



¿Las empresas  
en Colombia  
**SILENCIAN SUS**  
compromisos climáticos?

Un análisis del *Greenhushing*



**Dirección CCADI:** Mariana Rojas Laserna

**Coordinación:** Ximena Rojas Squella

**Autoras:** Carolina Dueñas, María Paula Rubio Rojas, Ana Carolina Méndez Ospina

**Comunicaciones:** María del Pilar Torres

**Fotografía:** Sandra Dans

**Diagramación:** Laura I. Giraldo Valencia

**Equipo de apoyo:** Lorena Téllez Farfán, Ximena Rugeles Vargas, Valentina Guevara Arango, Agustín Carrizosa, Sebastián Mejía, Silvy Ramos

La Iniciativa de Divulgación de Activos y Cambio Climático de Colombia (CCADI, por sus siglas en inglés) es financiada con el apoyo del Ministerio de Asuntos Exteriores, Mancomunidad y Desarrollo (FCDO por sus siglas en inglés) del Reino Unido -Alianza para Transiciones Climáticas Aceleradas (*UK PACT*)- International Climate Finance (ICF) y es implementada por el centro de pensamiento Transforma.

Esta obra está licenciada bajo la Atribución 4.0 Internacional (CC BY 4.0). Para ver una copia de esta licencia, visite el siguiente enlace: Creative Commons — Atribución 4.0 Internacional — CC BY 4.0 Esta licencia requiere que los reutilizadores den crédito al creador (Transforma). Permite a los reutilizadores distribuir, mezclar, adaptar y desarrollar el material en cualquier medio o formato. Transforma no puede revocar estas libertades en tanto usted siga los términos de la licencia. Atribución — Usted debe dar crédito de manera adecuada, brindar un enlace a la licencia e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo en cualquier forma razonable, pero no de forma tal que sugiera que usted o su uso tienen el apoyo de Transforma.

Cómo citar este documento: CCADI. (2025). ¿Las empresas en Colombia silencian sus compromisos climáticos? Un análisis del *Greenhushing*. Transforma.

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento fue elaborado por CCADI. Ha sido preparado únicamente como orientación general sobre asuntos de interés vinculados a la divulgación financiera relacionada con el clima y no constituye un asesoramiento profesional financiero.

Tampoco constituye un asesoramiento regulatorio frente al cumplimiento de normativas. No se ofrece ninguna representación o garantía (expresa o implícita) en cuanto a la exactitud o integridad de la información contenida en esta publicación y, en la medida en que lo permita la ley, CCADI, TRANSFORMA, UK PACT, sus personas miembros, empleados/as y agentes no aceptan ni asumen ninguna responsabilidad o deber de diligencia por las consecuencias de que usted o cualquier otra persona actúe, o se abstenga de actuar, basándose en la información contenida en esta publicación o por cualquier decisión basada en ella. Para mayor información o apoyo detallado sobre la implementación de las recomendaciones entregadas, no dude en contactarnos a través de [ccadi@transforma.global](mailto:ccadi@transforma.global).

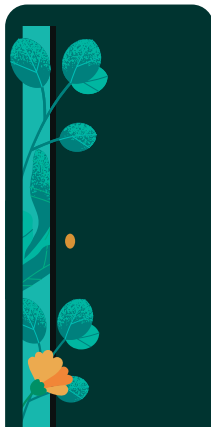
# ¿Qué es el GREENHUSHING?

El *greenhushing* es la práctica en la que las empresas optan por minimizar o silenciar sus logros y estrategias climáticas para evitar el escrutinio público o acusaciones de *greenwashing*. A diferencia de exagerar sus acciones ambientales, como ocurre en el *greenwashing*, el *greenhushing* implica una divulgación limitada o inexistente, lo que reduce la transparencia y afecta la confianza en sus compromisos climáticos.

Según una encuesta de *South Pole* realizada a 1 400 ejecutivos de sostenibilidad, 58 % de las empresas han reducido intencionalmente sus comunicaciones climáticas debido al aumento en regulaciones y escrutinio, y casi 23 % de ellas han establecido metas basadas en la ciencia (SBTs) sin planear hacerlas públicas.

Un ejemplo claro de lo anterior proviene de un estudio de 2017 en el cual se encontró que solo 30 % de las prácticas de sostenibilidad de 31 pequeños negocios turísticos en el *Peak District National Park* (Reino Unido) se comunicaban en sus sitios web, a pesar de estar documentadas en auditorías ambientales. Sin embargo, solo uno de estos sitios mencionaba el cambio climático, reflejando la estrategia de las entidades financieras de evitar temas complejos para no generar incomodidad en los clientes. Además, aunque se ha identificado que las entidades financieras han reducido prácticas de *greenwashing* debido a regulaciones más estrictas, también han incrementado el *greenhushing* para evitar sanciones y mantener una imagen pública favorable.

Uno de los mayores desafíos asociados al *greenhushing* es su impacto negativo en la colaboración y el intercambio de conocimiento en pro de la acción climática. Cuando las entidades financieras no comparten sus logros climáticos, las acciones se invisibilizan, reduciendo la posibilidad de que otros



# “ 58% ”

**DE LAS EMPRESAS HAN REDUCIDO INTENCIONALMENTE SUS COMUNICACIONES CLIMÁTICAS DEBIDO AL AUMENTO EN REGULACIONES Y ESCRUTINIO.”**

sectores o actores las imiten. Según *South Pole*, este fenómeno dificulta la fijación de metas climáticas más ambiciosas, puesto que las compañías no pueden beneficiarse del conocimiento compartido sobre estrategias exitosas de descarbonización. En lugar de fomentar una competencia positiva, el *greenhushing* contribuye a un estancamiento en el progreso en la acción climática.

Por otra parte, la falta de transparencia tiene el potencial de dificultar la formulación e implementación de políticas públicas destinadas a combatir el cambio climático. Sin datos confiables y accesibles, los gobiernos pueden enfrentar dificultades para diseñar políticas y regulaciones adaptadas a las necesidades actuales. Esta carencia de información también limita la capacidad de los mercados financieros y de los consumidores para tomar decisiones informadas. Organizaciones como el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) han destacado la importancia de la transparencia climática en los mercados financieros, promoviendo la divulgación de riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático. La implementación de marcos de divulgación como los del TCFD pueden ayudar a contrarrestar esta práctica, incentivando a las entidades financieras a comunicar sus

compromisos y logros climáticos de manera más clara y detallada.

Además, limitar la divulgación tiene implicaciones económicas importantes, especialmente en los mercados financieros. Las entidades financieras que no comunican sus avances pueden generar una mala valoración de activos relacionados con prácticas ambientales. Por ejemplo, los inversores pueden otorgar un *"premium"* a compañías que parecen sostenibles, aunque no existan datos sólidos que respalden esta percepción. Esto aumenta el riesgo de sobrevaloración y disminuye la confianza de los inversionistas en los mercados financieros, dificultando el financiamiento de proyectos climáticamente inteligentes y frenando el crecimiento de una economía verde.

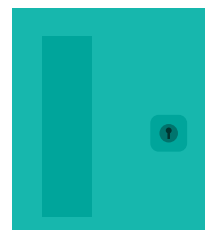
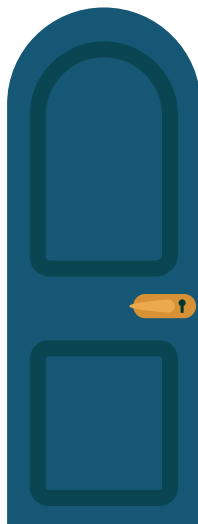
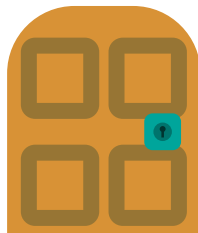
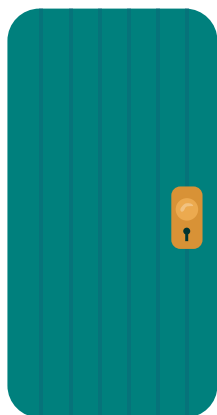
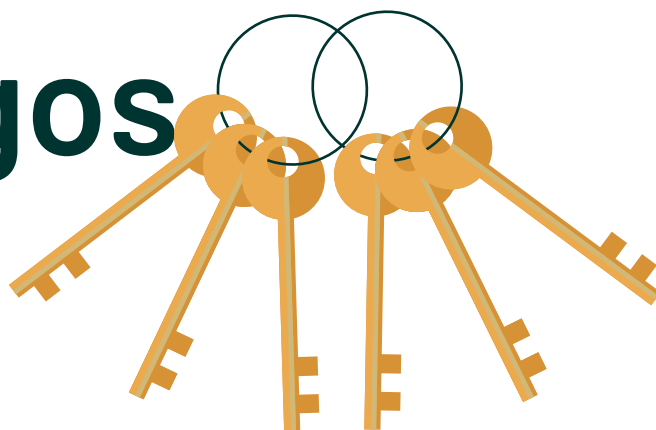
En Colombia, tras el cumplimiento del periodo de preparación establecido por la Superintendencia Financiera mediante la Circular Externa 031 de 2021, que exige a los emisores tipo A, divulgar información climática alineada con estándares internacionales y, a través de la experiencia de CCADI con el sector financiero **se identificaron instancias en las que algunas discrepancias entre la información publicada y la compartida de manera privada generaron la sospecha de que este fenómeno se estuviera dando en el**

**país.** Esta investigación surge con el objetivo de comprender mejor las razones detrás de esta práctica.

En este documento se presentan los principales factores asociados al

greenhushing identificados a partir de entrevistas semiestructuradas realizadas a **cinco emisores y dos inversionistas del sector financiero en Colombia.**

# Los hallazgos destacan:



**El temor al escrutinio**, que lleva a las empresas a evitar divulgar resultados considerados imperfectos.



**La protección de la competitividad**, al resguardar información estratégica.



**Las altas expectativas climáticas**, que generan presión para cumplir metas ambiciosas.



**La falta de claridad y complejidad en los reportes climáticos**, donde los altos costos, la falta de estandarización y los desafíos técnicos dificultan la transparencia.



Desde la perspectiva de los inversionistas, **la ausencia de información confiable** puede distorsionar la valoración de activos, debilitar la confianza en los mercados financieros y limitar el financiamiento de iniciativas verdes.



## **Recomendaciones**

Dirigidas a emisores, inversionistas y reguladores para evitar prácticas que podrían derivar en greenhushing.



# Temor al escrutinio de procesos o resultados que no son perfectos y definitivos

Las compañías se sienten inseguras de exponer análisis, resultados y procesos derivados de la gestión climática que no están perfectamente corroborados y esto las lleva al dilema entre el deseo de transparencia y el temor a exponer datos imperfectos. Aunque en Colombia se ha avanzado

significativamente en los análisis climáticos, especialmente entre las empresas líderes, la búsqueda constante de precisión y el temor al escrutinio ralentizan la divulgación. Esto genera una brecha entre el conocimiento interno disponible y lo que finalmente se comparte con el público.

## De la investigación, se obtuvieron tres aspectos que las compañías expusieron como principales razones de su prevención a divulgar:



Prefieren divulgar análisis y datos relacionados con la gestión climática que cuenten con soporte técnico sólido, corroborados y que hayan pasado por un proceso de auditoría interna. Esto tiene que ver con que los resultados parciales deben continuar iterándose de un año a otro y existe el riesgo de que puedan ser mal interpretados o se despierten críticas ante información que cambie parcial o drásticamente en el tiempo a lo largo de sus divulgaciones posteriores.



El mercado tiende a ser menos comprensivo con resultados que no son definitivos, y en el caso de que en su actualización estos muestren un retroceso en las métricas o resultados de desempeño climático, el mercado puede llegar a castigar a las organizaciones.



Se sienten más seguras compartiendo información adicional que no divulgan en sus reportes a través del involucramiento uno a uno con el actor interesado. Esto les brinda la oportunidad de explicar con más detalle sus resultados y proveer información más completa que permita una mejor interpretación de su desempeño y avances.

# Se ha observado que algunos sectores en Colombia, como el inmobiliario,

tienen un avance considerable en el desarrollo de ejercicios para la identificación de amenazas climáticas a los activos físicos, sin embargo no publican los resultados porque los consideran preliminares y no se sienten seguros con las fuentes de información base de sus análisis.



## Aspectos clave para avanzar hacia una mayor transparencia:

Aunque el temor al escrutinio, a ser acusados de *greenwashing* y a las preferencias de los consumidores y *stakeholders* suelen citarse como barreras a la divulgación a nivel internacional, en la práctica no parecen ser tan significativas actualmente para el sector financiero en Colombia. Lo anterior se debe a que no se han registrado, hasta el momento, casos de litigio climático en contra de una entidad financiera<sup>1</sup>. **De hecho, los informes TCFD han sido bien recibidos por el mercado y han**

ayudado a cerrar brechas de información para los inversionistas, quienes encuentran particularmente útiles las divulgaciones en su proceso de inversión pues permiten impulsar decisiones clave, como la definición de cupos y límites de emisión gracias a la mayor disponibilidad de información.

La evidencia muestra que un mayor entendimiento de parte de los usuarios de la información climática publicada por los emisores frente a la complejidad de los análisis, los procesos internos para llegar a resultados y el camino hacia la divulgación, son clave para incentivar la transparencia. **En general, las partes involucradas -emisores e inversionistas- deben continuar fortaleciendo**

1. Fuente: Plataforma de Litigio Climático para América Latina y el Caribe





sus capacidades tanto para integrar el cambio climático en sus negocios como para entender lo que significa este proceso. El progreso en estos dos aspectos fortalece la resiliencia y sostenibilidad del sistema financiero ante los desafíos que plantea el cambio climático.

Es fundamental destacar que, aunque el enfoque cauteloso hacia la divulgación de información preliminar clave al mercado es comprensible, también **implica la pérdida de valiosas oportunidades de liderazgo dentro del sector**. Esta postura refleja un compromiso con estándares internos más rigurosos y análisis exhaustivos, pero, paradójicamente, amplifica las brechas de información existentes.

Las organizaciones que dudan en divulgar pueden inspirarse en aquellas que ya lideran este camino. Pues estas empresas demostraron que, aunque sus primeras divulgaciones no eran perfectas, resultaron esenciales para fomentar una comprensión más profunda de los riesgos y oportunidades climáticos en el sector financiero. De hecho, han ido evolucionando y permiten, hoy en día, entender mejor el camino de apropiación de la gestión del clima en sus negocios, lo cual es tremendamente valioso.




# Resguardar la competitividad al limitar la información divulgada

La preocupación por los riesgos asociados a la pérdida de competitividad es un factor clave en la práctica del *greenhushing*. El diseño y aplicación de metodologías propias relacionadas con riesgos climáticos y financieros permite a las empresas adquirir un conocimiento profundo y adaptado a los riesgos específicos que enfrentan, mejorando su capacidad de respuesta y fortaleciendo su resiliencia frente a competidores menos preparados.

Compartir estas metodologías internas o avances se percibe como un riesgo estratégico, puesto que podría permitir a los competidores utilizar esta información en su beneficio, ya sea mediante contra-comunicaciones o elevando estándares difíciles de alcanzar. No obstante, esta percepción de vulnerabilidad lleva a muchas organizaciones a limitar la transparencia, priorizando la protección de su

ventaja competitiva por encima de la divulgación abierta de sus iniciativas sostenibles. En sectores donde los avances climáticos pueden ser replicados con facilidad, el temor a que la divulgación beneficie más a los competidores que a la propia empresa refuerza este comportamiento, limitando así el impacto positivo que podría tener un liderazgo más transparente en sostenibilidad.



## De la investigación, se obtuvieron tres aspectos que limitan la divulgación para proteger la competitividad empresarial:



**El *know-how* de los análisis climáticos se ve como una ventaja competitiva clave.** De hecho, una compañía entrevistada evita divulgar detalles de sus metodologías para la valoración de riesgos y escenarios climáticos, puesto que consideran que compartir esta información podría disminuir su ventaja competitiva *“No divulgamos el cómo porque es parte de nuestro know-how y competitividad del negocio”*. Otro afirmó: *“cuando son temas de know-how o desarrollos físicos in house que nos han permitido llegar a niveles altos de valoración de impacto que ningún consultor nos puede entregar, entonces no divulgamos el cómo, pero sí lo que se hace.”*



**Hay cierta reticencia a compartir avances técnicos.** Las metodologías internas desarrolladas para evaluar riesgos climáticos, como el impacto de fenómenos físicos o las estrategias de descarbonización, suelen ser consideradas confidenciales, limitando su comunicación externa.



**Se prefiere una comunicación parcial sobre las prácticas de sostenibilidad.** Para mitigar el riesgo de perder su ventaja competitiva, varias organizaciones implementan un enfoque escalonado de comunicación, en el que comparten únicamente logros consolidables y no detalles de los procesos que los sustentan.



## Aspectos clave para avanzar hacia una mayor transparencia:

Para abordar estos desafíos, se recomienda que las empresas desarrollen **estrategias de comunicación** que resalten sus logros sin comprometer información crítica. Esto incluye priorizar la colaboración con reguladores y grupos de interés para construir confianza y demostrar que la transparencia puede convertirse en un activo estratégico en lugar de un riesgo. Además, generar estándares claros sobre qué información debe ser divulgada y qué puede mantenerse

confidencial ayudará a equilibrar la necesidad de proteger la ventaja competitiva con los beneficios de fomentar una cultura de sostenibilidad abierta y colaborativa.

**Las conversaciones con inversionistas dejaron ver que la transparencia es una ventaja competitiva.** En las palabras del inversionista se resalta la siguiente experiencia: *“Habían dos empresas y ambas tenían los mismos múltiplos, y la decisión final se terminó tomando porque el modificador ESG levantó el múltiplo de una de las dos y se escogió a la que presentaba información más completa. En los casos donde dos empresas son muy parecidas, el tema de ESG puede ser una ventaja”.*



# El mercado concentra altas expectativas frente a metas y métricas climáticas y descuida la información estratégica de gestión del cambio climático

Los emisores perciben que los inversionistas se enfocan principalmente en identificar en las divulgaciones metas cuantitativas y métricas climáticas, por ejemplo, de reducción de emisiones, puesto que estos son aspectos cuantificables y fácilmente medibles. Sin embargo, al centrarse sólo en estos temas, **se están dejando de lado otros aspectos clave que profundizan en la gestión de riesgos de las empresas y que ofrecen información más completa sobre su verdadera capacidad para gestionar los desafíos climáticos.**

En contraste, la gestión de riesgos climáticos y manejo estratégico del clima en el negocio, no recibe la misma atención, lo cual atribuyen a una aparente falta de conocimiento en la materia. Uno de los retos que enfrentó una de las organizaciones entrevistadas, tuvo que ver con el recálculo del

inventario de emisiones y la modificación de la línea base divulgada inicialmente. **A pesar de que esta situación es el resultado de un enfoque de mejoramiento continuo de los datos, las organizaciones que deben rectificar sus cálculos previamente divulgados se enfrentan al escrutinio del público y a posibles penalidades en sus calificaciones de sostenibilidad.** Aunque, los resultados rectificadas muestren un menor desempeño en las metas o reducción de emisiones en comparación con los datos anteriores, son los datos verdaderos.

Estas revisiones pueden generar dudas, confusiones o incluso sanciones implícitas por parte del mercado, a través de evaluaciones comparativas. Razones que soportan la decisión de los emisores de compartir información cuantitativa hasta que sus procesos iterativos les permitan garantizar que los resultados serán comparables y reflejarán con precisión sus esfuerzos y avances.

Otro factor detrás de esta cautela puede estar relacionado con tendencias corporativas previas, como ver la sostenibilidad como un aspecto de "moda", que incentivó anuncios de metas de descarbonización con plazos irreales y sin un entendimiento profundo de las acciones, presupuestos, análisis, construcción de conocimiento, inversiones intersectoriales o avances tecnológicos requeridos para cumplirlas. Este resultado, ha desencadenado un efecto péndulo: después de entender que metas previamente publicadas eran inalcanzables, hoy, algunas empresas optan por un enfoque más cauteloso.

**Es importante señalar que los inversionistas buscan metas climáticas explícitas para poder tener datos tangibles reflejados en el análisis de sus inversiones,** puesto que esto les permite modelar los efectos de la exposición a ciertas compañías en sus portafolios. Sin embargo, el

apetito del mercado por fijar metas climáticas principalmente en términos de reducción de emisiones año a año demuestra una expectativa que puede no estar teniendo en cuenta las curvas de aprendizaje, tiempos para realizar inversiones, iteraciones, implantación de nuevas tecnologías, y en particular métodos estandarizados de cálculo de las emisiones.

En contraste, existen puntos de vista más conservadores entre los inversionistas entrevistados, que apoyan que se publiquen metas menos ambiciosas para garantizar su cumplimiento y que se trabaje internamente para alcanzar mejores resultados sin necesariamente hacerlo público.

**Uno de los inversionistas envió un mensaje claro: “Publiquen las metas y después expliquen por qué las alcanzaron o no.”**

En este sentido, es fundamental complementar esta información con acciones adicionales que se estén adelantando en gestión de riesgos, oportunidades y apropiación estratégica de estos en el negocio para que los usuarios de la información en el sector financiero realicen un seguimiento más integral y con una visión estratégica. No obstante, sigue siendo relevante que las organizaciones compartan sus éxitos y fallas para generar aprendizajes comunes.


## Aspectos clave para avanzar hacia una mayor transparencia:

Desde la perspectiva de los inversionistas, es necesario adoptar un enfoque que no se limite a un análisis de datos cuantitativos. Los formatos y métodos utilizados por los analistas deben ser más flexibles y considerar las variaciones en los cálculos y las circunstancias que pueden generar inconsistencias. Entre los ejemplos citados que han tenido efectos en los resultados iniciales ocasionando inconsistencias se mencionaron eventos climáticos como el fenómeno de El Niño, mejoras en las metodologías de cálculo, la inclusión de mayores partes del negocio en los reportes o la ampliación de los alcances evaluados.

Además, es indispensable fomentar la creación de conocimiento, tanto en el entendimiento de las implicaciones de los riesgos y oportunidades del cambio climático y la resiliencia de los negocios a mediano y largo plazo en diferentes escenarios, como en las particularidades de los sectores analizados. Esto permitirá a los inversionistas realizar indagaciones más relevantes y comprender mejor los análisis de riesgo y los planes estratégicos presentados por las compañías.

Por último, es importante avanzar hacia una mayor homogeneización de criterios que simplifiquen los requerimientos de información para los emisores y permitan una comprensión más matizada de la variabilidad inherente a sus reportes. Este enfoque no solo ayudaría a disminuir las penalidades derivadas de calificaciones comparativas, sino que también contribuiría a generar un entorno más transparente y justo para todas las partes involucradas.





# Los retos en la estandarización de la información limitan el impacto de las divulgaciones climáticas



Debido a los avances en términos de regulación en Colombia, el sector financiero demuestra una madurez en la divulgación climática que se destaca entre los demás países de Latinoamérica. El efecto de la Circular 031 de 2021 en el ecosistema frente a la divulgación financiera de los riesgos y oportunidades del clima ha llevado a que las partes involucradas comprendan mejor los retos de la gestión del clima desde sus negocios. De hecho, cuando se preguntó a las organizaciones entrevistadas si *“¿Considera que las regulaciones locales o internacionales impulsan sus decisiones sobre divulgación climática?”*, la mayoría respondió que sí. Y las razones son evidentes, el rol del regulador en este sentido ha motivado el despliegue de información al mercado; aunque existan compañías que divulgan de manera voluntaria, lo cual no es lo más habitual.



Precisamente, a través de la práctica de divulgación que se ha llevado a cabo durante varios años en el sector financiero colombiano,

## se ha concluido que existen ciertos aspectos que, a medida que se divulga, generan obstáculos para la claridad, eficiencia y transparencia en la publicación de la información.



**Existe una preocupación por la falta de estandarización en los reportes**, que dificulta que los usuarios de la información puedan comparar y analizar los datos de manera efectiva, pero también genera costos adicionales para las empresas que intentan cumplir con múltiples reportes.



**La ausencia de metodologías estandarizadas**, como en el caso de la alineación con la taxonomía verde, crea incertidumbre y puede desincentivar la publicación de ciertos productos financieros.



La percepción del regulador de uno colaborativo a uno más exigente o punitivo puede generar temores de *greenwashing* si los emisores no logran cumplir con expectativas regulatorias estrictas, y entonces, desincentivar la divulgación.

Las interacciones con los inversionistas dejaron claro que valoran el hecho de que la regulación actúe como un marco inicial que da tiempo y espacio para que los emisores desarrollen capacidades internas y mejoren la calidad de sus divulgaciones. El ejemplo claro es la Circular 031 de 2021 que es vista como un paso positivo,

especialmente por otorgar un período de gracia de tres años para que los emisores se prepararan.

El rol del regulador es fundamental para promover divulgaciones más detalladas, estandarizadas y útiles, desempeñando un papel crucial en la generación de confianza y transparencia en el sector. Según la

percepción de los entrevistados, la actitud del regulador influye directamente en la disposición de las empresas para divulgar información. Un enfoque percibido como excesivamente estricto o centrado en señalar errores puede llevar a que las empresas sean cautelosas al compartir datos preliminares o parciales, priorizando únicamente información completamente validada o alineada con estándares específicos. Esto podría limitar la calidad y cantidad de las divulgaciones, especialmente en empresas que recién están comenzando a incorporar estos temas en su estrategia.

## Aspectos clave para avanzar hacia una mayor transparencia:

Lo anterior demuestra que el regulador es un actor clave para fomentar la calidad, accesibilidad y relevancia de la divulgación climática, siempre que combine presión con apoyo y se enfoque en el desarrollo progresivo de capacidades.

Aunque los informes TCFD han demostrado ser herramientas útiles, persiste una considerable disparidad en la forma y el detalle de la información divulgada entre emisores experimentados y aquellos que están dando sus primeros pasos. Para cerrar esta brecha, se recomienda que el regulador facilite formatos o matrices estandarizadas que unifiquen los reportes, mejoren la comparabilidad y hagan más accesible la información para los diferentes actores interesados.

Otro desafío señalado es la reticencia de muchas empresas a divulgar compromisos climáticos por temor a no cumplirlos y

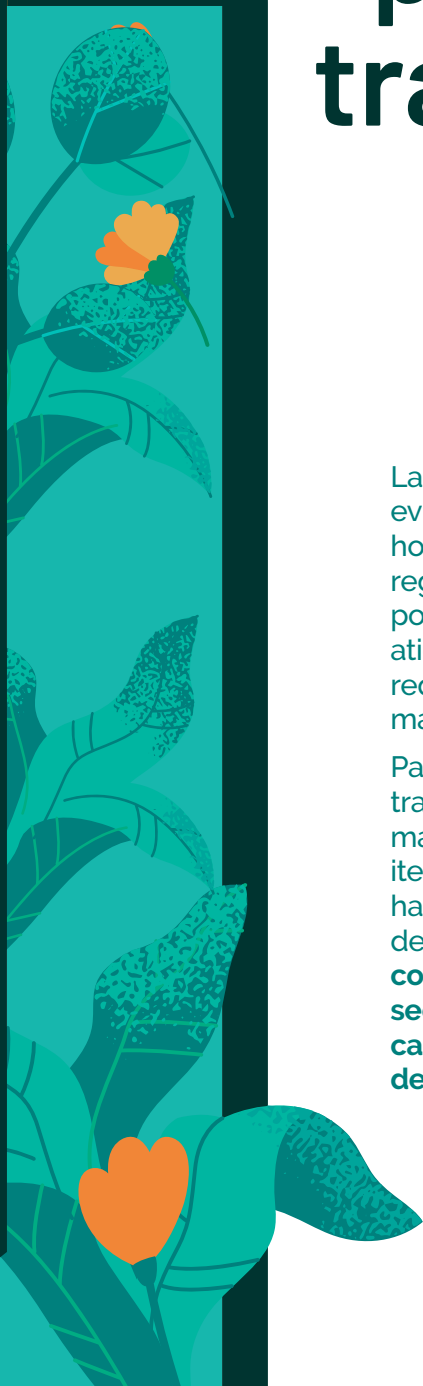
enfrentar críticas. Por ello, es crucial que el regulador adopte un enfoque que fomente la confianza de las empresas al compartir información sensible, evitando que factores políticos o mediáticos desincentiven la transparencia.

Uno de los mensajes a resaltar por parte de una organización entrevistada se dirige hacia las compañías que aún no se han decidido a divulgar porque no están sujetas a la regulación: *“es mejor adelantarse a la regulación para ‘cometer errores’ cuando no se está supervisado y así, crear conocimiento y estar mejor preparados para cuando llegue la obligación”*.

# Expectativas y el rol de los usuarios de la información para impulsar la transparencia en la divulgación climática

Las expectativas principales de los inversionistas que se evidenciaron a partir de las entrevistas incluyen la homogeneización de la presentación de datos, el apoyo del regulador y los gremios, y el logro de la mayor transparencia posible. Sin embargo, no solo es importante que el mercado atienda estas demandas, sino destacar que también se requiere que los propios inversionistas fomenten una mejor y más completa divulgación.

Para desempeñar un rol activo en la promoción de la transparencia, los inversionistas deberían adoptar un enfoque más flexible en sus análisis, incorporando los procesos iterativos que los sujetos de inversión requieran para avanzar hacia el cumplimiento de metas climáticas y de descarbonización. Asimismo, **es crucial que profundicen su comprensión de cómo el cambio climático interactúa con los sectores vinculados a sus portafolios, fortaleciendo su capacidad para analizar riesgos y oportunidades en el marco de este fenómeno.** Esto les permitirá ir más allá de los valores



de emisiones, logrando una visión integral de las estrategias climáticas, las particularidades de cada sector y los procesos de transformación necesarios en cada caso.

En relación con la información que los

inversionistas aportan al mercado, la investigación identificó varias preocupaciones. Se observó que los inversionistas más avanzados en sus procesos de análisis de riesgos climáticos han desarrollado estudios



## pero han decidido mantener esta información de manera interna por diversas razones, entre las que se incluyen:



La reticencia a divulgar análisis sobre el valor en riesgo para evitar posibles interrupciones en el mercado.



El deseo de no estigmatizar a sectores específicos.

Es importante destacar que los hallazgos derivados de estos análisis pueden revelar riesgos para los portafolios en general. Por lo tanto, tomar medidas para mitigar dichos riesgos podría ser un argumento sólido para fomentar un mayor diálogo con las empresas, resaltar la necesidad de planes de reconversión y adaptación, y servir como una alerta temprana que facilite una asignación oportuna de recursos para la implementación de estas acciones.

Los hallazgos de la investigación incluyen esfuerzos clave de los inversionistas para lograr una mejor divulgación a través del trabajo de involucramiento con los emisores, así como expectativas sobre el mejoramiento de los reportes:

- Han creado herramientas para evaluar la calidad de los reportes climáticos con el fin de identificar las fortalezas y debilidades en sus divulgaciones. Aunque han encontrado que hay una brecha significativa en la información climática reportada, especialmente en cuanto a datos cualitativos y la identificación de riesgos financieros, reconocen que esto es común al principio del proceso de divulgación.
- Están utilizando herramientas para relacionarse con los emisores y ayudarles a identificar y corregir las brechas en sus reportes, enfocándose especialmente en el establecimiento de metas y métricas, como la huella de carbono, y en asegurar que los riesgos estén identificados de manera financiera, y no solo cualitativa.

- Una sugerencia recurrente es la estandarización de la información a través de la intervención del regulador: *“Sería importante que la Superintendencia Financiera de Colombia creara una matriz o un formato que pueda unificar todos los reportes para los inversionistas poder consolidar mejor la información y para los emisores hacer un mejor reporte”.*

## Aspectos clave para avanzar hacia una mayor transparencia:

Para alinearse con la meta de incentivar mayor transparencia en el mercado, los inversionistas pueden adoptar un enfoque equilibrado que incentive la transparencia sin penalizar excesivamente a las empresas durante las fases iniciales de sus procesos de mejora.

Asimismo, se recomienda que los reguladores y gremios trabajen en conjunto para desarrollar herramientas y formatos estandarizados que faciliten el reporte y la consolidación de información climática. Esto no solo beneficiará a los inversionistas, sino también a los emisores, al promover un entorno más colaborativo y menos punitivo en materia de divulgación climática.





# Mensajes finales

Los hallazgos de esta investigación destacan tanto los retos como las oportunidades clave para fortalecer la relación entre emisores, inversionistas y reguladores, fomentando mayor transparencia en el mercado y reduciendo la práctica del *greenhushing*. A continuación, se resumen mensajes específicos dirigidos a cada grupo involucrado:

## Reguladores:

- 🌱 **Estandarización y claridad:** aprovechar las lecciones aprendidas en estos primeros años de divulgación climática en Colombia para guiar al mercado hacia una mayor uniformidad en la información reportada. La reciente adopción de estándares internacionales como el IFRS S2 ofrece una excelente oportunidad para avanzar en esta dirección.
- 🌱 **Colaboración y apoyo:** adoptar un enfoque de acompañamiento hacia las empresas, entendiendo sus realidades y procesos internos, en lugar de centrarse únicamente en sanciones o cumplimiento estricto. Este equilibrio fomenta un entorno más propicio para la transparencia.
- 🌱 **Flexibilidad progresiva:** promover la confianza a través de regulaciones que permitan iteraciones y mejoras graduales en las capacidades de divulgación de las organizaciones.

## Inversionistas:

- 🌸 **Adoptar enfoques analíticos más flexibles:** es crucial que los inversionistas consideren los procesos iterativos que las empresas necesitan para alcanzar sus metas climáticas. Variaciones en datos, como las causadas por eventos climáticos o mejoras metodológicas, no siempre representan retrocesos. Un enfoque más comprensivo fomentará la transparencia y permitirá evaluar avances de forma realista.
- 🌸 **Ampliar el conocimiento sectorial:** entender cómo el cambio climático impacta a los sectores vinculados a los portafolios es clave para evaluar riesgos y oportunidades más allá de las métricas de emisiones. Esto facilitará análisis más estratégicos y una comprensión integral de los planes climáticos de las empresas.
- 🌸 **Promover estándares comunes:** trabajar con reguladores y gremios para estandarizar los formatos de reporte facilitará el análisis y la comparabilidad de los datos. Como destacó un inversionista: *"Un reporte homogéneo y accesible mejora la calidad del análisis y agiliza el proceso de toma de decisiones."*
- 🌸 **Valorar la transparencia como ventaja competitiva:** las empresas que divulgan información completa generan mayor confianza y logran destacarse en mercados competitivos. En igualdad de condiciones, los reportes ESG transparentes pueden ser un factor decisivo en las decisiones de inversión.
- 🌸 **Incentivar la divulgación con acompañamiento:** en lugar de penalizar a las empresas por información imperfecta, los inversionistas pueden facilitar retroalimentación y promover la mejora progresiva en los reportes. Reconocer los esfuerzos iniciales y apoyar iteraciones es clave para construir confianza y estimular la transparencia.

## Emisores:

- 🌸 **Adoptar la transparencia progresiva:** reconocer que divulgar información, incluso parcial o por mejorar, es un paso esencial hacia la confianza del mercado. Los datos preliminares, siempre que estén respaldados por hechos verificables, son preferibles a la ausencia total de información.
- 🌸 **Inspirarse en líderes del mercado:** analizar las prácticas de divulgación de empresas más avanzadas permite aprender de su evolución y mejora constante.
- 🌸 **Colaborar con los equipos de comunicación:** asegurarse de que los esfuerzos genuinos sean comunicados con claridad, resaltando avances significativos y explicando ajustes futuros.
- 🌸 **Fomentar la resiliencia climática como proceso:** aceptar que la gestión climática y su divulgación requieren iteraciones y refinamientos constantes.



La práctica del *greenhushing*, aunque común a nivel global, tiene un impacto menor en Colombia debido a factores como una regulación progresiva, la ausencia de antecedentes de litigios climáticos y una cultura de activismo menos arraigada. Estas condiciones han reducido la presión sobre emisores e inversionistas, permitiéndoles avanzar en la divulgación climática sin enfrentar cuestionamientos significativos. Sin embargo, persisten desafíos que limitan la transparencia, principalmente relacionados con el desconocimiento técnico y el temor al escrutinio.

Es importante entender que la divulgación climática es un proceso dinámico y en constante evolución. Aunque la búsqueda de rigor y precisión en los datos es un esfuerzo valioso, priorizar únicamente la perfección puede retrasar avances significativos en la transparencia. Superar estas barreras requiere un cambio de perspectiva tanto en los emisores, que deben adoptar una actitud más abierta hacia la publicación de información, como en los inversionistas, quienes necesitan evaluar los avances desde un enfoque más flexible y comprensivo.

Fomentar una colaboración más estrecha entre emisores, inversionistas y reguladores permitirá transformar la transparencia climática en un activo estratégico. Este enfoque no solo fortalecerá la confianza en el mercado, sino que también impulsará el desarrollo de una economía más sostenible y resiliente, capaz de enfrentar los retos del cambio climático de manera efectiva.





