promover y hacer consciencia sobre la importancia de incorporar fuentes renovables no convencionales de energía; el CP es la materialización de la participación del público (o comunidad) en forma “prospectiva” más que “retrospectiva” sobre la incorporación de nuevas tecnologías en su vida cotidiana, y a la AE como la predisposición de los ciudadanos hacia el consumo, el ahorro, los comportamientos y las decisiones relacionadas con los desafíos energéticos.
- 18 Osma, “Fundamentos”
- 19 Francisco Antúnez. “La auditoría ambiental como función de la administración pública en la protección del bien público ambiental, para construir la empresa ecológica como meta del desarrollo sostenible”. *Saber Ciencia y Libertad* V9 (2): 109–34. <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/6936602502>.
- 20 Aurora Morales y Ricardo Estrada. “Iniciativas voluntarias para la responsabilidad ambiental corporativa en la industria química” *Administración y Organizaciones*, 9(17), 173–207. <https://rayo.xoc.uam.mx/index.php/Rayo/article/view/253>

ambiental, que den cuenta de los recursos naturales afectados por el desarrollo de sus operaciones empresariales<sup>21</sup>.

Según la ONU, como es citada por Fonseca, la legislación nacional debe incentivar una responsabilidad ambiental orientada más allá del resarcimiento e indemnización por los daños ambientales<sup>22</sup>. Con este cometido se han desarrollado propuestas como promover proyectos de cero o bajas emisiones, la instalación de nuevas tecnologías que sean amigables con el ambiente (que no sean dependientes de recursos naturales extractivos), incentivos y/o exenciones de impuestos a las empresas que inviertan en esa clase de economías, entre otras. De tal forma se sientan las bases y seguridad jurídica para la implementación de energías alternativas<sup>23</sup>.

Por otra parte, existen novedosas propuestas que es importante considerar para efectos de este libro, como lo son la gestión de riesgos que incluya el riesgo ecológico, como uno de los factores para administrar, mitigar y prevenir en las empresas, así como promover una moral socio-ecológica que contribuya a mitigar los efectos climáticos. Es necesario que el riesgo ecológico sea incluido como una variable más para determinar la calificación de un país. Las calificadoras de riesgo tradicionales enfatizan en sus análisis en aspectos financieros y económicos y dejan de lado la variable ecológica, que a la postre resulta una alternativa para evaluar un proyecto y el peso que pueda tener en el mercado como una empresa u organización con responsabilidad ambiental<sup>24</sup>. Autores como Ramón Folch resaltan la importancia de la ética ambiental como el vehículo adecuado para generar una distribución equitativa de los recursos, justicia social y un cuidado al medio ambiente que vaya más allá del cumplimiento legal<sup>25</sup>.

- 21 Alturo Fonseca. "Grado de conocimiento y aplicabilidad de la contabilidad ambiental empresarial en el Espinal, departamento del Tolima". *Revista Virtual Universidad Católica del Norte*, 42 (2014) 207-220.
- 22 De acuerdo con la "Declaración de Río sobre el medio ambiente y el desarrollo", el principio 13 establece que "Los Estados deberán desarrollar la legislación nacional relativa a la responsabilidad y la indemnización respecto de las víctimas de la contaminación y otros daños ambientales. Los Estados deberán cooperar asimismo de manera expedita y más decidida en la elaboración de nuevas leyes internacionales sobre responsabilidad e indemnización por los efectos adversos de los daños ambientales causados por las actividades realizadas dentro de su jurisdicción, o bajo su control, en zonas situadas fuera de su jurisdicción."
- 23 Unidad de Planeación Mineroenergética. "Plan de expansión de referencia 2000". (Bogotá: UPME, 2000) 87 – 116. [http://www.upme.gov.co/Docs/Plan\\_Expansion/2000/Plan-expansion-2000-2015.pdf](http://www.upme.gov.co/Docs/Plan_Expansion/2000/Plan-expansion-2000-2015.pdf)
- 24 Alberto Acosta, Denise Gorfinkiel, et al. "El Otro Riesgo País: Indicadores y desarrollo en la economía". 2da ed., rev. y ampliada ed. Quito, Ecuador: Abya-Yala. (2005) 73 – 74.
- 25 Ramon Folch. "Ambiente, emoción y ética" (Barcelona: Legis Editores:1998) 29-37.

La tendencia mundial y la preocupación internacional en los efectos ambientales han dejado como resultado numerosos acuerdos, principios y prácticas internacionalmente aceptadas. En particular, frente a la responsabilidad ambiental de las empresas, resultan aplicables los principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas, las directrices de la OCDE para empresas multinacionales, las memorias de sostenibilidad<sup>26</sup>, el “Global Reporting Initiative – GRI”<sup>27</sup>, el libro verde de la Comisión de las Comunidades Europeas, las recomendaciones del Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial, entre otros.

Planteado de esta manera el marco conceptual, de la mano del derecho privado y del sector financiero propondré algunas iniciativas que permitan reconocer y valorar la adopción de prácticas de gobierno corporativo en materia de responsabilidad ambiental, específicamente para las compañías listadas en bolsa de valores. El medio propuesto para obtener ese fin será principalmente la inclusión de nuevas prácticas corporativas en la Circular Externa 028 de 2007 (Encuesta Código País) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)<sup>28</sup>. Por lo anterior, debe tenerse en cuenta que es posible impartir instrucciones y recomendaciones en: i) políticas en la gestión de riesgo ambiental de los emisores de valores, que incluya la administración de riesgos ambientales, programas/reportes/informes de su cumplimiento; y directrices o criterios que orienten la inversión ambiental de la sociedad: ii) las metodologías de calificación de riesgos que usan las calificadoras de riesgo para evaluar los aspectos relacionados con la responsabilidad ambiental

26 Las memorias de sostenibilidad han sido implementadas por entidades como Repsol, Iberia, Endesa, Gas Natural, Telefónica, Iberdrola, Vodafone, IKEA, el Banco Santander y BBVA entre otros.

27 De acuerdo con el autor José Roberto Velasco Osma en su libro *Fundamentos de la responsabilidad social corporativa y su aplicación ambiental*, el “Global Reporting Initiative” integra documentalmente la información económica, social y ambiental de las grandes empresas que lo suscriben, bajo estándares que internacionalmente han sido generalmente aceptados. Este reporte tiene reconocimiento institucional desde el propio Pacto Mundial y el Libro Verde de la Unión Europea, en tanto unifica y hace homogéneo el lenguaje, criterios, principios y la divulgación a terceros, entre otros, que permite su comparación y análisis a nivel internacional.

28 La Superintendencia Financiera de Colombia mediante la expedición de la Circular Externa 028 de 2007, con su más reciente modificación con la Circular 028 de 2014, publicó el “Código de Mejores Prácticas Corporativas” en que consolidaba y compilaba una serie de recomendaciones de mejores prácticas de gobierno corporativo para emisores del sector real y financiero. Dichas recomendaciones descritas a título de recomendaciones han servido como herramienta para generar un mayor valor agregado a los emisores en sus estructuras de gobierno corporativo, especialmente en aquellos que presentan altos niveles de negociación de sus títulos en el mercado o con un nivel importante de capital flotante, e inclusive a establecer criterios de inversión y factores determinantes para que los inversionistas institucionales puedan considerar a los emisores con mayores implementaciones de esas medidas como activos admisibles de inversión. Las recomendaciones pueden agruparse en cinco capítulos: i) derechos y trato equitativo de accionistas; ii) Asamblea general de accionistas; iii) Junta directiva; iv) arquitectura de control; y v) transparencia e información financiera y no financiera.

de las empresas; iii) las líneas de crédito verdes<sup>29</sup>; y iv) un nuevo supuesto de la “información relevante” para que las empresas listadas en bolsa divulguen al mercado sus programas voluntarios de responsabilidad ambiental<sup>30</sup>.

Con el fin de que esta propuesta sea financieramente atractiva, contemplaré otras iniciativas que la complementen y consoliden a partir de diferentes instrucciones de la SFC, que premien al emisor de valores que hizo el esfuerzo de cumplir con dichas recomendaciones. Para el efecto, es posible reconocer una mejor calificación de riesgo y el establecimiento de nuevos criterios de inversión para aquellas empresas que cumplen con tales medidas y sanas prácticas empresariales en responsabilidad ambiental.

El presente artículo comprenderá tres capítulos: i) la normatividad ambiental expedida en relación con la responsabilidad ambiental de las empresas en Colombia; ii) las mejores prácticas de gobierno corporativo para las empresas listadas en las bolsas de valores de Perú y Chile, y, por último; iii) las recomendaciones que se propone sean incluidas en la Encuesta Código País y otras instrucciones por la SFC.

En el primer capítulo se describirá el contexto de lo establecido por la Constitución Política, el marco legal y la posición actual de la Corte Constitucional frente a la responsabilidad ambiental, sin llegar a discutirse la responsabilidad ambiental que corresponde a las entidades destinatarias de la Ley 99 de 1993. El propósito de este primer apartado consiste en identificar el alcance de la responsabilidad ambiental de las empresas a la luz de lo establecido en el inciso 3 del artículo 333 de la Constitución, esto es, la función social de la empresa<sup>31</sup>.

En el segundo capítulo se identificarán las prácticas corporativas se han definido en Chile y Perú en materia de responsabilidad ambiental para los emisores de valores, que sirven como referentes para este análisis, debido —como ya se anotó— a las similitudes con el marco legal colombiano que se aplica a el mercado de valores; y por la existencia del Mercado Integrado Latinoamericano

29 Las líneas de crédito ambientales que viene ofreciendo Bancolombia S.A. busca financiar inversiones que pretendan lograr un impacto positivo en el medio ambiente, con una connotación diferencial de producción más limpia, amigable con el medio ambiente y la posibilidad que se conceda un subsidio de hasta el 25% del crédito desembolsado según los logros obtenidos. Ver las políticas de crédito y las características de esta línea de crédito descritas en la página Web de Bancolombia S.A. <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/productos-servicios/creditos/cartera-comercial/linea-ambiental>

30 De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010 que señala las situaciones jurídicas, financieras y administrativas que requieren ser divulgadas al mercado público de valores.

31 El artículo 333 de la Constitución señala que “La empresa, como base del desarrollo, tiene una función social que implica obligaciones. El Estado fortalecerá las organizaciones solidarias y estimulará el desarrollo empresarial.”. Sin embargo, no hace mención expresa a la función ecológica de la empresa.

“MILA” (integración entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima). Entre las consonancias en estas tres jurisdicciones se pueden resaltar algunas como: i) la gran uniformidad en las normas que se aplican para la divulgación de información al mercado de valores; ii) las generalidades en las condiciones de negociación de valores; iii) la reglamentación para las actividades de compensación, liquidación, registro y custodia de valores, así como la institucionalidad de las autoridades de supervisión que ofrece el mercado de valores.

Por último, en el tercer capítulo, se tendrán en cuenta los estándares internacionales de las organizaciones e instituciones multilaterales mencionadas previamente, de tal manera que se propongan las recomendaciones de las prácticas de gobierno corporativo que puedan llegar a ser incluidas en la “Encuesta Código País”. Al tiempo, se propondrán los mecanismos que, desde el sector financiero, deben ser implementados para consolidar esas propuestas, tales como: los cambios en las metodologías de las calificadoras de riesgo, los criterios de inversión de los inversionistas institucionales, nuevas y mejores líneas de crédito para esas empresas y una nueva regulación en la divulgación al mercado de valores.

## **I. La responsabilidad ambiental de las empresas en el ordenamiento jurídico**

Las preocupaciones y las necesidades regulatorias de definir un marco reglamentario de derecho ambiental en Colombia se materializaron, inicialmente, con la expedición del Código de los Recursos Naturales de 1974 (Decreto 2811 de 1974) y con el Código Sanitario Nacional en 1979. Luego, con la “Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo”, llevada a cabo en Río de Janeiro en 1992, se establecieron nuevos mecanismos para la cooperación entre Estados, sectores claves de la sociedad y personas para proteger la integridad del sistema ambiental y el desarrollo mundial. Hasta ese entonces —1992—, no existía referencia alguna sobre la responsabilidad ambiental de las empresas o el sector empresarial, como principios o estándares normativos expresos<sup>32</sup>.

32 La Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo celebrada en 1992 en Río de Janeiro (Brasil) concluyó con tres tratados internacionales como son i) la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC), ii) el Convenio sobre la Diversidad Biológica (CNUDB) y iii) la Convención de Lucha contra la Desertificación (CNULD). Los tres se conocen con el nombre de Convenciones de Río.

Con la “Declaración de Estocolmo” de 1972 acogida por Colombia mediante la Ley 1196 de 2008 y declarada exequible conforme a la sentencia C-944 de 2008, se consagraron 26 principios dentro de los cuales se reconoce la importancia del medio ambiente, estableciéndose como derecho humano fundamental, y tomaron vuelo los principios de precaución, racionalidad y desarrollo sostenible. Tales conceptos sirvieron de base, entre otros, para la expedición de la Ley 99 de 1993 y el inicio del derecho del medio ambiente en Colombia, teniendo como referencia el fundamento del derecho internacional ambiental moderno<sup>33</sup>.

El objetivo de este capítulo es lograr identificar si la regulación y los pronunciamientos recientes del alto tribunal constitucional promueven la responsabilidad ambiental de las empresas, o, por el contrario, si es necesario implementar iniciativas desde el sector empresarial y recomendaciones que aterricen los postulados que en materia de responsabilidad ambiental deberían existir en concordancia con el derecho internacional.

### **1.1. La responsabilidad ambiental según la Constitución Política de 1991**

La regulación ambiental en Colombia logró avances significativos con la promulgación de la Constitución Política de 1991, especialmente en su capítulo tercero, al definir diferentes derechos colectivos y del medio ambiente. En respuesta a la inquietud mundial por la preservación y defensa de los ecosistemas naturales, la Constitución de 1991 reconoció al medio ambiente el carácter de interés superior, a través de distintas normas (49 artículos) que consagran una serie de principios, derechos y deberes. Ese cuerpo normativo constitucional ha dado lugar a la denominada “Constitución ecológica”<sup>34</sup>. El objetivo de esos postulados es proteger el medio ambiente y garantizar un modelo de desarrollo sostenible que permita la convivencia en condiciones dignas y con mayor calidad de vida. Así mismo, esta Constitución asignó diferentes derechos y deberes a cargo del Estado y, en concreto, de algunos entes de control para velar por el cumplimiento de esas normas. En ese mismo espíritu confirió competencias al Estado para prevenir y controlar las acciones que incidan en la preservación del medio ambiente, además de codificar la función social–ambiental de la empresa y la propiedad privada, por citar lo más relevante.

33 Paula Caballero. “Colombia y la agenda ambiental internacional”. *Colombia Internacional*, No. 38 (1997): 21-27. <https://doi.org/10.7440/colombiaint38.1997.02>

34 Corte Constitucional, Sentencia C-632 de 2011.

El medio ambiente ha sido considerado como un bien jurídicamente protegido desde diferentes dimensiones, como: i) un principio, ii) un derecho constitucional y iii) un servicio público asemejándolo a la salud, educación o agua potable, que el Estado debe garantizar como fin suyo; esto en la medida que la misma Constitución le impone la carga de prevenir y controlar los factores de deterioro ambiental y la adopción de las medidas de protección respectivas. A lo largo de los artículos de la Constitución Política, se establecieron 34 disposiciones normativas que mencionan las obligaciones y facultades del Estado, derechos del ciudadano, entes de control o del Congreso de la República, que guardan relación con la protección al medio ambiente.

De la regulación antes enunciada y la incidencia directa que pueda llegar a tener en la responsabilidad ambiental de las empresas, se advierten los siguientes artículos de la Constitución:

- La función ecológica como un elemento inherente al concepto de función social de la propiedad privada (artículo 59).
- La participación de la comunidad en las decisiones que pueden afectar al medio ambiente - consulta popular (artículo 79).
- El adecuado manejo de los recursos naturales para garantizar un desarrollo sostenible (artículo 80).
- El control fiscal que puede ejercer la Contraloría General de la República sobre la empresa que, en desarrollo de su objeto social, tenga algún impacto en el medio ambiente y el desarrollo sostenible (artículo 267)
- Las limitaciones que pueden fijarse a la libertad económica cuando el ambiente lo requiera (artículo 333).

Nótese que en la Constitución no existe una norma expresa que promueva o dirija la responsabilidad ambiental de las empresas como tal. Si bien existen derechos, obligaciones y prohibiciones como prestaciones correlativas a las competencias u obligaciones del Estado, no se advierte algún mandato constitucional que haga referencia a la responsabilidad ambiental en detalle<sup>35</sup>. No obstante, esto no quiere decir que el Estado u otros particulares no tengan a su disposición

35 La Corte mediante la sentencia C-595 de 2020 analizó la constitucionalidad del párrafo del artículo 1º y el párrafo 1º del artículo 5º de la Ley 1333 de 2009, “Por la cual se establece el procedimiento sancionatorio ambiental y se dictan otras disposiciones.” y recopiló de manera cronológica los diferentes tratados internacionales que en materia de medio ambiente Colombia ha adoptado, y recordó que para la fecha, había ratificado el Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales, aprobado mediante la Ley 74 de 1968; Convenio de Ginebra IV aprobado mediante la

mecanismos constitucionales para hacer exigibles sus derechos ambientales, toda vez que pueden apelar a figuras como la consulta popular, la acción popular y de grupo, así como la tutela (artículo 87 de la Constitución Política de Colombia y Ley 472 de 1998).

Entre los mayores aportes que la Constitución de 1991 ha podido establecer en materia de responsabilidad ambiental de las empresas se encuentra el concepto de “desarrollo sostenible”, así como los límites a la libertad económica que pueden imponerse cuando exista afectación al medio ambiente, descritos en los artículos 80 y 333, respectivamente. Así, el Estado tiene la obligación de planificar el manejo y aprovechamiento de los recursos naturales para garantizar el desarrollo sostenible, su conservación, restauración o sustitución, así como la competencia para prevenir y controlar los factores de deterioro ambiental, imponer las sanciones legales y exigir la reparación de los daños causados. La Corte Constitucional, mediante la sentencia T-622 de 2016, reconoció a la “naturaleza” como un auténtico sujeto de derechos, lo que da una especial importancia al medio ambiente y su conservación<sup>36</sup>. Así mismo, impuso límites a las libertades económicas y a las empresas mediante la sentencia T-375 de 1997<sup>37</sup> y la sentencia C-006 de 1993<sup>38</sup>,

---

Ley 5 de 1960; el Convenio Internacional para prevenir la contaminación por buques de 1973, con Protocolo de 1978, ratificado mediante la Ley 12 de 1981; el Convenio Internacional sobre responsabilidad civil por contaminación por hidrocarburos de 1969, con Protocolo de 1976, ratificado mediante la Ley 55 de 1989, el Convenio Solas, Seguridad de la vida humana en el mar, con Protocolo de 1978, ratificado mediante la Ley 8 de 1980.

- 36 La Sala Civil de la Corte Suprema de Justicia, mediante la sentencia STC 4360 del 5 de abril de 2018, con ponencia del Magistrado Luis Armando Tolosa Villabona, señaló que justicia con la naturaleza debe ser aplicada más allá del escenario humano y debe permitir que la naturaleza pueda ser sujeto de derechos. Balo esta comprensión es que la Sala considera necesario dar un paso adelante en la jurisprudencia hacia la protección constitucional de una de nuestras fuentes de biodiversidad más importantes:
- 37 La Corte Constitucional mediante la sentencia T-375 de 1997 señaló que la Constitución le asignó a la empresa una función social y ecológica que le impone obligaciones, al mencionar: “(...) La satisfacción de necesidades de la comunidad se confía en un alto grado a las empresas, de las que depende el nivel de empleo y bienestar. De ahí que la empresa se exprese en una doble dimensión: como libertad y como función social. Por consiguiente, la legitimidad de una decisión empresarial no puede juzgarse únicamente a través del prisma de su autonomía. A esta visión, forzosamente deberá adicionarse la consideración de sus consecuencias sociales y ecológicas. La libertad de empresa cede o debe conciliarse con los valores y principios constitucionales de rango superior. Es posible que en un caso concreto, la negativa de una empresa a contratar, por su absoluta falta de justicia, objetividad, razonabilidad y proporcionalidad, no pueda ya ampararse en el margen amplísimo de discrecionalidad que al empresario garantiza la libertad de empresa, y ello sin duda se presenta cuando se vulneran de manera manifiesta, como se ha dicho, valores o principios constitucionales superiores a la libertad de la empresa.”
- 38 La Corte Constitucional mediante la sentencia C-006 de 1993, manifestó que “La libre empresa tiene su fundamento en la propiedad privada. Ella es la piedra angular de la economía. De ahí que la

cuando señaló que, en virtud de su función social, las empresas deben cumplir con sus obligaciones sociales y ecológicas con la comunidad y el bienestar común, contrario a considerar únicamente su autonomía y crecimiento económico.

## 1.2. La responsabilidad ambiental según el marco legal

En cuanto a la normatividad de rango legal, la Ley 99 de 1993 precisó parte de los principios, valores, normas técnicas y procedimientos, entre otros, que rigen en Colombia en materia de responsabilidad ambiental. Creó el Ministerio del Medio Ambiente, reordenó el sector público encargado de la gestión y conservación del medio ambiente y los recursos naturales renovables, organizó el Sistema Nacional Ambiental, y dictó disposiciones relacionadas con las licencias y permisos ambientales, entre otras. Resultó esta ley en el inicio formal del derecho ambiental en Colombia<sup>39</sup>. El artículo 3 de la Ley antes citada definió el principio de desarrollo sostenible como aquel “(...) que conduzca al crecimiento económico, a la elevación de la calidad de la vida y al bienestar social, sin agotar la base de recursos naturales renovables en que se sustenta, ni deteriorar el medio ambiente o el derecho de las generaciones futuras a utilizarlo para la satisfacción de sus propias necesidades”.

De acuerdo con el marco normativo constitucional y legal colombiano, el régimen de derecho ambiental por regla general atribuye responsabilidad como consecuencia de un daño o por el incumplimiento de alguna de sus obligaciones legales. La Ley 99 de 1993 en conjunto con la Ley 1333 de 2009 han previsto las sanciones y consecuencias jurídicas respectivas cuando se trate de algún incumplimiento a ese régimen, sin embargo, la responsabilidad ambiental que se presenta en marco normativo no tiene en cuenta los programas voluntarios o prácticas empresariales tendientes al cuidado del medio ambiente que muchas veces son más proteccionistas con la naturaleza y su cuidado, y más eficientes que las normas legales.

---

Constitución anterior y la nueva la garanticen como un derecho; el cual, sin embargo, sólo se justifica como tal en cabeza de su titular, en la medida en que se cumple una función social. Es una idea que desde 1936 se expresa con la siguiente frase, que ahora se repite: “La propiedad es una función social que implica obligaciones”.

39 Posterior a la expedición de la Ley 99 de 1993, en la “Convención Marco de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático” se acordaron ciertos compromisos como alternativas de solución frente a la problemática del cambio climático, de acuerdo con el principio de responsabilidades comunes (diferenciadas) y en consideración con las prioridades y particularidades nacionales de cada Estado, mediante la Ley 164 de 1994. En el año 2000 se acogió lo establecido en el Protocolo de Kioto con la Ley 629 de 2000 respectivamente.

De este modo, la responsabilidad ambiental que se centra en el incumplimiento legal o daño ambiental refleja los incipientes desarrollos regulatorios para lograr una mayor conciencia sobre el cuidado del medio ambiente. De hecho, en los últimos tres años la actividad sancionatoria ambiental ha aumentado y así mismo los daños ambientales. Para el año 2016 fueron 347 actos sancionatorios, para el año 2017 fueron 405 actos sancionatorios y para el año 2018 obedecieron a 612 actos sancionatorios, aumentando así en un 51 % respecto al año 2017<sup>40</sup>. Al corte del 2019, el número de actuaciones administrativas sancionatorias siguieron aumentando, llegando a 2198, respecto de los cuales 236 son de alto impacto por su daño ambiental y recursos comprometidos<sup>41</sup>.

Con el panorama de aumento de sanciones descrito, es necesario ir más lejos del formalismo legal para incentivar y promover figuras que apunten a una responsabilidad ambiental más activa, que permita atenuar los efectos del calentamiento global. Al acudir al principio de desarrollo sostenible y, para reducir los efectos adversos del cambio climático, es necesario promover prácticas empresariales de responsabilidad ambiental, que además de ser ecológicas sean económicamente atractivas para las empresas, especialmente para las listadas en bolsa de valores. El giro ordinario de la actividad empresarial requiere considerar la relación con el uso y conservación de los recursos naturales, así como principios como el mencionado de desarrollo sostenible, para que sean incorporarlos en su administración cotidiana<sup>42</sup>.

Las iniciativas de las prácticas empresariales en materia de responsabilidad ambiental, en una primera fase, deberían ser acogidas de manera optativa, a título de recomendaciones, con el propósito que poco a poco sean asumidas y acentuadas en cada empresa y sector. Según el autor José Velasco Osma, la voluntariedad es un elemento básico configurador de la responsabilidad ambiental, y, como tal, esencial para su adopción. Para incursionar en esta responsabilidad ambiental es indispensable llamar la atención sobre los beneficios que pueden ser obtenidos, tales como incentivos tributarios, la adopción de implementación de un sistema de gestión ambiental para su certificación, la divulgación al público del Código de

40 Autoridad Nacional de Licencias Ambientales. “Informe de gestión 2018”. (Bogotá: ANLA, 2019) 6 - 21. [https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05\\_planeacion/15\\_informegestion/2018/informe-gestion-2018.pdf](https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05_planeacion/15_informegestion/2018/informe-gestion-2018.pdf)

41 Autoridad Nacional de Licencias Ambientales. “Informe de gestión 2019”. (Bogotá, ANLA, 2018). 18 – 30. [https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05\\_planeacion/15\\_informegestion/2019/22-05-2020-anla-informe-gestion-anla-2019.pdf](https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05_planeacion/15_informegestion/2019/22-05-2020-anla-informe-gestion-anla-2019.pdf).

42 Legis. “Responsabilidad de directivos: Dirigido a gerentes y presidentes, miembros de juntas, liquidadores y factores”. (Bogotá: Legis, 2013).

Gobierno Corporativo o la creación de guarderías para los hijos de los trabajadores dentro del edificio de la compañía, entre otros<sup>43</sup>.

### 1.3. La responsabilidad ambiental según la Corte Constitucional

La Constitución y la ley no han establecido una responsabilidad ambiental en estricto sentido diferente a la sancionatoria, mientras que el alto tribunal constitucional ha tomado un rol más activo y garantista del medio ambiente al recordar la función social y ecológica de las empresas, establecer los límites a la libertad económica y empresarial, así como la importancia de principios como el desarrollo sostenible. La Corte se ha pronunciado sobre la prevalencia del interés general, la solidaridad de las personas que integran la sociedad y el propósito de asegurar la convivencia en un medio ambiente sano<sup>44</sup>. En ese sentido el desarrollo del objeto social de cualquier empresa requiere tener en cuenta el equilibrio en la ecuación económica – ecológica<sup>45</sup>, así como reconocer las realidades económicas, sociales y de entorno, entre otros, como una manifestación de responsabilidad<sup>46</sup>.

La Corte Constitucional ha considerado que la responsabilidad social empresarial tiene como actores principales a las mismas empresas —con la participación de actores interesados—, el Estado, sindicatos, organizaciones con interés social, ONG y organizaciones comunitarias, entre otros<sup>47</sup>. Desde 1992 ha sido clara la posición del alto tribunal constitucional al respecto, pues ha sostenido que la responsabilidad de las empresas tiene una íntima conexión con el principio de solidaridad y el principio de reparación integral, en la medida en que el Estado no es la única parte a la que le asiste una responsabilidad en materia del medio ambiente<sup>48</sup>.

43 Ibid., 4.

44 Corte Constitucional C-528 de 1994.

45 El equilibrio entre lo ecológico y ambiental es considerado en la obra “Responsabilidad de Directivos” como indispensable “(...) para prevenir los modelos o sistemas radicales, es decir aquellos que permitan el desarrollo económico sin barreras sin un encuadramiento claro dentro de los principios de conservación ambiental o aquellos ambientalmente absolutistas que niegan el desarrollo y por ende al hombre, concibiendo los recursos naturales renovables como instrumento de contemplación.”

46 Gabriel Delgado. “Revista Internacional Legis Contabilidad y Auditoría”. *Revista No 9* Ene.-Mar. 2002. “Desarrollo alternativo y contabilidad: una aproximación” La sostenibilidad se identifican ciertos agentes básicos para su implantación: a) la economía o consumidores y productores, empresas, agricultores, comerciantes y agentes financieros, b) los Estados nacionales y c) las ONG. Estos agentes asumen diversos papeles para garantizar que los objetivos del desarrollo sostenible se logren en diferentes niveles nacionales, regionales y locales.

47 Corte Constitucional T-247 de 2010.

48 Corte Constitucional T-487 de 1992, T-837 de 2010 y T-397 de 2014.

En fallos como la sentencia C-595 de 2010 y T-80 de 2015, la Corte Constitucional ha limitado la responsabilidad de las empresas a la reparación por daños ambientales, con un alcance mayor o diferente al que pudiera reconocerse en un régimen de responsabilidad civil en estricto sentido, al imponer obligaciones y formas de reparación novedosas. Así, ordenó al responsable que reconociera públicamente sus errores y pidiera perdón, se comprometiera a evitar situaciones similares por las cuales se le condenó y a cumplir con un plan de reparación especial que resarciera los perjuicios ocasionados a la comunidad y al medio ambiente<sup>49</sup>. Los principios de protección ambiental tienen un rol preponderante para el Estado, y buscan, entre otras, la prevención, el cuidado y el análisis de riesgos cuando exista la potencialidad de generar algún perjuicio al medio ambiente<sup>50</sup>; así como la obligación de determinar el alcance del deber de los ejecutores de proyectos, identificar las experiencias en proyectos con estructuras de riesgo similares en otros países, prevenirlos y manejarlos bajo los parámetros internacionales utilizados por la industria cuando no exista un marco normativo explícito<sup>51</sup>.

Otra manera como se ha abordado la responsabilidad ambiental por la Corte Constitucional ha sido a partir del principio de precaución, al considerar que, si existe un peligro de daño grave e irreversible al medio ambiente y falta de certeza científica sobre los efectos de una actividad empresarial, deberá tomarse una posición preventiva y evitar potenciales perjuicios. Las empresas así pueden ser precavidas en los efectos de sus operaciones antes de que se materialice algún perjuicio irreversible a la naturaleza y tener a la mano la suficiente información que permita realizarlas de manera segura. La Corte se ha pronunciado al respecto cuando ordenó suspender el uso de un plaguicida por desconocer sus efectos en el medio ambiente y las personas, cuando impartió la instrucción a una empresa del sector de hidrocarburos de analizar previamente los daños ambientales potenciales de su actividad, o cuando estudió la constitucionalidad del numeral 6 del artículo 1 de la Ley 99 de 1993 y del artículo 3 de la Ley 822 de 2003 y decisiones del alto tribunal constitucional como la T-574 de 1996, C-293 de 2002, C-988 de 2004 y la C-595 de 2010.

Respecto de actividades como minería y extracción de hidrocarburos, la Corte ha considerado que, en los casos donde sean evidentes los daños ambientales o perjuicios a la comunidad por la actividad industrial, le corresponde a la empresa el

49 Corte Constitucional C-595 de 2010 y T-80 de 2015.

50 *Ibíd.*

51 Corte Constitucional T-969 de 2014.

pago de indemnizaciones y la concreción de acciones resarcitorias tanto al medio ambiente como a la comunidad. En particular, el tribunal constitucional ordenó en el año 2017 a Carbones de Cerrejón que indemnizara a la comunidad “Tabaco” del Municipio de Hatonuevo del Departamento de la Guajira, por las afectaciones causadas en el medio ambiente y a dicha comunidad. Ordenó que en virtud de la justicia, equidad y las buenas prácticas internacionales del sector, se dispusiera de un acuerdo que garantice el trabajo, la vivienda y salud de la comunidad, todo ello para lograr un desarrollo sostenible que redunde en el mejoramiento de la calidad de vida de ese grupo poblacional<sup>52</sup>. Así mismo, ante la contaminación de algunas fuentes hídricas subterráneas en la vereda la “Esmeralda” en el Municipio de Acacias – Meta en 2017, Ecopetrol S.A. se comprometió a proveer agua potable a la comunidad por medio de carrotanques, sin que se tratara de una obligación legal sino en virtud de un acuerdo privado. En ese caso, la Corte señaló que la responsabilidad ambiental impone unos deberes de prevención y control de los factores de deterioro ambiental, en los siguientes términos:

Así mismo, le corresponde a la empresa beneficiaria asumir una responsabilidad social, lo cual implica una serie de restricciones y responsabilidades que contribuyen a que sea no solo deseable sino necesaria la adopción e implementación de medidas de responsabilidad social empresarial, así como el cumplimiento de los compromisos que voluntariamente se han adquirido en el marco de tales iniciativas.<sup>53</sup>

De lo dicho hasta aquí, puede concluirse que la responsabilidad ambiental de las empresas según la regulación constitucional y legal se circunscribe primordialmente a la reparación o indemnización por el incumplimiento de una por la existencia de un daño ambiental, es decir bajo un carácter reactivo y sancionatorio. Los avances en la promoción de la responsabilidad ambiental empresarial han sido reconocidos por el alto tribunal constitucional, quien ha fundamentado sus órdenes conforme a los principios de precaución, desarrollo sostenible y equidad, entre otros. Inclusive, sus mandatos han superado el formalismo legal para hacer un llamado a la responsabilidad social o responsabilidad ambiental de las empresas, para que, mediante programas voluntarios, puedan implementar acciones para el cuidado del medio ambiente con un enfoque más allá del reparador para ser preventivo, formador y replicador de buenas prácticas empresariales.

52 Corte Constitucional T-329 de 2017.

53 Corte Constitucional T-061 de 2017.

## II. Experiencias y recomendaciones en Chile y Perú en materia de responsabilidad ambiental

Se ha tomado como referencia a Chile y Perú para revisar las recomendaciones e instrucciones que se hayan impartido a las empresas listadas en bolsa de valores por cuanto entre estos países y Colombia existe la posibilidad de que los valores de esos emisores puedan ser negociados en cualquiera de estas jurisdicciones, en virtud del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Adicionalmente, se tiene como referentes esos dos países por cuanto el supervisor financiero, de cada país, ha impartido instrucciones de gobierno corporativo con directrices específicas para las empresas que cotizan en bolsa.

La integración de esos mercados permite a los inversionistas la realización de operaciones de contado sobre inversiones en acciones inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), Bolsa de Comercio de Santiago (BCS) y Bolsa de Valores de Lima (BVL), con intervención de los tres depósitos de valores DECEVAL, CAVALI y el Depósito Central de Valores (DCV), de Colombia, Perú y Chile respectivamente<sup>54</sup>. El MILA, que nació el 30 de mayo de 2011 a partir del acuerdo entre las tres (3) bolsas de valores, representó para el mercado de valores en general, mayor liquidez, títulos para negociar y la posibilidad de conocer distintas prácticas e información de las empresas que cotizan en bolsa, entre otros; mientras que para las empresas posibilitó nuevas opciones de financiamiento, por ser ese un mecanismo para obtener recursos de los inversionistas<sup>55</sup>. Frente a este asunto de la divulgación de información existe una necesidad particular en dicho mercado, toda vez que los inversionistas requieren evaluar nuevas oportunidades de inversión y diversificación del riesgo, a partir de la información que suministra el emisor, especialmente en Chile y Colombia<sup>56</sup>.

La información que suministran los emisores de valores al público incluye el cumplimiento de las recomendaciones de la normativa en gobierno corporativo,

54 KPMG Colombia, “Efectos fiscales MILA” (Bogotá, KPMG, 2011). 1-5 [https://servicioscms.bolsade.santiago.com/Corporativo/Documentos/Brochure\\_Mercado\\_Integrado.pdf](https://servicioscms.bolsade.santiago.com/Corporativo/Documentos/Brochure_Mercado_Integrado.pdf).

55 Jorge Uribe, José Kerguelén y Andrés Carvajal. “Efecto del mercado integrado latinoamericano sobre la liquidez en las acciones colombianas.” (Tesis Dissertation: Universidad de los Andes, 2012) <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/916495122>.

56 Juan David Medellín y David Alejandro Pérez. “Impacto de la integración de bolsas de valores en la liquidez de mercado en economías emergentes: Lecciones del mercado integrado latinoamericano”. (Tesis, Dissertation, Universidad de los Andes, 2017) <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/1045050893>.

tales como la forma de gestionar los conflictos de interés, la composición de la alta dirección, controles de gestión y controles mutuos entre los órganos de administración y control de la compañía, y las demás mejores prácticas en su administración. Tales temáticas son las mismas que se divulgan al mercado de valores, como lo veremos más adelante, y el supervisor financiero funge como la autoridad encargada en cada jurisdicción para velar por la calidad, oportunidad y veracidad de lo publicado. Teniendo en cuenta que existe entre estas jurisdicciones un común denominador para la divulgación de información, se identificará cuál es el tratamiento que en responsabilidad ambiental se divulga al mercado de valores por parte de los emisores de Chile y Perú.

## **2.1. Prácticas de gobierno corporativo en materia de responsabilidad ambiental en Chile**

El marco jurídico normativo que rige a las empresas y al mercado de valores en Chile tiene inicialmente sustento en la Ley de Sociedades Anónimas N° 18.045 y la Ley de Mercado de Valores N°18.046, ambas de 1981. Estas leyes tenían como propósito impulsar la libertad económica y a la empresa como principal motor de la economía chilena, con algunas similitudes como sucedió en Colombia, en tanto se establece una función social a la empresa<sup>57</sup> y a la propiedad<sup>58</sup>. Respecto al mercado de valores y la divulgación de información, hasta el año 2009 se expidió la Ley N° 20.382 como un conjunto de normas y procedimientos para el uso de información privilegiada, el procedimiento para la entrega de información al mercado y las consecuencias por su inobservancia.

En 2012 con la Norma de Carácter General N° 341, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) de Chile expidió el primer marco normativo en gobierno corporativo para las entidades listadas en bolsa, en la que fijó, como novedad, el

57 Según lo establecido en el numeral 21 del artículo 19 de la Constitución Política Chilena, existe la libertad empresarial, bajo las siguientes condiciones: “21°. El derecho a desarrollar cualquiera actividad económica que no sea contraria a la moral, al orden público o a la seguridad nacional, respetando las normas legales que la regulen.”

58 De acuerdo con el numeral 24 del artículo 19 de la Constitución Política de Chile, se estableció la propiedad privada como un derecho, sujeto a las limitaciones y obligaciones que deriven de su función social, así: “24°. El derecho de propiedad en sus diversas especies sobre toda clase de bienes corporales o incorpales.

(...) Sólo la ley puede establecer el modo de adquirir la propiedad, de usar, gozar y disponer de ella y las limitaciones y obligaciones que deriven de su función social. Esta comprende cuanto exijan los intereses generales de la Nación, la seguridad nacional, la utilidad y la salubridad públicas y la conservación del patrimonio ambiental.”

deber de difundir su información en materia de gobierno corporativo bajo la modalidad de “cumpla o explique”, el mismo esquema de la Encuesta Código País en Colombia. Entre los estándares que inicialmente se promovieron, están: i) la obligatoriedad de tener políticas en gobierno corporativo; ii) protección a los derechos de los accionistas minoritarios; y iii) lineamientos en la gestión administrativa<sup>59</sup>. Chile se convirtió en líder de la región en proponer nuevas y mejores instrucciones en prácticas empresariales, considerando que la autorregulación era el camino correcto para implementar tales medidas<sup>60</sup>.

Posteriormente, la SVS expidió en 2015 la Norma de Carácter General No. 385, derogando la Norma N° 341, para actualizar las medidas de gobierno corporativo y las prácticas empresariales del sector bursátil, con el propósito de fomentar la adopción de políticas en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible, una nueva composición del consejo directivo, la calidad y confiabilidad de la información que se divulga al mercado, por citar los aspectos principales<sup>61</sup>. Además, estableció que podrá entenderse que el emisor tiene una práctica empresarial cuando en la organización se han previsto políticas, procedimientos y mecanismos al interior de la organización para su adecuada implementación. Tales instrucciones resultaron para esa época en el primer direccionamiento del supervisor en materia de prácticas empresariales y en responsabilidad social y desarrollo sostenible<sup>62</sup>.

Si bien la adopción de las prácticas de gobierno corporativo establecidas en la Norma 385 por la SVS no son obligatorias para las sociedades, el objetivo pretendido por esa normativa es incentivar su implementación. Lo anterior, debido a que los resultados son divulgados en el mercado de valores y así los inversionistas pueden contar con más información acerca del gobierno corporativo del respectivo emisor, lo que puede privilegiar a aquellas empresas que cumplen en mayor medida con esos estándares. Como efecto, el sector bursátil reacciona para que

59 Con la expedición de la Norma de Carácter General 0341 de 2012, expedida por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile se establecieron instrucciones para la difusión de información respecto de los estándares de gobierno corporativo adoptado por las sociedades anónimas abiertas

60 María Paz Godoy Uson, Eduardo Walker Hitschfeld y Matías Zegers Ruiz-Tagle “Análisis Del Primer Intento De Imponer Autorregulación Sobre Gobierno Corporativo En Chile: Resultados De Un Oxímoron”. *Revista Chilena de Derecho* 45, no. 1 (April 2018): 179–210.

61 La Superintendencia de Valores y Seguros expidió la Norma de Carácter General No. 385 del 8 de junio de 2015 mediante la cual establecen las normas para la difusión de información respecto de las prácticas de gobierno corporativo adoptado por las sociedades anónimas abiertas.

62 Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. “Fortalecimiento de Estándares de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Abiertas”. (Santiago de Chile: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, 2015). [http://www.cmfcile.cl/portal/principal/605/articles-20924\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.cmfcile.cl/portal/principal/605/articles-20924_doc_pdf.pdf)

exista cada vez más un mayor grado de cumplimiento, elevar los estándares de estas prácticas empresariales y, para el caso que nos ocupa, a un mayor interés al desarrollo sostenible y responsabilidad ambiental de las empresas.

De manera consolidada pueden agruparse las directrices de la SVS en temáticas para: i) el funcionamiento y composición del directorio; ii) la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general; iii) la gestión y control de riesgos; y iv) la evaluación por parte de un tercero. Son 99 medidas que se distribuyen en las temáticas antes descritas, las cuales, respecto a responsabilidad social y desarrollo sostenible, pueden resumirse en las siguientes<sup>63</sup>:

Tabla 1. Medidas de responsabilidad social y de desarrollo sostenible para empresas

Práctica	Adopción	
	SI	NO
<b>1. Del funcionamiento y composición del directorio</b>		
<b>a) El directorio cuenta con un procedimiento o mecanismo para la inducción de cada nuevo integrante, que tiene por objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión de:</b>		
i) Los negocios, materias y riesgos, incluidos los de sostenibilidad, que son considerados más relevantes, así como de las razones por las que en opinión del directorio aquellos tienen esta condición.		
ii) La misión, visión, objetivos estratégicos, principios y valores que debieran guiar el actuar de la sociedad, sus directores y personal, y las políticas de inclusión, diversidad, sostenibilidad y gestión de riesgos aprobadas por el directorio		
<b>b) El directorio cuenta con un procedimiento o mecanismo de capacitación permanente del directorio para la actualización del conocimiento, que</b>		
i) Como parte de esas materias contempla los principales avances que se han dado en el último año a nivel local e internacional en lo referido a la inclusión, diversidad y reportes de sostenibilidad		
ii) Como parte de esas materias contempla las principales herramientas de gestión de riesgos, incluidos los de sostenibilidad, que se han ido implementando en el último año a nivel local e internacional		
<b>c) El directorio se reúne al menos trimestralmente con la unidad de Responsabilidad social, Desarrollo Sostenible o responsable de función equivalente, para analizar:</b>		
i) La efectividad de las políticas aprobadas por el directorio para difundir al interior de la organización, sus accionistas y al público en general los beneficios de la diversidad e inclusión para la sociedad		

*Continúa*

63 La Superintendencia de Valores y Seguros de Chile expidió la Norma de Carácter General No. 386 del 8 de junio de 2015 mediante la cual precisa algunos asuntos particulares frente a determinados asuntos específicos en la transmisión de la información y enumeración. No existen modificaciones a la Norma de Carácter General No. 385.

ii) Las barreras organizacionales, sociales o culturales detectadas que pudieren estar inhibiendo la natural diversidad que se habría dado de no existir esas barreras		
iii) La utilidad y aceptación que han tenido los reportes de sostenibilidad difundidos a los grupos de interés relevantes de la sociedad		
<b>2. De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general</b>		
<b>a) El directorio ha aprobado una política y ha establecido procedimientos formales que tiene por objetivo proveer anualmente al público información respecto a:</b>		
i) Las políticas adoptadas por la sociedad en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible		
ii) Los riesgos relevantes, incluidos los de sostenibilidad, de la sociedad, así como las principales fuentes de esos riesgos		
iii) Los indicadores medidos por la sociedad en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible		
iv) La existencia de metas y la evolución que han tenido los indicadores de sostenibilidad		
<b>b) Para efectos de la definición de las políticas, indicadores y formato de reporte referidos en la letra c) anterior, se han seguido estándares internacionales como, por ejemplo, las directrices contenidas en la ISO 26000:2010, o los Principios y Estándares</b>		
<b>3. De la gestión y control de riesgos</b>		
<b>a) El directorio ha implementado un proceso formal de Gestión y Control de Riesgos el cual se encuentra en operación y que:</b>		
i) Considera el impacto potencial que tendrá la materialización de los riesgos de sostenibilidad económicos, sociales y ambientales a los que la misma está expuesta		

Fuente: Norma de Carácter General No. 385 expedida por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile

Como se advierte de la tabla 1, el supervisor financiero de Chile consideró de la mayor importancia resaltar la responsabilidad que tienen, en materia de desarrollo sostenible, las empresas que cotizan en bolsa. Estableció, en la Norma de Carácter General N°385 de 2015, que los directivos, la relación con los grupos de interés y la gestión de riesgos deben considerar los impactos de su actividad con el medio ambiente; y solicitó, en 13 medidas, a ese emisor, explicar al mercado público de valores la manera como cumple esas medidas.

Las prácticas de buen Gobierno corporativo en responsabilidad social y desarrollo sostenible permiten a las empresas listadas que su actuar esté ligado a las preferencias básicas de sus grupos de interés, lo que da importancia al objetivo de maximizar valor individual a la compañía y a su función social. Sin embargo, según la SVS, las iniciativas en gobierno corporativo deben estar complementadas

por la autorregulación de los emisores de valores, de tal forma que dicha regulación responda a la dinámica del mercado, a las innovaciones y a nuevos estándares internacionales<sup>64</sup>.

Las anteriores medidas servirán de estudio para la propuesta que acá se realizará para Colombia, particularmente en la Encuesta Código País que tiene la misma filosofía que la Norma 385 de Chile. Las similitudes entre estas jurisdicciones generan el ambiente propicio para que puedan proponerse, a nivel local, directrices como las antes enunciadas.

## **2.2. Prácticas de gobierno corporativo en materia de responsabilidad ambiental en Perú**

Desde la Constitución Política del Perú de 1993, se estableció en sus artículos 59, 60 y 70 que la economía nacional se sustenta en la coexistencia de diversas formas de propiedad y de empresa, así como en la garantía de las libertades económicas y empresariales. Los límites de esas libertades y derechos se fijan en el bien común y las restricciones que para casos particulares establezca la ley. De otra parte, y tratándose de la responsabilidad ambiental de las empresas, la Constitución peruana promueve el uso sostenible de sus recursos e impone a cargo del Estado la política nacional del ambiente. Sin embargo, no hace mención expresa sobre algún tipo de función social o ecológica a la empresa.

Ahora bien, en cuanto a las prácticas empresariales en responsabilidad social y ambiental en Perú, iniciaron en el año 2002, cuando se creó un comité integrado por ocho entidades del sector público y privado, presidido por la entonces Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) hoy llamada Superintendencia del Mercado de Valores del Perú, con el propósito de establecer principios de gobierno corporativo<sup>65</sup>. Como resultado de lo anterior, en julio de 2002 se expidieron los “Principios de buen gobierno para las sociedades peruanas”, que tuvieron en cuenta las recomendaciones de la OCDE. Posteriormente, en 2012 se actualizaron las directrices impartidas, las cuales se establecieron bajo los principios de transparencia, confianza, equidad y responsabilidad social, entre otros.

64 Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. “Fortalecimiento de Estándares de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Abiertas”. (Santiago de Chile: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, 2015). [http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-20924\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-20924_doc_pdf.pdf)

65 Leslie Hurtado, Astocóndor, R. Fidencia, et al. “Principales factores que propician las buenas prácticas de gobierno corporativo en la gestión de una empresa de servicios. Caso Telefónica del Perú S.A.A. 2010 – 2015”. (Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Diciembre, 2016). <https://univde losandes.on.worldcat.org/oclc/1017074186>.

Actualmente, la versión actualizada del “Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas” de 2013, reconoce al igual que en Chile y en Colombia la modalidad de adopción voluntaria. La divulgación al mercado respecto del cumplimiento de esas prácticas empresariales sigue el modelo de “cumpla o explique” con la finalidad ya descrita, a saber, que los inversionistas y el mercado en general en efecto valore el hecho de la divulgación de su información.

La estructura del “Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas” es más similar a la establecida en Colombia, pues se fundamenta en cinco pilares: i) derechos de los accionistas; ii) junta general de accionistas; iii) el directorio y la alta gerencia; iv) riesgo y cumplimiento; y v) transparencia de la información. Sin embargo, de manera textual este documento señala:

Es importante precisar que el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas no abarca aspectos como la Responsabilidad Social Corporativa para la gestión de las relaciones con los grupos de interés, sin que ello implique que no se reconozca su importancia para la sostenibilidad de las sociedades y del mercado en general.<sup>66</sup>

Aun así, es evidente la necesidad de los inversionistas de conocer más información de calidad y de utilidad de las empresas listadas en bolsa, que no solamente resulten en indicadores o información financiera, ya que la toma de decisiones de inversión se fundamenta en toda la información que se conozca de un activo<sup>67</sup>. Frente a la importancia de la divulgación de información al mercado, la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú, con la finalidad de dar a conocer las políticas, los estándares y acciones que los emisores realizan, publica desde el año 2016 hasta el 2018, el “Reporte de sostenibilidad corporativa”<sup>68</sup>. En este documento se reflejan los resultados de cómo las 205 empresas que cotizan en bolsa informan la gestión en desarrollo sostenible. Esto se hace conforme a las respuestas dadas a las siguientes preguntas:

- 66 Superintendencia de Mercado de Valores de Perú, “Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas” <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/GobCorporativo2013.pdf>
- 67 Luis Alberto Acco, Ricardo José Arrieta, et al. “Impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la creación de valor de las Bolsas de valores de Lima y países de Latinoamérica”. (Tesis Dissertation, Pontificia Universidad Católica del Perú, octubre de 2018). <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/1101415541>.
- 68 Superintendencia de Mercado de Valores de Perú, “Reporte de sostenibilidad corporativa - 2018 aprobado por resolución SMV N° 033-2015-SMV/01”. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Reporte%20Sostenibilidad%202016%20-%20SMV%20033-2015.pdf>

- ¿La sociedad se ha adherido voluntariamente a estándares de buenas prácticas en materia de Sostenibilidad Corporativa?
- ¿La sociedad tiene una política corporativa que contemple el impacto de sus actividades en el medio ambiente?
- ¿La sociedad tiene una política para promover y asegurar los principios y derechos fundamentales en el trabajo de sus colaboradores?
- ¿La sociedad tiene una política que establece los lineamientos básicos para su relación con las comunidades con las que interactúa?
- ¿La sociedad tiene una política que establece los lineamientos básicos para gestionar la relación con sus proveedores?
- ¿La sociedad tiene una política que establece los lineamientos básicos para la gestión de las relaciones con sus clientes?<sup>69</sup>

En resumen, las prácticas de buen gobierno corporativo implementadas en Perú han adquirido en los últimos años un mayor protagonismo, especialmente en lo que tiene que ver con el sector financiero. Las últimas crisis financieras y el entorno económico contemporáneo han incentivado la búsqueda y determinación de aquellos factores que inciden significativamente en la generación de valor. Es dentro de este contexto que las entidades empresariales peruanas han puesto en marcha la aplicación de estas prácticas, y han seguido los lineamientos del Código del Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. No obstante, de acuerdo con el último reporte de sostenibilidad corporativa, el 57.6% de los emisores que respondieron la encuesta no tienen implementado estándares de buenas prácticas en materia de sostenibilidad corporativa<sup>70</sup>.

### **III. Recomendaciones para la responsabilidad ambiental de los emisores de valores en Colombia**

Una de las primeras y más importantes fuentes regulatorias en materia de gobierno corporativo corresponde a la Ley 222 de 1995, mediante la cual se definió el término “administrador”, su responsabilidad, el método de su elección y algunas

69 Ibíd.

70 Ibíd. 30

reglas para la divulgación de información financiera y no financiera<sup>71</sup>. Tiempo después, con la Ley 964 de 2005, se reguló en gran medida el funcionamiento del mercado bursátil, se señalaron algunas condiciones para la independencia de los miembros de junta directiva, de su comité de auditoría, órganos de control (contralor normativo) y funciones a cargo de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), entre otros. Al tiempo fue expedida otra reglamentación de rango reglamentario como los Decretos 2555 de 2010<sup>72</sup>, 2175 de 2007<sup>73</sup>, 3139 de 2006<sup>74</sup> y 3923 de 2006<sup>75</sup>, por citar los más relevantes, a partir de los cuales se establecieron reglas para el funcionamiento de los órganos de administración, divulgación de información al mercado público de valores y algunas directrices éticas para el comportamiento de los actores en dicho mercado.

Entrando en materia, y desde el punto de vista reglamentario, con la Resolución 275 de 2001 (Encuesta Código País) proferida por la SFC se estableció la adopción de los principios de buen gobierno en las sociedades listadas, con el objetivo de crear prácticas empresariales adecuadas y que inversionistas como los fondos de pensiones tuviesen más información para tomar sus decisiones de inversión. Esa Resolución ha tenido diferentes modificaciones en el tiempo, con las Circulares Externas 28 de 2007, 056 de 2007, 007 de 2011 y 28 de 2014, pero en últimas, cuenta con una estructura de cinco pilares, similar a lo que ocurre en Perú, a saber: i) derechos y trato equitativo de accionistas; ii) asamblea general de accionistas; iii) junta directiva; iv) arquitectura de control; y v) transparencia e información financiera y no financiera.

Tales instrucciones, aunque se hayan establecido a título de recomendaciones y su adopción sea voluntaria, produce beneficios (menor costo de capital, mayor rendimiento de las acciones, mayor eficiencia, un trato más favorable de todas las partes interesadas, etc.) a las empresas listadas en bolsa, mayores a los costos de su implementación<sup>76</sup>. De acuerdo con el más reciente informe —realizado

- 71 En los artículos 22 y siguientes de la Ley 222 de 1995 se definió el concepto de administradores, sus deberes, responsabilidad y la disposición de la acción social como un mecanismo para verificar la gestión de la gestión administrativa.
- 72 El Decreto 2555 de 2020 establece el margo general de las normas, funcionamiento y procedimientos del sistema financiero
- 73 Regula la administración y gestión de las carteras colectivas.
- 74 El Decreto 3139 de 2006 dicta las normas relacionadas con la organización y funcionamiento del Sistema Integral de Información del Mercado de Valores -SIMEV
- 75 Regula la elección de los miembros independientes de las juntas directivas de los emisores de valores
- 76 Diógenes Lagos, Jose Bernardo Betancourt Ramírez y Gonzalo Gómez Betancourt. “Implementación de prácticas de gobierno corporativo en Colombia: Un análisis desde el isomorfismo institucional en empresas familiares y no familiares”. (*Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y*

con los resultados de la Encuesta Código País, el supervisor financiero colombiano informó que, en 2018, 132 emisores de valores respondieron a cada una de las 148 recomendaciones, con un resultado del 74,98% de implementación. En ese informe además se dejó constancia que los mismos emisores han manifestado su interés de elevar los estándares y la exigencia de esas recomendaciones<sup>77</sup>.

En cuanto a las recomendaciones previstas en la Encuesta Código País relacionadas con la responsabilidad ambiental o el desarrollo sostenible, a los cuales hicimos mención en las instrucciones del supervisor chileno y peruano, la conclusión a la cual llegamos luego de un estudio a dichas recomendaciones es que no existe de manera específica ninguna medida en esta materia. Existe una muy breve referencia en el capítulo V “Transparencia e información financiera y no financiera”, al mencionar en su medida 32.3 si en la página web de la sociedad se incluye, al menos, políticas de responsabilidad social empresarial en aspectos relacionados con el ambiente, así:

Medida No. 32: Información a los mercados.

(...)

32.3. En este sentido, la página web de la sociedad incluye, al menos, los siguientes vínculos o con denominación análoga:

(...)

v) Sostenibilidad: políticas de responsabilidad social empresarial, relaciones con grupos de interés, comunidad, medio ambiente, etc.<sup>78</sup>

Revisado el formato mediante el cual los emisores de valores deben responder si adoptan esas recomendaciones, y con especial atención a la referida a la medida No. 32.3, se evidenció que la única referencia a la responsabilidad social o ambiental, o al desarrollo sostenible obedece a esa medida. En resumen, no existe en la Encuesta Código País el desarrollo de responsabilidad ambiental o de desarrollo sostenible dirigida a los directores, gestión de riesgos, indicadores y divulgación de información en este aspecto.

---

Reflexión 25) 139–57. <http://search.ebscohost.com.ezproxy.uniandes.edu.co:8080/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=126044466&lang=es&site=ehost-live>

77 Superintendencia Financiera de Colombia. “Informe anual de Código País 2018”. <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1039366/informecodigopais2018.docx>

78 Ibíd.

Así las cosas, la propuesta de este artículo es identificar qué elementos se consideran necesarios para que se incluyan nuevas medidas o incluso un capítulo específico en la Encuesta Código País, teniendo como referencia a Perú y Chile. El tratamiento en cada una de estas jurisdicciones es diferente, porque Chile se ocupa de incluir de manera expresa medidas en materia de responsabilidad social-ambiental y conceptos de desarrollo sostenible; mientras que Perú promueve que no se fijen medidas de gobierno corporativo en las recomendaciones a los emisores de valores, sino que sea un reporte de desarrollo sostenible que responda a seis preguntas particulares en responsabilidad ambiental de los emisores de valores.

### **3.1. Propuesta de reglamentación de la “Responsabilidad social–ambiental corporativa” en la Encuesta Código País**

En primer lugar, ante el cuestionamiento de seguir o no el modelo peruano o chileno para proponer nuevas medidas de gobierno corporativo que se preocupen por la responsabilidad social–ambiental corporativa, se debe evaluar si deben incluirse en la Encuesta Código País de Colombia o en otro reporte alguna iniciativa en ese particular. Para abordar esta pregunta será necesario considerar si existen prácticas o medidas, en las empresas listadas, que recomienden políticas en desarrollo sostenible y responsabilidad social–ambiental corporativa; de gestión de riesgos que incluyan el impacto ambiental, indicadores, así como reportes que se cumplan en esta materia.

Así, será posible aumentar los estándares de gobierno corporativo y proponer, explícitamente, prácticas empresariales en responsabilidad social–ambiental que tengan en cuenta el principio de desarrollo sostenible al que hemos hecho mención y sobre el cual Chile fundamenta sus recomendaciones. Con la emisión del Código País se han establecido lineamientos de buen gobierno para los emisores de valores, teniendo como efecto la mejora en tales recomendaciones. No obstante, se ha evidenciado la necesidad de fortalecer la implementación de nuevas y mejores prácticas<sup>79</sup>.

Así las cosas, a continuación, presento la propuesta de las medidas en responsabilidad social y ambiental corporativa para que sean tenidas en cuenta en la Encuesta Código País, así como otras acciones complementarias que pueden servir para consolidar esta iniciativa, a partir de instrucciones de la SFC.

79 *Ibíd.*, 31.

### 3.2. Responsabilidad social y ambiental corporativa en el marco colombiano

A continuación, se elabora una propuesta de las medidas aludidas, así:

Medida No. 34 En el marco de la responsabilidad social y ambiental corporativa que promueva el desarrollo sostenible y el cuidado del medio ambiente, la alta dirección de la empresa, la operación de su negocio y la divulgación de la información al mercado se encuentra comprometida con adoptar políticas, una gestión de riesgos e indicadores y/o reportes, que incluyan información que permita conocer los programas de responsabilidad social y ambiental de cada compañía. En ese sentido, deberá responder a las siguientes preguntas:

1. ¿La sociedad ha adoptado políticas y/o estándares de buenas prácticas en materia de responsabilidad social y ambiental corporativa?
2. ¿La sociedad tiene políticas corporativas que consideren el impacto de sus actividades en el medio ambiente?
3. ¿En la gestión de riesgos que ha implementado la compañía se incluyen, entre otros factores de riesgos, aquellas situaciones que tengan algún impacto en el medio ambiente, el desarrollo sostenible o la responsabilidad social y ambiental corporativa?
4. ¿Existen indicadores y/o reportes de sostenibilidad o responsabilidad social y ambiental corporativa como el *Global Reporting Initiative* – GRI, ISO 26000:2010 o cualquier otro estándar internacional, a los cuales se haga seguimiento y monitoreo?

De esta manera, se resumen las medidas en materia de responsabilidad ambiental y en desarrollo sostenible, como punto de partida para la promoción de estas prácticas de gobierno corporativo. Por otra parte, y como se mencionó anteriormente, a continuación, propongo algunas acciones complementarias para que la SFC imparta al sector financiero, en virtud de su competencia reguladora, de tal forma que permita que las medidas de gobierno corporativo antes enunciadas resulten atractivas para las compañías desde su perspectiva financiera, jurídica y de reconocimiento en el mercado, como las siguientes:

- Que entre las variables de las metodologías de las calificadoras de riesgos pueda incluirse el cumplimiento de la adopción de programas de responsabilidad social y ambiental corporativa, y una apreciación mayor cuando sus resultados sean positivos y adecuadamente administrados.

- Que entre los criterios de inversión definidos para calificar un activo como aceptable de acuerdo con el Decreto 2955 de 2010, se incluyan como instrucciones de la SFC algunos otros, relacionados con los programas de responsabilidad social y ambiental corporativa.
- Que se incentiven en los sistemas de control interno de los emisores de valores y en la gestión de riesgos, nuevos factores de riesgo relacionados con los impactos de su operación en el medio ambiente, desarrollo sostenible y cumplimiento de obligaciones legales ambientales.

## Conclusiones

Debido a que no existe una regulación que promueva la responsabilidad ambiental de las empresas, más allá del resarcimiento de los daños ambientales o del cumplimiento de sus obligaciones ambientales es necesario acudir a figuras del derecho financiero y del derecho privado para incentivar prácticas de gobierno corporativo en desarrollo sostenible y que específicamente se aliente a los emisores de valores por elevar sus estándares en esa materia.

En ese sentido, se propone hacer uso de la Encuesta Código País (Circular Externa 056 de 2007 expedida por la SFC) que comprende algunas recomendaciones a los emisores de valores para establecer sanas prácticas de gobierno corporativo, de tal manera que se incluya un capítulo especial y medidas específicas para elevar los estándares en responsabilidad ambiental. Para la propuesta de este artículo se tuvieron en cuenta experiencias análogas en Chile y Perú, por tratarse de países donde tienen una Encuesta dirigida a los emisores similar a la de Colombia y se cuenta con un mercado integrado en las tres bolsas de valores. En esas dos jurisdicciones a su modo, se han implementado estándares, reportes y recomendaciones desde el gobierno corporativo para que las empresas listadas en bolsa divulguen al mercado sus prácticas en responsabilidad social y ambiental.

El objetivo de esta propuesta es incentivar prácticas empresariales de responsabilidad ambiental, elevar los estándares de Colombia en esa materia y promover por una conciencia empresarial hacia un desarrollo sostenible. Adicionalmente, y para que la propuesta sea financieramente atractiva recomendando, entre otras iniciativas, que las calificadoras de riesgo valoren esos esfuerzos de las empresas; se consideren nuevos criterios de inversión, de tal forma que se valore a las empresas listadas en bolsa que cumplan con dichas recomendaciones de la

Encuesta Código País; y se incluyan nuevos factores de riesgo en la gestión de riesgos de dichas entidades.

En Colombia es necesario que se implementen medidas que mitiguen el impacto y los efectos adversos del cambio climático. Estas medidas deben promoverse por el buen ejemplo de las empresas listadas en bolsa, que generen prácticas empresariales de buen gobierno y que la alta dirección se anime a adoptar medidas como las que en este trabajo se citan. El crecimiento de las empresas debe reconocer, además de su interés económico, variables de desarrollo sostenible y de responsabilidad ambiental.

## Bibliografía

Acco Gavilán, Luis Alberto, Ricardo José Arrieta Vela, et al. "Impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la creación de valor de las Bolsas de valores de Lima y países de Latinoamérica". (Tesis Dissertation, Pontificia Universidad Católica del Perú, octubre de 2018). <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/1101415541>

Acto Legislativo 04 de 2019. Diario Oficial 51.080

Acosta Espinosa Alberto, Denise Gorfinkiel, Rocío Lapitz y Eduardo Gudynas. "El Otro Riesgo País: Indicadores y desarrollo en la economía". (Revista 2da ed., y ampliada ed. Quito, Ecuador: Abya-Yala) 73 – 74

Alturo Fonseca, Carlos Albeiro. "Grado de conocimiento y aplicabilidad de la contabilidad ambiental empresarial en el Espinal, departamento del Tolima". *Revista Virtual Universidad Católica del Norte*, 42, 207-220. <http://revistavirtual.ucn.edu.co/index.php/RevistaUCN/article/view/506/1044>

Antúnez Sánchez, Alcides Francisco. "La auditoría ambiental como función de la administración pública en la protección del bien público ambiental, para construir la empresa ecológica como meta del desarrollo sostenible". (*Saber Ciencia y Libertad* V9, 2014) 109–34. <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/6936602502>

Arrieta Heras, Begoña., y Cristina de la Cruz Ayuso. "La Dimensión Ética de La Responsabilidad Social" (Bilbao, Universidad Deusto, 2005) 37-52 <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/857077132>

Autoridad Nacional de Licencias Ambientales. "Informe de gestión 2018". (Bogotá: ANLA, 2019). [https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05\\_planeacion/15\\_informegestion/2018/informe-gestion-2018.pdf](https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05_planeacion/15_informegestion/2018/informe-gestion-2018.pdf)

Autoridad Nacional de Licencias Ambientales. “Informe de gestión 2019”. (Bogotá, ANLA, 2018). 18 – 30. [https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05\\_planeacion/15\\_informegestion/2019/22-05-2020-anla-informe-gestion-anla-2019.pdf](https://www.anla.gov.co/documentos/institucional/05_planeacion/15_informegestion/2019/22-05-2020-anla-informe-gestion-anla-2019.pdf)

Ballesteros-Ballesteros, Vladimir Alfonso, y Adriana Patricia Gallego-Torres. “Modelo de Educación En Energías Renovables Desde El Compromiso Público y La Actitud Energética”. *Revista Facultad de Ingeniería* 28 (52): 27–42. <https://doi.org/10.19053/01211129.v28.n52.2019.9652>

Caballero Gómez Paula. “Colombia y la agenda ambiental internacional”. *Colombia Internacional*, n.o 38 (1997): 21-27. <https://doi.org/10.7440/colombiaint38.1997.02>

Cid, Flor. “ODS: Una Perspectiva Desde La Comunicación” (*Capital Humano*, no. 349, abril de 2020) 219–25. <http://search.ebscohost.com.ezproxy.uniandes.edu.co:8080/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=141036194&lang=es&site=ehost-live>

Código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas. [https://www.bvl.com.pe/ipgc/Codigo\\_de\\_BGC\\_para\\_las\\_sociedades\\_peruanas.pdf](https://www.bvl.com.pe/ipgc/Codigo_de_BGC_para_las_sociedades_peruanas.pdf)

Constitución Política de Colombia. [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/constitucion\\_politica\\_1991.html#1](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/constitucion_politica_1991.html#1)

Constitución Política de Chile. [https://cdn.digital.gob.cl/filer\\_public/ae/40/ae401a45-7e46-4ab7-b9d3-1f7cc5afa9d6/constitucion-politica-de-la-republica.pdf](https://cdn.digital.gob.cl/filer_public/ae/40/ae401a45-7e46-4ab7-b9d3-1f7cc5afa9d6/constitucion-politica-de-la-republica.pdf)

Constitución Política de Perú. [https://www.oas.org/juridico/spanish/per\\_res17.pdf](https://www.oas.org/juridico/spanish/per_res17.pdf)

Convención Marco de las Naciones Unidas. “cambio climático”. <https://unfccc.int/resource/docs/convkp/convsp.pdf>

Corte Constitucional: Sentencia C- 595 de 2010 M.P: Jorge Ivan Palacio Palacio. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2010/c-595-10.htm>

Corte Constitucional: T- 837 de 2010. M.P: Jorge Ignacio Pretelt Chaljub. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2010/T-837-10.htm>

Corte Constitucional: Sentencia C-528 de 1994. M.P. Fabio Moron Díaz. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/1994/C-528-94.htm>

Corte Constitucional: Sentencia C-293 de 2002. M.P: Alfredo Beltran Sierra. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2002/C-293-02.htm>

Corte Constitucional: Sentencia C-988 de 2004 M.P: Humberto Sierra Porto. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2004/c-988-04.htm>

Corte Constitucional, T-487 de 1992. M.P: Alejandro Martinez Caballero <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/1992/T-487-92.htm>

Corte Constitucional, Sentencia T-574 de 1996. M.P: Alejandro Martinez Caballero <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/1996/t-574-96.htm>

Corte Constitucional, T-329 de 2017 MP: Auiles Arrieta Gómez. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2017/T-329-17.htm>

Corte Constitucional T-397 de 2014. MP: Jorge Ivan Palacio. 2014. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2014/T-397-14.HTM>

Corte Constitucional T-80 de 2015. MP: Jorge Iván Palacio Palacio. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2015/t-080-15.htm>

Corte Constitucional T-969 de 2014. MP: Gloria Stella Ortiz. 2014 <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2014/t-969-14.htm>

Corte Constitucional T-061 de 2017. MP: Gabriel Eduardo Mendoza Martelo. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2017/t-061-17.htm>

Corte Constitucional, sentencia T-622 de 2016. MP: Jorge Ivan Palacio Palacio. <https://www.corteconstitucional.gov.co/relatoria/2016/t-622-16.htm>

Corte Constitucional. T-247 de 2008. MP: Humberto Sierra Porto. <http://200.116.126.114:2087/tutelascortec/2008/t0247de2008.htm>.

Corte Constitucional. T-693 de 2011. M.P: Jorge Ignacio Pretelt Chaljub <https://www.corteconstitucional.gov.co/RELATORIA/2011/T-693-11.htm>

Corte Suprema de Justicia, Sala Civil, sentencia STC4360-2018 de 2018. MP: Luis Armando Tolosa Villabona. <http://www.cortesuprema.gov.co/corte/wp-content/uploads/2018/04/STC4360-2018-2018-00319-011.pdf>

Decreto 2955 de 2010. Diario Oficial 47.793

Delgado Rueda, Gabriel. “*Desarrollo alternativo y contabilidad: una aproximación*”. (Revista Internacional Legis Contabilidad y Auditoría. Revista No 9 Ene.-Mar. 2002).

Folch, Ramon. “*Ambiente emoción y ética*” (Barcelona: Legis Editores:1998) 29-37

Godoy Uson, María Paz, Walker Hitschfeld Eduardo y Zegers Ruiz-Tagle Matías. “Análisis Del Primer Intento De Imponer Autorregulación Sobre

Gobierno Corporativo En Chile: Resultados De Un Oxímoron”. (*Revista Chilena de Derecho* 45, No. 1 April 2018): 179–210. <http://search.ebscohost.com.ezproxy.uniandes.edu.co:8080/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=130757059&lang=es&site=ehost-live>

Hurtado Leslie, Astocóndor, R., Fidencia, L., y Huayna, S. “*Principales factores que propician las buenas prácticas de gobierno corporativo en la gestión de una empresa de servicios. Caso Telefónica del Perú S.A.A. 2010 – 2015*”. (Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Diciembre, 2016). <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/1017074186>.

Informe Legislativo del Senado Legislatura 2018 – 2019. <http://leyes.senado.gov.co/proyectos/images/documentos/Informes%20Legislativos/2018-2019.pdf>

Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales IDEAM, “*Colombia primera comunicación nacional ante la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el cambio climático*” (Bogotá, 2001) 37-58 <https://unfccc.int/resource/docs/natc/colnc1.pdf>

KPMG Colombia, “*Efectos fiscales MILA*” (Bogotá, KPMG, 2011). 1-5 [https://servicioscms.bolsadesantiago.com/Corporativo/Documentos/Brochure\\_Mercado\\_Integrado.pdf](https://servicioscms.bolsadesantiago.com/Corporativo/Documentos/Brochure_Mercado_Integrado.pdf).

Lagos, Diógenes, Jose Bernardo Betancourt Ramírez y Gonzalo Gómez Betancourt. “Implementación de prácticas de gobierno corporativo en Colombia: Un análisis desde el isomorfismo institucional en empresas familiares y no familiares”. (*Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión* 25) 139–57.

Medellín Peña, Juan David y David Alejandro Pérez Reyna. “Impacto de la integración de bolsas de valores en la liquidez de mercado en economías emergentes: Lecciones del mercado integrado latinoamericano”. (Tesis, Dissertation, Universidad de los Andes, 2017) <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/1045050893>

Morales Espinosa, Elda Aurora y Ricardo A. Estrada García. “Iniciativas voluntarias para la responsabilidad ambiental corporativa en la industria química” (*Administración Y Organizaciones*, 9(17)), 173–207. <https://rayo.xoc.uam.mx/index.php/Rayo/article/view/253>.

Norma de carácter general No. 341 del 29 de noviembre de 2012 expedida por el Superintendente de Valores y Seguro de Chile. [http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_341\\_2012.pdf](http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_341_2012.pdf)

Norma de carácter general No. 385 del 8 de junio de 2015 expedida por el Superintendente de Valores y Seguro de Chile. [http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_385\\_2015.pdf](http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_385_2015.pdf)

Norma de carácter general No. 386 del 8 de junio de 2015 expedida por el Superintendente de Valores y Seguro de Chile. [http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg\\_386\\_2015.pdf](http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_386_2015.pdf)

Organización de las Naciones Unidas. “*Declaración de Río Sobre El Medio Ambiente y El Desarrollo*” Conferencia de Las Naciones Unidas Sobre El Medio Ambiente y El Desarrollo. <https://www.un.org/spanish/esa/sustdev/agenda21/riodeclaration.htm>

Osma, José Ramón. “*Fundamentos de La Responsabilidad Social Corporativa y Su Aplicación Ambiental*” (Madrid: Dykinson, 2006) 15-21, 35-53, 82-92, 102-115

Rodriguez, Gloria Amparo e Iván Vargas-Chaves. “*Perspectiva De Responsabilidad Por Daños Ambientales En Colombia*” (Bogotá: Universidad del Rosario) 13-26 <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/968732461>

Sanagustín, Maria. “*Valores y Ética Empresarial: Un Enfoque Sociológico*”. (Madrid: Trotta, 2012) 19-70. <https://dokumen.pub/qdownload/valores-y-etica-empresarial-un-enfoque-sociologico-estructuras-y-procesos-ciencias-sociales-spanish-edition-1nbsped-8498792312-9788498792317.html>.

Secretaría General, Organización de las Naciones Unidas 2019. In the Face of Worsening Climate Crisis, UN Summit to Deliver New Pathways and Practical Actions to Shift Global Response into Higher Gear. [https://www.un.org/en/climatechange/assets/pdf/CAS\\_main\\_release.pdf](https://www.un.org/en/climatechange/assets/pdf/CAS_main_release.pdf)

Superintendencia Financiera de Colombia. “*Informe anual de Código País 2018*”. <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1039366/informecodigopais2018.docx>

Superintendencia Financiera de Colombia. 2017. Código de Mejores prácticas corporativas Código País, 2014. <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1033209/anexoinf2017.xlsx>

Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. “*Fortalecimiento de Estándares de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Abiertas*”. (Santiago de Chile: Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, 2015). [http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-20924\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-20924_doc_pdf.pdf)

Superintendencia de Mercado de Valores de Perú, 2018. “*Reporte de sostenibilidad corporativa aprobado por resolución SMV N° 033-2015-SMV/01*”. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Reporte%20Sostenibilidad%202016%20-%20SMV%20033-2015.pdf>

Stocker, Thomas et al., eds., *“Cambio Climático 2013: Bases físicas. Contribución del Grupo de trabajo I al Quinto Informe de Evaluación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático”* (Reino Unido y Nueva York: Cambridge University Press, 2013). 19 – 24

Unidad de Planeación Minero Energética. *“Plan de expansión de referencia 2000”*. (Bogotá: UPME, 2000) 87 – 116. [http://www.upme.gov.co/Docs/Plan\\_Expansion/2000/Plan-expansion-2000-2015.pdf](http://www.upme.gov.co/Docs/Plan_Expansion/2000/Plan-expansion-2000-2015.pdf)

Uribe Cardozo, Jorge, Ricardo José Kerguelén Méndez y Andrés Carvajal Contreras. *“Efecto del mercado integrado latinoamericano sobre la liquidez en las acciones colombianas.”* (Tesis Dissertation: Universidad de los Andes, 2012) <https://univdelosandes.on.worldcat.org/oclc/916495122>

Zimmermann, Marcel. *“Psicología ambiental, calidad de vida y desarrollo sostenible”* (Bogotá: Ecoe Ediciones, 2010) 135-149. <https://univde losandes.on.worldcat.org/oclc/752268896>.