



Divulgación de información ambiental en los estados financieros:

Acontecimientos nuevos y en surgimiento

Informe de la reunión del 26 de febrero de 2003

Segunda reunión sobre comercio y medio ambiente organizada por la CCA con el sector financiero

Organizada por:



Con los auspicios de



Con apoyo de:



Divulgación de información ambiental en los estados financieros: acontecimientos nuevos y en surgimiento. Segunda reunión sobre financiamiento y medio ambiente organizada por la CCA con el medio financiero

Nueva York, 26 de febrero de 2003

Organizado en conjunto con
Iniciativas financieras del PNUMA

Sede
HSBC

Con el apoyo de
PriceWaterhouseCoopers
ABA Section of Environment, Energy and Resources

Abril de 2003

Preparado por: Chantal Line Carpentier, Zachary Patterson y Jacob Malthouse

Derechos reservados 2003

Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte

Iniciativas Financieras del PNUMA

Todos los derechos reservados.

Reconocimientos

La CCA y PNUMA-IF agradecen a los ponentes, coordinadores de sesión, relatores y participantes sus importantes contribuciones al taller. Especial mención para nuestra ponente magistral, la vicepresidenta ejecutiva del Grupo del Sector Público de HSBC, así como a esta misma institución por su hospitalidad como anfitriona del taller. Agradecemos también a nuestros patrocinadores, Price Waterhouse Coopers y la sección de medio ambiente, energía y recursos de la American Bar Association. Debemos nuestro agradecimiento, por último a Robert Repetto, Helen Sahi y Kaj Jensen por su ayuda constructiva en la elaboración y aplicación del orden del día y las metas estratégicas del taller.

Índice

Resumen ejecutivo	iv
Relatoría del evento	1
<i>Nueva problemática legal y regulatoria</i>	1
Nueva problemática legal y regulatoria	1
Requisitos de divulgación, mito y realidad	2
<i>El lado de la oferta Exposición y divulgación ambiental de relevancia financiera en cuatro sectores sensibles</i>	5
Petróleo y gas, centrales eléctricas, pulpa y papel	5
Minería	7
<i>El lado de la demanda Perspectivas de evaluación integral</i>	9
El auditor	9
Las agencias de calificación de inversiones	13
El consultor	15
Los pasos próximos	17
Apéndice: El clima regulatorio en EU	19
Lecturas adicionales	21
Información sobre los organizadores	22



Resumen ejecutivo

¿Es la información ambiental relevante para los inversionistas? ¿En qué momento, si es que alguno? ¿Están las empresas divulgando esta información de manera que faculte a los analistas y administradores de fondos para evaluar de manera correcta su impacto financiero?

En su reunión de marzo de 2002 sobre la divulgación de información ambiental la Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte concluyó que la información ambiental presentada por las empresas (por obligación de las entidades supervisoras o de forma voluntaria) rara vez se utilizaba para los análisis financieros de mayor importancia.

La reunión que ahora nos ocupa, celebrada el 26 de febrero de 2003, inició con una revisión de las conclusiones del taller previo, junto con las explicaciones que se sugirieron sobre la falta de demanda de información ambiental por parte de la comunidad financiera principal, es decir:

1. Hay una falta de especificidad respecto de los requisitos de divulgación ambiental en la legislación sobre valores y es mínima la aplicación de dichos requisitos.
2. La administración del sector financiero muestra escepticismo respecto del impacto financiero de las responsabilidades civiles ambientales.
3. La falta de información ambiental pertinente y comparable impide los análisis comparativos.

La reunión de febrero se organizó de manera conjunta con las Iniciativas Financieras del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA-IF), con el apoyo de Pricewaterhouse Coopers y la sección de medio ambiente, energía y recursos de la American Bar Association, con la hospitalidad de las oficinas de HSBC en Nueva York. La reunión ahondó en los resultados de las discusiones de marzo de 2000, consideró las evaluaciones tanto por el lado de la oferta como de la demanda y se comentaron las barreras que existen para la integración de la información ambiental en los estados financieros.

Por el lado de la oferta, se estudiaron las características actuales de los informes ambientales y la exposición potencial a acciones ambientales pendientes o propuestas para cuatro sectores ambientalmente sensibles: petróleo y gas, pulpa y papel, electricidad y minería.

Por el lado de la demanda, KPMG, Pricewaterhouse Coopers LLP y Standard & Poor's presentaron la perspectiva de un auditor, un consultor y una empresa de calificación financiera respecto de la importancia de la información ambiental en la divulgación financiera.

De la reunión se derivaron siete "temas" principales:

Los requisitos de reporte, en lo que se refieren a información ambiental, son subjetivos

Primero, el sistema legal y reglamentario en EU, que establece qué se debe divulgar y en qué momento (incluso luego de la firma y promulgación de la Ley Sarbanes-Oxley) es subjetivo respecto del tipo de información ambiental que debe considerarse de importancia y, por tanto, en qué momento dicha información debe reportarse.

Se analizaron ejemplos de los términos de dichos requisitos de reporte de la legislación ambiental considerados subjetivos. Una forma de contornear la subjetividad percibida en estos requisitos sería considerar

¿Están las empresas divulgando información ambiental en un formato útil para los analistas?

Un análisis de cerca de los estados financieros de las empresas de estos sectores muestra importantes faltas de información ambiental

el reporte de información ambiental considerada apropiada para difusión a los altos rangos ejecutivos o a los miembros del consejo de administración de las empresas públicas, como punto de partida para el análisis respecto de si la información sobre las incertidumbres financieras debe divulgarse al público, en qué grado y en qué momento. La decisión respecto de la divulgación de dicha información debe, por supuesto, guardar equilibrio entre el manejo reservado de la empresa y la necesidad de transparencia.

Para las empresas en los sectores de minería, manufactura, química, construcción, petróleo, papel y seguros verificar que todos los asuntos ambientales se han abordado puede no resultar simple dada la complejidad misma de los sectores y los asuntos ambientales del caso. Es posible que haga falta la consulta con expertos ambientales para tener un panorama completo.

Muchos sectores demandan y muchas empresas presentan información no requerida de modo específico por la reglamentación del mercado de valores

Las ponencias y las discusiones dejaron en claro que algunos sectores (y algunos accionistas) solicitan cada vez más información tanto dentro (por ejemplo decisiones recientes de accionistas solicitando la divulgación de los riesgos financieros planteados por las emisiones y derrames contaminantes de las empresas) como fuera de los límites de la legislación del mercado de valores. Se presentaron también evidencias de que algunas empresas han estado reportando más en respuesta a demandas externas de información.

Información que parece de importancia con frecuencia se queda sin reportar

Tres ponentes presentaron sus perspectivas de la divulgación en los sectores de minería, pulpa y papel, petróleo y gas, y generación de electricidad. En cada uno de ellos, los resultados indican con firmeza la importancia de determinada información ambiental.

No obstante, a pesar de las sólidas pruebas que indican la pertinencia de información ambiental en estos sectores, y los diversos requisitos reglamentarios sobre divulgación de información ambiental de importancia, un análisis más de cerca de los estados financieros de empresas de estos sectores reveló una importante carencia de reportes de información ambiental potencialmente importante.

Resulta interesante que, aunque la reunión se centró en el caso de EU, los participantes canadienses y europeos confirmaron una situación similar. La discusión respecto de la importancia de la información en términos de la actual legislación fue apoyada con un análisis de posible reglamentación venidera.

Los requisitos sobre reporte, en lo que se refiere a información ambiental, con frecuencia no se aplican

La aplicación no se ha realizado con energía en años pasados debido a que los asuntos ambientales no habían resultado de importancia entre aquellos que las dependencias respectivas han debido enfrentar. Es común, además, que dichas agencias padezcan escasez de recursos financieros y humanos, a grado tal que sólo estaban en condiciones de ocuparse de los asuntos más urgentes e importantes. Por ello, la SEC no ha aplicado históricamente sus requisitos de divulgación respecto de posibles riesgos de responsabilidad civil ambiental.

La falta de aplicación y definiciones ha desincentivado la divulgación de información ambiental de potencial importancia

La falta de aplicación de los requisitos sobre información ambiental y de una clara definición respecto de lo que es necesario reportar puede crear la impresión entre las empresas de que la información ambiental no es importante para inversionistas y consumidores, lo que puede conducirlos a la decisión de no divulgar información ambiental de posible importancia.

Es amplio el consenso legal respecto de que las empresas pueden justificar, en términos de los escenarios actuales de aplicación, la falta de reporte sobre efectos posibles de temas como el cambio climático. A pesar de que podría esperarse que presentaran informes sobre dichos temas con base en la legislación vigente, es poco factible que un abogado prevenga a la administración de una empresa cliente sobre el riesgo de enfrentar acciones legales por falta de reporte de la información (lo que implicaría el requisito de reporte en la sección de Análisis y Comentarios de la Dirección (ACD) de los estados financieros), ya que las regulaciones sobre responsabilidad civil ambiental rara vez se han aplicado. Esta brecha entre lo reglamentado y lo ejecutado es esencial para entender por qué no se reporta información que puede resultar de importancia.

Si una determinada norma sobre divulgación no se aplica de manera activa, los principales bancos y analistas no considerará que esta información sea de importancia y no es factible que la incorporen en sus análisis financieros si no queda claro que puede afectar el desempeño básico de la empresa. Además, la administración corporativa no encontrará suficiente incentivo para divulgar de manera adecuada si no siente que la información es un requisito. Hay, asimismo, riesgos para las empresas que reportan información no requerida pero que consideran que puede afectar negativamente su reputación.

Se sugirió que este vacío regulatorio, junto con la falta de un marco común sobre divulgación, genera incertidumbres tanto para las dependencias supervisoras como para la industria. Ello puede generar la sobreestimación de los costos asociados con el cumplimiento de la legislación ambiental y desalentar aún más a las empresas en cuanto a optar por la divulgación.

Necesidad de métodos accesibles y significativos para incorporar la información ambiental en el análisis financiero

Un último asunto planteado fue el de la falta de métodos para divulgar información ambiental en un formato que pueda ser utilizado con facilidad por los principales analistas financieros y encargados de la toma de decisiones.

La cuestión, entonces, para los sectores interesados se reduce a qué grupos, gobiernos, coaliciones amplias de la sociedad civil o del sector privado pueden superar la inercia y garantizar que la información se presente de una forma útil para los analistas e inversionistas. Los ponentes destacaron que están en curso revisiones de las actuales normas de reporte en dependencias gubernamentales, juntas de normas sobre contabilidad y grupos de sectores interesados, como la Global Reporting Initiative (GRI).

Sin la participación de los sectores financiero y contable en la elaboración de mejores normas de reporte, sin embargo, cualquier cosa que se elabore corre el riesgo de mantenerse en la irrelevancia financiera. En ese caso, las consideraciones ambientales seguirán excluidas del análisis de inversión de las casas financieras y de los inversionistas individuales e institucionales a quienes sirven. De igual

La pregunta para los sectores involucrados es: ¿quién está en condiciones de elaborar una mejor norma, con credibilidad y relevancia financiera?

manera, es poco factible que las empresas de calificación financiera, como Standard and Poor's, elaboren formas de calificación no tradicionales, a menos que consideren que cubren una necesidad no satisfecha de sus clientes.

Hasta que esta incertidumbre se resuelva, será difícil convencer a estos participantes de la necesidad de incluir información ambiental en su toma de decisiones. Ello a pesar de que esta información parece resultar importante en muchos casos, según las presentaciones, y podría afectar las decisiones sobre portafolios si se reportara, además de que son crecientes las demandas sectoriales sobre su inclusión.

Pasos próximos

Los participantes consideraron muy exitosas las discusiones. Se reconoció a los ponentes la aportación de niveles de análisis cuantitativo que permitieron centrarse con rapidez en las realidades operativas de los nexos entre información ambiental y financiera. Algunos resultados:

- Un llamado a continuar el debate.
- Un llamado a continuar el desarrollo de investigaciones cuantitativas con credibilidad internacional sobre la importancia financiera de la información ambiental.
- Un llamado a los gobiernos para que apliquen la normatividad vigente y las normas de contabilidad generalmente aceptadas.
- Un llamado a la colaboración entre la industria y el servicio civil para:
 - Desarrollar prácticas de divulgación por sector específico que hagan la información ambiental fácil de analizar en coordinación con la información financiera.
 - Clarificación del marco regulatorio vigente.

Relatoría del evento

Anfitriona del evento, la vicepresidenta ejecutiva del Grupo Sector Público de HSBC, Linda Stryker-Luftig, hizo una presentación en la que mencionó que “emprender la ruta de la responsabilidad ambiental permite ahorrar dinero y ayuda a subrayar la importancia de conservar y proteger nuestros recursos naturales para nuestros empleados, clientes y accionistas.”



Nueva problemática legal y regulatoria

Donald Elliot

Paul Hastings Inc.

La presentación de Donald Elliot, primera del día, ofreció antecedentes, historia y comentarios sobre la reglamentación del mercado de valores en EU en relación con la divulgación de la información ambiental. Presentó su plática comentando, en broma, que consideró el título “La regulación del mercado de valores y la información ambiental: el perro que no ladra”.

La presentación histórica comenzó con el artículo de 1971 de Sonde y Pitt: *Utilizing Federal Securities Laws to ‘Clear the Air! Clean the Sky! Wash the Wind!’* [Uso de la legislación del mercado de valores para limpieza del aire, el cielo y el viento], y terminó con comentarios sobre la Ley Sarbanes-Oxley de 2002. La razón de la referencia al perro que no ladra en materia de regulaciones de la divulgación de la información ambiental fue evidente durante la plática: la aplicación por parte de la SEC de las disposiciones ambientales ha sido muy rara, los requisitos sobre divulgación están orientados por litigio y los términos utilizados en la regulación con muchas veces subjetivos.

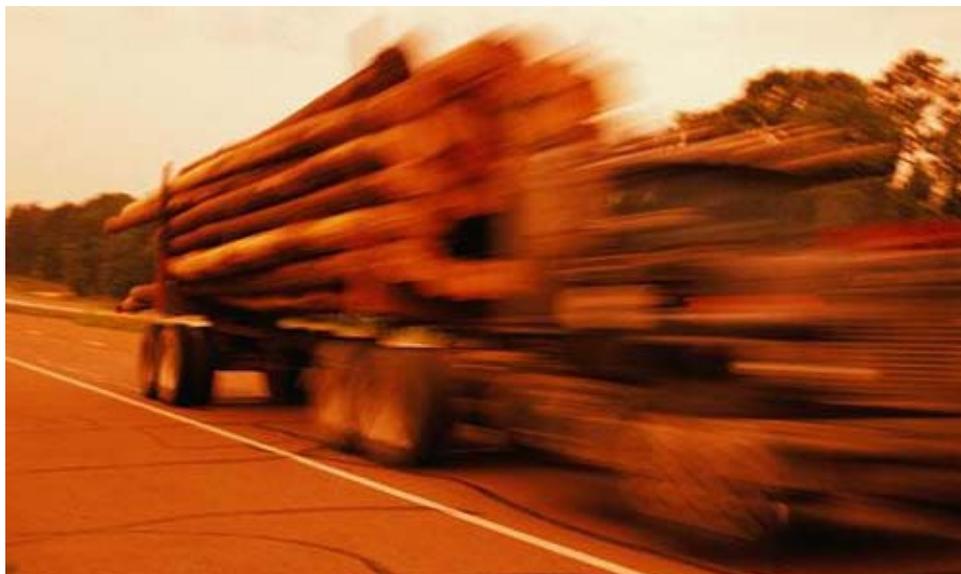
Como ejemplo de la subjetividad de los requisitos sobre divulgación, Elliot comentó varios requisitos, incluido el de divulgación de información en el ACD sobre incertidumbres en tendencias ambientales (S-K punto 303), que requiere que las tendencias, eventos o incertidumbres que puede *razonablemente suponerse* que tengan un efecto material en la liquidez de la empresa, sus recursos de capital o sus resultados de operación, dichos impactos se deben analizar en el capítulo de ACD del informe ante la SEC. “Razonablemente suponerse” ha sido interpretado como más de 40 por ciento de posibilidades de que ocurra.

Elliot destacó que la información que se considera apropiado divulgar a la administración superior o al consejo de directores de una empresa pública es un buen punto de partida para analizar si debe requerirse la divulgación, en qué grado y en qué momento, de la información sobre las incertidumbres ambientales. Esta necesidad, claramente, debe equilibrar la necesidad de la divulgación pública con la reserva de la empresa.

Para las empresas de los sectores de minería, manufactura, química, construcción, petróleo, pulpa y papel y seguros, asegurar que se han tomado en cuenta todos los elementos ambientales puede no ser fácil. A ello pueden contribuir las normas de la Asociación Estadounidense de Pruebas y Materiales (American Society for Testing and Materials, ASTM) elaboradas en términos de la Ley Integral de Respuesta, Compensación y Responsabilidad Ambientales (Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act, CERCLA o Ley del Superfondo) y que pueden ser útiles al elaborar estrategias de divulgación. En ocasiones las empresas deben considerar la contratación de un consultor ambiental externo para ayudar en el

Es importante lograr un equilibrio entre la reserva empresarial y la voluntad de divulgación pública.

proceso de recopilación, evaluación y divulgación de la información, ya que las cuestiones del caso pueden rebasar los conocimientos de la compañía. Elliot consideró también que la SEC debería adoptar la norma ASTM directiva E2137-01 como requisito de divulgación.



Requisitos de divulgación, mito y realidad

Andrew Davis

LeBoeuf, Lamb, Greene & MacRae, LLP.

Andrew Davis comentó sobre la legislación vigente del mercado de valores y la Ley Sarbanes-Oxley en EU en relación con el reporte de información ambiental (véase el apéndice).

Consideró que la ley Sarbanes-Oxley no impone requisitos de divulgación nuevos e importantes como para restaurar la confianza pública o terminar con la crisis de rectoría empresarial (en particular desde la perspectiva del cumplimiento ambiental) y destacó lo que podía esperarse de dicha ley.

La Ley no es ni una panacea a largo plazo ni un paliativo a la crisis de corto plazo para la crisis de rectoría corporativa. De hecho, el éxito de la Sarbanes-Oxley en la promoción de una mayor transparencia y rendición de cuentas depende del compromiso empresarial y de los sectores involucrados para garantizar que sus requisitos se apliquen con eficacia. Davis indicó también que hay una clara brecha de aplicación en EU, lo que permite la desconexión entre unas normas muy estrictas en teoría y la presentación real de informes.

Consideró que lo más importante es que la divulgación ambiental es esencial para la Responsabilidad Social Corporativa (Corporate Social Responsibility, CSR). Hay impulsores internos y externos para la divulgación de información material. En lo interno, el impulso viene del cumplimiento de los requisitos respectivos. Ello permite disponer de mejor información que faculta a los líderes empresariales para ocuparse con eficacia de las preocupaciones ambientales. En lo externo, el impulso es comercial, ya que una mejor divulgación ambiental aumenta la transparencia que permite a los sectores participantes una mejor evaluación de la ventaja competitiva de una empresa comprometida con la CSR.

Lo que puede esperarse de la Ley Sarbanes-Oxley:

- Mayor vigilancia del desempeño sobre Salud y Seguridad Ambientales (Environmental Health and Safety, EHS) para garantizar el cumplimiento de los requisitos de divulgación,
- Mejor mantenimiento de registros y conservación de documentos,
- Coherencia en la divulgación y corrección material de estados financieros pasados,
- Interacción oportuna entre presidentes y directores y los administradores de EHS y
- Mayor importancia en el manejo de riesgos a escala de toda la corporación.

Entre las oportunidades que se derivan de la Ley figuran:

- Auspiciar una tendencia a impulsar la divulgación y facilitar las sinergias con los requisitos relacionados,
- 8-k revisiones propuestas, el fortalecimiento de los requisitos de divulgación en tiempo real podría incluir información ambiental,
- Aplicable a las ganancias *pro forma* y al financiamiento extracontable,
- Divulgación rápida sobre cambios de importancia en las condiciones financieras o de operaciones,
- Cierre de escapes de contabilidad ambiental,
- Alto a reportes a la baja de responsabilidad ambiental en los informes a la SEC,
- Revisión y reevaluación de la interacción EHS entre sucursales y casas matriz, y,
- Mayor capacidad para llevar a cabo diligencia debida ambiental de adquisiciones, financiamiento e inversión.

Davis hizo al respecto varias recomendaciones para los encargados de las políticas:

- Hacer que los informes a la SEC guarden coherencia con los entregados a otras dependencias reguladoras (por ejemplo la EPA), las demandas presentadas a las aseguradoras, los informes de consultores, evaluaciones transaccionales o documentaciones de créditos,
- Los sistemas de administración de EHS deben garantizar que la empresa recolecte, procese y difunda información ambiental, entre ella:
 - Obligaciones y costos inmediatos de cumplimiento, y
 - Costos esperados de capital para cumplimiento ambiental
- Documentar todo el razonamiento de las decisiones de divulgación.

Las empresas con prácticas previas de divulgación sobre salud y medio ambiente se beneficiarán de su ventaja como pioneras.

Davis destacó que las empresas con políticas y prácticas previas de divulgación de EHS se beneficiarán de su ventaja "pionera" se adoptan estas recomendaciones. Destacó también que las instituciones financieras, los administradores de fondos y activos, los inversionistas y las empresas que buscan adquisiciones podrían beneficiarse con el cumplimiento de los requisitos de divulgación por las siguientes razones:

- Contar con información de más y mejor calidad sobre el cumplimiento y la operación de EHS,
- Disponer de información ambiental con mayor detalle de hechos y verificación independiente,

- La elaboración de mediciones para vincular el desempeño ambiental con el financiero, y
- La mayor comprensión entre la dirección de los impactos de EHS en los resultados financieros.

Las instituciones de crédito, inversión y adquisiciones pueden servir de catalizadoras para la diligencia debida ambiental de una empresa objetivo, al utilizar la siguiente infraestructura corporativa desarrollada para cumplir los requisitos de divulgación:

- Información y registros ambientales preparados en respaldo de las decisiones sobre divulgación ambiental,
- Materiales de rectoría y auditoría empresarial, manuales de políticas y procedimientos relacionados con cuestiones ambientales,
- SAA corporativos o prácticas de auditoría ambiental instrumentadas para apoyar la certificación de los presidentes y directores de finanzas, y
- Recolección informativa en toda la corporación y procesos de comunicación y procedimientos usados para cumplir los requisitos de divulgación.

La determinación sobre la relevancia de la información con frecuencia depende de hechos y circunstancias específicas.

El resultado de la diligencia debida puede quedar plasmado en los términos de contratos que establezcan que el emisor, vendedor o prestamista:

- Cumple con todos los requisitos de divulgación, entre ellos la reglamentación S-K y la Ley Sarbanes-Oxley, relacionados con cuestiones ambientales.
- Ha hecho públicos todos los materiales disponibles relacionados con su cumplimiento de la reglamentación S-K y los requisitos de divulgación de la Ley Sarbanes-Oxley.
- No ha modificado sus estados financieros ni sus informes a la SEC ni prevé hacerlo en relación con algún asunto ambiental para cumplir los reglamentos S-K o los requisitos de divulgación de la Ley Sarbanes-Oxley.

Otras disposiciones contractuales podrían incluir:

- Protección para el emisor, vendedor o prestamista por pérdidas o responsabilidad derivadas de la falta de cumplimiento por parte de la compañía de los requisitos de divulgación sobre asuntos ambientales.
- Compromiso del emisor, vendedor o prestamista de hacer todas las divulgaciones ambientales requeridas durante o antes del cierre.
- Revisión periódica del panorama regulatorio prospectivo y cálculos del cumplimiento futuro.

Debido a que la mayoría de los reglamentos ambientales incluyen plazos límite que implican acciones futuras de las dependencias, esta evolución regulatoria podría ser suficientemente previsible como para justificar la divulgación. La determinación sobre la relevancia de la información con frecuencia depende de los hechos y circunstancias específicos. Ello hace difícil la cuantificación de la relevancia, pero el personal de la SEC, por lo

general, aplica la siguiente regla general sobre relevancia. Si la cantidad del caso:

- Es más de 10 por ciento de la cantidad con la que se compara, es considerada relevante.
- Si oscila entre 5 y 10 por ciento del número contra el que se compara, puede ser relevante, pero con frecuencia no lo es.
- Es menos de 5 por ciento del número contra el que se compara, se da por sentado que no es de relevancia.



El lado de la oferta Exposición y divulgación ambiental de relevancia financiera en cuatro sectores sensibles

¿Pueden las cuestiones ambientales emergentes tener consecuencias financieras para las empresas de ciertos sectores? ¿Están las empresas divulgando suficiente información a los inversionistas cuando estas cuestiones resultan relevantes?

La segunda sesión se centró en cuatro sectores ambientalmente sensibles: silvicultura, petróleo y gas, centrales eléctricas y minería. El análisis de los dos primeros se realizó utilizando la metodología elaborada por el Instituto para los Recursos Mundiales (World Resources Institute, WRI) la forma en que asuntos ambientales pendientes pueden afectar, en forma positiva o negativa, grandes empresas estadounidenses de los sectores petrolero, papelerero y eléctrico (véase las lecturas adicionales).

Petróleo y gas, centrales eléctricas, pulpa y papel

Robert Repetto

Duncan Austin

World Resources Institute

Puesto que el precio de las acciones (el valor accionario) depende de las perspectivas de ingresos futuros (descontados los costos), los costos de cumplimiento futuros (si son relevantes) resultan de importancia para los inversionistas.

Duncan Austin explicó cómo las políticas sobre cambio climático o restricciones de acceso a las reservas (por razones ambientales) pueden afectar a la industria de petróleo y gas. Mostró también cómo ciertas propuestas legislativas, por ejemplo las disposiciones 303d Rivers y las de Cargas Diarias Mínimas Totales (Total Minimum Daily Loads, TMDL) los reglamentos sobre NO_x, la Ley sobre Especies en Peligro de Extinción o los Reglamentos Madereros pueden afectar a la industria de pulpa y papel.

La presentación de Robert Repetto versó sobre la forma en que dos nuevas leyes propuestas sobre calidad del aire, la ley sobre cielos limpios y la legislación sobre tope y canje para cuatro contaminantes, pueden afectar al sector de generación de electricidad.

La metodología del WRI es prospectiva, con base en escenarios, transparente y factible de incorporar en los marcos convencionales de evaluación; consta de cinco pasos:

- Identificar los principales asuntos ambientales (por ejemplo, los reglamentos sobre combustibles limpios, el cambio climático).

Las conclusiones mostraron efectos diferenciados que generarán posibles ganadores y perdedores.

- Identificar escenarios para los principales asuntos ambientales (por ejemplo el Protocolo de Kioto con o sin la participación de EU y con o sin acciones de EU fuera de Kioto).
- Evaluar la exposición de la empresa en los escenarios (por ejemplo, mezcla petróleo-gas, distribución geográfica de las reservas).
- Cálculo de los efectos financieros de la exposición de la empresa (cambios en valor accionario o en relación con el ingreso total de cada empresa en 2000).
- Impactos financieros agregados de los asuntos ambientales (rango y efecto más factible sobre los valores accionarios por empresa).

Austin concluyó que la legislación pendiente representa tanto riesgos como oportunidades para diferentes empresas en el mismo sector dependiendo de (en el sector petrolero) si las reservas de la empresa se ubican en áreas protegidas o en el exterior y (para las centrales eléctricas) de la propiedad de los activos de generación, las tecnologías instaladas, la mezcla de combustible, la posición en el mercado y otros factores.

Respecto de si los asuntos ambientales incipientes pueden afectar el valor accionario o tener otras consecuencias financieras, para la mayoría de las empresas el riesgo se consideró en un rango de 0–10 por ciento de pérdida en valor accionario para el sector de petróleo y gas, un promedio de 10 por ciento para la industria de pulpa y papel y 3–40 por ciento de los ingresos de 2000 en costos de cumplimiento para las centrales eléctricas.

Con base en las reglas de la SEC (véase el Apéndice), las tendencias e incertidumbres de relevancia financiera deben divulgarse en la sección de CAD de los estados financieros. No obstante, luego de analizar los informes de las empresas y a pesar de los riesgos calculados para estos sectores, Austin encontró que muy pocos de estos riesgos fueron reportados. Únicamente dos empresas del sector de petróleo y gas mencionaron las políticas sobre cambio climático como un riesgo posible para las ganancias futuras en sus informes a la SEC; otras diez las mencionaron en sus informes anuales. Siete empresas informaron sobre sus emisiones de gases con efecto invernadero en informes adicionales. Una empresa informó de prácticas idóneas ambientales y sociales como estrategia para reducir riesgos y oposición comunitaria. Otras informaron sobre inversiones en las comunidades o actividades caritativas.

Los ejemplos del sector de pulpa y papel mostraron que es común que las empresas no informen sobre los efectos de la legislación ambiental. Las empresas justificaron esta decisión con base en el hecho de que todas las empresas del sector están sujetas a los mismos requisitos, por lo que la reglamentación no afecta su posición competitiva.

En el sector de centrales eléctricas fueron pocas las empresas que discutieron los impactos financieros de la legislación sobre contaminantes múltiples o tope y canje, o los controles sobre carbono. La mayoría de estas empresas limitó sus comentarios a la legislación final ya promulgada.

Las conclusiones mostraron que, en los cuatro sectores, los impactos son altamente diferenciados entre las empresas, lo que genera la posibilidad de que existan ganadores y perdedores. Además, la clasificación de la generación total por empresa no corresponde con la clasificación de exposiciones. Otros indicadores disponibles, por ejemplo la dependencia del carbón, la edad de las plantas, la eficiencia de

combustible y los ingresos por generación en proporción con los ingresos totales, explican sólo entre 10 y 20 por ciento de la variación en exposición financiera entre las empresas, dato al que se llegó usando análisis de regresión múltiple.

El grado en que las empresas están expuestas parece variar según su composición de activos. Por tanto, los inversionistas no podrían pronosticar la exposición relativa sin información que debería ser proporcionada por las empresas mismas.

Los requisitos sobre los CAD establecen que existe el deber de la divulgación si “una tendencia, compromiso, evento o incertidumbre es, al mismo tiempo, del conocimiento de la administración y razonablemente factible que tenga efectos relevantes en las condiciones financieras o los resultados de operación de la empresa (incluidas las leyes y reglamentos ambientales propuestos).”

Repetto destacó que es importante contar con una divulgación financiera más completa para ayudar a los inversionistas a tomar decisiones razonadas, además de que puede resultar una importante ventaja competitiva para las empresas de avanzada. Las empresas menos expuestas podrían beneficiarse de una divulgación más completa y podrían estar dispuestas a la divulgación voluntaria de más información; sin embargo, según Repetto, para otras empresas hará falta la orientación de la SEC y una aplicación más estricta de la legislación empresarial y las prácticas contables.

La divulgación ambiental más completa ayudará a los inversionistas a tomar decisiones razonables y restaurar la confianza.

Minería

Michael Van Aanhout

Stratos Strategies to Sustainability

La presentación sobre el sector minero se centró en las empresas canadienses. Van Aanhout presentó el ciclo de vida de una mina para determinar los costos y riesgos por responsabilidad civil del sector y definir los enfoques para su cálculo, para concluir con la descripción de las prácticas de divulgación en el sector minero canadiense.

La minería incluye seis etapas principales en su ciclo de vida: exploración; exploración avanzada, estudio de factibilidad, diseño y construcción; operación; cierre y regeneración, y cuidado posterior al cierre. Cada etapa puede contribuir a los costos y responsabilidades por residuos rocosos, drenaje ácido, aguas residuales, infraestructura y emisiones atmosféricas. Por ejemplo, el gobierno federal canadiense está ahora enfrentando el desafío de responsabilidades civiles por \$C500 millones por minas abandonadas en el país.

Los métodos para el cálculo de costos y responsabilidades en el sector minero incluyen:

- Los requisitos ambientales y regulatorios acumulados, utilizando unidades de producción durante la vida útil de la mina, siempre que sea posible hacer cálculos definidos razonablemente,
- Las guías ASTM2001 para el cálculo de costos monetarios y responsabilidades ambientales y su divulgación.

La práctica más común de divulgación es hacer el mejor cálculo posible de los costos totales de cierre, pero con algunas variables entre medidas de seguridad y divulgación plena de las responsabilidades acumuladas como costos de producción a lo largo de la vida de la mina. Las prácticas idóneas vigentes incluyen la realización de una planeación abierta, transparente y continua, junto con la actualización de los instrumentos de seguridad o las reservas para cubrir el costo total del cierre y el cuidado

posterior. Las prácticas indebidas se dan, principalmente como resultado de un esfuerzo deliberado de calcular a la baja los costos de cierre, con miopía deliberada. Estos casos han contribuido quizá a los problemas de reputación del sector minero.

Las distintas jurisdicciones se inclinan crecientemente por el requisito de garantías que cubran el costo total del cierre. La administración interna de algunas empresas está cambiando para reflejar esta tendencia. Es interesante destacar que estos cambios tienen mayores impactos en las empresas menores, con menos capacidad para absorber los mayores costos asociados con los nuevos informes.



Conclusiones

Hay en los cuatro sectores información potencialmente relevante que las empresas no están divulgando en forma sistemática, a pesar de los requisitos al respecto tanto en Canadá como en EU. Usando la metodología del WRI, es difícil argumentar que la información ambiental no es relevante, al menos en estos sectores. Al mismo tiempo, la SEC no aplica sus requisitos de divulgación relacionados con la información ambiental y los bancos no la están solicitando.

¿Es la relevancia o importancia empresarial poco clara porque la administración ejecutiva no la comprende bien o porque la metodología no cuenta con aceptación universal? ¿Qué hace falta para convencer a la administración ejecutiva del sector financiero de que solicite esta información?

Las razones ofrecidas con frecuencia por las empresas para no informar sobre los impactos posibles de reglamentación ambiental pendiente — por ejemplo el argumento de que todos los competidores resultan igualmente afectados o que los costos son menores en términos relativos— no se sostienen respecto de los sectores ambientalmente sensibles. Hacen falta, por tanto, informes para que los inversionistas tomen decisiones racionales respecto de las empresas.

Para ello harán falta leyes corporativas y prácticas contables más estrictas, al igual que la aplicación por parte de la SEC de los requisitos sobre divulgación en lo que se refiere a la información ambiental.

En los cuatro sectores hay información de posible relevancia que las empresas no divulgan sistemáticamente.



agos 2003

El lado de la demanda

Perspectivas de evaluación integral

Son cuatro los principales actores en el proceso de divulgación. Primero, la empresa que divulga la información pertinente; segundo la dependencia reguladora que asegura que la información se divulgue para el funcionamiento eficiente del mercado de valores; tercero los auditores y consultores que verifican y asesoran en materia de divulgación, y, cuarto, las agencias de clasificación que ofrecen información a los inversionistas sobre el valor de las empresas.

Es común que los mismos despachos ofrezcan a una empresa servicios de auditoría y consultoría. Por ley, estos servicios deben mantener independencia entre sí, de modo que las empresas de auditoría están ahora desincorporando sus servicios de consultoría para garantizar esta independencia.

Muchas empresas destacan ahora la desvinculación entre lo que los consultores ambientales pueden sugerir en materia de reportes y administración y el lado de la auditoría que no insiste en la presencia de la información ambiental en los estados financieros.

Un auditor de KPMG, un consultor de Pricewaterhouse Coopers, y una agencia de calificación de inversiones, Standard and Poor's, discutieron el asunto en mayor detalle.

El auditor

Eric Israel

KPMG

La presentación de Israel demostró la brecha entre la información ambiental que los auditores necesitan hallar en los estados financieros para considerarlos conformes a la reglamentación y lo que los sectores interesados quisieran ver en dichos documentos. La presentación comenzó con un panorama histórico.

En la década de 1980, la responsabilidad por saneamiento, en particular la del Superfondo, tuvo un gran impacto en la salud financiera de las empresas. Ello condujo al establecimiento, por parte de la SEC, de nuevas regulaciones por responsabilidad. En la actualidad, sin embargo, los impactos van más allá de la responsabilidad. La información ambiental afecta actualmente el valor general de la empresa, vía mercado accionario y reputación.

Los sectores pertinentes demandan en la actualidad información sobre riesgos incipientes, por ejemplo los proyectos de secuestro de carbono. Es claro que los escándalos empresariales recientes han contribuido a esta demanda de información, misma que no es previsible que disminuya. En este nuevo panorama, las cuestiones ambientales pueden tener impactos indirectos, técnicamente complejos derivados de la reglamentación y otros factores. Israel abordó, desde la perspectiva del auditor, las siguientes preguntas: ¿qué entendemos por divulgación ambiental adecuada? ¿Cuál es la función del auditor?"

Para ello, hizo una revisión histórica de la contabilidad ambiental, los estudios sobre auditoría, las fuentes de responsabilidad ambiental y formas de mitigar los riesgos de fraude o conductas inadecuadas:

- Durante la década de 1970, el Congreso y las entidades federativas de EU comenzaron a poner más atención a la legislación destinada a proteger el medio ambiente.

¿Hay una desvinculación entre lo que los consultores ambientales recomiendan y lo auditado?

- El auge de legislación y reglamentos ambientales federales y estatales a influido en todas las formas de transacciones empresariales.
En 1998, la EPA dio a conocer que 74 por ciento de las empresas cotizadas en bolsa que estudió incumplían regulaciones de la SEC sobre contabilidad de deuda financiera ambiental (incluso si estas empresas corren riesgos de enfrentar multas de más de \$EU100,000).
- El WRI publicó informes en 2000 en los que muestra que determinadas empresas no divulgan riesgos ambientales que pueden tener importantes efectos en su desempeño financiero.
- Un grupo ambiental recientemente publicó un estudio que concluye que 74 por ciento de las empresas de cotización pública en EU no proporcionan información sobre los riesgos relacionados con el cambio climático y otros temas ambientales.

Según Israel, entre los textos de auditoría relevantes figuran:

- Reglamento S-K de la SEC: Requisitos de divulgación de procedimientos legales ambientales, Declaratoria 143 de la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Board, FASB): Contabilidad de Activos sobre Obligaciones para Retiro (Fecha de emisión: junio de 2001) Declaratoria 144 de la FASB: Contabilidad para el desecho o disposición de activos amortizados (Fecha de emisión: agosto de 2001) Declaratoria 146 de la FASB: Contabilidad de costos asociados con actividades de cierre o disposición (Fecha de emisión: junio de 2002) Declaración de Postura 96-1: Responsabilidades sobre Remediación Ambiental, Instituto Estadounidense de Contadores Públicos Certificados (American Institute of Certified Public Accountants, AICPA): divulgación de costos de remediación ambiental y responsabilidad ambiental cuando es probable que ocurran y se puedan calcular.

ASML de la EPA no forma parte de los textos para auditores de responsabilidad ambiental y la aplicación de dichos requisitos no está generalizada. La responsabilidad ambiental en términos de AICPA no forma parte de la lista de verificación de los auditores y los contadores y directores financieros carecen de los conocimientos ambientales como para ir al detalle.

Esta es una perspectiva estrecha basada en la reglamentación de la SEC. Lo que en EU se considera mínimo o adecuado es menos en la Unión Europea. Diversas naciones, entre ellas Francia y Dinamarca, cuentan ya con disposiciones obligatorias sobre divulgación de información ambiental en los estados financieros. Se prevé que el Reino Unido y Holanda se les sumen en breve. Aunque esta fusión entre información financiera y no financiera en el mismo informe no es todavía obligatoria en América del Norte, Israel prevé que lo será con el tiempo.

Las fuentes tradicionales de responsabilidades ambientales incluyen:

- Incumplimiento: multas, sanciones (con demandas de advertencia),
- Litigación de terceros: suelos contaminados y activos inutilizables (por ejemplo asbestos) y
- Las obligaciones regulatorias (Por ejemplo, cierre de sitios de operación por asuntos regulatorios) son gastos, incluidos sólo si

parte del proyecto de remediación se requiere debido a obligaciones de cumplimiento o para cumplir una orden de ejecución.

Diversas fuentes de terrenos contaminados o activos inhabilitados, por ejemplo la respuesta ante derrames o el combate a incendios, todavía no se incluyen o divulgan. Además, las obligaciones regulatorias son muy restrictivas ya que los nuevos controles a la contaminación son gastos normales de cierre y no es necesario reportarlos.

La consistencia con las directivas de contabilidad, razonable juicio profesional, cálculos realistas consistentes con los hechos subyacentes, ajustes adecuados de costos y reservas adecuadas a la luz de los cambios ambientales son todas prácticas sanas contables y de reporte que cumplen con los requisitos legales pero pueden no representar el panorama completo de impactos en las hojas de balance.

La cuestión entonces es ¿cómo comunicar el impacto ambiental pleno a los inversionistas?

Para Israel, las empresas compiten en tres mercados definidos:

- Capital,
- Clientes,
- Talento, y
- Proveedores.

Y en dos cuasi mercados:

- Las comunidades y
- Los gobiernos.

El flujo de información difiere, según a qué mercado se orienta. Los reportes formales son un requisito para los gobiernos y los mercados de capitales y a los otros mercados se ofrece información informal. Estos flujos informales de información incluyen informes sobre CSR, sustentabilidad, medio ambiente e intelectuales.

En 2002 un estudio internacional sobre CSR realizado por KPMG concluyó que 45 por ciento de las 250 empresas globales de *Fortune* publicaron informes no financieros, comparado con 35 por ciento en 1999. Los informes varían por sector, con la industria química a la cabeza con tasa de reporte de 100 por ciento; la farmacéutica con 86 por ciento, la automovilística, con 73 por ciento, y gas y petróleo con 58 por ciento. Los sectores financiero, de seguros y valores tuvieron una tasa de reporte de sólo 24 por ciento. Entre los asuntos y temas incluidos en los reportes figuran las emisiones de gases con efecto invernadero, la biodiversidad, la participación comunitaria, salud y seguridad, diálogo con los sectores interesados los principios CERES, GRI, etcétera.

Israel indicó que, dado el actual panorama empresarial, el mero cumplimiento con la legislación no es suficiente. La industria extractiva, por ejemplo, está ahora operando en áreas protegidas y en ambientes amenazados y los accionistas mundiales y sectores interesados esperan que las empresas cumplan normas mayores que los requisitos nacionales.

Las cuestiones ambientales globales afectan el riesgo financiero y la forma en que se manejan estos riesgos es importante para los inversionistas. Por ejemplo de 1996 a 2000, el 10 por ciento de las 1,000 empresas de la revista *Fortune* perdió más de 25 por ciento de su valor accionario en un plazo de un mes. Muchas de estas pérdidas pueden

Un estudio de KPMG en 2002 sobre CSR encontró que 45% de las 250 empresas globales de *Fortune* elaboraron informes no financieros, comparado con 35% en 1999

Muchas de estas pérdidas pueden atribuirse directa o indirectamente a cuestiones no financieras.

atribuirse directa o indirectamente a cuestiones no financieras. De hecho, en sólo 6 por ciento de los casos la pérdida se atribuyó a aspectos financieros.

Los riesgos no financieros incluyen:

- La forma en que las empresas reaccionan y se desempeñan financieramente durante respuestas a accidentes (por ejemplo los incidentes de Union Carbide y Bohpal)
- Las decisiones corporativas deben no sólo cumplir las regulaciones sino también la forma en que se incorporan en las políticas de las empresas (por ejemplo Shell, hace años)
- El impacto de las políticas y prácticas empresariales en la cadena de valor (por ejemplo Nike y sus proveedores en el lejano oriente)
- Cuestiones de seguridad inmediatas
- Nueva legislación (por ejemplo directivas de la UE, cómo instrumentar)
- Cómo se enfrentan las compañías a las cuestiones emergentes (por ejemplo el protocolo de Kioto)

Por medio de diálogo con los sectores pertinentes, las empresas deben identificar los principales riesgos. Algunos pueden no requerir de acciones, pero deben monitorearse de modo que se puedan abordar conforme la posibilidad de impactos importantes aumente.

Temas sobre divulgación:

- Consistencia con los usuarios de la información
 - Directivos
 - Empleados
 - Público externo
- Equilibrio entre transparencia y reserva empresarial
 - Necesidades legítimas de los sectores interesados
 - Daño a la posición competitiva
- Debe decidirse que divulgar y qué ocultar

El equilibrio entre transparencia y reserva empresarial no resulta fácil: un estudio del Consejo Empresarial para el Desarrollo Sustentable mostró que el público confía en el Ejército, las ONG y las iglesias, que figuran entre las entidades menos transparentes.

Perspectivas

- Informes corporativos emergentes (los informes sobre GEI aumentarán la presión hacia nuevos requisitos de reporte)
- Reglamentación emergente
- Cambio climático, Rectoría corporativa y ética
- Ley Sarbanes-Oxley
- Mitigación del riesgo de fraude o conducta indebida

Israel concluyó señalando que el valor de los estados financieros está disminuyendo y es necesario evaluar las demandas de los sectores pertinentes. La información no financiera es crecientemente importante, lo que representa un desafío para la regulación y las prácticas aceptadas de reporte y auditoría. La cuestión sigue siendo: ¿cómo obtener un informe combinado que satisfaga las necesidades de todos los inversionistas?

Las agencias de calificación de inversiones

George Dallas

Standard and Poor's

La presentación de Dallas resumió la metodología que la división de Servicios de Sustentabilidad Global de Standards and Poor's está desarrollando para evaluar la rectoría corporativa. Dicha metodología continúa separada de la parte de clasificación de las empresas debido a que no se ha demandado todavía su incorporación.

Las empresas se evalúan de manera voluntaria, lo que hace que la cobertura total sea imposible.

¿Por qué elaborar una metodología de calificación de rectoría empresarial?

- Los inversionistas mencionan que las prácticas de rectoría son tan importantes como el desempeño financiero en la evaluación de las oportunidades de inversión.
 - Los inversionistas están dispuestos a pagar un sobreprecio por acciones de empresas con rectoría adecuada.
 - Es creciente la evidencia que vincula la rectoría empresarial con el desempeño financiero.
 - No hay normas o criterios de comparación internacionales.
- Standard and Poor's ha desarrollado la capacidad de ofrecer un punto de referencia adecuado denominado Grado de Rectoría Corporativa (Corporate Governance Score, CGS) que compara las prácticas empresariales en la materia. El CGS se prepara como un proceso analítico interactivo, con el acuerdo de la empresa. El proceso de medición de la rectoría empresarial ofrece una mayor transparencia para los inversionistas y un incentivo positivo para que las compañías mejoren sus normas de gobierno. El CGS:
 - Está basado en el mercado,
 - Complementa los esfuerzos verticales por parte de las autoridades y las comisiones de valores, y
 - Está diseñado para los inversionistas, las empresas y las autoridades regulatorias.

El sistema de calificación mide la interacción de la administración de la empresa, la junta directiva y los accionistas, para asegurar que todos los sectores financieros pertinentes (accionistas y acreedores) reciban su cuota justa de las ganancias y activos de la compañía.

Un CGS representa la opinión de Standard & Poor's respecto del grado en que una empresa adopta los códigos y directivas de las normas generalmente aceptadas de rectoría corporativa que están claramente al servicio de sus sectores financieramente interesados.

Los sectores interesados no financieros (por ejemplo empleados, comunidades, grupos ambientales, etcétera) no están cubiertos de modo explícito en la actual metodología, lo que deja espacio para futuras ampliaciones. Debido a que las estructuras de gobierno y las filosofías respectivas varían en materia global (según si el enfoque está centrado en los accionistas o sectores más amplios o en otras dimensiones culturales o legales) Standards and Poor utiliza un enfoque basado en:

- Trato justo,
- Transparencia,
- Rendición de cuentas,

- Responsabilidad, yLa necesidad de interpretar estructuras individuales con una óptica de principios generales debe resultar de importancia en un contexto global.

El modelo empresarial del sistema de grados se centra en:

- Cuál es la proposición de valor: quién la usa y por qué
- Inversionistas generales o especializados
- Enfoque en la responsabilidad corporativa social: perspectiva ética
- Enfoque en la sustentabilidad como factor de riesgo: la perspectiva financiera.

Es necesario que los grados sean relevantes para los principales inversionistas no sólo los especializados.

Es necesaria la creación de demanda entre los principales inversionistas o volver el sistema de calificación relevante para ellos, más allá de la inversión socialmente responsable. Standard and Poor's no considera que su tarea incluya determinara qué es socialmente responsable. La evaluación se centra, por el contrario, en la forma en que los resultados pueden ser interpretados desde la perspectiva financiera.

Entre los aspectos analíticos del CGS figuran:

- Ofrecer mediciones objetivas para los criterios cualitativos;
- Garantizar datos de suficiente calidad para sustentar la medición de los criterios cualitativos;
- Necesidad de más firmes divulgación y reportes;
- Conciliación de muchas mediciones individuales (escala multidimensional) o una medición compuesta;
- Si se utiliza una medición compuesta, cómo sopesar las diferentes variables, y
- Vinculación empírica de los criterios de sustentabilidad con el desempeño de la empresa.

La divulgación informativa puede aumentar el valor accionario al desarrollar una cultura de innovación y administración transparente que derive en ventaja competitiva.

Entre las cuestiones de medición que han surgido están:

- Capital natural
 - Uso de energía y recursos naturales
 - Contaminación
 - Reciclabilidad
- Capital humano
 - Capacitación y desarrollo
 - Diversidad e igualdad de oportunidades
 - Seguridad y relaciones laborales
- Capital social
 - Participación comunitaria
 - Filantropía corporativa
 - Costos o beneficios para la economía local

Dallas concluyó destacando que, luego del caso Enron, los inversionistas toman crecientemente en consideración aspectos no financieros y factores menos tradicionales y más cualitativos al evaluar el desempeño y prospectos de las empresas.

La idea es que si estos riesgos pueden ser calibrados, deberá haber disponibilidad a pagar por empresas que se clasifiquen bien y descontar valor en aquellas que no. No obstante, las normas para reportar estos factores no financieros no van a desarrollarse con rapidez a menos que

exista demanda por parte de los inversionistas, ya que los analistas principales no están interesados.

El consultor

Bob Eccles

PricewaterhouseCoopers, LLP

La presentación de Eccles se centró en una brecha de análisis informativo entre lo que las empresas reportan (lado oferta) y lo que los mercados o análisis y los inversionistas demandan (lado demanda). Ofreció su perspectiva sobre por qué y cómo estas brechas deben cerrarse.

Su planteamiento fue que la divulgación informativa puede incrementar el valor accionario cuando el desempeño subyacente es firme en un circuito de retroalimentación creado al desarrollar una cultura de reportes innovadores y transparentes que se traduce en ventaja competitiva. Ello a su vez ayuda a minimizar la brecha entre lo que las empresas creen que valen sus acciones y en lo que el mercado las valora.

Un estudio de PwC de 160 ejecutivos empresariales en la industria de alta tecnología (cuando el índice Nasdaq se movía en el rango de 3,500–4,000) encontró que 75 por ciento consideró que sus acciones estaban ligera o fuertemente subvaluadas, 18 por ciento creía que era adecuado el valor de sus acciones, 2 por ciento las consideraban ligeramente sobrevaluadas y ningún ejecutivo declaró que las acciones de su empresa estuvieran muy sobrevaluadas. Cinco por ciento se declaró sin opinión. Se preguntó también cuáles consideraban los principales impulsores del valor de estas empresas y los resultados mostraron que siete de estos diez impulsores de la industria fueron no financieros.

Se compararon entonces los impulsores importantes del valor por el lado de la oferta (administración) y la demanda (analistas o inversionistas) para identificar lagunas en la información o los reportes. Hay tres lagunas importantes en la industria petrolera respecto de información, reporte y calidad, mismas que hace falta definir de modo explícito, lo mismo que articular con claridad sus relaciones entre sí.

- Calidad de la administración,
- Márgenes de refinación por región (refinerías),
- Cuota de mercado,
- Venta de productos petroleros por volumen y por refinería,
- Pruebas de cumplimiento con los protocolos ambientales, y
- Cumplimiento de las normas sobre salud y seguridad.

Eccles considera que es tal la laguna de calidad que las empresas no cuentan con la capacidad interna de auditoría como para hacer pública este tipo de información cualitativa. Eccles propuso un modelo de tres componentes para la transparencia corporativa, como sigue:

1. Primer componente: Un conjunto global de principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA globales),
2. Segundo componente: normas de medición e información por industria específica para los principales impulsores, y
3. Tercer componente: información específica por empresa.

Las normas para el segundo componente serían desarrolladas por la comunidad empresarial, sector por sector, puesto que los analistas e inversionistas del lado de la oferta desean tener la posibilidad de

comparar la información no financiera sobre la misma base de “manzanas con manzanas” que usan con la información financiera.

Implicaciones para los reportes sobre salud y seguridad ambiental

- ¿En qué medida la administración cree en el manejo y reporte de estos temas?
- ¿En qué medida los analistas e inversionistas consideran estos temas importantes para crear una relación de valor a largo plazo con los accionistas?
- ¿Con qué rapidez y amplitud se desarrollarán las normas, por ejemplo las de la iniciativa de reporte global?
- ¿Están todavía las empresas de EU rezagadas respecto de las europeas en la importancia que otorgan a estos temas?

Es difícil decir qué podría impulsar la creación de informes sobre salud y seguridad ambiental, ya que se trata del problema del huevo y la gallina, debido a que la administración no está convencida del valor de informar sobre estos temas. Por ello, el impulso tendría tal vez que venir de la demanda de los analistas e inversionistas, quienes tampoco parecen muy convencidos del valor de estos reportes. La buena noticia es que no hacen falta muchas empresas para iniciar una tendencia de modo que los rezagados comiencen a decirse “no quiero quedar fuera”, en lugar de “¿y yo por qué tengo que hacer esto?”



Los pasos próximos

En el momento mismo de la conferencia, son muchas las empresas e inversionistas socialmente responsables que se empeñan en minimizar su huella ambiental al tiempo que contribuyen al desarrollo económico y social de las comunidades en que operan; también hay muchas que no lo están.

La CCA y el PNUMA-IF plantearon tres preguntas al inicio del evento:

- Primera, ¿es el sistema legal y regulatorio de EU, que dicta lo que debe divulgarse y en qué momento, vago en su definición (incluso después de la promulgación de la Ley Sarbanes-Oxley) respecto de la relevancia y divulgación de la información ambiental?
- Segunda, ¿es la aplicación de las leyes y reglamentos satisfactoria en materia de divulgación de la información ambiental?
- Tercera, la falta de definición y aplicación ¿podría crear entre las empresas la impresión de que la información ambiental no es relevante para los inversionistas y consumidores y llevarlas a optar contra su divulgación?

En la clausura de la reunión, Chantal Line Carpentier, de la CCA, y Paul Clements Hunt, del PNUMA, concluyeron que hay, en efecto, una carencia de divulgación. Consideraron también que ello está creando incertidumbre en el mercado, en la medida en que las empresas tratan de cumplir las demandas de los inversionistas y los consumidores respecto de esta información de una forma *ad hoc*, al tiempo que éstos a su vez siguen sin tener la posibilidad de evaluar con exactitud los impactos financieros, positivos o negativos, de las acciones de la empresa.

Esta incertidumbre podría derivar en realidad en mayores costos de mercado que los que se asociarían con la instrumentación de un sistema estandarizado de divulgación de esta información. La integración de externalidades como la información ambiental en el mercado podría dar a los inversionistas, consumidores y empresas la libertad de decidir sobre el valor de la información ambiental y social utilizando el sistema de mercado con el cual ya están familiarizadas.

De hecho, las ponencias y discusiones dejaron en claro que de modo creciente los sectores involucrados (entre ellos los accionistas) están demandando más información no financiera que la que establecen las normas del mercado de valores y que esta tendencia llegó para quedarse ya que la ciudadanía y los sectores interesados demandan mayor transparencia corporativa.

Los participantes también destacaron que, aunque hay una falta de definición y aplicación, existe también la oportunidad para las empresas y los inversionistas con iniciativa desarrollen los mecanismos para hacer pública esta información.

Estos líderes industriales merecen reconocimiento por sus esfuerzos en donde el reconocimiento cuenta: en su valor accionario. Tienen la posibilidad de capturar los beneficios que se derivan de su manejo ambiental y sus esfuerzos de rectoría corporativa al buscar resultados no sólo para el público, sino también para quienes adquieren sus acciones.

Los inversionistas y consumidores se beneficiarían también del uso de esta información al contar con un panorama más completo de las

empresas en que invierten, minimizando con ello su exposición a riesgos no previstos.

Las entidades regulatorias se beneficiarán, asimismo, gracias a la eliminación de incertidumbres del mercado y de la economía como un todo. Al contar con una perspectiva holista de los insumos y productos del mercado se podrá elaborar una política más efectiva que genere mayor estabilidad.

En casi cada área de la economía están en surgimiento nuevas ideas, conceptos, inventos y técnicas que, en conjunto, formarán un nuevo mercado. En particular en este mercado incipiente habrá necesidad de un marco abierto y cualitativo que permitirá a los analistas e inversionistas separar a los ganadores de los perdedores.

La CCA y PNUMA-IF tienen en planeación un programa de trabajo que aprovechará esta investigación y discusión. Este esfuerzo de colaboración identificará los obstáculos y las vías hacia la integración de la información ambiental relevante en la sección de CAD de los estados financieros de las empresas y ofrecerá recomendaciones de política a gobiernos y sectores interesados con base en el resultado de su análisis.

La información actualizada se distribuirá en:

<http://www.cec.org>

<http://www.unepfi.net>

Apéndice: El clima regulatorio en EU

Las reglas de divulgación de la SEC incluyen

- Reg. S-K punto 101: Efectos relevantes del cumplimiento ambiental (divulgación de los efectos relevantes que el cumplimiento con la legislación y reglamentos ambientales federales, estatales y locales podría tener en los gastos de capital, ganancias y posición competitiva de la empresa y sus sucursales).
- Reg. S-K Punto 103: Procedimientos legales (descripción breve de los procesos legales pendientes o contemplados por parte de los gobiernos) si:
 - Son importantes (un inversionista razonable los hallará relevantes);
 - La demanda de daños excede 10% del valor neto, o
 - La responsabilidad probable es igual o mayor de \$EU100,000.
- Reg. S-K punto 303: Comentarios y Análisis de la Dirección sobre tendencias e incertidumbres ambientales.

Además, la sección de contingencias por responsabilidad de los estados financieros, notas de pie incluidas, debe incluir las responsabilidades ambientales cuando “resulte probable que un activo” resulte dañado o se incurra en responsabilidades y la cantidad en cuestión sea “relevante”.

Las directivas relacionadas incluyen:

- SEC, Boletín para el Personal de Contabilidad 92: cuantificación de pérdida ambiental contingente, y
- SEC Boletín para el Personal de Contabilidad 99: concepto de relevancia

Las directivas e iniciativas sobre divulgación incluyen:

- AICPA SOP 96-1: responsabilidades por remediación ambiental, que asume resultados desfavorables por demandas de remediación de sitios, a menos que la administración pueda documentar lo contrario,
- ASTM E 2173-01: Guía estándar para el cálculo de costos monetarios y responsabilidades por cuestiones ambientales, que ofrece orientación para el cálculo de costos por responsabilidades ambientales, ASTM E 2171-01: Guía estándar sobre divulgación de responsabilidades ambientales, suplemento voluntario de análisis de divulgación GAAP y que contiene las prácticas idóneas de la industria. EPA: acuerdos de auditoría voluntaria para corporaciones,
- Eco administración y esquema de auditoría e
- Iniciativa de reporte global /CERES

Secciones relevantes de la Ley Sarbanes-Oxley

- Sección 401 que requiere divulgación ajustes de correcciones materiales y divulgación de transacciones fuera de balance.
- Sección 404 que requiere divulgación de las evaluaciones de la administración de los controles internos
- Secciones 302 y 906 que establecen requisitos de certificación de oficiales.

Dependiendo de su interpretación, otras secciones pueden también relacionarse con la divulgación ambiental:

- Sección 307 que establece requisitos de reporte para abogados, una interpretación amplia puede cubrir a los abogados ambientales,
- Sección 408 que requiere revisión trienal de la SEC y puede derivar en correcciones importantes,
- Sección 806 mecanismo de protección de advertencia, y
- Secciones 802, 804, 807, 1104 y 1106 que establecen disposiciones sobre sanciones penales.

Incentivos para el cumplimiento

Mismos que pueden incluir responsabilidad por incumplimiento de los requisitos de divulgación por las siguientes vías:

- Teoría de la responsabilidad civil del derecho común,
- Iniciativas regulatorias incluidas las de coordinación EPA-SEC sobre divulgación y el sitio en Internet ECHO de la EPA,
- Responsabilidad civil como en Caremark Int'l Inc,
- Responsabilidad penal como la establecida en la sección 8A1.2(k) de las normas federales sobre sentencias

Lecturas adicionales

CCA, 2002. *Finance and the Environment: Highlights of Meeting and Follow-Up Steps*. Relatoría de la reunión del 25 de marzo de 2002 en Nueva York sobre Financiamiento y Medio Ambiente. Montreal, Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte.

CCA, 2002. *Environmental Disclosure Requirements in the Securities Regulations and Financial Accounting Standards of Canada, Mexico and the United States*. Robert Repetto, Andrew MacSkimming y Gustavo Carvajal Isunza. Montreal, Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte.

CCA, 2002. *Discussion Paper for Public Workshop on Investing in North America's Future: Innovative Financing for Sustainable Development organized with JPAC*. Scott Vaughan. 9 de diciembre de 2002, Monterrey, Nuevo León. Montreal, Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte.

UNEP FI. 2003. *Ratings Roundtable Summary Report*. Philip Moss, Geneva: UNEP FI. Disponible en: <www.unepfi.net/ratings>.

UNEP FI 2002. *Industry as a partner for Sustainable Development: Finance and Insurance*. Geneva: UNEP FI. Disponible en: <www.unepfi.net>.

UNEP FI 2002. *Climate Change and the Financial Services Sector*. Geneva: UNEP FI. Disponible en: <www.unepfi.net/cc>.

Información sobre los organizadores

Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte

<http://www.cec.org/>

Equipo de proyecto:

Chantal-Line Carpentier

Zachary Patterson

La Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA) de América del Norte es un organismo internacional creado por Canadá, Estados Unidos y México en términos del [Acuerdo de Cooperación Ambiental de América del Norte](#) (ACAAN). La CCA aborda las preocupaciones ambientales regionales, ayuda a prevenir posibles conflictos comerciales y ambientales y promueve la aplicación efectiva de la legislación ambiental. El Acuerdo complementa las disposiciones ambientales del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

Iniciativas financieras del PNUMA

<http://unepfi.net>

Equipo de proyecto:

Paul Clements-Hunt

Helen Sahi (Fleet Boston Financial, North American Taskforce Chair)

Kaj Jensen (Fleet Boston Financial)

Jacob Malthouse

PNUMA-IF es una alianza mundial entre los sectores público, financiero y de seguros para desarrollar y promover prácticas idóneas sustentables en las instituciones financieras. En 2002 más de 278 firmantes de 51 naciones acordaron trabajar con PNUMA-IF hacia la meta común de mantener la salud y rentabilidad de sus empresas en el marco del desarrollo sustentable.

Descargo de responsabilidad

Esta publicación fue preparada por el Secretariado de la CCA. Las opiniones contenidas en la misma no necesariamente reflejan las de la CCA o los gobiernos de Canadá, EU o México.

La información y datos de esta publicación de la CCA y PNUMA-IF fue recopilada de fuentes públicas. La Comisión para la Cooperación Ambiental (CCA), el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), incluido el PNUMA-IF, al igual que HSBC, PricewaterhouseCoopers, y la American Bar Association, no asumen ninguna responsabilidad por la veracidad de la información contenida en el documento ni por las acciones emprendidas por los lectores o usuarios del directorio en sus formas preliminar o final.

Sus respectivas oficinas y personal no garantizan la exactitud o lo completo de la información contenida en el directorio, mismo que procede de fuentes externas. La información en el directorio no constituye asesoría de inversión y se alienta a que los usuarios del directorio realicen sus propias investigaciones y obtengan asesoría profesional antes de tomar cualquier decisión de inversión.