



---

## Capítulo 2- María Marta Panario Centeno

# REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN SOCIAL Y AMBIENTAL EN LOS MERCADOS DE CAPITALES DE ARGENTINA Y DEL MUNDO

### **MARÍA MARTA PANARIO CENTENO**

Universidad de Buenos Aires. Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (Conicet). U.B.A. Facultad de Ciencias Económicas. Instituto de Investigaciones en Administración, Contabilidad y Métodos Cuantitativos para la Gestión (IADCOM). Sección de Investigaciones Contables. Buenos Aires. Argentina.

Pontificia Universidad Católica Argentina (UCA). Facultad de Ciencias Económicas. Buenos Aires. Argentina.

Doctora de la Universidad de Buenos Aires, orientación Contabilidad.

Magister en Contabilidad Internacional, F.C.E., U.B.A.

Contadora Pública F.C.E.-U.B.A.

Becaria Postdoctoral del CONICET.

Docente en universidades públicas y privadas.

## **Resumen**

Organismos gubernamentales, emisores de normas y organismos profesionales han asumido en este último tiempo un papel cada vez más activo en la promoción de la sostenibilidad. Las iniciativas de presentación de información ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) han ido surgiendo tanto de organismos gubernamentales como de organismos reguladores del mercado de capitales.

En respuesta a la creciente demanda de los inversionistas y otros interesados, organismos reguladores del mercado (bolsas de valores y órganos reguladores) de todo el mundo han diseñado iniciativas que alientan la presentación de Informes de Sostenibilidad, información ambiental, social e informes de gobierno corporativo. Dichas iniciativas pueden enmarcarse en un modelo de divulgación obligatorio y/o voluntario y pueden centrarse en todas las empresas bajo su control o en un subconjunto específico de ellas.

En el presente trabajo se pueden observar algunas propuestas legales que regulan la publicación de Informes de Sostenibilidad e información ambiental empresaria en los organismos reguladores del mercado de capitales en Argentina y en el mundo.

## **Palabras Claves**

SOSTENIBILIDAD – REQUERIMIENTOS LEGALES – MERCADO DE  
CAPITALES – INFORMACION SOCIAL, AMBIENTAL Y DE GOBIERNO  
CORPORATIVO

## **Abstract**

Government agencies, standard setting bodies and professional accounting bodies have assumed an increasingly active role in the promotion of sustainability in the last few years. The initiatives for the presentation of

environmental, social and corporate governance (ESG) information have been emerging both from government agencies and from capital market regulatory bodies.

In response to growing demand from investors and other stakeholders, market regulators (stock exchanges and regulatory bodies) around the world have designed initiatives that encourage the presentation of sustainability reports, environmental and social information, and corporate governance reports. These initiatives can be framed in a mandatory and/or voluntary disclosure model and can focus on all the companies under their control or in a specific subset of them.

This article presents some proposals that regulate the publication of sustainability reports and business environmental information in the regulatory agencies of the capital market in Argentina and in the World.

## **Key Words**

SUSTAINABILITY – LEGAL REQUIREMENTS – CAPITAL MARKET – SOCIAL, ENVIRONMENTAL AND CORPORATE GOVERNANCE INFORMATION

## **Introducción**

Organismos gubernamentales, emisores de normas y organismos profesionales han asumido en este último tiempo un papel cada vez más activo en la promoción de la sostenibilidad. Las iniciativas de presentación de información ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) han ido surgiendo tanto de organismos gubernamentales como de organismos reguladores del mercado de capitales.

En consonancia con la promoción de la sostenibilidad, en 2009 se pone en marcha por el Secretario General de las Naciones Unidas, Ban Ki-moon, la

Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (Sustainable Stock Exchanges –SSE– initiative) con el objetivo de investigar cómo las bolsas de valores, en colaboración con inversionistas, reguladores y legisladores, pueden mejorar y promover la sostenibilidad y la inversión responsable. Desde entonces se visualizan que se han creado o modificado normas y disposiciones relacionadas con la presentación de información ambiental, social o de Gobierno Corporativo (GRI, PNUMA, KPMG et Al., 2013, Panwar & Blinch, 2012; Panario Centeno, 2015).

El presente trabajo tiene por objetivo sintetizar las principales propuestas legales que regulan la publicación de Informes de Sostenibilidad e información ambiental empresaria en los organismos reguladores del mercado de capitales en Argentina y en el mundo y analizar las disposiciones del mercado de capitales argentino.

## **Las Bolsas de Valores y la Sostenibilidad Empresaria: La Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de Naciones Unidas**

La iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles (SSE en inglés — Sustainable Stock Exchanges), es una iniciativa creada en 2009 por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), para investigar cómo las bolsas de valores, en colaboración con inversionistas, reguladores y legisladores, pueden mejorar la sostenibilidad de las empresas y promover la inversión responsable. Está organizada por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA FI) y los Principios para la Inversión Responsable. Tiene como objetivo proporcionar una plataforma de aprendizaje entre las bolsas de valores del todo el mundo para explorar cómo se puede fomentar la inversión sostenible, mejorar la transparencia y el rendimiento de las empresas en relación con las cuestiones de gobernanza ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). Los cuatro

co-organizadores de la iniciativa SSE (UNCTAD, Pacto Mundial, UNEP-FI y PRI) gestionan las actividades de la iniciativa y forman la Secretaría.

En el año 2012, en Rio +20, la iniciativa invitó a las bolsas de valores de todo el mundo para que participen oficialmente de la misma. En respuesta a ello cinco bolsas de valores asumieron el compromiso público de participar convirtiéndose en “socios fundadores”, entre las mismas se mencionan: la bolsa de Brasil: BM & FBOVESPA, Borsa Istanbul, Egipto Exchange, Bolsa de Johannesburgo y NASDAQ OMX. Desde entonces, una serie de intercambios principales se han asociado con la iniciativa. Cualquier bolsa de valores cuyo país es un estado miembro de la ONU puede unirse a la iniciativa y convertirse en una “Bolsa de Valores Asociada”.

Las Bolsas de Valores interesadas en asociarse a la iniciativa deben comprometerse voluntariamente a fomentar la sostenibilidad en sus mercados por medio de una carta firmada por un representante de alto nivel (por ejemplo, el CEO o Presidente del Consejo de Administración). En la carta, la Bolsa de Valores debe respaldar públicamente la declaración siguiente:

*“Nos comprometemos voluntariamente, a través del diálogo con los inversionistas, las empresas y los reguladores, a la promoción de la inversión sostenible a largo plazo y a la mejora de la información revelada y del desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo de las empresas que cotizan en nuestra bolsa de valores”.*

La carta de compromiso debe estar dirigida a los cuatro organizadores de la Secretaría de la iniciativa y debe ser enviada por correo electrónico. No existe obligación financiera para ser parte de la iniciativa. Tampoco hay aspectos jurídicamente vinculantes. La iniciativa es una iniciativa voluntaria que trabaja para acelerar los negocios sostenibles y las prácticas de inversión responsable en los mercados de capitales de todo el mundo.

Actualmente, la iniciativa está integrada por un grupo de 69 bolsas, entre las que están los mercados bursátiles de Nueva York, Londres, Fráncfort y

Johannesburgo, además de México, Colombia, Brasil, Argentina y Lima, a nivel latinoamericano.

A continuación, se enumeran las bolsas de valores participantes de la iniciativa<sup>1</sup>:

Argentina – Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA)	Mauritius – Stock Exchange of Mauritius (SEM)
Argentina – Bolsa de Comercio de Buenos Aires	México – Bolsa Mexicana de Valores
Australia – Australian Securities Exchange	Mongolia – Mongolian Stock Exchange
Australia – Sydney Stock Exchange	Morocco – Casablanca Exchange
Bangladesh – Chittagong Stock Exchange	Namibia – Namibia Stock Exchange
Belarus – Belarusian Currency and Stock Exchange	Netherlands – Euronext Amsterdam
Belgium – Euronext Brussels	New Zealand – NZX Limited
Botswana – Botswana Stock Exchange	Nigeria – Nigerian Stock Exchange
Brazil – B3 (formerly BM&FBOVESPA)	Norway – Oslo Børs
Canada – Aequitas NEO Exchange	Perú – Bolsa de Valores de Lima
Chile – Bolsa de Comercio de Santiago	Poland – Warsaw Stock Exchange
China – Shanghai Stock Exchange	Portugal – Euronext Lisbon
China – Shenzhen Stock Exchange	Qatar – Qatar Stock Exchange
Colombia – Bolsa de Valores de Colombia	Romania – Bucharest Stock Exchange
Denmark – Nasdaq Copenhagen	Rwanda – Rwanda Stock Exchange
Egypt – Egyptian Exchange	Seychelles – Trop-X
	Singapore – Singapore Exchange
	South Africa – Johannesburg Stock Exchange

<sup>1</sup>Según datos extraídos en noviembre de 2017 en <http://www.sseinitiative.org/sse-partner-exchanges/list-of-partner-exchanges/>

<p>Estonia – Nasdaq Tallinn</p> <p>Finland – Nasdaq Helsinki</p> <p>France – Euronext Paris</p> <p>Germany – Deutsche Börse AG</p> <p>Iceland – Nasdaq Iceland</p> <p>India – BSE India Ltd.</p> <p>India – National Stock Exchange of India (NSE)</p> <p>Italy – Borsa Italiana</p> <p>Jamaica – Jamaica Stock Exchange</p> <p>Japan – Japan Exchange Group, Inc. (JPX)</p> <p>Jordan – Amman Stock Exchange</p> <p>Kazakhstan – Kazakhstan Stock Exchange (KASE)</p> <p>Kenya – Nairobi Securities Exchange</p> <p>Korea (Republic of) – Korea Exchange</p> <p>Kuwait – Bursa Kuwait</p> <p>Latvia – Nasdaq Riga</p> <p>Lithuania – Nasdaq Vilnius</p> <p>Luxembourg – Bourse de Luxembourg</p> <p>Malaysia – Bursa Malaysia</p>	<p>Spain – Bolsas y Mercados Españoles (BME)</p> <p>Sri Lanka – Colombo Stock Exchange</p> <p>Sweden – Nasdaq Stockholm</p> <p>Tanzania – Dar es Salaam Stock Exchange (DSE)</p> <p>Thailand – Stock Exchange of Thailand</p> <p>Tunisia – Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (BVMT)</p> <p>Turkey – Borsa Istanbul</p> <p>United Arab Emirates – Dubai Financial Market</p> <p>United Kingdom – Euronext London</p> <p>United Kingdom – London Stock Exchange</p> <p>USA – Nasdaq</p> <p>USA – NYSE</p> <p>Vietnam – Hanoi Stock Exchange</p> <p>Vietnam – HoChiMinh Stock Exchange</p> <p>Zimbabwe – Zimbabwe Stock Exchange</p> <p>Western Africa – BVRM</p>
--	---

Fuente: Elaboración propia en base a datos extraídos de <http://www.sseinitiative.org/>

Las bolsas de valores al asociarse a la iniciativa deben unirse a los diálogos globales<sup>2</sup>, participar en el grupo consultivo de la iniciativa y documentar su progreso en la promoción de mercados sostenibles en lo que la iniciativa llama “Hojas Informativas”. Esta información se actualiza al menos una vez al año y se publica en el sitio web de la iniciativa.

## **Modelo Guía de Informes ESG para inversores**

En respuesta a la necesidad de una orientación sobre cómo elaborar informes que abarquen la temática ambiental, social y de gobierno corporativo, la iniciativa, junto con un grupo asesor diverso presidido por el London Stock Exchange Group, creó un modelo guía sobre la presentación de informes ESG. La misma fue lanzada en septiembre de 2015, para ese entonces menos de un tercio de las bolsas de valores del mundo proporcionaban orientación a los emisores sobre la presentación de información ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG), lo que, a juicio de la iniciativa conducía a una información corporativa incompleta, creando un desafío para los inversores que buscan una visión integral de los problemas materiales de una empresa. Para los inversores, la información sobre ESG les proporciona una visión completa y comprensiva de la empresa y los ayuda a pronosticar el rendimiento de la misma. El análisis de los factores ESG relevantes se ha convertido en una parte fundamental al evaluar el valor de una inversión (SSE, 2015).

El propósito de la guía desarrollada por la iniciativa es brindar orientación sobre la presentación de informes de ESG a las distintas bolsas de valores asociadas a la iniciativa y que la misma pueda ser usada por las bolsas para desarrollar su propia guía personalizada.

La guía aborda distintos temas relacionados con la elaboración y la presentación de información ESG. Plantea que la empresa debe tener en cuenta que los diferentes inversores tienen distintas necesidades de información. La empresa debe tener claro quiénes son sus inversores más

---

<sup>2</sup> Estos diálogos se realizan cada dos años donde se reúnen los altos representantes de las bolsas de valores, reguladores, inversionistas y empresas con el objetivo de compartir las mejores prácticas y lecciones aprendidas en la promoción de mercados sostenibles.

---

importantes y qué información consideran relevante. La información es considerada relevante cuando tiene poder de influenciar la opinión o decisión y ayuda a evaluar eventos pasados, presentes o futuros.

Además, la guía invita a las empresas a distinguir qué temas de ESG pretende e informar, en este último caso, anima a las empresas a utilizar indicadores para demostrar su progreso. Estos indicadores pueden ser genéricos, específicos de la industria, o bien, específicos de la empresa.

Asimismo, las empresas pueden utilizar diversos canales de comunicación para transmitir la información recolectada. La siguiente tabla muestra tres ejemplos de canales de comunicación que una empresa puede considerar:

Fuente: SSE, 2015 p.17

STAND-ALONE SUSTAINABILITY REPORTING	FINANCIAL REPORTING WITH MATERIAL ESG FACTORS	INTEGRATED REPORTING <sup>61</sup>
Sustainability reports address the relevant ESG information needs of investors and sometimes other stakeholders, such as consumers and civil society.	After a company determines certain ESG factors are material to its business over a specific time horizon, it may decide to include this information in its financial reports. <sup>60</sup> These likely cover a smaller set of ESG factors than the other options listed.	An integrated report is a concise communication about how an organization's strategy, governance, performance and prospects, in the context of its external environment, lead to the creation of value over the short, medium and long term.

A la hora de elaborar los informes la guía-modelo recomienda seguir ciertos principios, entre los cuales menciona:

- *Responsabilidad y Supervisión:* implica determinar dentro de la empresa roles, responsabilidades y capacidades que son relevantes para los informes, incluida la identificación del personal apropiado y la coordinación entre ellos. La alta gerencia puede liderar el proceso demostrando compromiso con la presentación de informes de alta calidad.

- *Propósito claro*: implica definir estrategias corporativas de apoyo e identificar y entender a la audiencia inversora.
- *Relevancia y materialidad*: implica definir temas y adoptar indicadores de rendimientos relevantes. Estos indicadores pueden ser genéricos, específicos de la industria o específicos de la empresa. Se recomienda que las empresas usen indicadores ampliamente aceptados desarrollados a través de un proceso nacional o internacional creíble y menciona al GRI como ejemplo.
- *Accesibilidad*: es necesario garantizar canales de divulgación adecuados de manera tal que los inversores reciban información relevante, fácilmente accesible, comparable y oportuna. Es ventajoso para las empresas estar familiarizados con las fuentes de información preferidas de sus audiencias específicas, y actualizarlas con noticias oportunas y precisas sobre su desempeño.
- *Credibilidad y responsabilidad*: Implica considerar aspectos relacionados con los procesos internos de recolección y gestión de datos ESG; la mejora continua y cuestiones de evaluación y aseguramiento. (SSE, 2015 p.13-18)

De las 69 bolsas de valores asociadas a la iniciativa, 34 proporcionan a sus emisoras documentos guías para elaborar informes ESG. Según se pudo observar de la página web de la iniciativa el 70% de las guías se publicaron entre el año 2015-2017<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup>13 documentos se publicaron en 2017, 8 en el 2016, 3 en el 2015, 1 en el 2014, 1 en el 2013, 3 en el 2011, 1 en el 2010, 1 en el 2008, 1 en el 2006 y 1 en el 2004.

---

## **Requerimientos de información social y ambiental<sup>4</sup> en algunas Bolsas de Valores del Mundo**

Las iniciativas de presentación de información ambiental y social pueden surgir de varios tipos de instituciones de los países: organismos gubernamentales y/o organismos reguladores del mercado, y pueden enmarcarse en un modelo de divulgación voluntario y/o obligatorio. Los modelos obligatorios pueden basarse en el enfoque de "informe o explique" o en un marco normativo, mientras que los modelos voluntarios dejan la presentación de información a discreción de la empresa (Naciones Unidas, 2013, p.10).

Las políticas de divulgación basadas en el enfoque de "informe o explique" se basan en requisitos mínimos que las empresas tienen que informar sobre su rendimiento en sostenibilidad o explicar por qué no lo hacen. Este tipo de enfoque no prescribe cómo deben informar las empresas: las mismas gozan del espacio para desarrollar su práctica, decidir sobre el alcance de sus informes y decidir sobre los marcos de divulgación a utilizar. El mismo se percibe como útil debido a que tiene el potencial de: crear igualdad de condiciones al establecer un denominador común de presentación de informes; identificar temas importantes de información pero dejar espacio para que las empresas se centren en temas con impactos significativos; permitir flexibilidad y limitar las cargas administrativas (GRI, KPMG, et al, 2013 p.14, 15).

En respuesta a la creciente demanda de los inversionistas y otros interesados, un número cada vez mayor de organismos reguladores del mercado (bolsas de valores y órganos reguladores) han diseñado iniciativas que alientan la presentación de informes de sostenibilidad, información ambiental, social e informes de gobierno corporativo. Dichas iniciativas pueden enmarcarse en un modelo de divulgación obligatorio y/o voluntario

---

<sup>4</sup> No se aborda información de gobierno corporativo.

y pueden centrarse en todas las empresas bajo su control o en un subconjunto específico de ellas.

En un trabajo anterior (Panario Centeno, 2015) al analizar los requerimientos legales de información social e información ambiental en las bolsas de valores de 13 países<sup>5</sup> se observaron diferencias en los sujetos alcanzados y en los modelos de divulgación adoptados. Al respecto comentábamos:

*En cuanto a los modelos de divulgación adoptados, podemos observar que de los 13 países considerados, 6 países establecen un modelo de divulgación obligatoria, 3 establecen requerimientos voluntarios de presentación de informes y 4 adoptan modelos híbridos de divulgación.*

*Entre los países que cuentan con bolsas de valores con marcos normativos de divulgación voluntaria de información social y ambiental se encuentran China, Singapur y Hong Kong<sup>6</sup>.*

*Los modelos híbridos, se encuentran presentes en 4 países: Brasil, India, Canadá y Sudáfrica, en ellos se observa el empleo simultáneo de dos modelos y una introducción progresiva de normas obligatorias, que en muchos casos contemplan la adopción del enfoque "informe o explique" hacia determinados sujetos o cuestiones.*

*Las bolsas de valores con modelos de divulgación obligatoria se encuentran presentes en 6 países de los 13 considerados, entre los cuales podemos mencionar: Estados Unidos, Pakistán, Malasia, Turquía, Indonesia y Argentina. Los mismos obligan a las empresas bajo su control, a que divulguen y proporcionen revelaciones monetarias y descriptivas de sus actividades de RSE.*

---

<sup>5</sup>Estados Unidos, Canadá, China, Hong Kong, Pakistán, India, Indonesia, Malasia, Turquía, Singapur, Brasil, Argentina, Sudáfrica.

<sup>6</sup> Estas bolsas de valores alientan a las empresas a que divulguen voluntariamente información sobre cuestiones de sostenibilidad, brindando directrices y guías sobre qué información divulgar como el caso de la Bolsa de Valores de Shanghai o, recomendando, en el caso de Singapur, la elaboración de informes de sostenibilidad en el marco de la Global Reporting Initiative. En las bolsas de valores de Hong Kong el modelo adoptado también es voluntario, sin embargo, se observa la tendencia de progresar de la divulgación voluntaria a un sistema de "informe o explique", en este sentido, durante 2012, la Bolsa de Hong Kong incluyó una guía de presentación voluntaria de información ambiental, social y de gobernanza e indicó que examinaría el fortalecimiento del modelo para pasar a un sistema de "informe o explique".

---

*Divulgación de información ambiental*

*Del análisis realizado pudimos observar que la información ambiental de las empresas puede ser divulgada como parte del informe anual, en una sección aparte del informe anual o en los informes de sostenibilidad. Según se puede observar en la siguiente tabla:*

PAÍSES	INFORMACIÓN AMBIENTAL EN...			
	INFORME ANUAL	COMO UNA SECCIÓN APARTE DEL INFORME ANUAL	INFORME DE SOSTENIBILIDAD	OTROS DOCUMENTOS
ESTADOS UNIDOS	X			
CANADA	x			
CHINA			X	
HONG KONG			X	
PAKISTÁN		X		
INDIA			X	
INDONESIA	x			
MALASIA	x		X	
TURQUÍA				Principios de Gobierno Corporativo
SINGAPUR			X	
BRASIL			X	
ARGENTINA	x			Prospecto de Emisión, Anexo de Código de Gobierno Societario
SUDÁFRICA				Informes integrados
<b>TOTALES</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>3</b>

Fuente: Panario Centeno, 2015 p.140

## La situación en Argentina

En Argentina, no hay un documento guía de orientación sobre informes ESG pero hay normas/disposiciones del organismo regulador sobre Gobierno Corporativo y sobre la divulgación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas. A continuación nos referiremos a lo que se prescribe en la Resolución General N° 622 de la Comisión Nacional de Valores (2013) que contempla la reglamentación para la aplicación de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales y de su Decreto Reglamentario.

### Resolución General N° 622/2013

El nuevo cuerpo normativo adoptado en 2013 en virtud de la sanción de la nueva Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, y su Decreto Reglamentario 1023/13, de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.) aprobado por la Resolución General N° 622 contempla la obligatoriedad de que las empresas emisoras de valores negociables, los fideicomisos financieros y los agentes de colocación y distribución de fondos comunes de inversión divulguen ciertas aspectos ambientales de sus accionar empresarial en:

- I. Prospecto y/o suplemento de Prospecto;
- II. Memoria Anual; y
- III. Anexo de Cumplimiento del Código de Gobierno Societario.

Las emisoras que soliciten oferta de adquisición y/o canje de valores negociables deberán publicar un Prospecto<sup>7</sup> que contendrá, entre otras cuestiones, los siguientes temas ambientales:

- Naturaleza del negocio en que está comprometida o se propone incursionar, incluyendo sus aspectos ambientales razonablemente pertinentes.
- Cuestiones ambientales pertinentes para una razonable ponderación de la emisora, o una explicación de por qué la administración de la emisora considera que no hay cuestiones ambientales razonablemente pertinentes en el negocio descripto.

---

<sup>7</sup>Documento básico a través del cual se realiza la oferta pública de valores negociables

---

- Descripción de los efectos importantes que tiene la regulación ambiental estatal en los negocios de la emisora.
- Describir cualquier cuestión ambiental que pueda afectar la utilización de los activos de la empresa, incluyendo el estado de conservación para el caso de recursos naturales.
- Información acerca de medidas gubernamentales, fiscales, ambientales que han afectado significativamente o podrían afectar significativamente, directa o indirectamente, las operaciones de la emisora o las inversiones.
- Política ambiental o de sustentabilidad; en caso de no contar con tales políticas, proporcionar una explicación de por qué los administradores de la emisora consideran que no son pertinentes para su negocio (CNV 2013).

En la Memoria, la emisora debe informar acerca de su política ambiental o de sustentabilidad, incluyendo, si tuvieran, los principales indicadores de desempeño de la emisora en la materia, o, en caso de no contar con tales políticas o indicadores, proporcionar una explicación de por qué los administradores de la emisora consideran que no son pertinentes para su negocio. Y en el anexo del Código de Gobierno Societario la Emisora debe indicar si emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde se encuentra disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria.

Los agentes de colocación y distribución de fondos comunes de inversión, deben preparar, presentar a la Comisión, poner a disposición del público y publicar un prospecto de emisión, que entre otras cuestiones debe contener: *“Toda otra información relevante vinculada con el fondo, incluyendo información ambiental razonablemente pertinente o una explicación de por qué los administradores consideran que ésta no es pertinente para el negocio”* (CNV, 2013).

Los fideicomisos financieros que soliciten la autorización de oferta pública de los valores representativos de deuda garantizados con los bienes fideicomitados, deben divulgar en el Prospecto si el fiduciario y el fiduciante cuentan con una política ambiental o en su defecto justificar dicha ausencia, asimismo el prospecto debe contener una consideración razonable de los aspectos ambientales involucrados en el correspondiente negocio, o una indicación de por qué estos aspectos no son pertinentes en su caso; y en el caso que la estructura fiduciaria contemple actividades que se consideren riesgosas para el medio ambiente se deberá incluir información sobre los aspectos ambientales involucrados y las medidas adoptadas para la prevención del daño ambiental.

Asimismo, el nuevo marco normativo de la CNV en Argentina, sorprendentemente, obliga a determinados sujetos a informar a la Comisión en forma inmediata, a través de la autopista de la información financiera — en los términos del artículo 99 de la Ley N° 26.831— todo hecho o situación (incluidos los de índole ambiental) que, por su importancia, sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de los valores negociables, el curso de su negociación, o el desenvolvimiento de la actividad propia de cada sujeto alcanzado.

### **Código de Gobierno Societario**

En el Título IV Régimen Informativo Periódico, Capítulo I Régimen informativo, sección J, se establece que las entidades que se encuentren bajo el régimen de oferta pública de sus valores negociables, y las que soliciten autorización para ingresar al régimen de oferta pública, deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores, con una periodicidad anual, salvo que se trate de Pequeñas y Medianas empresas (Artículo 1), la Memoria del órgano de administración sobre la gestión del ejercicio y como anexo separado, un informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario individualizado como Anexo IV del mencionado Título.

En la Memoria, deberán informar acerca de su política ambiental o de sustentabilidad, incluyendo, si tuvieran, los principales indicadores de desempeño de la emisora en la materia, o, en caso de no contar con tales

políticas o indicadores, proporcionar una explicación de por qué los administradores de la emisora consideran que no son pertinentes para su negocio.

Los principios del Código de Gobierno Societario son los siguientes:

- *"Principio I. Transparentar la relación entre la emisora, el grupo Económico que encabeza y/o integra y sus partes relacionadas.*
- *Principio II. Sentar las bases para una sólida administración y supervisión de la emisora.*
- *Principio III. Avalar una efectiva política de identificación, medición, administración y divulgación del riesgo empresarial.*
- *Principio IV. Salvaguardar la integridad de la información financiera con auditorías independientes.*
- *Principio V. Respetar los derechos de los accionistas.*
- *Principio VI. Mantener un vínculo directo y responsable con la comunidad.*
- *Principio VII. Remunerar de forma justa y responsable.*
- *Principio VIII. Fomentar la ética empresarial.*
- *Principio IX. Profundizar el alcance del código." (CNV, 2013)*

En el principio VI.2 se debe responder si:

*"La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo Independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresarial (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras)".*

## **Conclusiones**

En el presente trabajo se puede observar que, en los últimos años, los organismos reguladores del mercado de capitales han promovido la divulgación de información social y ambiental de diversas maneras y que el número de políticas y normas obligatorias sobre la sostenibilidad se ha incrementado tanto en Argentina como en el mundo.

En Argentina, no hay un documento guía de orientación sobre informes ESG pero si hay normas/disposiciones obligatorias del organismo regulador sobre Gobierno Corporativo y sobre la inclusión de cuestiones ambientales y de sostenibilidad por parte de las empresas de su accionar empresarial en el Prospecto y/o suplemento de Prospecto, en la Memoria Anual y en el anexo de cumplimiento del código de gobierno societario.

Investigar cómo las bolsas de valores, en colaboración con inversionistas, reguladores y legisladores, pueden mejorar y promover la sostenibilidad y la inversión responsable en sus mercados constituye un reto a encarar desde el punto de vista profesional, académico e institucional tanto en la Argentina como en el mundo.

## Bibliografía

- CNV (2013) Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, y su Decreto Reglamentario 1023/13, reglamentada por la Resolución General 622/2013, disponible en <http://www.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/215000-219999/219405/norma.htm>.
- KPMG, The Centre for Corporate Governance in Africa, GRI & UNEP. (2013): *CARROTS AND STICKS Sustainability reporting policies worldwide – today’s best practice, tomorrow’s trends*. <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/carrots-and-sticks.pdf>
- Panario Centeno, M.M (2015). *Los Informes Contables Micro Ambientales como recurso de información pública ambiental: Su preparación y regulación. El Caso de la Cuenca Matanza Riachuelo (tesis doctoral)*. Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Buenos Aires, Argentina.
- Panwar, J. S. & Blinch, J. (2012). *Sustainable Stock Exchanges A Report on Progress*, archivo en pdf disponible en [www.SSEinitiative.org](http://www.SSEinitiative.org).
- Sustainable Stock Exchanges (SSE) Initiative (2015). *Model Guidance on Reporting ESG Information to Investors*. Recuperado de <http://www.sseinitiative.org/>.

