



Sostenibilidad Empresarial: La evolución de los criterios ASG y la tensión entre la acción voluntaria y la necesidad regulatoria.

Autoras

Maria Camila Osorio Guevara

Daniela Zambrano Cerro

**Trabajo presentado como requisito para optar por el
título de Magister en Derecho Corporativo**

Tutor

Fabio Andrés Bonilla Sanabria

**Universidad del Rosario
Facultad de Jurisprudencia
Maestría en Derecho Corporativo**

**Bogotá – Colombia
2025**

1. Título

Español:

Sostenibilidad Empresarial: La evolución de los criterios ASG y la tensión entre la acción voluntaria y la necesidad regulatoria.

Inglés:

Corporate Sustainability: The Evolution of ESG Criteria and the Tension Between Voluntary Action and Regulatory Necessity

2. Resumen

Español:

Este artículo analiza la evolución de los criterios ASG y su impacto en la sostenibilidad empresarial, con énfasis en el contexto colombiano. A través de una revisión histórica y regulatoria, se compara la transición desde la RSE hacia marcos ASG más estructurados. Se exploran los factores que impulsan este cambio, sus implicaciones políticas y empresariales, y se proponen criterios clave que las organizaciones deberían adoptar para garantizar su sostenibilidad a largo plazo con independencia de la regulación vinculante existente.

Inglés:

This article explores the evolution of ESG criteria and their impact on corporate sustainability, focused on Colombia. It compares the shift from CSR to structured ESG frameworks through a historical and regulatory lens. The study highlights key drivers of this change, its political and business implications, and proposes essential criteria companies should adopt to ensure long-term sustainability regardless of existing binding regulations.

3. Palabras clave

Español:

Criterios ASG, sostenibilidad empresarial, environment, governance, ESG trends.

Inglés:

ESG Criteria, Corporate Sustainability, ambiente, gobernanza, tendencias ESG.

4. Introducción

En la actualidad, los modelos de negocio están cada vez más conectados con el entorno en el que operan, lo que ha llevado a que la responsabilidad social y la sostenibilidad adquieran una relevancia fundamental. Este cambio ha impulsado e incluso obligado a las empresas a integrar prácticas sostenibles en sus estrategias corporativas y operaciones. En ese contexto, han emergido diversos enfoques, criterios y prácticas, entre los que destacan la Responsabilidad Social Empresarial (en adelante “**RSE**”) y los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (en adelante “**ASG**”).

La RSE es un concepto que carece de una definición única y definitiva. Sin embargo, en diferentes espacios académicos se ha afirmado que se trata de un conjunto de prácticas corporativas orientadas a considerar los diversos intereses involucrados en la operación de las empresas, incluyendo aspectos sociales, ambientales y éticos¹. Entre las prácticas e iniciativas de RSE se encuentran, entre otras, la reducción de emisiones de carbono, la promoción de la diversidad e inclusión en el lugar de trabajo y el desarrollo de programas comunitarios.

Los criterios ASG, por su parte, ofrecen un marco de evaluación más amplio y cuantificable del desempeño corporativo y el impacto de una empresa en las siguientes tres dimensiones:

- **Ambiente:** Consideran factores como la eficiencia energética, la gestión de residuos y la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.
- **Social:** Analizan las relaciones de la empresa con sus grupos de interés, incluyendo empleados, clientes, proveedores y comunidades, mediante iniciativas como la igualdad de género, la conciliación laboral y la protección de datos.
- **Gobernanza:** Se enfocan en la estructura y transparencia corporativa, midiendo aspectos como la composición del consejo de administración, ética empresarial, derechos de los accionistas, la rendición de cuentas, la independencia en la toma de decisiones, la gestión de riesgos y el cumplimiento normativo.

Así las cosas, mientras que la RSE suele estar impulsada por las empresas como parte de su cultura organizacional y estrategia de responsabilidad, los criterios ASG proporcionan parámetros externos para evaluar su impacto generación de valor a largo plazo. Estos criterios han cobrado especial relevancia en el ámbito de la inversión, ya que son utilizados para identificar oportunidades sostenibles y mitigar riesgos.

Ahora, en un contexto político y empresarial dinámico, donde las tendencias nacionales e internacionales de ASG evolucionan constantemente, las empresas deben adaptarse y mantener sus estrategias, sin perder de vista el fundamento de dichos criterios.

Este artículo analiza la evolución y los cambios de los criterios ASG en el contexto global, las motivaciones detrás de la transformación empresarial actual y su impacto en la

¹ Fabio Andrés Bonilla Sanabria, "CSR Reporting and Social Responsibility in Corporate Law," REVISTA@ e – Mercatoria 10, núm. 2 (julio – diciembre 2011): 123-162.

sostenibilidad y el rendimiento financiero de las organizaciones, así como su influencia en el sector empresarial colombiano y su regulación.

A través de un recorrido histórico y contextual, se muestra cómo Colombia se está integrando a este movimiento, enfrentando desafíos y oportunidades en su camino hacia un modelo empresarial más sostenible y ético. Concluimos con los criterios y estándares que, a nuestro juicio, las organizaciones deben mantener, fomentar o implementar para garantizar su sostenibilidad y desarrollo en el tiempo.

5. El Contexto Global Actual: Cambios en los Criterios ASG y Nuevas Tendencias de ASG

5.1. Tendencias y evolución de los criterios ASG

Los criterios ASG se originan en la Inversión Socialmente Responsable (en adelante “**ISR**”), las nociones de responsabilidad social corporativa (RSC) y la filantropía empresarial. La inclusión de consideraciones sociales y restricciones en las decisiones de inversión ha existido desde el siglo XIX, especialmente entre organizaciones basadas en creencias religiosas, como Quaker Friends Fiduciary Corporation, que fue una de las primeras organizaciones que implementó en 1898 una política de “no armas, alcohol ni tabaco”, diseñada para alinear sus fondos de inversión con sus valores fundamentales.

Asimismo, hechos históricos como la Guerra de Vietnam que terminó en 1975, y preocupaciones sociales como los derechos civiles, ambientales y de las mujeres, fueron considerados factores relevantes en la toma de decisiones de inversión, especialmente de individuos políticamente activos.

En sus inicios, la ISR excluía empresas por razones éticas (armamento, tabaco, violaciones de derechos humanos, etc.), y promovía la desinversión en el apartheid de Sudáfrica o en países involucrados en el comercio de armas (por ejemplo, Sudán). Esto condujo, por ejemplo, a la creación de Ethical Investment Research Services Ltd. (EIRIS) en Londres, que fue establecida para proporcionar investigación independiente a iglesias, organizaciones benéficas y ONGs, para que pudieran tomar decisiones de inversión éticas, informadas y responsables.²

Por su parte, el término ASG apareció por primera vez en 2004 en un informe del Pacto Global de las Naciones Unidas (en adelante “**ONU**”) titulado *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*, donde el entonces Secretario General invitó a instituciones financieras “a desarrollar directrices y recomendaciones sobre cómo integrar mejor los temas ambientales, sociales y de gobernanza corporativa en la gestión de activos, los servicios de corretaje de valores y las funciones de investigación asociadas” (p. 5).³

² Robert G. Eccles, Linda-Eling Lee, y Judith C. Strohle, “The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD,” *Organization & Environment* 33, no. 4 (2020): 575–596, <https://doi.org/10.1177/1086026619888994>.

³ United Nations Global Compact, *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World* (New York: United Nations Global Compact, 2004), https://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/financial_markets/who_cares_who_wins.pdf.

De acuerdo con el citado informe, las empresas con mejor desempeño ASG podían aumentar el valor para los accionistas, por ejemplo, gestionando adecuadamente los riesgos, anticipándose a acciones regulatorias o accediendo a nuevos mercados, mientras contribuyen simultáneamente al desarrollo sostenible de las sociedades en las que operan. En aquel entonces, se sostuvo además que, estos temas influían en la reputación y el posicionamiento de marca, lo que representa una parte cada vez más importante del valor de las empresas.

Asimismo, dicho documento incluyó recomendaciones dirigidas a diferentes partes interesadas. En el caso de las empresas, recomendó liderar mediante la implementación de principios y políticas ASG, reportar su desempeño en estos ámbitos utilizando un formato consistente y estandarizado (rendición de cuentas) e identificar y comunicar los desafíos clave, priorizando los temas ambientales, sociales y de gobernanza, y mencionándolos en sus informes anuales. Finalmente, se les sugirió que acepten los resultados de la investigación financiera en este campo, incluyendo tanto los resultados positivos como los críticos.

Finalmente, y de manera especialmente relevante para el presente artículo, el informe clasificó los aspectos ASG que afectarían el valor empresarial e inversor así:

1. **Asuntos ambientales:** (i) Cambio climático y riesgos relacionados; (ii) Reducción de liberaciones tóxicas y desechos; (iii) Nuevas regulaciones de responsabilidad ambiental; (iv) Presión de la sociedad civil para mejorar el rendimiento, la transparencia y la rendición de cuentas, lo que puede generar riesgos reputacionales si no se gestionan adecuadamente; y (v) Mercados emergentes para servicios ambientales y productos ecológicos.
2. **Asuntos sociales:** (i) Salud y seguridad laboral; (ii) Relaciones con la comunidad; (iii) Derechos humanos en las instalaciones de la empresa y en las de los proveedores/contratistas; (iv) Relaciones gubernamentales y comunitarias en el contexto de operaciones en países en desarrollo; y (v) Presión social para mejorar el rendimiento, la transparencia y la rendición de cuentas.
3. **Temas de gobernanza:** (i) Estructura y responsabilidad del consejo de administración; (ii) Prácticas contables y de divulgación; (iii) Estructura del comité de auditoría e independencia de los auditores; (iv) Compensación ejecutiva; y (v) Gestión de la corrupción y el soborno.

Un año después, el Informe Freshfields (2005) de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP-FI) ofreció las primeras pruebas sobre la relevancia financiera de los temas ASG, y abordó el deber fiduciario en el uso de información ASG en las decisiones de inversión.

El informe *Who Cares Wins* como el Informe Freshfields, se consideran la base de los Principios para la Inversión Responsable (en adelante “**PRI**”), lanzados por la ONU en

2006 como “*un conjunto de directrices comunes que los inversores, tanto individuales como institucionales, puedan utilizar para evaluar plenamente los riesgos y las oportunidades*”. Estos principios voluntarios, originalmente suscritos por 20 inversores globales, pretendían integrar los factores ASG en la gestión de carteras y la toma de decisiones financieras. Desde entonces, la adhesión a los PRI ha crecido exponencialmente: para 2020 contaba con alrededor de 3.100 signatarios a nivel mundial, que colectivamente representan más de 89 billones de dólares estadounidenses en activos, reflejando el creciente reconocimiento de los temas ASG en las decisiones de inversión.

En 2015, más de 190 gobiernos adoptaron la Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible, que promovía el progreso en los objetivos económicos, sociales y ambientales interconectados e integrales. Los objetivos principales eran erradicar la pobreza, combatir el cambio climático y garantizar el acceso a la salud, seguridad alimentaria, nutrición, educación y trabajo digno de manera equitativa y universal, en sociedades más pacíficas e inclusivas. La Agenda 2030 incluyó diecisiete Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y 169 metas asociadas que deben alcanzarse para 2030.

La Agenda 2030 reconoció expresamente el papel del sector privado promoviendo la alineación entre los objetivos empresariales con los de equidad y sostenibilidad global. De hecho, muchas empresas integraron los ODS en sus estrategias y procedimientos de conocimiento de terceros para contribuir a estos objetivos universales, sin dejar de mencionar que en algunos sectores persiste un enfoque meramente discursivo hacia los criterios ASG.

En algunos países surgió una conciencia sobre las consecuencias de la pérdida de biodiversidad y el cambio climático, el agotamiento de recursos, la desigualdad de ingresos, la migración, entre otras preocupaciones ambientales y sociales, lo que llevó a los legisladores de la Unión Europea (en adelante la “**UE**”) y de varios países a tomar medidas para cambiar, ajustar o compensar actividades económicas que tienen impactos negativos en los factores ASG.

En 2015, por ejemplo, los signatarios del Acuerdo de París se comprometieron limitar el aumento del calentamiento global a 2°C por encima de los niveles preindustriales y a continuar con los esfuerzos para limitar el aumento de la temperatura a 1.5°C por encima de esos niveles.

Además, los objetivos de la UE establecidos en 2015 incluyeron un compromiso de reducir el 40% en las emisiones nacionales de gases de efecto invernadero para 2030, en comparación con 1990, objetivo elevado en 2020 a un mínimo del 55%. Además, la UE diseñó una estrategia para alcanzar la neutralidad en carbono para 2050.

En diciembre de 2019, la UE anunció el Pacto Verde Europeo (*European Green Deal*), como un plan para hacer que la economía de la UE fuera sostenible y llegará a la neutralidad climática en 2050, mediante medidas como la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, la inversión en investigación e innovación y la preservación del entorno natural.

El European Green Deal situó la sostenibilidad en el centro de las políticas públicas europeas, impulsando iniciativas legislativas financieras y corporativas para dirigir capital hacia la transición ecológica y social. Entre estas, se destacan la creación de una taxonomía verde para clasificar las actividades económicas sostenibles, nuevas obligaciones de divulgación de información ASG, y el alineamiento de las prácticas de inversión con los objetivos climáticos del Acuerdo de París y los ODS.⁴

Desde 2018 se ha materializado un impulso regulatorio global para traducir los principios ASG en obligaciones concretas para empresas e inversores. Esto ha implicado pasar de esquemas voluntarios a mandatos legales vinculantes que exigen la implementación y divulgación de prácticas ASG.

La UE ha liderado la legislación de ASG, iniciando con el European Green Deal. En 2019, adoptó el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) (aplicable desde 2021), que impone a gestoras de fondos y entidades financieras la obligación de informar cómo integran factores ASG en sus decisiones de inversión y la sostenibilidad de sus productos.

En 2020, la UE expidió una de las normas principales en la materia, que es el Reglamento (UE) 2020/852 de taxonomía sostenible, que establece un sistema de clasificación para identificar qué actividades económicas ambientalmente sostenibles. Esta “taxonomía verde” definió seis objetivos ambientales (mitigación del cambio climático, adaptación, uso sostenible del agua, economía circular, prevención de la contaminación y protección de la biodiversidad) y fijó criterios técnicos para determinar si una actividad contribuye sustancialmente a esos objetivos sin perjudicar a los restantes.⁵

En abril de 2021, el Parlamento Europeo y el Consejo de la UE adoptaron de manera conjunta un acuerdo provisional sobre la Ley Climática Europea, que fija la meta de alcanzar la neutralidad climática para 2050 y reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en al menos un 55% para 2030.⁶

En 2022, se expidió la iniciativa más significativa en el ámbito corporativo, que es la nueva Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (en adelante “**CSRD**”). La CSRD amplió los requisitos de la anterior Directiva de información no financiera (NFRD, 2014) y exigió a las grandes empresas europeas y todas las cotizadas (excepto microempresas) la publicación de informes periódicos sobre asuntos ASG, junto con sus estados financieros. Estas

⁴ Comisión Europea, *2050 Long-Term Strategy* (Bruselas: Comisión Europea, 2020), https://climate.ec.europa.eu/eu-action/climate-strategies-targets/2050-long-term-strategy_en#:~:text=Page%20contents.

⁵ Pacto Mundial de las Naciones Unidas, "Taxonomía verde: un paso más hacia la reconstrucción sostenible de Europa," última modificación 2023, <https://www.pactomundial.org/noticia/taxonomia-verde-un-paso-mas-hacia-la-reconstruccion-sostenible-de-europa/#:~:text=%C2%BFEn%20qu%C3%A9%20consiste%20la%20taxonom%C3%ADa.verde>.

⁶ European Banking Authority (EBA), *Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms* (London: European Banking Authority, 2021).

obligaciones de reporte buscan mejorar la transparencia y facilitar la evaluación del desempeño sostenible por parte de inversionistas y otros actores.⁷

Además, la CSRD introdujo la verificación (auditoría) obligatoria de la información ASG reportada, apoyándose en estándares europeos de reporte de sostenibilidad (los ESRS desarrollados por EFRAG) para asegurar la comparabilidad de los datos. La implementación se definió de manera escalonada donde las empresas de mayor tamaño comenzarían a reportar bajo CSRD sobre el ejercicio 2024 (publicado en 2025), ampliándose a medianas en años posteriores.

Pese a lo anterior, a inicios de 2025 la Comisión propuso ajustes para aliviar posibles cargas. La iniciativa, conocida como “Paquete de Simplificación Ómnibus”, plantea retrasar la implementación de los requisitos de divulgación y aumentar los umbrales de aplicación, con el fin de excluir del alcance a aproximadamente el 80 % de las empresas, manteniendo al mismo tiempo la alineación con los principios del Pacto Verde de la UE y su complemento, el Pacto Industrial Limpio. Esto refleja un equilibrio entre la ambición regulatoria en ASG y las realidades empresariales, pero en cualquier caso confirmó la dirección general según la cual, en la UE, la divulgación ASG está pasando de voluntaria a obligatoria, integrándose en el marco jurídico societario y financiero.

Adicional a la taxonomía y la CSRD, la UE ha impulsado otras normas complementarias: por ejemplo, propuestas de directiva sobre debida diligencia obligatoria en sostenibilidad (para prevenir impactos adversos en derechos humanos y medio ambiente en sus cadenas de suministro), y la inclusión de criterios ASG en la regulación bancaria y de mercados. Un ejemplo de esto último son las directrices de la Autoridad Bancaria Europea (EBA) sobre riesgos ASG, publicadas en enero de 2025, que exigen integrar estos factores en su gestión de riesgos y su gobernanza. En este contexto, la Guía de la OCDE de Debida Diligencia para una Conducta Empresarial Responsable es un referente clave, ya que proporciona un marco práctico para identificar, prevenir, mitigar y rendir cuentas sobre los impactos negativos en materia de derechos humanos, medio ambiente y gobernanza en toda la cadena de valor.⁸

En resumen, la UE ha establecido un ecosistema normativo integral en materia de ASG: define qué es sostenible (taxonomía), exige el reporte bajo estándares comunes (SFDR, CSRD, ESRS), incorpora la sostenibilidad en la gestión empresarial (debida diligencia, gobierno corporativo) y la supervisión financiera (EBA, ESMA en ESG ratings, etc.) todo alineado con el Pacto Verde Europeo.⁹

En contraste con la UE, la evolución normativa ASG en Estados Unidos ha sido más fragmentaria y sujeta a cambios políticos. La administración de Barack Obama, aunque no utilizó directamente el término ASG, fue ampliamente reconocida en la comunidad

⁷ Comisión Europea, "Corporate Sustainability Reporting," última modificación 2024, https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.

⁸ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), *Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales sobre Conducta Empresarial Responsable* (París: OCDE, 2023), <https://www.oecd.org/daf/inv/mne/MNEguidelinesESPANOL.pdf>.

⁹ Autoridad Bancaria Europea, "The EBA Publishes Its Final Guidelines on the Management of ESG Risks," comunicado de prensa, 9 de enero de 2025, <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-its-final-guidelines-management-esg-risks>.

internacional y académica por aplicar principios alineados con los criterios ASG, promoviendo una consciencia sobre el cambio climático y demostrando que su administración además de haber generado acciones concretas como la creación del Plan de Energía Limpia y la adhesión de los Estados Unidos al Acuerdo de París sobre el Cambio Climático, generó otras iniciativas para arraigar esta consciencia interviniendo en múltiples puntos de manera sistemática y dispersa.¹⁰

Por otra parte, durante la primera administración de Donald Trump (2017-2020) se redujeron las políticas ambientales y de divulgación corporativa, mientras que bajo la administración Biden (2021-2024) se introdujeron nuevamente requisitos obligatorios, especialmente en materia climática. La principal iniciativa regulatoria de la administración de Biden fue de la Comisión de Bolsa y Valores (SEC), que en marzo de 2022 propuso una reglamentación para exigir a las empresas cotizadas información sobre sus riesgos climáticos (emisiones de GEI, impactos financieros proyectados de regulaciones climáticas, planes de transición, etc.). Tras recibir más de 15.000 comentarios, la SEC adoptó en marzo de 2024 una norma de divulgación climática,¹¹ cuyo objetivo era proporcionar a los inversionistas información comparable y útil sobre los riesgos climáticos que afectan el valor de las empresas y al sistema financiero.¹² No obstante, la entrada en vigor de esta normativa enfrentó demandas legales: un tribunal de apelaciones suspendió su aplicación, y en 2025, con el regreso de Trump, la SEC desistió de defender la norma.

Además de la regla climática, bajo la SEC de 2021-2023 se propusieron otras medidas relacionadas con ASG: por ejemplo, normas para regular el etiquetado y marketing de fondos de inversión ASG (fin de evitar engaño a los inversionistas), exigencias sobre cómo votan y se comprometen en materia ASG con las empresas en las que invierten, y lineamientos de otros organismos (CFTC, Reserva Federal) sobre riesgos climáticos. El Departamento de Trabajo permitió que los planes de pensiones (ERISA) consideren criterios ASG en sus decisiones fiduciarias, e incluso algunas bolsas de valores (como NASDAQ) introdujeron reglas de diversidad. Aun así, ninguna normativa federal integral de información ASG llegó a consolidarse antes de 2024 (a diferencia de la UE).

El marco regulatorio de ASG en Estados Unidos hasta ese momento combinaba iniciativas incipientes y en disputa legal, con esfuerzos voluntarios impulsados por inversores institucionales (por ejemplo, la obligatoriedad “de facto” de reportar con estándares como SASB o TCFD debido a presiones de grandes gestoras), pero en todo caso, las tendencias se dirigían hacia la implementación e incentivo de las normas ASG.

5.2. Cuestionamiento a la aplicación de los criterios ASG y su relación con la rentabilidad en entornos empresariales.

¹⁰ Yumehiko Hoshijima, "Presidential Administration and the Durability of Climate-Consciousness," *Yale Law Journal* 127, no. 1 (2017): 1–245, <https://www.yalelawjournal.org/note/presidential-administration-and-the-durability-of-climate-consciousness>

¹¹ White & Case LLP, "SEC Adopts Climate Change Disclosure Rules; Court Imposes Temporary Stay," *White & Case*, 21 de marzo de 2024, <https://www.whitecase.com/insight-alert/sec-adopts-climate-change-disclosure-rules-court-imposes-temporary-stay>.

¹² Deloitte LLP, "Heads Up — Executive Summary of the SEC's Landmark Climate Disclosure Rule," *Deloitte Accounting Research Tool*, 6 de marzo de 2024, <https://dart.deloitte.com/USDART/home/publications/deloitte/heads-up/2024/sec-climate-disclosure-requirements-ghg-emissions-executive-summary>

En los últimos años, especialmente tras la pandemia del COVID-19, muchas empresas y gobiernos han priorizado la recuperación económica inmediata. Esto ha generado cambios en la tendencia originada en la UE, promoviendo políticas de desregulación, y una divergencia en el panorama normativo internacional. En particular, con el inicio del segundo mandato de Donald Trump en Estados Unidos, se observan cambios en las políticas climáticas, de sostenibilidad corporativa y de prevención del riesgo de corrupción y soborno transnacional a nivel federal. Entre las principales transformaciones en las tendencias ASG se destacan:

- A. **Salida del Acuerdo de París:** En enero de 2025, Trump firmó una orden ejecutiva para retirar nuevamente a Estados Unidos del Acuerdo de París calificando el acuerdo de “injusto” y perjudicial para la economía estadounidense, y afirmando que “*Estados Unidos no saboteará sus industrias mientras China contamina impunemente*”¹³. La salida de Estados Unidos, que es el segundo mayor emisor global de GEI, socava la cooperación internacional climática, envía una señal de priorización de las industrias y elimina el marco interno que orientaba a la reducción de emisiones.
- B. **Impulso a los combustibles fósiles y desmonte de políticas ambientales:** La administración Trump inició acciones ejecutivas para favorecer a la industria de los combustibles fósiles y eliminar regulaciones ambientales “obstaculizadoras”. En su primer día en el cargo, Trump declaró una emergencia energética nacional, y ordenó a las agencias federales que hicieran “*todo lo posible para impulsar (principalmente) los combustibles fósiles*”¹⁴, incluyendo levantar restricciones a la exploración petrolera y gasífera, acelerar permisos para oleoductos y refinerías, y revisar normas de eficiencia energética que pudieran encarecer la energía.

El plan presupuestario de mayo 2025 propuso recortes de más de \$15.000 millones para energías renovables y captura de carbono y la cancelación de \$6.000 millones para cargadores de vehículos eléctricos.¹⁵

En suma, Trump reorientó la política energética hacia una postura fósil-expansionista, privilegiando la “dominación energética” (energy dominance) con petróleo y gas, y desmontando regulaciones climáticas por considerarlas trabas al crecimiento industrial.

- C. **Suspensión de financiamiento para energía limpia (USD 300 mil millones):** En los primeros días de 2025, Trump ordenó detener la ejecución de la Ley de Reducción

¹³ Nate Perez y Rachel Waldholz, "Trump Withdraws from the Paris Agreement — Again, as Biden Pushes Climate Change Action," NPR, 21 de enero de 2025, <https://www.npr.org/2025/01/21/nx-s1-5266207/trump-paris-agreement-biden-climate-change#:~:text=President%20Donald%20Trump%20is%20withdrawing,the%20Paris%20Agreement%20%E2%80%94%20again>.

¹⁴ Aaron Lang, Noah C. Shaw, Seth D. Jaffe y Basil Seggos, "A Fossil-Forward U.S. Energy Policy Begins to Take Shape Under Trump," Foley Hoag LLP, 22 de enero de 2025, <https://foleyhoag.com/news-and-insights/blogs/energy-and-climate-counsel/2025/january/a-fossil-forward-u-s-energy-policy-begins-to-take-shape-under-trump/#:~:text=The%20directives%20read%20like%20a,S>.

¹⁵ Timothy Gardner, Valerie Volcovici y Leah Douglas, "Trump Budget Proposes Slashes to Renewable Energy, Farms, EPA," Reuters, 2 de mayo de 2025, <https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/trump-budget-proposes-slashes-renewable-energy-farms-epa-2025-05-02/#:~:text=The%20White%20House%20said%20the,that%20law%20for%20EV%20chargers>.

de la Inflación (IRA) de 2022, que había asignado alrededor de \$369.000 millones en incentivos, subvenciones y créditos fiscales para energías limpias e infraestructura verde. Aunque la energía nuclear también se beneficiaba de ciertos programas dentro de la IRA —como el *Civil Nuclear Credit* para mantener operativas plantas existentes— estos fondos también quedaron congelados inicialmente. Sin embargo, a diferencia de otras fuentes limpias, la administración Trump ha promovido la energía nuclear como una alternativa estratégica, redirigiendo recursos y esfuerzos regulatorios para impulsarla por otras vías¹⁶

Adicionalmente, también revocó aportes previstos al Fondo Verde para el Clima de la ONU y se presionó en bancos multilaterales (BM, BID) para frenar préstamos de energía limpia en países en desarrollo, privilegiando en cambio proyectos de gas y petróleo.

- D. **Reversión regulatoria en transparencia ASG:** En marzo de 2025, la SEC votó terminar la defensa judicial de la regla de divulgación climática adoptada el año anterior,¹⁷ retirando su apoyo a la norma. Este acto, sin precedente en la SEC, sepultó efectivamente la entrada en vigor de los requisitos de reporte climático.

Con esto, se anticipa una retirada de otras iniciativas ASG de la SEC: por ejemplo, la agenda de 2025 apunta a flexibilizar la regulación de los fondos ASG, eliminar exigencias sobre nomenclatura, y a desalentar iniciativas de accionistas sobre ASG. En definitiva, la nueva administración revierte obligaciones y suaviza la supervisión en materia de ASG.

- E. **Suspensión de la Aplicación de la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero (FCPA) para Fortalecer la Seguridad Económica y Nacional de Estados Unidos” (FCPA EO):** Trump afirmó que la autoridad presidencial y, por extensión, la seguridad nacional, y las empresas estadounidenses se ven amenazadas por una aplicación “excesiva e impredecible” de la FCPA, y sostuvo que, la seguridad nacional mejora cuando las empresas de Estados Unidos obtienen “ventajas estratégicas” en sectores como minerales críticos, puertos de aguas profundas e infraestructura esencial. Adicionalmente, criticó el uso de la FCPA para perseguir “*prácticas comerciales rutinarias en otros países*”, calificándolo como un uso ineficiente de recursos judiciales.

La situación expuesta anteriormente evidencia una divergencia entre la UE y otros países en materia de legislación ASG. Si bien la UE ha flexibilizado ciertos criterios, dicha flexibilidad busca simplificar los requisitos existentes, sin abandonar el compromiso normativo. En

¹⁶ Ryan Kennedy, "La propuesta presupuestaria de Trump incluye más de 20,000 millones de dólares en recortes energéticos y climáticos," PV Magazine México, 9 de mayo de 2025, <https://www.pv-magazine-mexico.com/2025/05/09/la-propuesta-presupuestaria-de-trump-incluye-mas-de-20-000-millones-de-dolares-en-recortes-energeticos-y-climaticos/#:~:text=%C2%ABE!%20Presupuesto%20reorienta%20la%20financiaci%C3%B3n,Blanca%20en%20una%20rueda%20de>.

¹⁷ U.S. Securities and Exchange Commission, "SEC Adopts Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors," U.S. Securities and Exchange Commission, 6 de marzo de 2024, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2025-58>.

contraste, se evidencia un interés menor por parte de Estados Unidos en esta temática. Si bien no puede afirmarse que la tendencia del gobierno Trump sea absoluta, sí marca un punto de inflexión en la evolución global de los criterios ASG, pasando de una fase de expansión normativa a una etapa de contestación e incluso retroceso,

Con esto, surgen narrativas encontradas: por un lado, la UE y aliados que presentan el ASG como legítimo y necesario para el desarrollo sostenible y la protección de los derechos de grupos de interés, y por otro, la administración Trump y sectores afines que tachan el ASG de ideología o imposición extranjera que atenta contra la soberanía económica y la competitividad en mercados globales. Esto genera incertidumbre en para empresas multinacionales, que deben cumplir con informes detallados y taxonomías en Europa, al tiempo que en Estados Unidos sus obligaciones se reducen, dificultando la planificación corporativa y la gestión jurídica ante la falta de uniformidad. Algunos conglomerados podrían mantener altos estándares globalmente (p.ej. seguir reportando según TCFD/ISSB en Estados Unidos voluntariamente), dependiendo de la presión de inversionistas y grupos de interés locales.

Ahora, resaltamos que el debate en torno a los criterios ASG no solo se da en el plano político, sino también en la esfera académica, donde han surgido críticas importantes sobre este enfoque.

Algunos autores han intentado responder la pregunta: *¿Hacerlo bien mientras se hace el bien?*, explorando si las inversiones ASG generan mayores retornos, concluyendo que no existe evidencia estadística de que superen los de las inversiones convencionales¹⁸. Por ello, diferentes autores discuten motivaciones más allá del rendimiento financiero, concluyendo que inversionistas ASG aceptan menores retornos por coherencia con sus valores éticos y sociales. Pese a lo anterior, una encuesta global de PwC de 2021 reveló que el 81% de los inversionistas no aceptarían una reducción en los rendimientos o aceptarían solo una disminución de hasta 1 punto porcentual. Solo un pequeño porcentaje aceptaría pérdidas mayores. Esto sugiere que, aunque los inversionistas pueden aceptar ciertos costos financieros por razones éticas, existe un umbral más allá del cual reconsideran sus decisiones de inversión¹⁹.

Dado que todavía podría ser muy prematuro emitir afirmaciones sobre la rentabilidad derivada de la aplicación de los criterios ASG, serán los resultados de los futuros modelos los que revelen si la actividad de inversión ASG por sí sola es suficiente para lograr un buen comportamiento corporativo.²⁰

¹⁸ George Athanassakos, "Opinion: ESG Investing – The Good, the Bad and the Ugly, or Just the Bad and the Ugly?", Ivey Business School, 17 de abril de 2023, <https://www.ivey.uwo.ca/impact/read/2023/04/opinion-esg-investing-the-good-the-bad-and-the-ugly-or-just-the-bad-and-the-ugly/>.

¹⁹ PwC, "2023 Global Investor Survey: ESG – The Economic Reality," PwC, 2023, <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate-reporting/esg-investor-survey.html>.

²⁰ James Guthrie, Lee D. Parker, y John Dumay, "What Future for Public Interest Theory for Accounting Research?," *Accounting & Finance* 61, n.o 1 (2021): 3–24, <https://doi.org/10.1111/acfi.12479>.

Otra crítica importante es que el auge del ASG ha venido acompañado de un aumento en la comunicación engañosa o superficial por parte de empresas e inversores, un fenómeno es conocido como *greenwashing*, que consiste en que las compañías publican ambiciosas metas de carbono neutro, políticas de diversidad o inversiones “verdes” sin un sustento real en cambios operativos de fondo o sin que sea realmente posible su implementación²¹.

Casos sonados, como el escándalo de DWS (filial de Deutsche Bank) acusada de exagerar la sostenibilidad de sus fondos, o petroleras presentándose como “energéticas limpias” invirtiendo solo un porcentaje ínfimo en renovables, han desacreditado parte del movimiento ASG.

Una investigación académica halló que empresas con altos ratings ASG no tenían mejor cumplimiento ambiental o social que otras con bajos ratings, sugiriendo que los puntajes pueden no reflejar desempeño real sino divulgación selectiva²². Además, ha emergido también el término “*greenhushing*” para describir a empresas que, temiendo ser acusadas de *greenwashing*, optan por no comunicar sus acciones sostenibles, creando un problema opuesto de falta de transparencia.

Estas críticas no implican el fin del ASG, pero sí resaltan la necesidad de refinar y fortalecer este paradigma: se requieren más estudios rigurosos que aclaren la relación entre sostenibilidad y rentabilidad, más mecanismos para asegurar la veracidad (auditorías, definiciones precisas para evitar *greenwashing*) y un esfuerzo de armonización regulatoria que mitigue la incertidumbre. Solo afrontando estas cuestiones podrá el ASG consolidarse como un componente legítimo y efectivo del derecho corporativo internacional, capaz de sobrevivir a los cambios políticos y cumplir su promesa de alinear los negocios con el interés de la sociedad y el planeta de forma duradera.

6. El Contexto Colombiano de los criterios y tendencias ASG

Colombia ha seguido las tendencias globales en torno a la regulación de criterios ASG, integrándolos progresivamente en la gestión empresarial. Esta adopción ha sido impulsada principalmente por la presión de inversionistas y empresas multinacionales que exige a sus contrapartes mejorar su desempeño en sostenibilidad para mantener la competitividad y acceder a capital. Como resultado, muchas compañías colombianas, especialmente emisoras de valores y aquellas con presencia internacional han comenzado a alinearse con estos estándares. El ordenamiento jurídico colombiano también ha evolucionado en esta dirección, pasado de promover buenas prácticas voluntarias a establecer obligaciones específicas que se enmarcan en los criterios ASG. Estas regulaciones han sido emitidas tanto

²¹ Joaquín Garralda, "Los retos de comunicar el ESG: *greenwashing* y *woke capitalism*," Harvard Deusto, 2023, <https://www.harvard-deusto.com/los-retos-de-comunicar-el-esg-greenwashing-y-woke-capitalism#:~:text=La%20gesti%C3%B3n%20de%20la%20comunicaci%C3%B3n,rechazo%20a%20la%20inversi%C3%B3n%20sostenible>.

²² George Athanassakos, "Opinion: ESG Investing – The Good, the Bad and the Ugly, or Just the Bad and the Ugly?" Ivey Business School, 18 de abril de 2023, <https://www.ivey.uwo.ca/impact/read/2023/04/opinion-esg-investing-the-good-the-bad-and-the-ugly-or-just-the-bad-and-the-ugly/#:~:text=with%20ESG%20principles%3F%20A%20study,firms%20with%20low%20ESG%20scores>.

a nivel nacional, con normas generales aplicables a todas las organizaciones, como a nivel sectorial., con disposiciones dirigidas a industrias estratégicas.

A continuación, se presentan algunas de las principales normas que incorporan criterios ASG expedidas en Colombia, diferenciando entre aquellas de alcance generales y las orientadas de sectores específicos.

6.1. Leyes del Gobierno Nacional

- Ley 1901 de 2018, La Ley 1901 de 2018 por medio de la cual se crean y desarrollan las sociedades comerciales de Beneficio e Interés Colectivo (BIC), donde se combina el ánimo de lucro con el compromiso social y ambiental.²³ Resaltamos que existe una política de supervisión especial para los estándares de reporte de estas sociedades.
- Ley 1931 de 2018²⁴, que establece las directrices para la gestión del cambio climático en Colombia y crea instrumentos económicos (como el impuesto al carbono) para incentivar a empresas de diversos sectores intensivos en carbono a desarrollar planes de mitigación y reportar sus emisiones. Ley 2173 de 2021, por medio de la cual se promueve la restauración ecológica a través de la siembra de árboles y creación de bosques en el territorio nacional. Está dirigida a ciudadanos, entes territoriales y empresas medianas y grandes.²⁵
- Ley 2195 de 2022, por medio de la cual se adoptan medidas en materia de transparencia, prevención y lucha contra la corrupción. Destacamos que esta ley estableció que los delitos contra la administración pública, el medio ambiente, el orden económico y social, la financiación del terrorismo y de grupos de delincuencia organizada, la administración de recursos relacionados con actividades terroristas y delincuencia organizada, los consagrados en la Ley 1474 de 2011, los delitos electorales, o cualquier otra conducta punible relacionada con el patrimonio público, constituyen actos de corrupción.²⁶

Esta situación adquiere especial relevancia para aquellas compañías obligadas a la implementación de Programas de Transparencia y Ética Empresarial para la gestión del riesgo de corrupción y soborno transnacional. En el contexto colombiano, este universo empresarial es particularmente amplio, lo que refleja un interés claro del legislador en que las empresas avancen en la implementación del criterio de gobernanza en sus operaciones.

²³ Congreso de la República de Colombia, *Ley 1901 de 18 de junio de 2018: Por medio de la cual se crean y desarrollan las sociedades comerciales de Beneficio e Interés Colectivo (BIC)* (Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2018), https://www.supersociedades.gov.co/preview_search_result/-/asset_publisher/y8cpLFNLRnDt/document/id/884107

²⁴ Congreso de la República de Colombia, *Ley 1931 de 27 de julio de 2018: Por la cual se establecen directrices para la gestión del cambio climático* (Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2018), <https://www.suin-juriscal.gov.co/clp/contenidos.dtl/Leyes/30035792>.

²⁵ Congreso de la República de Colombia, *Ley 2173 de 2021: Por medio de la cual se promueve la restauración ecológica a través de la siembra de árboles y creación de bosques en el territorio nacional*, diciembre 30, 2021, <https://www.suin-juriscal.gov.co/clp/contenidos.dtl/Leyes/3004379>

²⁶ Congreso de la República de Colombia, *Ley 2195 de 18 de enero de 2022: Por medio de la cual se adoptan medidas en materia de transparencia, prevención y lucha contra la corrupción y se dictan otras disposiciones* (Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2022), <https://www.suin-juriscal.gov.co/clp/contenidos.dtl/Leyes/30043772>

6.2. Tratados Internacionales

- Colombia suscribió y ratificó el Acuerdo de Escazú, cuyo propósito es garantizar la participación pública, el acceso a la información y la justicia en asuntos ambientales imponiendo a las empresas mayores obligaciones de transparencia ambiental y protección de los defensores ambientales²⁷.

6.3. Reglamentación de autoridades y entes de control

6.3.1. Superintendencia Financiera de Colombia

- **Circular Externa 007 de 2021**²⁸: Instruyó a las administradoras de fondos de pensiones y cesantías, compañías de seguros y sociedades de capitalización a incorporar parámetros para identificar, medir y monitorear los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza en las decisiones de inversión de los recursos administrados.
- **Circular Externa 031 de 2021**²⁹: Establece estándares obligatorios de divulgación en asuntos ambientales, sociales y de gobierno para las sociedades emisoras inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE). Con esta medida, Colombia se alineó con la tendencia global de *reporting* integrado.
- **Circular Externa 005 de 2022**³⁰: Dirigida a entidades vigiladas y emisores de valores. Esta circular establece las instrucciones para la adopción de la Taxonomía Verde, un sistema de clasificación que permite identificar qué actividades económicas puede considerarse ambientalmente sostenibles.
- **Circular Externa 008 de 2022**³¹: Establece las instrucciones relacionadas con la emisión de bonos vinculados al desempeño sostenible, conocidos internacionalmente como *Sustainability-Linked Bonds (SLB)*.

²⁷ Congreso de la República de Colombia, *Ley 2273 de 5 de noviembre de 2022: Por medio de la cual se aprueba el “Acuerdo Regional sobre el acceso a la información, la participación pública y el acceso a la justicia en asuntos ambientales en América Latina y el Caribe”*, adoptado en Escazú, Costa Rica, el 4 de marzo de 2018 (Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2022), <https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes%2F30044823>.

²⁸ Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 007 de 26 de abril de 2021: Instrucciones relacionadas con los procesos de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, y de las reservas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2021/abril/Circular_Externa_007_2021.pdf.

²⁹ Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 031 de 22 de diciembre de 2021: *Instrucciones relativas a la revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos* (Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia, 2021), https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2021/diciembre/Circular_Externa_031_2021.pdf.

³⁰ Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 005 de 8 de abril de 2022: *Instrucciones relativas a la adopción de la Taxonomía Verde de Colombia*, https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2022/abril/Circular_Externa_005_2022.pdf

³¹ Superintendencia Financiera de Colombia, Circular Externa 008 de 28 de abril de 2022: *Instrucciones relacionadas con la emisión de bonos vinculados al desempeño sostenible*, https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2022/abril/Circular_Externa_008_2022.pdf

- **Circular Externa 020 de 2022**³²: Dirigida emisores de valores cuyo objetivo es establecer instrucciones relacionadas con la emisión de bonos que contribuyan al logro de objetivos ambientales, sociales y/o de economía naranja.
- **Circular Externa 005 de 2024**³³ Dirigida a las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva (FIC), mediante la cual dispone que los reglamentos y prospectos de los fondos deben especificar cómo integran las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza en la selección de inversiones y en la gestión de riesgos del portafolio.

6.3.2. Superintendencia de Sociedades

- **Circular Externa 100-000010 de 2023**³⁴: mediante la cual recomendó a ciertas empresas bajo su vigilancia a elaborar y divulgar un informe de sostenibilidad, que contenga información integral sobre el desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo de la compañía. Destacamos que a la fecha esto es sólo una recomendación.

En este punto, resaltamos que la enunciada practica del reporting ASG ya ha venido en aumento según estudios recientes que indicaron que cerca del 70% de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia ya publican informes de sostenibilidad, un porcentaje que ha venido en aumento durante los últimos años³⁵ y que refleja un cambio cultural en la gestión corporativa y empresarial. En esta misma línea, la Superintendencia de Sociedades publica un reporte de sostenibilidad que ha venido fortaleciendo su enfoque en sostenibilidad y en los últimos años ha comenzado a publicar informes institucionales de sostenibilidad, en los que reporta sus propias prácticas en materia ambiental, social y de gobernanza (ASG).

Además, el mercado de capitales colombiano ha promovido la sostenibilidad mediante incentivos. En 2019 la Bolsa de Valores de Colombia (en adelante “**BVC**”) lanzó el Índice COLIR (Índice de Relación con Inversionistas), que es el primer índice AGS local que reconoce a empresas con buenas prácticas de relación con inversionistas y transparencia. Las compañías incluidas en este índice suelen generar informes más sólidos. Además, en 2020 la BVC, junto con iniciativas internacionales, publicó una guía para orientar a los emisores en la adopción de métricas y estándares ASG como TCFD (Task Force on Climate- related

³² Superintendencia Financiera de Colombia, *Circular Externa 020 de 29 de julio de 2022: Instrucciones relacionadas con la emisión de bonos que contribuyan al logro de objetivos ambientales, sociales y/o de economía naranja*, https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/2022/julio/Circular_Externa_020_2022.pdf

³³ Superintendencia Financiera de Colombia, *Circular Externa 005 del 17 de abril de 2024: Instrucciones para la integración de factores ASG (incluyendo climáticos) en la gestión de portafolios de Fondos de Inversión Colectiva*. <https://www.superfinanciera.gov.co/loader.php?!Servicio=Tools2&ITipo=descargas&IFuncion=descargar&idFile=1070272>

³⁴ Superintendencia de Sociedades, *Circular Externa 100-000010 de 21 de noviembre de 2023: Adición del Capítulo XV a la Circular Básica Jurídica 100-000008 de 12 de julio de 2022*, <https://www.suin-juriscol.gov.co/clp/contenidos.dli/Circular/30050497>.

³⁵ Juan Pablo Córdoba (CEO BVC), entrevista por Nasdaq: “Liderando en una era de impacto: Cómo la Bolsa de Valores de Colombia está expandiendo el ecosistema ESG” (2021), disponible en Nasdaq.com.

Financiamiento) y SASB³⁶. Estas iniciativas del sector financiero han contribuido a que la sostenibilidad deje de ser un tema accesorio para convertirse en un elemento central de la estrategia empresarial y la relación con inversionistas.

Por último, hacemos una breve referencia a los sectores minero y de hidrocarburos, que son algunos de los que enfrentan mayores desafíos en materia ASG, debido a la naturaleza de sus operaciones y actividades que intrínsecamente representan riesgos ambientales y sociales. Los Planes Nacionales de Desarrollo (en adelante “**PND**”) cada vez incluyen más disposiciones ASG que influyen directamente sobre estos sectores. El PND 2014-2018, por ejemplo, adoptado mediante la Ley 1753 de 2015, obligó a los titulares de contratos de concesión minera a elaborar y ejecutar Planes de Gestión Social que contengan programas, proyectos y actividades para prevenir, mitigar y atender los riesgos sociales generados por el proyecto, así como para incrementar las oportunidades y beneficios generados por el mismo. El PND 2022 – 2026 vigente, adoptado mediante la Ley 2294 de 2023, también incluyó nuevas obligaciones ambientales, sociales, y tributarias a los proyectos de este sector. Adicional a los PND, resaltamos normas como (i) la Resolución 1099 de 2023, mediante la cual se adoptó el procedimiento denominado *audiencia pública minera para el otorgamiento de títulos mineros*, con el objetivo de informar a la comunidad sobre las propuestas de contrato de concesión minera viabilizadas para el municipio; y (ii) la Resolución 40350 de 2021, mediante la cual se actualizó el Plan Integral de Gestión del Cambio Climático del sector minero-energético (PIGCCME), estableciendo acciones para reducir emisiones y promover la carbono neutralidad al 2050.

Si bien muchas empresas en Colombia se han adaptado con éxito a los criterios ASG, en otros casos estas exigencias representan desafíos significativos, cargas excesivas u obstáculos para el desarrollo de las actividades empresariales, como se expone en el siguiente capítulo.

Empresas del sector, como Ecopetrol, han respondido activamente a estos nuevos requisitos y disposiciones, anunciando hojas de ruta hacia la descarbonización, invirtiendo en energías renovables como parques solares para autoabastecimiento eléctrico y en tecnologías emergentes como el hidrógeno verde. Paralelamente, han desarrollado programas de relacionamiento comunitario y de desarrollo territorial en sus zonas de operación.

En el sector minero, algunas multinacionales del carbón y el oro que operan en Colombia han adoptado estándares internacionales como los Principios Voluntarios en Seguridad y Derechos Humanos, así como las directrices de desempeño de la IFC, con el fin de minimizar los impactos socioambientales de sus operaciones.³⁷

Por su parte, las compañías colombianas del sector real, cuyas casas matrices se encuentran en países miembros de la Unión Europea, tienden hacia la implementación de programas que

³⁶ Bolsa de Valores de Colombia & Global Reporting Initiative, *Guía para la Elaboración de Informes ASG para Emisores en Colombia* (julio 2020).

³⁷ Valora Analitik, “Drummond, productora de carbón, apuesta por el medio ambiente en Colombia,” 2024, <https://www.valoraanalitik.com/drummond-productora-de-carbon-apuesta-por-el-medio-ambiente-en-colombia/>.

promueven y garantizan el respeto por los Derechos Humanos, mitigan los riesgos de corrupción y soborno transnacional, eliminan el trabajo infantil, la creación de entornos diversos e inclusivos, el cuidado del medio ambiente y la reducción de los impactos negativos derivados de la actividad económica. Esta nueva forma de operar ha estado determinada por la estrategia de sostenibilidad propia de los países de la UE, las cuales, a nivel empresarial parten de una dimensión de gobierno corporativo que refleja la alineación de la subsidiaria a la estrategia de la casa de matriz.³⁸ Tales aspectos se han convertido en criterios clave en las relaciones comerciales con contrapartes que se encuentran alineadas con las prácticas ASG desde sus casas matrices.

Por todo lo anterior, se concluye que el marco normativo colombiano ha tendido a la adopción de prácticas ASG. Regulaciones de la Superintendencia Financiera y de la Superintendencia de Sociedades han marcado hitos respecto a la adopción de criterios ASG en el país y las autoridades sectoriales igualmente han desarrollado estándares específicos y obligaciones particulares en esta materia.

No obstante, debe reconocerse que los estándares ASG son dinámicos y responden a una agenda global en constante transformación, que actualmente muestra una tendencia hacia la desregulación o flexibilización de estas prácticas. En consecuencia, el marco normativo colombiano, que hasta ahora ha mostrado una creciente regulación, podría verse sujeto a cambios importantes en respuesta a estas nuevas orientaciones internacionales. Además, reiteramos que en algunos casos la implementación de normas y criterios ASG ha representado desafíos significativos, cargas excesivas u obstáculos para el desarrollo de las actividades empresariales, especialmente en un país como Colombia, donde el sector empresarial está compuesto en su mayoría por micro, pequeñas y medianas empresas. Por ello, se vuelve necesario encontrar un balance entre las exigencias ASG y la realidad operativa del sector empresarial, así como identificar y priorizar aquellos criterios que resultan verdaderamente esenciales para la sostenibilidad de las empresas en el largo plazo.

7. Estándares y objetivos ASG a implementar por las empresas: Casos de éxito

Más allá de las tendencias e influencias políticas que afectan los criterios ASG, persiste una presión creciente por parte de los inversionistas, consumidores y otras partes interesadas hacia una mayor responsabilidad corporativa y sostenibilidad, especialmente en ciertos sectores e industrias. Aunque esta demanda no es uniforme y, en muchos mercados, el precio sigue siendo el principal determinante de consumo, especialmente en productos esenciales, se reconoce que las buenas prácticas ambientales, el compromiso social y la buena gobernanza pueden contribuir a la resiliencia, competitividad y buena reputación de las compañías³⁹. Por el contrario, ignorar estos criterios o eliminarlos por completo puede acarrear consecuencias adversas como pérdida de acceso a ciertos mercados, dificultades

³⁸ Lida Esperanza Villa Castaño, Jesús Perdomo-Ortiz, y Cristian Enrique Pedraza, “Responsabilidad social empresarial en empresas de la industria colombiana: una aproximación comprensiva,” *Revista Venezolana de Gerencia* 26, no. 95 (2021), Universidad del Zulia, <https://www.redalyc.org/articulo.oa?>

³⁹ Celepsa, “ASG: La Sostenibilidad como Motor de Desarrollo y Valor en las Empresas,” *Blog Celepsa*, 11 de enero de 2024, <https://celepsa.com/blog/asg-la-sostenibilidad-como-motor-de-desarrollo-y-valor-en-las-empresas/>.

para atraer inversión o menor atractivo para los consumidores, cada vez más interesados en empresas con propósito.

No obstante, la expansión y creciente obligatoriedad de los criterios ASG también conlleva desafíos y dilemas. En la práctica, muchos países –incluida Colombia– han promulgado múltiples regulaciones encaminadas a proteger el medio ambiente y los derechos de las comunidades, así como a reforzar la transparencia y ética empresarial. Por ejemplo, la Ley 2173 de 2021 exige a las medianas y grandes empresas desarrollar un programa anual de reforestación, plantando al menos dos árboles por empleado en zonas declaradas “Áreas de Vida” por las autoridades locales.⁴⁰

Si bien estas medidas tienen objetivos positivos, su regulación y avances desordenados pueden generar sobrerregulación, imponiendo cargas excesivas que obstaculizan el normal desarrollo de las actividades empresariales. En ciertos sectores estratégicos, como la minería y los hidrocarburos, la abundancia de requisitos ambientales y sociales ha llegado a poner en tensión el cumplimiento del objeto social de las compañías. La búsqueda de sostenibilidad, paradójicamente, puede derivar en entornos regulatorios tan restrictivos o inciertos que amenazan la sostenibilidad económica de los propios proyectos empresariales que se pretendía hacer más responsables, como se expone más adelante.

La experiencia colombiana reciente ofrece ejemplos ilustrativos de cómo la implementación de criterios ASG, especialmente en materia ambiental y social, ha derivado en obstáculos regulatorios y judiciales; instrumentos como la consulta previa a comunidades étnicas, la creación de áreas protegidas y reservas ambientales, las exigentes licencias ambientales, entre otros, buscan asegurar que los proyectos empresariales se alineen con la defensa del medio ambiente y los derechos de las comunidades. Sin embargo, la aplicación extensiva o inapropiada de estas figuras ha sido percibida por los gremios y empresas, como un factor de inseguridad jurídica que afecta la competitividad.

Desde 2017 la Asociación Colombiana de Minería (en adelante la “**ACM**”) advertía que ciertas decisiones judiciales en materia de consulta previa y consultas populares estaban “vulnerando la actividad empresarial colombiana”, impactando la inversión y favoreciendo la informalidad en los territorios⁴¹. De igual forma, en 2018, estudios sectoriales señalaron que al menos cinco marcos normativos –entre ellos la Ley de Páramos, la ampliación de la Línea Negra de protección ancestral, y las propias consultas previas y populares– tenían “contra las cuerdas” a la operación minera, frenando proyectos y mermando la confianza de inversionistas⁴²

⁴⁰ Congreso de la República de Colombia, Ley 2173 de 2021: Por medio de la cual se promueve la siembra, conservación y mantenimiento de árboles y se dictan otras disposiciones (30 de diciembre de 2021), <https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/LEY%202173%20DEL%2030%20DE%20DICIEMBRE%20DE%202021.pdf>.

⁴¹ Asociación Colombiana de Minería, "Preocupación de la industria frente a las recientes decisiones jurídicas", comunicado, 18 de abril de 2024, ACM, <https://acmineria.com.co/blog/comunicados-preocupacion-de-la-industria-frente-a-las-recientes-decisiones-juridicas/>.

⁴² Business & Human Rights Resource Centre, "Colombia: Empresas mineras dicen que las normas jurídicas generan incertidumbre en la industria extractiva", 18 de abril de 2024, Business & Human Rights Resource Centre, <https://www.business->

Con el objeto de citar casos concretos, traemos a colación el caso del del proyecto gasífero costa afuera Uchuva-2 de Ecopetrol y Petrobras, ubicado en el Bloque Tayrona, **a unos 32 kilómetros mar adentro** en el mar Caribe, que, pese a la lejanía del proyecto respecto de la costa, la comunidad indígena Taganga fue suspendido fundamentado en la supuesta omisión de la consulta previa con la comunidad indígena.

Si bien este caso terminó en la revocatoria de la orden de suspensión, casos como este evidencian cómo la dimensión social ASG (consulta a comunidades) puede devenir en litigios complejos que comprometen proyectos de alto impacto nacional, aun cuando no exista una relación evidente e inmediata entre el proyecto y la comunidad reclamante (recordando que el propio Gobierno certificó la no afectación directa).⁴³

Por otro lado, el componente ambiental de los estándares ASG también ha dado lugar a regulaciones que, según afirman las empresas, introducen altos niveles de incertidumbre sobre los derechos adquiridos y la planeación de proyectos de largo plazo. En Colombia, uno de los desarrollos más recientes es la figura de las “Reservas Temporales”, establecida en el Decreto 044 de 2024. Estas reservas ambientales temporales permiten al Ministerio de Ambiente delimitar áreas por hasta diez años para proteger ecosistemas estratégicos, suspendiendo en dicho periodo la posibilidad de otorgar nuevos títulos mineros o licencias dentro de esas zonas, mientras se realizan estudios encaminados a su declaratoria definitiva como áreas protegidas⁴⁴. En la práctica, la creación de una reserva temporal implica que cualquier actividad minera (incluso formalizada mediante títulos mineros y con licencias) dentro del área quede sujeta a revisión y posible restricción.

Esta figura de las reservas temporales ha revivido el debate sobre la seguridad jurídica: ¿Debe primar el principio de precaución ambiental a costa de congelar inversiones con licencias ya otorgadas? Los empresarios señalan que no se oponen a delimitar y preservar áreas donde la minería no deba ir, pero critican que se haga vía decreto y sin participación efectiva de todos los interesados, incluyendo a las propias empresas, comunidades locales (que también ven truncadas potenciales oportunidades económicas) e incluso autoridades locales. Desde la perspectiva corporativa, la proliferación de normas ambientales restrictivas –cuando no vienen acompañadas de estudios técnicos sólidos, compensaciones adecuadas y claridad procedimental– mina la confianza inversionista y dificulta la ejecución de proyectos lícitos.

Una situación similar se presenta en el caso de las empresas obligadas a implementar programas para la gestión de riesgos relacionados con el lavado de activos, la financiación del terrorismo, la proliferación de armas de destrucción masiva (LA/FT/FPADM) y la

humanrights.org/es/%C3%BAltimas-noticias/colombia-empresas-mineras-dicen-que-las-normas-jur%C3%ADdicas-generan-incertidumbre-en-la-industria-extractiva/.

⁴³ Infobae, "Tribunal de Santa Marta revocó la perforación del pozo Uchuva-2 de Ecopetrol", 30 de octubre de 2024, Infobae, <https://www.infobae.com/colombia/2024/10/30/tribunal-de-santa-marta-revoco-la-perforacion-del-pozo-uchuva-2-de-ecopetrol/#:~:text=El%20Tribunal%20Superior%20de%20Santa,de%20la%20capital%20del%20Magdalena.>

⁴⁴ *La incertidumbre regulatoria acecha la actividad minera en el país. Empresarios y gremios, en ascuas, Pais Minero*, <https://www.paisminero.com/mineria/mineria-colombiana/27535-la-incertidumbre-regulatoria-acecha-la-actividad-minera-en-el-pais-empresarios-y-gremios-en-ascuas.>

corrupción/soborno transnacional (C/ST). En este caso la dimensión de gobernanza ha impuesto una carga significativa, especialmente en lo que respecta al conocimiento de las contrapartes, así como a la identificación, control y monitoreo de riesgos. En la práctica, esto genera fricciones importantes al momento de concretar transacciones. Además, los lineamientos actuales no han demostrado ser plenamente efectivos en la prevención de estos riesgos, debido a los desafíos normativos existentes, incluso para acceder a información clave como la identidad de los accionistas y beneficiarios finales.

En ese contexto, surge en Colombia la necesidad de revisar los excesos regulatorios en materia ASG. Diversos voceros de la industria extractiva coinciden en que el país enfrenta un “tsunami normativo” que, sumado a cargas tributarias crecientes, está erosionando la competitividad. Los datos macroeconómicos respaldan en parte esta preocupación: por ejemplo, pese a un auge temporal de precios internacionales que incrementó las rentas mineras en 2021-2022, la inversión nueva en exploración ha caído.

Expuesto lo anterior, es evidente que la búsqueda de sostenibilidad mediante criterios ASG ha causado distorsiones o excesos. No obstante, sería un error concluir que las empresas deban renunciar a los principios ASG por estas dificultades. Por el contrario, existen estándares ASG esenciales cuya adopción equilibrada sí aporta valor y legitimidad a la actividad empresarial, sin traducirse en cargas irracionales. De hecho, muchas compañías han logrado implementar exitosamente prácticas ASG fortaleciendo su desempeño, su aceptación social y su acceso a mercados internacionales.

7.1.Casos exitosos de implementación de criterios ASG en la actividad empresarial

Un importante caso de éxito en la adopción de prácticas ASG es el de Nestlé, Colombia. En el año 2019, Nestlé Colombia lanzó su iniciativa *Comunidad y Respeto por la Vida*, cuyo objetivo es promover la paz, la convivencia y el fortalecimiento del tejido social en municipios del Valle del Cauca, donde la situación de orden público representa un desafío y los derechos fundamentales han sido vulnerados debido al conflicto armado. Esta estrategia empleada por Nestlé para impactar positivamente a las comunidades en las que opera se enmarca en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas. Hasta la fecha, esta iniciativa ha arrojado los siguientes resultados:

- a) Postulación de 188 futuros conciliadores en equidad en las comunidades de Andalucía, Bugalagrande y Tuluá.
- b) El 16 % de los participantes de la Escuela de Liderazgo Juvenil fue elegido consejero Municipal de Juventud.
- c) Incorporación de 50 jóvenes líderes a la Red Juvenil para el fortalecimiento del agenciamiento y la movilización social en sus comunidades.
- d) Impacto positivo en 210 habitantes de Bugalagrande y Andalucía, en términos de promoción de valores, respeto por la vida y construcción de tejido social.

Además, Nestlé oficializó una alianza estratégica con la Oficina en Colombia de la Alta Comisionada de las Naciones Unidas para los Derechos Humanos, con el objetivo de

fomentar acciones que promuevan el respeto y la garantía de los derechos humanos en las comunidades donde tiene presencia.

En Colombia no existe una normativa vinculante que obligue a las empresas a desarrollar este tipo de iniciativas. Sin embargo, en el caso de Nestlé, estas acciones podrían estar motivadas por el compromiso asumido desde su casa matriz, ubicada en Suiza (país miembro de la Unión Europea), donde sí existe normativa vinculante para la implementación de prácticas sostenibles. Además, dicha normativa se complementa con un interés corporativo por generar rendimientos que trascienden lo económico.

Otros casos emblemáticos son los de Drummond Ltd., Ecopetrol S.A. y Cerrejón Ltd. Drummond, una de las mayores productoras de carbón, ha implementado diferentes iniciativas ASG. Por ejemplo, en su mina Pribbenow (Cesar) se aplica un riguroso plan de manejo ambiental con gestión de recursos hídricos en el embalse Paujil y reforestación de áreas impactadas, lo cual ha favorecido la recuperación de fauna silvestre y ecosistemas locales.⁴⁵ En el ámbito social, Drummond ha lanzado proyectos de participación ciudadana y fortalecimiento de organizaciones comunitarias para la planificación territorial, empoderando a las comunidades locales para definir sus metas de desarrollo⁴⁶. El componente de gobernanza queda reflejado en la transparencia y cumplimiento normativo de la empresa: por ejemplo, socializa sus planes de manejo ambiental con las autoridades y reafirma su compromiso con la legalidad y la rendición de cuentas.

De igual modo, Ecopetrol S.A., ha integrado la estrategia “Energía que Transforma 2040” con acciones ASG. Ambientalmente, invierte en energías renovables y eficiencia: ha instalado ecoparques solares de más de 168 MW en Meta, Huila, Santander y Bolívar, impulsando la transición energética y generando empleo local.⁴⁷ Además, explora proyectos de hidrógeno de bajas emisiones, geotermia y energía eólica que minimizan su huella ambiental y protegen ecosistemas. En el plano social, Ecopetrol destina recursos a infraestructura comunitaria (puentes, parques, colegios) y facilita la construcción de proyectos locales; por ejemplo, en 2022 cedió terrenos para la edificación de un “mega colegio” en Tibú (Norte de Santander), fortaleciendo la educación regional. Estas iniciativas se complementan con un sólido marco de gobernanza corporativa (informes de sostenibilidad y programas comunitarios) que alinean la operación con estándares éticos y de transparencia.

Por último, Cerrejón Ltd., la mayor mina de carbón a cielo abierto de Colombia, constituye otro caso destacado de gestión ASG: en 2024 fue reconocida por Merco como la mejor empresa minera del país en responsabilidad social, ambiental y gobierno corporativo.⁴⁸

⁴⁵ Drummond Ltd., “Funcionarios de la Agencia Nacional de Tierras resaltan la labor social y ambiental de Drummond tras visitar sus operaciones mineras,” 2 de abril de 2025, <https://drummondLtd.com/comunicados-de-prensa/2025/04/02/funcionarios-de-la-agencia-nacional-de-tierras-resaltan-la-labor-social-y-ambiental-de-drummond-tras-visitar-sus-operaciones-mineras/>.

⁴⁶ Drummond Ltd., “Dos nuevos proyectos de responsabilidad social en beneficio de comunidades,” 20 de febrero de 2024, Drummond Ltd., <https://drummondLtd.com/comunicados-de-prensa/2024/02/20/dos-nuevos-proyectos-de-responsabilidad-social-en-beneficio-de-comunidades/>.

⁴⁷ Ecopetrol, “Proyectos sostenibles,” 3 de diciembre de 2024, <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/Home/es/blog/interna/sostecnibilidad/proyectos-sostenibles>

⁴⁸ Cerrejón, “Cerrejón, la mejor empresa minera en ESG según Merco 2024,” 2 de abril de 2025, <https://www.cerrejon.com/medios/noticias/cerrejon-la-mejor-empresa-minera-en-esg-segun-merco-2024>.

Cerrejón ha restaurado más de 4.800 ha de terrenos degradados, transformándolos en bosques secundarios habitados por jaguares, pumas y otras especies silvestres, y ha plantado 3,4 millones de árboles nativos para crear un corredor biológico de 25.000 ha (“Wüin Manna”)⁴⁹ entre la Serranía del Perijá y la Sierra Nevada. En lo social, ejecuta cientos de obras comunitarias (escuelas, centros de salud y sistemas de agua) co-diseñadas con las comunidades locales; por ejemplo, desde 2014 opera un “tren del agua” que lleva agua potable periódicamente a más de 160 comunidades wayúu de La Guajira.

8. Recomendaciones

De los casos expuestos anteriormente, junto con todo lo expuesto a lo largo de este artículo, consideramos que los criterios y estándares esenciales que las organizaciones deben mantener, fomentar o implementar para garantizar su sostenibilidad en el tiempo y el desarrollo de su objeto social se pueden resumir en los siguientes, en todo caso equilibrando su capacidad económica con la implementación de este tipo de iniciativas:

8.1. Gobernanza sólida. Independientemente del tipo de iniciativa que una empresa decida implementar, consideramos esencial contar con una gobernanza sólida, entendida como el compromiso activo de la alta dirección en aspectos clave como la asignación de recursos, el seguimiento periódico basado en indicadores, el análisis riguroso de resultados, la idoneidad de las personas involucradas en el desarrollo de las actividades y la implementación de sistemas de incentivos que fomenten los comportamientos deseados.

Asimismo, es fundamental que los líderes modelen comportamientos que reflejen un interés genuino por construir una cultura organizacional coherente con la temática de la iniciativa para evitar que estas acciones se reduzcan a un compromiso político superficial, limitado a documentos o discursos sin sustento práctico.

8.2. Cultura en Ética Empresarial desde las ciencias del comportamiento. Las organizaciones deben concebir la ética más allá de las normas, políticas o reglamentos y más como un aspecto comportamental organizacional. Aunque muchas empresas cuentan con códigos de ética y políticas de cumplimiento, estos documentos son insuficientes si no se traducen en conductas reales y coherentes por parte de los colaboradores en todos los niveles de la organización.

Desde las ciencias del comportamiento, se reconoce que la ética no depende únicamente del conocimiento de lo que está bien o mal, sino de factores como el contexto, los incentivos, la cultura organizacional, el liderazgo y los sesgos cognitivos. Por ello, una gestión ética efectiva debe enfocarse en:

- a) Diseñar entornos que favorezcan el comportamiento ético, reduciendo las oportunidades y tentaciones para actuar de forma incorrecta.

⁴⁹ Cerrejón, “Rehabilitación,” <https://www.cerrejon.com/sostenibilidad/medio-ambiente/rehabilitacion#:~:text=Reforestaci%C3%B3n>

- b) Enfrentar a los empleados a dilemas éticos que entreguen herramientas para una toma de decisiones responsables y alineadas con los comportamientos que la organización espera.
- c) Medir y monitorear el comportamiento real, no solo la adhesión formal a políticas.
- d) Establecer una cultura de ejemplo, donde el liderazgo actúe como modelo de integridad, reforzando consistentemente los valores corporativos con sus acciones.

8.3.Cuidado del medio ambiente. El compromiso ambiental de una empresa debe ir más allá del cumplimiento normativo y las declaraciones institucionales. Cuidar el medio ambiente requiere acciones concretas y sostenidas, que involucren a todas las personas en la organización desde sus decisiones diarias. En este sentido, el enfoque comportamental resulta clave para transformar políticas ambientales en hábitos organizacionales reales.

Desde las ciencias del comportamiento, se sabe que los seres humanos no siempre actúan de forma racional ni coherente con sus valores, incluso cuando reconocen la importancia del cuidado ambiental. Por ello, para lograr un impacto significativo, la estrategia ambiental debe incluir:

- a) **Diseño de entornos de trabajo sostenibles**, que faciliten comportamientos ecológicos como el reciclaje, el ahorro de energía y la reducción de residuos.
- b) **Uso de recordatorios visuales** que activen decisiones sostenibles en el momento oportuno (por ejemplo, en puntos de impresión, áreas comunes, estaciones de reciclaje).
- c) **Establecimiento de metas colectivas y personales medibles**, que generen compromiso y motivación para reducir el impacto ambiental.
- d) **Revisión de incentivos y procesos** para asegurarse de que no premien sin querer comportamientos que dañan el ambiente (como viajes innecesarios, sobreproducción o uso excesivo de insumos).
- e) **Fomento de una cultura ambiental compartida**, donde cada persona entienda el rol que desempeña en el ecosistema organizacional y sienta que sus acciones tienen consecuencias reales.

9. Conclusiones

En conclusión, el desafío hacia adelante es construir un marco de estándares ASG razonables y esenciales, que realmente contribuyan a la sostenibilidad empresarial de largo plazo sin

ahuyentar la inversión ni entorpecer el objeto social legítimo de las compañías. La adopción de los estándares básicos que sugerimos arriba se perfila como condición para acceder a mercados exigentes y cadenas globales de valor. En particular, los socios y compradores internacionales cada vez más demandan que las empresas colombianas acrediten buenas prácticas ASG para hacer negocios, lo cual hace de la sostenibilidad un ingrediente de la competitividad. Un ordenamiento jurídico corporativo moderno y estable, alineado con estándares ASG esenciales, permitirá a Colombia forjar un entorno empresarial sostenible y competitivo, donde las empresas puedan prosperar económicamente a la vez que contribuyen al bienestar social y la protección del planeta, garantizando así su éxito en las décadas por venir.

10. Bibliografía

1. Bonilla Sanabria, Fabio Andrés. "CSR Reporting and Social Responsibility in Corporate Law." *REVISTA@e – Mercatoria* 10, núm. 2 (julio – diciembre 2011): 123-162. Universidad Externado de Colombia, Departamento de Derecho Comercial.
2. Eccles, Robert G., Linda-Eling Lee, y Judith C. Strohle. "The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD." *Organization & Environment* 33, no. 4 (2020): 575–596. <https://doi.org/10.1177/1086026619888994>.
3. ¹United Nations Global Compact, *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World* (New York: United Nations Global Compact, 2004), https://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/financial_markets/who_cares_who_wins.pdf.
4. Comisión Europea. *2050 Long-Term Strategy*. Bruselas: Comisión Europea, 2020. https://climate.ec.europa.eu/eu-action/climate-strategies-targets/2050-long-term-strategy_en#:~:text=Page%20contents.
5. Pacto Mundial de las Naciones Unidas. "Taxonomía verde: un paso más hacia la reconstrucción sostenible de Europa." Última modificación 2023. <https://www.pactomundial.org/noticia/taxonomia-verde-un-paso-mas-hacia-la-reconstruccion-sostenible-de-europa/#:~:text=%C2%BFEn%20qu%C3%A9%20consiste%20la%20taxonom%C3%ADa,verde>.
6. European Banking Authority (EBA). *Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms*. London: European Banking Authority, 2021.
7. Comisión Europea. "Corporate Sustainability Reporting." Última modificación 2024. https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.
8. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). *Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales sobre Conducta Empresarial Responsable*. París: OCDE, 2023. <https://www.oecd.org/daf/inv/mne/MNEguidelinesESPANOL.pdf>
9. Autoridad Bancaria Europea. "The EBA Publishes Its Final Guidelines on the Management of ESG Risks." Comunicado de prensa, 9 de enero de 2025.

- <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-its-final-guidelines-management-esg-risks>.
10. Hoshijima, Yumehiko. "Presidential Administration and the Durability of Climate-Consciousness." *Yale Law Journal* 127, no. 1 (2017): 1–245. <https://www.yalelawjournal.org/note/presidential-administration-and-the-durability-of-climate-consciousness>.
 11. White & Case LLP. "SEC Adopts Climate Change Disclosure Rules; Court Imposes Temporary Stay." *White & Case*, 21 de marzo de 2024. <https://www.whitecase.com/insight-alert/sec-adopts-climate-change-disclosure-rules-court-imposes-temporary-stay>.
 12. Deloitte LLP. "Heads Up — Executive Summary of the SEC’s Landmark Climate Disclosure Rule." *Deloitte Accounting Research Tool*, 6 de marzo de 2024. <https://dart.deloitte.com/USDART/home/publications/deloitte/heads-up/2024/sec-climate-disclosure-requirements-ghg-emissions-executive-summary>.
 13. Perez, Nate, y Rachel Waldholz. "Trump Withdraws from the Paris Agreement — Again, as Biden Pushes Climate Change Action." NPR. Publicado el 21 de enero de 2025. <https://www.npr.org/2025/01/21/nx-s1-5266207/trump-paris-agreement-biden-climate-change#:~:text=President%20Donald%20Trump%20is%20withdrawing,the%20Paris%20Agreement%20%E2%80%94%20again>.
 14. Lang, Aaron, Noah C. Shaw, Seth D. Jaffe, y Basil Seggos. "A Fossil-Forward U.S. Energy Policy Begins to Take Shape Under Trump." Foley Hoag LLP. Publicado el 22 de enero de 2025. <https://foleyhoag.com/news-and-insights/blogs/energy-and-climate-counsel/2025/january/a-fossil-forward-u-s-energy-policy-begins-to-take-shape-under-trump/#:~:text=The%20directives%20read%20like%20a,S>.
 15. Gardner, Timothy, Valerie Volcovici, y Leah Douglas. "Trump Budget Proposes Slashes to Renewable Energy, Farms, EPA." Reuters. Publicado el 2 de mayo de 2025. <https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/trump-budget-proposes-slashes-renewable-energy-farms-epa-2025-05-02/#:~:text=The%20White%20House%20said%20the,that%20law%20for%20EV%20chargers>.
 16. Kennedy, Ryan. "La propuesta presupuestaria de Trump incluye más de 20,000 millones de dólares en recortes energéticos y climáticos." PV Magazine México. 9 de mayo de 2025. <https://www.pv-magazine-mexico.com/2025/05/09/la-propuesta-presupuestaria-de-trump-incluye-mas-de-20-000-millones-de-dolares-en-recortes-energeticos-y-climaticos/#:~:text=%C2%ABEl%20Presupuesto%20reorienta%20la%20financiaci%C3%B3n,Blanca%20en%20una%20rueda%20de>.
 17. U.S. Securities and Exchange Commission. "SEC Adopts Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors." U.S. Securities and Exchange Commission. 6 de marzo de 2024. <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2025-58>.
 18. Athanassakos, George. "Opinion: ESG Investing – The Good, the Bad and the Ugly, or Just the Bad and the Ugly?" Ivey Business School. 17 de abril de 2023.

- <https://www.ivey.uwo.ca/impact/read/2023/04/opinion-esg-investing-the-good-the-bad-and-the-ugly-or-just-the-bad-and-the-ugly/>.
19. PwC. "2023 Global Investor Survey: ESG – The Economic Reality." PwC. 2023. <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate-reporting/esg-investor-survey.html>.
 20. Guthrie, James, Lee D. Parker, y John Dumay. "What Future for Public Interest Theory for Accounting Research?" *Accounting & Finance* 61, n.o 1 (2021): 3–24. <https://doi.org/10.1111/acfi.12479>.
 21. Garralda, Joaquín. "Los retos de comunicar el ESG: greenwashing y woke capitalism." *Harvard Deusto*, 2023. <https://www.harvard-deusto.com/los-retos-de-comunicar-el-esg-greenwashing-y-woke-capitalism#:~:text=La%20gesti%C3%B3n%20de%20la%20comunicaci%C3%B3n,rechazo%20a%20la%20inversi%C3%B3n%20sostenible>.
 22. Athanassakos, George. "Opinion: ESG Investing – The Good, the Bad and the Ugly, or Just the Bad and the Ugly?" Ivey Business School, 18 de abril de 2023. <https://www.ivey.uwo.ca/impact/read/2023/04/opinion-esg-investing-the-good-the-bad-and-the-ugly-or-just-the-bad-and-the-ugly/#:~:text=with%20ESG%20principles%3F%20A%20study,firms%20with%20low%20ESG%20scores>.
 23. Congreso de la República de Colombia. *Ley 1901 de 18 de junio de 2018: Por medio de la cual se crean y desarrollan las sociedades comerciales de Beneficio e Interés Colectivo (BIC)*. Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2018. https://www.supersociedades.gov.co/preview_search_result/-/asset_publisher/y8cpLFNLRnDt/document/id/884107.
 24. Congreso de la República de Colombia. *Ley 1931 de 27 de julio de 2018: Por la cual se establecen directrices para la gestión del cambio climático*. Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2018. <https://www.suin-juriscol.gov.co/clp/contenidos.dll/Leyes/30035792>.
 25. Congreso de la República de Colombia. *Ley 2173 de 2021: Por medio de la cual se promueve la restauración ecológica a través de la siembra de árboles y creación de bosques en el territorio nacional*. Diciembre 30, 2021. <https://www.suin-juriscol.gov.co/clp/contenidos.dll/Leyes/30043798>.
 26. Congreso de la República de Colombia. *Ley 2195 de 18 de enero de 2022: Por medio de la cual se adoptan medidas en materia de transparencia, prevención y lucha contra la corrupción y se dictan otras disposiciones*. Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2022. <https://www.suin-juriscol.gov.co/clp/contenidos.dll/Leyes/30043772>.
 27. Congreso de la República de Colombia. *Ley 2273 de 5 de noviembre de 2022: Por medio de la cual se aprueba el “Acuerdo Regional sobre el acceso a la información, la participación pública y el acceso a la justicia en asuntos ambientales en América Latina y el Caribe”, adoptado en Escazú, Costa Rica, el 4 de marzo de 2018*. Bogotá: Congreso de la República de Colombia, 2022. <https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes%2F30044823>.
 28. Superintendencia Financiera de Colombia. *Circular Externa 007 de 26 de abril de 2021: Instrucciones relacionadas con los procesos de inversión de los recursos de*

- los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, y de las reservas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización.
https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2021/abril/Circular_Externa_007_2021.pdf.
29. Superintendencia Financiera de Colombia. *Circular Externa 031 de 22 de diciembre de 2021: Instrucciones relativas a la revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos*. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia, 2021.
https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2021/diciembre/Circular_Externa_031_2021.pdf.
 30. Superintendencia Financiera de Colombia. *Circular Externa 005 de 8 de abril de 2022: Instrucciones relativas a la adopción de la Taxonomía Verde de Colombia*.
https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2022/abril/Circular_Externa_005_2022.pdf.
 31. Superintendencia Financiera de Colombia. *Circular Externa 008 de 28 de abril de 2022: Instrucciones relacionadas con la emisión de bonos vinculados al desempeño sostenible*.
https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2022/abril/Circular_Externa_008_2022.pdf.
 32. Superintendencia Financiera de Colombia. *Circular Externa 020 de 29 de julio de 2022: Instrucciones relacionadas con la emisión de bonos que contribuyan al logro de objetivos ambientales, sociales y/o de economía naranja*.
https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2022/julio/Circular_Externa_020_2022.pdf.
 33. Superintendencia Financiera de Colombia. *Circular Externa 005 de 21 de marzo de 2024: Instrucciones para la integración de factores ASG en los mecanismos de revelación de información para Fondos de Inversión Colectiva (FIC)*. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia, 2024.
https://www.superfinanciera.gov.co/instrucciones/instrucciones/instrucciones/2024/marzo/Circular_Externa_005_2024.pdf.
 34. Superintendencia de Sociedades. *Circular Externa 100-000010 de 21 de noviembre de 2023: Adición del Capítulo XV a la Circular Básica Jurídica 100-000008 de 12 de julio de 2022*. <https://www.suin-juriscol.gov.co/clp/contenidos.dll/Circular/30050497>.
 35. Córdoba, Juan Pablo (CEO BVC). Entrevista por Nasdaq. "Liderando en una era de impacto: Cómo la Bolsa de Valores de Colombia está expandiendo el ecosistema ESG." 2021. Disponible en Nasdaq.com.
 36. Bolsa de Valores de Colombia y Global Reporting Initiative. Guía para la Elaboración de Informes ASG para Emisores en Colombia. Julio 2020.
 37. Valora Analitik. "Drummond, productora de carbón, apuesta por el medio ambiente en Colombia." 2024. <https://www.valoraanalitik.com/drummond-productora-de-carbon-apuesta-por-el-medio-ambiente-en-colombia/>.
 38. Lida Esperanza Villa Castaño, Jesús Perdomo-Ortiz, y Cristian Enrique Pedraza, "Responsabilidad social empresarial en empresas de la industria colombiana: una

- aproximación comprensiva,” *Revista Venezolana de Gerencia* 26, no. 95 (2021), Universidad del Zulia, <https://www.redalyc.org/articulo.oa?>
39. Celepsa. “ASG: La Sostenibilidad como Motor de Desarrollo y Valor en las Empresas.” *Blog Celepsa*, 11 de enero de 2024. <https://celepsa.com/blog/asg-la-sostenibilidad-como-motor-de-desarrollo-y-valor-en-las-empresas/>.
 40. Congreso de la República de Colombia. *Ley 2173 de 2021: Por medio de la cual se promueve la restauración ecológica a través de la siembra de árboles y creación de bosques en el territorio nacional*. Diciembre 30, 2021. <https://www.suin-juriscal.gov.co/clp/contenidos.dll/Leyes/30043798>.
 41. Asociación Colombiana de Minería. "Preocupación de la industria frente a las recientes decisiones jurídicas." Comunicado. 18 de abril de 2024. ACM. <https://acmineria.com.co/blog/comunicados-preocupacion-de-la-industria-frente-a-las-recientes-decisiones-juridicas/>.
 42. Business & Human Rights Resource Centre. "Colombia: Empresas mineras dicen que las normas jurídicas generan incertidumbre en la industria extractiva." 18 de abril de 2024. Business & Human Rights Resource Centre. <https://www.business-humanrights.org/es/%C3%BAltimas-noticias/colombia-empresas-mineras-dicen-que-las-normas-jur%C3%ADdicas-generan-incertidumbre-en-la-industria-extractiva/>.
 43. Infobae. "Tribunal de Santa Marta revocó la perforación del pozo Uchuva-2 de Ecopetrol." 30 de octubre de 2024. Infobae. <https://www.infobae.com/colombia/2024/10/30/tribunal-de-santa-marta-revoco-la-perforacion-del-pozo-uchuva-2-de-ecopetrol/#:~:text=El%20Tribunal%20Superior%20de%20Santa,de%20la%20capital%20del%20Magdalena>
 44. *Pais Minero. La incertidumbre regulatoria acecha la actividad minera en el país. Empresarios y gremios, en ascuas.* <https://www.paisminero.com/mineria/mineria-colombiana/27535-la-incertidumbre-regulatoria-acecha-la-actividad-minera-en-el-pais-empresarios-y-gremios-en-ascuas>.
 45. Drummond Ltd. “Funcionarios de la Agencia Nacional de Tierras resaltan la labor social y ambiental de Drummond tras visitar sus operaciones mineras.” 2 de abril de 2025. <https://drummondLtd.com/comunicados-de-prensa/2025/04/02/funcionarios-de-la-agencia-nacional-de-tierras-resaltan-la-labor-social-y-ambiental-de-drummond-tras-visitar-sus-operaciones-mineras/>.
 46. Drummond Ltd. "Dos nuevos proyectos de responsabilidad social en beneficio de comunidades." 20 de febrero de 2024. Drummond Ltd. <https://drummondLtd.com/comunicados-de-prensa/2024/02/20/dos-nuevos-proyectos-de-responsabilidad-social-en-beneficio-de-comunidades/>.
 47. Ecopetrol. “Proyectos sostenibles.” 3 de diciembre de 2024. <https://www.ecopetrol.com.co/wps/portal/Home/es/blog/interna/sostecnibilidad/proyectos-sostenibles>.
 48. Cerrejón. “Cerrejón, la mejor empresa minera en ESG según Merco 2024.” 2 de abril de 2025. <https://www.cerrejon.com/medios/noticias/cerrejon-la-mejor-empresa-minera-en-esg-segun-merco-2024>.

49. Cerrejón. “Rehabilitación.” <https://www.cerrejon.com/sostenibilidad/medio-ambiente/rehabilitacion#:~:text=Reforestaci%C3%B3n>.