



UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ESTADÍSTICA

CARRERA DE POSGRADO
ESPECIALIZACION EN FINANZAS

Tema: La influencia de la sostenibilidad en el valor financiero de las empresas.

Autor: C.P. Emmanuel Alberto Ghersinich

Directora: C.P. Silvia Norma Davio

Mayo 12, de 2025

Resumen: La sostenibilidad ha emergido como un factor determinante en la rentabilidad y percepción del riesgo financiero. Las métricas *Environmental, Social and Governance* (ESG), han transformado el panorama empresarial, influyendo en la toma de decisiones estratégicas y en la valoración de las compañías en los mercados de capitales. En este contexto, el presente análisis versa sobre la evaluación del impacto de las políticas de sostenibilidad en el desempeño financiero de las empresas, así como sobre el análisis de la percepción de inversionistas y *stakeholders* en la materia. El desarrollo e identificación de desafíos clave, la falta de estandarización en la medición ESG y el riesgo de *greenwashing*, se muestran como factores que pueden distorsionar la valoración real de las iniciativas sostenibles.

El abordaje de estas cuestiones, requiere el empleo una metodología basada en el análisis descriptivo de estudios recientes, estadísticas financieras y comparaciones sectoriales. También requiere la utilización de índices ESG de referencia, informes de inversoras y reguladores internacionales, así como análisis académicos sobre la relación entre sostenibilidad y desempeño económico. Asimismo, se tornan preponderantes la evaluación de casos concretos de empresas con altos y bajos estándares ESG para determinar tendencias en rentabilidad, acceso a financiamiento y estabilidad bursátil.

Los resultados obtenidos fueron contundentes, las empresas con estrategias ESG bien definidas han experimentado una mayor valorización de mercado, un menor costo de capital y una menor volatilidad bursátil. Los inversionistas, que consideran la sostenibilidad como un factor destacado en la toma de decisiones, han impulsado la creación de fondos de inversión sostenibles cuya rentabilidad se ha posicionado por encima de la media del resto de los fondos inversión. No obstante, persisten retos significativos, especialmente en la armonización de métricas ESG y en la necesidad de mecanismos de control más rigurosos, para evitar el *greenwashing*. En conclusión, la sostenibilidad no solo es una ventaja competitiva, sino que, además, se realza como un elemento imprescindible en la economía del siglo XXI.

Palabras Claves: sostenibilidad, ESG, rentabilidad, inversión, riesgo financiero.

Índice.

1. Antecedentes	4
1.1. El problema	5
1.1.1. Un desafío persistente: medir lo intangible	5
1.1.2. La dificultad de la falta de estandarización	6
1.1.3. La influencia de los ESG en el costo de capital	6
1.1.4. El riesgo de Greenwashing	7
1.2. Pregunta de investigación	7
1.3. Objetivos	8
1.3.1. General	8
1.3.2. Específicos	8
1.4. Justificación	8
1.4.1. Relevancia y necesidad del análisis	9
1.4.2. Valor agregado del análisis	10
1.4.3. Implicaciones a nivel global y empresarial	11
1.5. Metodología	12
1.5.1. Tipo de investigación: exploratoria y descriptiva	12
1.5.2. Instrumentos para recolectar datos	13
1.5.3. Instrumentos para analizar y medir los datos	13
1.5.4. Alcance de la investigación	14
1.5.5. Fuentes de información	15
1.5.6. Límites de la investigación	15
2. Desarrollo	16
2.1. Contexto	16
2.1.1. Políticas de sostenibilidad y su impacto en la rentabilidad empresarial	16
2.1.2. Sostenibilidad y percepción del riesgo financiero	17
2.1.3. Herramientas de análisis del impacto financiero de la sostenibilidad	18
2.1.4. Limitaciones y perspectivas en la investigación de sostenibilidad y finanzas	19
2.2. Estado del arte de la investigación	20
2.3. Sostenibilidad e Investigación	28
2.3.1. Fundamentos de la teoría de la sostenibilidad	28

2.3.1.1. Crecimiento económico sostenible: la búsqueda del equilibrio	29
2.3.1.2. Inclusión social: reducir brechas para un futuro equitativo	30
2.3.1.3. Protección del medioambiente: promover la viabilidad del planeta	31
2.3.2. La relación entre la sostenibilidad y la investigación académica	31
3. Presentación de resultados.	32
3.1. Impacto de las políticas de sostenibilidad en la rentabilidad financiera	32
3.2. Influencia en la percepción del riesgo financiero	33
3.3. Atracción de inversores y costo de capital	34
3.4. Retención de talento y cultura organizacional	34
3.5. Casos de éxito en América Latina	35
4. Conclusiones	35
5. Bibliografía	42

1. Antecedentes

Durante décadas, la rentabilidad empresarial se ha evaluado por medio de indicadores financieros tales como ingresos, márgenes de beneficio y retorno sobre la inversión; una ecuación clara y directa. Sin embargo, en los últimos años, un nuevo paradigma ha irrumpido con fuerza en los mercados globales: la sostenibilidad. Lo que antaño se consideraba un lujo, una carga económica o, en el mejor de los casos, una estrategia de imagen corporativa, se ha transformado en un factor determinante del valor financiero de una compañía. Hoy, la sostenibilidad no es una opción ni un mero gesto de responsabilidad social, sino que se alza como un criterio relevante para inversores, reguladores y consumidores, que exigen modelos de negocio alineados con un desarrollo equilibrado y a largo plazo (Álvarez, 2024).

En este sentido, existen criterios a los que las empresas ya no pueden dar la espalda; se trata de los criterios *Environmental, Social and Governance* (Ambiental, Social y Gobernanza), en adelante ESG, donde el cambio climático, la escasez de recursos, las condiciones laborales y la transparencia corporativa han dejado de ser preocupaciones marginales para convertirse en factores destacados en la toma de decisiones de los inversores. La cuestión es si la sostenibilidad impacta en el desempeño financiero y, del mismo modo, es cómo y en qué medida lo hace (PWC, 2024).

Los mercados ya no perdonan la negligencia en sostenibilidad dado que escándalos ambientales, fallos en la gestión organizacional o prácticas laborales cuestionables pueden hacer tambalear la capitalización bursátil en cuestión de días. En cambio, las empresas que integran políticas sostenibles generan un impacto positivo en el planeta y la sociedad, del mismo modo es que también seducen a inversores institucionales y fondos especializados en ESG (PWC, 2024).

Este estudio, por medio de casos prácticos y herramientas de análisis cuantitativo, investiga la conexión entre sostenibilidad y valor financiero porque se examina cómo las empresas, con estrategias sólidas en ESG, optimizan su rentabilidad y minimizan el riesgo percibido. De igual modo, se profundiza en la

relación entre estos factores y las métricas financieras, destacando su impacto en el costo de capital y la influencia en la percepción de los inversores.

La sostenibilidad es un imperativo ético, un activo intangible de reputación y llave de negocio, del mismo modo es una variable determinante en la competitividad global. Sin embargo, mientras las métricas ESG sigan siendo heterogéneas y falten criterios firmes para evaluar su impacto real, los inversores se verán ante un dilema complejo que va en apostar por la sostenibilidad sin disponer de herramientas precisas que cuantifiquen su verdadero valor financiero (Galletti, 2022).

1.1. El problema

En la última década, la sostenibilidad ha dejado de ser un elemento periférico en los mercados financieros. Los inversores persiguen rentabilidad inmediata mientras, del mismo modo, exigen modelos de negocio resilientes, éticos y con visión de futuro. En este nuevo escenario, los criterios ESG han emergido como un base relevante para medir la solidez y el potencial de una empresa (S&P Global, 2016).

1.1.1. Un desafío persistente: medir lo intangible

El principal obstáculo en la integración de los factores ESG en la valoración de las empresas radica en su naturaleza cualitativa y, en muchos casos, subjetiva porque mientras que las métricas financieras tradicionales se basan en cifras concretas y estados contables estandarizados, la sostenibilidad involucra elementos intangibles que no siempre pueden ser cuantificados con precisión (Miguel, 2019).

Las empresas pueden reportar sus esfuerzos en sostenibilidad por medio de informes ESG, pero estos documentos no siguen una estructura homogénea y, en muchos casos, carecen de información verificable o comparable. Un informe de sostenibilidad puede afirmar que una empresa ha reducido sus emisiones de carbono en un 20%, pero, ¿qué significa realmente ese dato en términos financieros? o ¿cómo se traduce esa reducción en un menor costo de capital o en una mayor valoración bursátil?

1.1.2. La dificultad de la falta de estandarización

A diferencia de los estados financieros, que siguen normas contables estrictas como las IFRS (Normas Internacionales de Información Financiera), los US GAAP (Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Estados Unidos) o las NUA (Norma Unificada Argentina de Contabilidad), los informes ESG no cuentan con un marco regulador aceptado. Existen múltiples agencias de calificación, como MSCI, Sustainalytics o Bloomberg ESG, cada una con metodologías distintas para evaluar la sostenibilidad corporativa (BDO, 2024).

Este mosaico de metodologías genera confusión y dificulta la comparación entre empresas donde, una compañía puede obtener una calificación sobresaliente en una agencia de rating ESG y, al mismo tiempo, recibir una evaluación deficiente en otra. Para los inversionistas, esta disparidad crea incertidumbre y limita la capacidad de tomar decisiones informadas basadas en datos objetivos.

1.1.3. La influencia de los ESG en el costo de capital

Los inversores institucionales y las entidades financieras han comenzado a integrar los factores ESG en sus modelos de evaluación de riesgos. En teoría, una empresa con una estrategia de sostenibilidad firme debería acceder a condiciones de financiamiento más favorables porque su perfil de riesgo es, destacadamente, inferior al de aquellas compañías expuestas a controversias ambientales, sociales o legales, cuyo impacto puede traducirse en sanciones, litigios o una depreciación de su valor en los mercados.

No obstante, medir con precisión este impacto sigue siendo un desafío, aunque diversos análisis han evidenciado que las empresas con un firme desempeño ESG suelen beneficiarse de un menor costo de capital y una menor volatilidad en sus acciones. Sin embargo, la relación causa-efecto no es siempre inequívoca porque los factores externos, las dinámicas de mercado y las diferencias sectoriales pueden distorsionar los resultados, dificultando así la construcción de un modelo universal que explique el verdadero impacto financiero de la sostenibilidad.

1.1.4. El riesgo de *Greenwashing*

Otra preocupación latente es el llamado *greenwashing*, una práctica en la que las empresas exageran o falsifican su compromiso con la sostenibilidad para mejorar su imagen ante los inversionistas y el público en general. Esto genera un problema adicional toda vez que, si las métricas ESG no son confiables o verificables, los inversionistas podrían tomar decisiones erróneas basadas en información engañosa (Galletti, 2022).

El escándalo de Volkswagen en 2015 es un claro caso donde la compañía alemana promovía una imagen de sostenibilidad y eficiencia ambiental, pero se descubrió que había manipulado pruebas de emisiones de sus vehículos diésel. A pesar de que sus informes ESG eran positivos, la realidad era otra y cuando se hizo público el fraude, la empresa perdió más de 30 mil millones de dólares en valor de mercado y enfrentó multas millonarias. (Roffé et.al, 2024)

Este tipo de incidentes demuestran que, sin mecanismos efectivos de auditoría y verificación, las métricas ESG pueden volverse poco confiables y, en consecuencia, su impacto en la valoración financiera de las empresas se vuelve aún más difícil de determinar.

1.2. Pregunta de investigación

Ante panorama planteado, surge una pregunta relevante:

¿De qué manera la sostenibilidad, medida por medio de los criterios ESG, impacta en la valoración financiera de las empresas y en la percepción del riesgo por parte de los inversionistas?

Esta pregunta busca determinar si existe una relación entre sostenibilidad y desempeño financiero y, al mismo tiempo, comprender los mecanismos específicos por medio de los cuales los factores ESG pueden influir en la rentabilidad, el costo del capital y la volatilidad de las empresas en los mercados financieros.

1.3. Objetivos

1.3.1. General

Evaluar cómo las políticas de sostenibilidad impactan en la rentabilidad y percepción del riesgo financiero.

1.3.2. Específicos

1. **Analizar la relación entre las métricas ESG y el desempeño financiero** de empresas en distintos sectores, evaluando su impacto en indicadores destacados como rentabilidad, costo del capital y volatilidad bursátil.
2. **Examinar la percepción de los inversionistas y *stakeholders*¹** respecto a las políticas de sostenibilidad y su influencia en la toma de decisiones financieras estratégicas.
3. **Comparar el impacto financiero de empresas con altos y bajos estándares ESG**, identificando patrones en su valorización de mercado y acceso a financiamiento.
4. **Identificar los principales desafíos en la medición del impacto ESG**, incluyendo la falta de estandarización y el riesgo de *greenwashing*, y proponer posibles soluciones metodológicas.

1.4. Justificación

El mundo financiero ha cambiado porque, en las últimas décadas, la sostenibilidad ha pasado de ser un concepto marginal a una prioridad en la agenda de inversionistas, accionistas y directivos. No se trata solo de una moda o de una estrategia de marketing; es un factor que está redefiniendo la manera en que se mide el éxito empresarial y, sin embargo, el desafío persiste.

A pesar del creciente consenso sobre la importancia de los criterios ESG, todavía existe una brecha entre la intención y la ejecución donde muchas

¹ Se definen como *stakeholders* a aquellas personas o colectivos interesados en las prácticas organizacionales de una determinada empresa.

compañías reportan iniciativas de sostenibilidad, pero la forma en que éstas se traducen en beneficios financieros tangibles sigue siendo un tema de debate. Algunos sostienen que una gestión responsable de los recursos y una firme conducción organizacional reducen el riesgo financiero y, por ende, aumentan el valor de mercado. Otros, en cambio, argumentan que los costos asociados a la implementación de estrategias sostenibles pueden afectar la rentabilidad a corto plazo sin aportar seguridad sobre los beneficios a largo plazo (PWC, 2024).

Este estudio, es relevante porque se inserta en un destacado momento de transición económica, financiera y corporativa, donde las regulaciones se están endureciendo, los inversionistas institucionales exigen mayor transparencia, y los consumidores están cada vez más informados para comprender cómo las políticas de sostenibilidad influyen en la rentabilidad y la percepción del riesgo financiero; es una necesidad para cualquier empresa que aspire a mantenerse competitiva en un mercado en constante evolución.

1.4.1. Relevancia y necesidad del análisis

Esta problemática, su análisis, es importante porque la sostenibilidad ya no es opcional y son las empresas quienes ignoran sus implicaciones dado que pueden enfrentar sanciones regulatorias, pérdida de confianza por parte de los inversionistas y, en última instancia, un impacto negativo en su valoración bursátil. Casos recientes han demostrado que, aquellas organizaciones que no integran criterios ESG en su estrategia, pueden sufrir consecuencias financieras severas.

Tanto el sector energético como las compañías petroleras que no han adoptado estrategias transparentes de transición hacia energías renovables y, por ello, han visto una presión constante en sus valoraciones de mercado, se exponen como un claro caso de la situación planteada. Los fondos de inversión han reducido su exposición a estos activos, favoreciendo a aquellas empresas con planes firmes de descarbonización. En contraste, gigantes tecnológicos como Apple, Microsoft o Tesla han experimentado un crecimiento sostenido en su valoración, en parte por su compromiso con la sostenibilidad y la innovación.

Este cambio de paradigma evidencia la importancia de contar con modelos confiables para medir el impacto de la sostenibilidad en la valoración financiera ya que, sin estas herramientas, los inversionistas corren el riesgo de tomar decisiones basadas en información fragmentada o inexacta, cuestión que podría derivar en la asignación ineficiente de capital y en la subvaloración o sobrevaloración de las empresas.

1.4.2. Valor agregado del análisis

Al abordar esta problemática, se aporta un valor en múltiples dimensiones porque contribuye a la construcción de un marco metodológico más firme para evaluar el desempeño financiero de las empresas desde una perspectiva de sostenibilidad ya que, hoy en día, los inversionistas enfrentan una gran cantidad de datos ESG, pero carecen de criterios unificados para interpretarlos. Identificar las métricas más relevantes y establecer su correlación con indicadores financieros destacadas, representa un importante paso para mejorar la toma de decisiones.

Al mismo tiempo, este análisis permite distinguir entre sostenibilidad real y *greenwashing*, dado que muchas empresas se han sumado a la tendencia ESG sin un compromiso genuino, limitándose a generar informes atractivos que carecen de impacto real y sin mecanismos de evaluación rigurosos. Por estas razones, el mercado corre el riesgo de premiar a compañías que maquillan su imagen en lugar de aquellas que implementan cambios estructurales significativos.

Desde una perspectiva estratégica, comprender el impacto financiero de la sostenibilidad, también ayuda a las empresas a diseñar planes de acción más eficientes porque, si se demuestra que ciertas prácticas ESG están directamente relacionadas con una menor volatilidad bursátil o con un menor costo de capital, las compañías tendrán un incentivo claro para incorporarlas en su modelo de negocios. En un contexto de mercados volátiles y con inversionistas y consumidores cada vez más exigentes, este tipo de información puede marcar la diferencia entre una empresa atractiva para el capital y otra que enfrenta dificultades para financiar su crecimiento.

1.4.3. Implicaciones a nivel global y empresarial

El presente análisis tiene su impacto a nivel corporativo, al mismo tiempo que también tiene sus repercusiones en la economía global porque, en un mundo donde los riesgos climáticos, sociales y de gestión organizacional son cada vez más evidentes, la integración de criterios ESG en la valoración financiera puede contribuir a la estabilidad del sistema económico, social y financiero en su conjunto.

Las crisis financieras del pasado, han demostrado que los mercados no pueden sostenerse sobre la base de modelos cortoplacistas; la crisis de 2008, provocada en gran parte por prácticas irresponsables en el sector financiero, dejó una lección clara: la rentabilidad no puede separarse de la responsabilidad. En este sentido, las políticas ESG pueden actuar como un mecanismo de prevención, ayudando a identificar riesgos sistémicos antes de que se traduzcan en una crisis de gran escala.

Para los reguladores, este análisis también es destacado porque gobiernos y organismos internacionales están cada vez más interesados en desarrollar normativas que obliguen a las empresas a reportar su impacto ESG con mayor transparencia y, sin embargo, sin un marco claro que defina cómo estos factores influyen en la valoración financiera, la regulación puede volverse inconsistente y difícil de aplicar.

La relación entre sostenibilidad y valor financiero, es un tema que no puede seguir siendo ignorado ya que, a medida que el mundo avanza hacia una economía más responsable y alineada con objetivos globales de desarrollo sostenible, la capacidad de medir de manera precisa el impacto de las políticas ESG se vuelve relevante.

Este estudio, aporta claridad en un terreno aún difuso dado que ayuda a los inversionistas a tomar decisiones más informadas, a las empresas a estructurar estrategias más efectivas y a los entes reguladores a diseñar normativas que fomenten una transición económica sostenible sin comprometer la rentabilidad del mercado.

En última instancia, la sostenibilidad funciona como un diferenciador y, al mismo tiempo, como una base destacada en la competitividad de las empresas del futuro; quienes comprendan su impacto financiero y sepan integrarlo de manera efectiva en sus modelos de negocio, estarán mejor posicionados para prosperar en un entorno donde el valor ya no se mide en términos monetarios, sino en términos de impacto socioambiental y responsabilidad.

1.5. Metodología

1.5.1. Tipo de investigación: exploratoria y descriptiva

La investigación propuesta se clasifica como **exploratoria y descriptiva**, debido a que busca comprender y analizar una problemática que, aunque creciente, aún no ha sido completamente analizada en el contexto financiero actual y las implicaciones de las políticas ESG en la sostenibilidad han sido objeto de discusión en diversas disciplinas. El impacto concreto de estas políticas sobre la valoración financiera de las empresas, sigue siendo un tema que requiere de una comprensión más profunda, sistemática, y es la investigación financiera quien tiene como objetivo explorar la relación entre sostenibilidad y rentabilidad, buscando patrones y tendencias que permitan llenar el vacío existente en la literatura financiera (Sampieri, 2014).

En este caso, la fase exploratoria tiene como propósito analizar cómo las métricas ESG se relacionan con indicadores financieros destacadas, como la rentabilidad, el retorno de las inversiones, el riesgo y la percepción del valor en los mercados financieros. Sin embargo, no se trata de una exploración sin rumbo porque la investigación también tiene un enfoque descriptivo, ya que busca ofrecer una imagen clara y detallada de cómo los inversores, los consumidores y las empresas se manejan y responden ante las políticas de sostenibilidad. De esta manera, se observa el impacto de las políticas ESG en las empresas, y al mismo tiempo también cómo estas son percibidas y evaluadas por el mercado.

1.5.2. Instrumentos para recolectar datos

El éxito de esta investigación depende en gran medida de la recolección de datos precisos y fiables. Para ello, se emplearán diversos instrumentos de recopilación de información, los cuales permitirán abordar el análisis desde múltiples perspectivas. En primer lugar, se recurrirá a una revisión documental de los informes anuales y de sostenibilidad de las empresas que operan en los sectores más relevantes para la investigación, tales como el tecnológico, energético y financiero. Estos informes brindan una visión amplia sobre las políticas ESG implementadas y los resultados alcanzados, pero también permiten rastrear la evolución de las estrategias a lo largo del tiempo. Al mismo tiempo, estos documentos suelen incluir tanto datos cuantitativos (relativos a la rentabilidad, el rendimiento financiero, etc.) como cualitativos (que describen las acciones y los compromisos empresariales hacia la sostenibilidad).

Otro instrumento destacado, será el análisis de bases de datos financieras donde las fuentes como Bloomberg, Reuters, y los informes financieros de las empresas que proporcionan indicadores destacados para evaluar la rentabilidad, el costo de capital, la volatilidad y otros factores financieros; estos datos permiten comparar empresas con un fuerte compromiso con la sostenibilidad frente a aquellas con un enfoque más tradicional y menos enfocado en la sostenibilidad.

Al mismo tiempo, se utilizarán informes y documentos públicos que estén familiarizados con la integración de las políticas ESG en sus estrategias de inversión, además de las encuestas que permiten obtener información directa sobre las percepciones de los inversionistas respecto a la relación entre sostenibilidad y rentabilidad, así como sus expectativas en cuanto a la evolución de estas prácticas.

1.5.3. Instrumentos para analizar y medir los datos

La medición y el análisis de los datos recopilados será realizado mediante técnicas estadísticas avanzadas que permiten correlacionar los factores ESG con el desempeño financiero de las empresas. Entre los principales métodos

empleados se incluirán la regresión múltiple, el análisis de series temporales y el análisis de varianza.

La regresión múltiple se utiliza para identificar las relaciones entre diversas variables independientes (como las métricas ESG de las empresas) y las variables dependientes (como la rentabilidad y la valoración en el mercado). Este análisis permite determinar la fuerza y la dirección de la relación entre los indicadores ESG y el rendimiento financiero de las empresas. Al mismo tiempo, ayudará a identificar si estas políticas tienen un impacto positivo, negativo o neutral en los aspectos financieros de las empresas.

Por otro lado, el análisis de series temporales se utiliza para estudiar cómo las políticas ESG implementadas por las empresas afectan sus métricas financieras a lo largo del tiempo. Esta técnica es importante para entender la evolución de las relaciones y cómo estas pueden cambiar en función de la implementación de nuevas estrategias sostenibles. De esta manera, se podrá analizar si las mejoras en las políticas ESG han tenido efectos inmediatos en los rendimientos financieros o si sus efectos son más lentos y a largo plazo.

El análisis de varianza se emplea para comparar el impacto de las políticas ESG en distintas industrias y sectores. Dado que cada sector tiene sus propias características y dinámicas, el uso de varianza permite determinar si existen diferencias importantes en la relación entre sostenibilidad y rendimiento financiero entre diferentes industrias. Este análisis facilita la segmentación de los resultados y ofrecerá conclusiones específicas para sectores destacadas como la energía, la tecnología, la manufactura y los servicios financieros.

1.5.4. Alcance de la investigación

El alcance de esta investigación abarca un análisis de empresas que operan a nivel global, centrándose en aquellas que cotizan en las principales bolsas de valores internacionales como Nueva York (NYSE), Londres (LSE) y Tokio (TSE). El estudio se centrará en compañías de gran y mediana capitalización que han implementado políticas sostenibles y publican informes detallados sobre sus prácticas ESG. Por medio de este enfoque, se busca

obtener una muestra representativa de las empresas que lideran el camino en cuanto a sostenibilidad empresarial.

El análisis se extiende a datos de los últimos 5 años, lo que permite una evaluación de la evolución a largo plazo del impacto de las políticas ESG en el rendimiento financiero. Este período ofrece una perspectiva adecuada para estudiar tendencias y patrones, así como para comparar el impacto en las empresas antes y después de la adopción de políticas más estrictas de sostenibilidad. Al mismo tiempo, el uso de datos históricos permite a los investigadores identificar si las prácticas ESG tienen un efecto acumulativo o si los beneficios se materializan a corto o largo plazo.

1.5.5. Fuentes de información

Las fuentes primarias de información para esta investigación incluyen los informes anuales de sostenibilidad de las empresas seleccionadas, así como bases de datos financieras como Bloomberg, Thomson Reuters, y S&P Capital IQ. Estas fuentes ofrecen datos verificados y actualizados sobre el desempeño financiero, las métricas ESG y los indicadores destacados del mercado. Al mismo tiempo, se utilizan artículos académicos y reportes de investigación publicados en revistas especializadas en finanzas y sostenibilidad, que ofrecen teorías y enfoques previos sobre la relación entre estos dos factores.

También se recurre a entrevistas y encuestas con expertos del sector financiero, que proporcionan una visión más cualitativa sobre las percepciones del impacto de las políticas ESG. Esta combinación de fuentes de datos cuantitativos y cualitativos permite obtener un panorama completo sobre la influencia de la sostenibilidad en la valoración financiera de las empresas.

1.5.6. Límites de la investigación

El principal límite de esta investigación está relacionado con la variabilidad de los informes y la transparencia de las empresas en cuanto a sus prácticas ESG porque, si bien las grandes empresas suelen ser más transparentes y proporcionan informes detallados, las pequeñas y medianas empresas pueden no contar con la infraestructura o los recursos necesarios para publicar datos

ESG completos o verificables. Esto limita la representatividad de las conclusiones cuando se comparan empresas de distintos tamaños.

Otro límite importante, es la posibilidad de sesgos en los datos donde los informes de sostenibilidad pueden verse influenciados por intereses corporativos, lo que podría generar una imagen optimista de las políticas ESG implementadas. Al mismo tiempo, el análisis de los datos financieros también está sujeto a cambios en las políticas regulatorias, lo que podría alterar la forma en que se informan y se presentan los resultados financieros.

Por último, las restricciones de tiempo en la recopilación y análisis de datos pueden limitar el alcance del estudio, ya que no todas las empresas actualizan sus informes o bases de datos de manera inmediata; sin embargo, se propone hacer un análisis riguroso y completo dentro de estos límites.

2. Desarrollo

2.1. Contexto

En la última década, la relación entre sostenibilidad, rentabilidad y percepción del riesgo financiero ha adquirido un papel central en la estrategia empresarial. La creciente presión por parte de los reguladores estatales, los inversores y los consumidores ha convertido la sostenibilidad en un elemento destacado para la competitividad empresarial. En este contexto, la integración de criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ESG) en la gestión corporativa, refuerza la reputación empresarial y pueden traducirse en beneficios económicos tangibles. Sin embargo, su implementación plantea retos significativos, ya que las inversiones iniciales pueden ser elevadas y los retornos financieros no siempre son inmediatos (Roffé et.al, 2024).

2.1.1. Políticas de sostenibilidad y su impacto en la rentabilidad empresarial

Las políticas de sostenibilidad engloban un conjunto de estrategias y prácticas orientadas a minimizar el impacto medioambiental, fomentar la equidad social y aportar seguridad para una gestión organizacional ética y

eficiente porque, desde una perspectiva financiera, estas políticas pueden contribuir a la optimización de los costes operativos, la mejora en la eficiencia de los recursos y el acceso a nuevas oportunidades de inversión.

Los diversos análisis encabezados por Mariano Andrés Roffé (2024), han puesto de manifiesto que, aquellas empresas que incorporan criterios sostenibles en su modelo de negocios, tienden a obtener un mejor rendimiento financiero a largo plazo. La eficiencia en la gestión de los recursos y la adopción de tecnologías sostenibles, pueden suponer una reducción importante de costes operativos en tanto que, del mismo modo, la creciente influencia de los factores ESG en los mercados de capitales, ha facilitado el acceso a financiación en condiciones más ventajosas para aquellas empresas con un compromiso firme en esta materia.

De igual modo, la sostenibilidad se ha convertido en un factor diferenciador en términos de competitividad. Según la consultora McKinsey, el 70% de los consumidores muestran preferencia por marcas con un compromiso ambiental y social efectivo (Roffé et.al, 2024). En este sentido, integrar la sostenibilidad en la estrategia corporativa fortalece la fidelización de los clientes, mientras mejora la posición de la empresa en el mercado y contribuye a una mayor resiliencia frente a crisis reputacionales.

No obstante, la correlación entre sostenibilidad y rentabilidad no es homogénea en todos los sectores porque, mientras que industrias como la energética, la tecnológica o la manufacturera han evidenciado un vínculo positivo entre la sostenibilidad y el rendimiento financiero, en otros sectores la rentabilización de estas iniciativas puede requerir horizontes temporales más amplios debido a los elevados costos de adaptación.

2.1.2. Sostenibilidad y percepción del riesgo financiero

La sostenibilidad incide en la rentabilidad, del mismo modo que también desempeña un papel crucial en la evaluación del riesgo financiero porque, los factores como la volatilidad de los mercados, la evolución normativa en materia ambiental y el incremento de la conciencia social, han modificado los criterios

con los que los inversores valoran la viabilidad de las empresas y sus proyecciones económicas y financieras (Roffé et.al, 2024).

Uno de los elementos más determinantes, es el aspecto regulatorio porque, la intensificación de las normativas ambientales a nivel global, obliga a las empresas a adoptar prácticas sostenibles para aportar seguridad respecto del cumplimiento normativo y, así, evitar posibles sanciones. Un caso paradigmático, es el “Pacto Verde Europeo”, cuyo objetivo es reducir las emisiones de carbono en un 55% para 2030, lo que supone un desafío destacado para aquellas industrias con una elevada huella de carbono (Roffé et.al, 2024).

El aspecto reputacional (o imagen comercial), es otro factor destacado porque las empresas que no asumen compromisos en sostenibilidad pueden enfrentar boicots, campañas de desprestigio o una pérdida de confianza por parte de los consumidores e inversores. Casos como el escándalo de Volkswagen en 2015 o los daños medioambientales causados por determinadas explotaciones mineras han puesto de manifiesto las repercusiones económicas derivadas de la falta de responsabilidad corporativa (Roffé et.al, 2024).

Por otro lado, el riesgo climático se ha convertido en una prioridad para las instituciones financieras porque, tanto las entidades financieras como los inversores, han comenzado a integrar criterios ESG en sus procesos de evaluación de riesgos, lo que ha derivado en un acceso preferente a financiación para aquellas empresas con estrategias sostenibles bien definidas. Esto se traduce en condiciones crediticias más favorables y en una mayor capacidad de atracción para el capital inversor.

2.1.3. Herramientas de análisis del impacto financiero de la sostenibilidad

Para cuantificar el impacto de las políticas de sostenibilidad en la rentabilidad y el riesgo financiero, se pueden emplear diversas métricas e indicadores, por ejemplo:

- **ROA (*Return on Assets*):** Evalúa la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos para generar beneficios.
- **ROE (*Return on Equity*):** Mide la rentabilidad de la compañía en relación con el capital aportado por los accionistas.
- **Q de Tobin:** Relaciona el valor de mercado de la empresa con el costo de reposición de sus activos, ofreciendo una visión sobre su valoración en los mercados financieros.

De igual modo que estas métricas, los criterios ESG se han consolidado como herramientas fundamentales para evaluar la sostenibilidad empresarial. En este sentido, índices como el *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI)² o las calificaciones de *MSCI ESG Ratings*³, permiten comparar el desempeño en materia de sostenibilidad sobre las distintas compañías miembros y su impacto en los mercados financieros.

Por otro lado, metodologías como la medición de la huella de carbono corporativa, el análisis del impacto socioambiental y los informes de sostenibilidad alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), permiten evaluar con mayor precisión la repercusión de las políticas sostenibles en el desempeño financiero de las empresas.

2.1.4. Limitaciones y perspectivas en la investigación de sostenibilidad y finanzas

El estudio de la relación entre sostenibilidad y desempeño financiero, ha sido objeto de un creciente interés en múltiples contextos geográficos y sectoriales, sin embargo, todavía existen importantes limitaciones metodológicas que dificultan la comparación directa de resultados entre las distintas investigaciones. Uno de los principales retos, radica en la falta de estandarización en la medición de la sostenibilidad porque, la diversidad de

² El DJSI, es un índice que mide el desempeño de las acciones de aquellas empresas que son miembro que conforman el índice.

³ El MSCI, es un proveedor de herramientas de servicio de apoyo a la toma de decisiones críticas para inversores globales.

métricas y la naturaleza voluntaria de muchos informes de sostenibilidad, pueden generar sesgos en la recopilación y análisis de datos.

Del mismo modo, el impacto de la sostenibilidad en la rentabilidad se manifiesta principalmente en el largo plazo, lo que supone un desafío en términos de evaluación financiera donde, muchas empresas, pueden dudar en adoptar estrategias sostenibles debido a la incertidumbre sobre los retornos a corto plazo, más allá de las evidencias que demuestran su viabilidad en horizontes temporales más amplios. La sostenibilidad, ha pasado de ser una opción estratégica a convertirse en un factor determinante para la competitividad empresarial porque, la integración de criterios ESG en la gestión corporativa, responde a un imperativo ético y normativo, del mismo modo que también puede traducirse en una mejora de la rentabilidad y una reducción del riesgo financiero.

En el mismo sentido, las evidencias sugieren que existe una relación positiva entre la sostenibilidad y el desempeño financiero en sectores donde, la eficiencia en la gestión de los recursos y la reputación corporativa, son de gran importancia. No obstante, esta relación no es uniforme en todas las industrias, lo que requiere un enfoque estratégico adaptado a cada modelo de negocio.

A medida que los mercados y los reguladores avanzan hacia modelos de desarrollo sostenible, las empresas que adopten una actitud proactiva en esta materia estarán mejor posicionadas para afrontar los desafíos del futuro porque, la sostenibilidad, ya no es solo una cuestión de cumplimiento normativo, sino que se realza como una ventaja competitiva que puede marcar la diferencia en un entorno global cada vez más interconectado y exigente.

2.2. Estado del arte⁴ de la investigación

El estudio de O'Shea (2024), aborda una problemática de creciente relevancia, en el ámbito financiero, sobre el impacto real de los factores ESG en el rendimiento financiero de las empresas. En un contexto donde la sostenibilidad se ha convertido en un eje central de las estrategias corporativas

⁴ En una investigación, la impresión "estado del arte", se refiere a un análisis crítico de la literatura y los estudios previos más relevantes sobre un determinado tema.

y de inversión, el autor se pregunta hasta qué punto la integración de estos factores en la toma de decisiones genera un impacto tangible en los mercados y si dicho impacto es positivo, negativo o meramente irrelevante. La investigación se desarrolla en un marco empírico firme, utilizando el modelo ampliado de Fama-French para analizar empresas del índice S&P 500 en función de sus métricas ESG y evaluar su correlación con el rendimiento financiero.

Desde una perspectiva crítica, la problemática que subyace en este análisis es la determinación de los factores ESG que influyen en el retorno financiero, la forma en que dicha influencia se manifiesta en las diferentes industrias y bajo qué condiciones puede traducirse en una ventaja competitiva o, por el contrario, en una limitación. Se trata de una cuestión relevante para los inversores, consumidores, reguladores y directivos, quienes enfrentan presiones crecientes para adoptar prácticas sostenibles sin contar, en muchos casos, con evidencia concluyente sobre su impacto financiero (O'Shea, 2024).

Los hallazgos de O'Shea (2024), también revelan un panorama complejo y matizado porque, si bien se identifica una relación entre los factores ESG y el rendimiento financiero, dicha relación dista de ser homogénea o universal. El modelo estadístico aplicado, demuestra que solo el 36,6% de los coeficientes obtenidos son significativos, lo que sugiere que el vínculo entre sostenibilidad y rentabilidad depende en gran medida del sector de actividad y de la naturaleza específica de cada factor ESG.

Adicionalmente, el estudio muestra que factores como la "ética empresarial" y el "bienestar del cliente" pueden tener un impacto positivo en ciertos sectores, mientras que otros, como las Emisiones de Gases de Efecto Invernadero (*GHG Emissions*), pueden ejercer un efecto negativo en determinadas industrias, más que nada, porque el resultado apunta a la necesidad de abandonar la visión simplista de que las prácticas ESG conducen invariablemente a un mejor desempeño financiero. En realidad, su efecto varía en función del contexto sectorial, la percepción del mercado y la forma en que estas prácticas son implementadas dentro de cada empresa.

Uno de los hallazgos más reveladores, es la relación contradictoria del factor *GHG Emissions* dado que, mientras en la industria petrolera su reducción tiende a generar un impacto positivo, probablemente debido a la presión regulatoria y el creciente escrutinio público sobre la sostenibilidad ambiental, en el sector manufacturero las restricciones sobre emisiones pueden traducirse en mayores costes operativos, lo que afecta negativamente al rendimiento financiero porque este tipo de diferencias pone de manifiesto que el análisis ESG no puede realizarse de manera aislada, sino que debe contextualizarse dentro de cada industria y modelo de negocios.

Por otra parte, el estudio también confirma la existencia de una correlación importante entre la integración de factores ESG y la variabilidad en los retornos financieros, reflejada en el valor del *R-squared*⁵ obtenido. Esto implica que los factores ESG tienen el potencial de influir en la rentabilidad, del mismo modo que pueden desempeñar un papel relevante en la volatilidad de los activos. Sin embargo, la interpretación de este hallazgo debe hacerse con cautela, ya que no todas las métricas ESG tienen el mismo peso ni afectan a todas las empresas por igual.

Otro punto destacado, es que los resultados obtenidos refuerzan la idea tendiente a que el mercado aún no valora de manera uniforme la sostenibilidad corporativa porque, mientras que algunos factores ESG pueden ser premiados por los inversores, otros pueden ser percibidos como obstáculos o generar incertidumbre. Esta asimetría sugiere que, aunque el paradigma de inversión sostenible está ganando terreno, todavía existen barreras estructurales que impiden una adopción generalizada de los criterios ESG como determinantes destacados del valor empresarial.

Este análisis, resulta relevante para la investigación ya que refuerza la necesidad de abordar la sostenibilidad financiera desde una perspectiva crítica y en base en evidencia empírica porque, en un momento en el que la integración de criterios ESG se ha convertido en un requisito casi obligatorio para las empresas, entender su verdadero impacto se vuelve relevante a los

⁵ Se refiere a un número que indica la precisión con la que las variables independientes de un modelo estadístico, explican la variación de la variable dependiente. En otras palabras, el número explica qué tan bien un modelo de regresión se ajusta a los datos reales.

finés de evitar decisiones basadas en percepciones erróneas o tendencias de mercado sin suficiente respaldo.

Uno de los aspectos más valiosos de la investigación de O'Shea (2024), es su enfoque en la diferenciación sectorial. Este planteo, básicamente permite trascender la dicotomía simplista de "ESG bueno" o "ESG malo" y reconocer que los efectos de la sostenibilidad en el rendimiento financiero, dependen de múltiples variables. En este sentido, el estudio aporta un marco metodológico riguroso que puede servir como base para investigaciones futuras, incluyendo aquellas que busquen profundizar en el impacto a largo plazo de las estrategias ESG en diferentes mercados y modelos de negocio.

De igual modo, el reconocimiento de las limitaciones metodológicas del estudio de O'Shea (2024), subraya la importancia de seguir explorando esta temática con un enfoque más amplio, porque los factores como la posible multicolinealidad⁶ entre variables ESG o la duración limitada del período de análisis, indican que aún hay margen para perfeccionar las metodologías utilizadas en este tipo de estudios. De hecho, una de las grandes incógnitas que persisten, se presenta en cómo la sostenibilidad influye sobre el rendimiento financiero a largo plazo, más allá de los ciclos económicos y las coyunturas regulatorias del momento.

En el contexto de la presente investigación, estos hallazgos pueden servir como base para una aproximación más detallada al impacto financiero de la sostenibilidad en empresas con diferentes estructuras de capital. En particular, la variabilidad observada en el estudio de O'Shea (2024), resalta la necesidad de segmentar el análisis según la industria y las características específicas de cada empresa, algo que puede ser crucial para evaluar la viabilidad de diferentes estrategias de financiamiento en el marco de la sostenibilidad corporativa.

Por otro lado, la conclusión de que ciertos factores ESG pueden generar tanto efectos positivos como negativos, dependiendo del sector, es un recordatorio de que la integración de la sostenibilidad en la estrategia financiera

⁶ La multicolinealidad, ocurre cuando las variables independientes de una investigación, se correlacionan en un modelo de regresión.

no es un proceso uniforme ni exento de desafíos, porque para muchas empresas, aquellas en sectores con altos requerimientos de capital o con una fuerte exposición a regulaciones ambientales, la adopción de prácticas ESG puede implicar costes significativos en el corto plazo que solo se compensan con beneficios a largo plazo.

El trabajo de O'Shea (2024), deja claro que la relación entre ESG y rendimiento financiero es una cuestión compleja, con múltiples matices y condicionantes, porque la existencia de correlaciones sectoriales sugiere que la sostenibilidad no debe ser vista como una estrategia meramente rentable, sino como un factor que, en función del contexto, puede representar tanto una oportunidad como un riesgo.

Por su lado, para los inversores y directores de empresas, esto implica la necesidad de adoptar un enfoque más sofisticado en la evaluación de activos sostenibles, considerando el impacto inmediato de los factores ESG, al igual que su proyección de largo plazo y su interacción con el entorno económico y regulatorio.

En última instancia, el estudio refuerza la importancia de seguir avanzando en la investigación sobre sostenibilidad financiera, utilizando metodologías más firmes y bases de datos más amplias para comprender mejor cómo la integración de criterios ESG puede generar valor en distintos contextos. En este sentido, la presente investigación se alinea con este objetivo, buscando aportar nuevos elementos de análisis que contribuyan a una mejor comprensión del papel de la sostenibilidad en la estrategia empresarial moderna.

El estudio de Bravo Medina (2023), aborda una cuestión central en el ámbito de la economía sostenible, respecto al impacto de la aplicación de los estándares de sostenibilidad corporativa en el desempeño financiero de las empresas peruanas, que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, durante los últimos cinco años. En un contexto global en el que la sostenibilidad ha dejado de ser una simple declaración de principios para convertirse en un eje estratégico de las corporaciones, este análisis resulta tan pertinente como

crucial, para entender la evolución del mercado peruano en relación con las tendencias internacionales.

Desde el marco del Protocolo de Kioto, hasta la consolidación del Acuerdo de París en 2016, la reducción de emisiones y el incentivo a la inversión sostenible, se han convertido en prioridades tanto para los gobiernos como para las entidades privadas. En este sentido, las empresas han adoptado criterios ESG como un compromiso ético y como una estrategia para mejorar su acceso al capital en condiciones favorables (Bravo Medina et.al, 2023).

El autor Bravo Medina (2023), se centra en la situación particular del Perú, un país con un mercado bursátil relativamente pequeño por su volumen de operaciones que, a diferencia de las bolsas de valores en Europa o Estados Unidos, donde la liquidez y la capitalización son destacadamente más elevadas, el mercado peruano presenta desafíos estructurales que pueden condicionar el impacto de las políticas ESG en la rentabilidad financiera.

En línea con ello, el estudio parte de la premisa de que la aplicación de estándares de sostenibilidad corporativa es un fenómeno reciente en el país y que, por lo tanto, resulta relevante analizar si este nuevo enfoque ha generado beneficios tangibles para las empresas en términos de rentabilidad. Específicamente, el autor se pregunta si aquellas compañías con una mayor frecuencia de negociación en la Bolsa de Valores de Lima han experimentado mejoras en su desempeño financiero a raíz de la implementación de prácticas sostenibles (Bravo Medina et.al, 2023).

Para responder a esta cuestión, Bravo Medina (2023) adopta una metodología con base en el análisis de datos empíricos al utilizar un modelo econométrico inspirado en el trabajo de Mansaray de 2017. A través de esta metodología, el estudio se apoya en un total de 85 observaciones recopiladas entre los años 2018 y 2022, donde la variable dependiente empleada para medir la rentabilidad financiera es el *Return on Equity* (ROE), mientras que la variable independiente es la aplicación de los criterios ESG, evaluada por medio del reporte de sostenibilidad corporativa publicado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) desde 2016.

El análisis de los datos recolectados, permite a Bravo Medina (2023) llegar a una serie de conclusiones que arrojan luz sobre la relación entre sostenibilidad y desempeño financiero en el contexto peruano:

- **Relación positiva entre sostenibilidad corporativa y rentabilidad financiera.**

Los resultados del estudio confirman que, la aplicación de criterios ESG, tiene un impacto positivo sobre el ROE de las empresas analizadas. Esto significa que, al menos en el mercado peruano, las compañías que han adoptado estándares de sostenibilidad han logrado mejorar su desempeño financiero. Este hallazgo, es consistente con la evidencia empírica observada en otras geografías y sugiere que los inversionistas locales están cada vez más interesados en asignar capital a empresas comprometidas con la sostenibilidad (Bravo Medina et.al, 2023).

- **La dimensión social no tiene un impacto destacado en la rentabilidad.**

Un aspecto interesante del estudio es que, a pesar de la importancia creciente de la responsabilidad social corporativa, la dimensión social de los estándares ESG no parece estar correlacionada con la rentabilidad financiera en el corto plazo. Según el autor, esto se debe a que los inversionistas perciben la implementación de políticas sociales (como el respeto a los derechos laborales o la promoción de la diversidad e inclusión), como un gasto inmediato, cuyos beneficios solo pueden evidenciarse en el mediano y largo plazo (Bravo Medina et.al, 2023).

- **La dimensión ambiental sí genera un impacto positivo en la rentabilidad.**

A diferencia del componente social, la dimensión medioambiental sí muestra una relación positiva con la rentabilidad financiera de las empresas peruanas. Esto se explica, en parte, por la preponderancia del sector minero en la muestra analizada. Dado que la minería en el Perú opera bajo un marco regulatorio ambiental riguroso y con altos costos de cumplimiento, aquellas empresas que han logrado incorporar prácticas sostenibles han obtenido beneficios financieros al evitar sanciones y

mejorar su reputación ante inversionistas y clientes (Bravo Medina et.al, 2023).

Consecuentemente, los hallazgos de Bravo Medina (2023), son altamente relevantes para el análisis del impacto de las estrategias de sostenibilidad en mercados emergentes, porque sus conclusiones refuerzan la idea de que la sostenibilidad no es solo una cuestión ética o regulatoria, sino que también puede ser una fuente de ventaja competitiva para las empresas.

En el contexto de la presente investigación, estos resultados aportan un marco de referencia lo suficientemente relevante como para comprender cómo, la adopción de prácticas ESG, influye en el acceso al capital y en el desempeño financiero de las compañías. De igual modo, se abren nuevas líneas de estudio relacionadas con la percepción del mercado sobre los distintos componentes de la sostenibilidad.

Por caso, el hecho de que la dimensión social no tenga un impacto inmediato en la rentabilidad, plantea interrogantes sobre el horizonte temporal en el que estas políticas generan valor. Del mismo modo, el papel de la dimensión ambiental en el desempeño financiero, refuerza la necesidad de seguir explorando cómo, las regulaciones medioambientales y la presión de los *stakeholders*, influyen en la rentabilidad de las empresas.

El trabajo de Bravo Medina (2023), aporta evidencia empírica sobre el impacto de la sostenibilidad en el desempeño financiero, del mismo modo es que también invita a reflexionar sobre el futuro de la inversión sostenible en el Perú y en otros mercados emergentes. Si bien el estudio confirma que los criterios ESG pueden mejorar la rentabilidad de las empresas, también deja en evidencia que no todas las dimensiones de la sostenibilidad tienen el mismo peso en la toma de decisiones de los inversionistas.

La creciente relevancia de la sostenibilidad en los mercados financieros, sugiere que las empresas que no adopten estos estándares corren el riesgo de quedarse rezagadas en la competencia por el capital porque, la falta de incentivos claros por parte del mercado y la ausencia de mecanismos de

sanción para quienes no cumplen con estos criterios, representan desafíos importantes que deberán abordarse en futuras investigaciones.

En definitiva, este estudio se inserta en una discusión global sobre la rentabilidad de la sostenibilidad y aporta valiosos *insights*⁷ sobre la realidad del mercado peruano donde, a medida que las empresas sigan adaptándose a los estándares ESG, mayor será la relevancia de continuar investigando el impacto de estas políticas en su desempeño financiero y en la configuración de los mercados de capitales en América Latina.

2.3. Sostenibilidad e Investigación

El concepto de sostenibilidad, ha evolucionado hasta convertirse en un principio rector en la formulación de políticas económicas, sociales y ambientales; desde la firma del Protocolo de Kioto hasta la consolidación del Acuerdo de París, la comunidad internacional ha asumido el desafío de desarrollar modelos de crecimiento que no comprometan el bienestar de las generaciones futuras. En este contexto, la sostenibilidad se erige sobre tres bases fundamentales: el crecimiento económico, la inclusión social y la protección del medioambiente. Cada uno de estos ejes es imprescindible para aportar seguridad y promover un desarrollo equilibrado y duradero (BBVA, 2024).

2.3.1. Fundamentos de la teoría de la sostenibilidad

El concepto de sostenibilidad, tal como se entiende en la actualidad, proviene del informe Brundtland de 1987, donde se definió el desarrollo sostenible como aquel que satisface las necesidades del presente, sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las suyas. Sin embargo, la aplicación de este principio ha dado lugar a múltiples interpretaciones y estrategias corporativas, en función del contexto económico y político de cada región (BBVA, 2024).

⁷ El *Insight* (o introspección) se refiere a una repentina u espontánea comprensión luego de un período de reflexión o intento de resolución de un problema.

Lo destacado del desarrollo sostenible, radica en la interdependencia de las tres bases que lo sustentan ya que, no puede haber crecimiento económico, sin estabilidad social ni respeto por el entorno natural. Del mismo modo, el progreso social es inviable sin una base económica firme y sin ecosistemas saludables, que provean los recursos relevantes para la vida y el desarrollo biológico de la sociedad.

En el ámbito empresarial, la adopción de políticas sostenibles se ha convertido en una ventaja competitiva porque, las empresas que integran criterios ambientales, sociales y de gestión en su cotidianeidad, cumplen con normativas cada vez más exigentes; del mismo modo, es que también generan valor añadido para sus accionistas y mejoran su reputación en el mercado. A continuación, se examinan las tres bases de la sostenibilidad desde una perspectiva integrada.

2.3.1.1. Crecimiento económico sostenible: la búsqueda del equilibrio

El crecimiento económico es el motor del desarrollo, pero no todo crecimiento es sostenible, porque el desafío consiste en encontrar un modelo que otorgue la posibilidad de incrementar la productividad y la prosperidad, sin agotar los recursos naturales ni generar desigualdades insalvables.

En este sentido, la sostenibilidad económica implica la adopción de prácticas empresariales y estatales que favorezcan el uso eficiente de los recursos, la reducción de residuos y la transición hacia una economía circular. Innovaciones como la tecnología hídrica, que promueve la generación de agua a partir del aire, resultan muy ilustrativas de este enfoque (BBVA, 2024).

Empresas como *Zero Mass Water*, ha desarrollado un sistema de condensación (llamado *Soucre*) en base en paneles solares, capaz de captar la humedad del aire, filtrarla y convertirla en agua potable. Instalado en más de 40 países, este avance no solo representa una solución innovadora para las regiones con escasez hídrica, sino que también demuestra que, la rentabilidad económica y el impacto positivo en el medioambiente, pueden ir de la mano.

De la misma manera, la inversión en energías renovables, la eficiencia en el uso de materias primas y la digitalización de procesos industriales, han demostrado ser estrategias destacadas para aportar seguridad al crecimiento económico, sin comprometer la sostenibilidad del planeta.

2.3.1.2. Inclusión social: reducir brechas para un futuro equitativo

La segunda base de la sostenibilidad, la inclusión social, resulta lo suficientemente relevante como para aportar seguridad sobre el acceso equitativo a oportunidades y recursos, en realidad, no puede haber sostenibilidad sin justicia social. En este marco, las políticas de inclusión deben abordar problemas como la desigualdad económica, el acceso tanto a la salud como a la educación y la mejora de las condiciones laborales (BBVA, 2024).

En la misma línea, el reciclaje, visto como una estrategia ambiental responsable, es también un mecanismo de inclusión social y generación de empleo porque, en muchas comunidades, la gestión de residuos ha dado lugar a nuevas oportunidades económicas para sectores vulnerables. El caso de la empresa *Usina Eco* en Argentina, se constituye como un claro ejemplo en materia de plantas de reciclaje de residuos, desarrollada como respuesta a las necesidades de los sectores más vulnerables de la localidad de Luján. (Ministerio de Capital Humano, 2020)

Otro caso paradigmático es el de *Kamikatsu*, un pueblo en Japón, donde la comunidad se ha comprometido con un modelo de cero residuos, consistente en que los habitantes separen sus desechos en 45 categorías. Este compromiso, ha permitido a los habitantes de *Kamikatsu* reducir drásticamente el volumen de residuos enviados a vertederos, mientras el esfuerzo colectivo ha fomentado la cohesión social y ha generado empleo en el sector del reciclaje, convirtiendo un problema ambiental en una oportunidad de desarrollo local.

A nivel global, los entes estatales y las empresas han empezado a reconocer la importancia de integrar criterios de equidad en sus estrategias de sostenibilidad, cuestión que implica la implementación de políticas de

diversidad e inclusión en el ámbito laboral, la promoción del comercio justo y el acceso equitativo a servicios básicos como el agua potable y la electricidad.

2.3.1.3. Protección del medioambiente: promover la viabilidad del planeta

La tercera base de la sostenibilidad es la protección del medioambiente, un aspecto que ha cobrado relevancia como consecuencia de la abrumadora evidencia científica sobre el cambio climático y la pérdida acelerada de biodiversidad, cuestiones que afectan a los ecosistemas y ponen en riesgo la estabilidad económica y social a largo plazo (BBVA, 2024).

En este contexto, la transición hacia modelos de producción y consumo responsables, es imperativa porque las empresas están adoptando estrategias de “Economía Circular”, que busca reducir el desperdicio mediante el reciclaje, la reutilización de materiales, el recupero de *scraps*⁸ y el diseño de productos con una vida útil más prolongada.

El sector minero, históricamente señalado por su negativo impacto ambiental, ha empezado a implementar tecnologías más limpias y eficientes donde, muchas compañías, han adoptado estándares internacionales de sostenibilidad y han desarrollado programas de reforestación, restauración de ecosistemas y reducción de emisiones de carbono.

Desde la perspectiva de los diferentes estamentos estatales, cada vez es mayor la cantidad países que están implementando regulaciones ambientales más estrictas, como la adopción de impuestos al carbono, incentivos para la energía renovable y restricciones a la deforestación que buscan equilibrar el crecimiento económico y la conservación del medioambiente.

2.3.2. La relación entre la sostenibilidad y la investigación académica

El estudio de Bravo Medina (2023), sobre el impacto de la sostenibilidad corporativa en el desempeño financiero de las empresas peruanas cotizadas

⁸ Se denomina a los residuos industriales como *Scraps*, aunque también puede entenderse que se trata de las iniciales del sistema, que utilizan las organizaciones que ayudan a gestionar residuos industriales, llamado Sistema Colectivo de Responsabilidad Ampliada del Productor.

en la Bolsa de Valores de Lima, es un claro caso de cómo la teoría de la sostenibilidad puede aplicarse al ámbito económico.

Sus hallazgos confirman que, la adopción de estándares ESG, tiene un efecto positivo en la rentabilidad de las empresas, en sectores con alta regulación ambiental, donde la relación entre la sostenibilidad y la rentabilidad financiera es un tema destacado en la investigación académica, pues contribuye a demostrar que la responsabilidad ambiental y social es un imperativo ético, del mismo modo es también un factor estratégico para el éxito empresarial.

De igual modo, el estudio evidencia que, mientras la dimensión medioambiental tiene un impacto directo en la rentabilidad, la dimensión social aún enfrenta resistencia en términos de percepción de valor por parte de los inversores. Este hallazgo, sugiere que es necesario continuar desarrollando modelos que permitan cuantificar los beneficios económicos de la inversión en políticas sociales (Bravo Medina et.al, 2023).

3. Presentación de resultados.

En la última década, la sostenibilidad ha pasado de ser una consideración ética a convertirse en un componente estratégico relevante en el ámbito empresarial dado que las políticas de sostenibilidad, articuladas por medio de criterios ambientales, sociales y de gestión, han demostrado tener un impacto destacado tanto en la rentabilidad financiera de las empresas, como en la percepción del riesgo por parte de inversores y otros grupos de interés. Por ello, se ha vuelto un factor de gran relevancia el hecho de evaluar cómo, las políticas de sostenibilidad, influyen en estos aspectos, con respaldo en datos estadísticos y fuentes verificables.

3.1. Impacto de las políticas de sostenibilidad en la rentabilidad financiera

En diversos análisis e investigaciones en la materia, se ha evidenciado una correlación positiva entre la adopción de prácticas sostenibles y el rendimiento financiero de las empresas. Según un informe de *Harvard*

Business Review, el 88% de los análisis analizados indican que, la incorporación de firmes estándares ESG, mejora el rendimiento operativo de las compañías. Al mismo tiempo, el 80% de estos análisis muestra que el desempeño del precio de las acciones se correlaciona positivamente con prácticas empresariales sostenibles (Travelperk, 2022).

Por su lado, un analítico estudio realizado por McKinsey, encontró una fuerte correlación entre la eficiencia en el uso de recursos y la solidez del rendimiento financiero donde, al reducir los costes de recursos, las empresas pueden aumentar su beneficio operativo hasta en un 60%. Análogamente, la gigante *General Electric*, logró ahorrar 300 millones de dólares al reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero en un 32% y el consumo de agua en un 45% entre 2004 y 2013 (Travelperk, 2022).

En línea con estos resultados, puede destacarse que, aquellas empresas que combinan altos niveles de innovación con prácticas sostenibles, superan a sus homólogas en el sector, obteniendo un 3,1% más de beneficios operativos y mayores rendimientos para accionistas e inversores (Travelperk, 2022).

3.2. Influencia en la percepción del riesgo financiero

La integración de políticas de sostenibilidad, también afecta la percepción del riesgo financiero; en su informe, McKinsey señala que el 82% de las empresas considera que los aspectos ESG son críticos para la gestión de riesgos financieros porque, las empresas con altos estándares de sostenibilidad, presentan un rendimiento financiero superior al promedio del mercado en un 4,8% anual (Vorecol, 2024).

Al mismo tiempo, es importante agregar que el 93% de las 250 compañías más grandes del mundo, reconocen y divulgan riesgos financieros asociados con aspectos ESG, cuestión que indica una creciente conciencia sobre la interconexión entre la sostenibilidad y la estabilidad económica de las organizaciones (Vorecol, 2024).

3.3. Atracción de inversores y costo de capital

La sostenibilidad, se ha convertido en un destacado imán para atraer inversores dado que, según un informe de la Bolsa de Valores de Londres, las empresas sostenibles atraen un 25% más de inversión por sobre aquellas que no priorizan prácticas responsables. Al mismo tiempo, la investigación de McKinsey ha revelado que, aquellas empresas que adoptan medidas sostenibles, tienen un 33% más de probabilidades de generar mayores beneficios financieros a largo plazo (Vorecol, 2024).

Los datos que surgen de las investigaciones realizadas en el período 2021 sobre sostenibilidad e inversiones, revelan que el 74% de los inversores institucionales, han priorizado la desinversión en empresas con un desempeño deficiente en sostenibilidad, reflejando una tendencia creciente hacia la inversión responsable y la valoración de prácticas sostenibles en las decisiones que versan sobre el destino y colocaciones de los excedentes de capital financiero (Travelperk, 2022).

3.4. Retención de talento y cultura organizacional

La implementación de políticas sostenibles, también influye en la retención de talento humano dentro de las organizaciones porque, se ha podido demostrar, que el 88% de los estudiantes de escuelas de negocios, consideran prioritario aprender sobre temas sociales y medioambientales en el ámbito empresarial mientras que, el 67%, desea incorporar la sostenibilidad ambiental en sus futuros trabajos (Vorecol, 2024).

Congruentemente con lo anterior, puede destacarse que más del 70% de los empleados de las más grandes empresas estadounidenses, indican que es más probable que opten por trabajar en una empresa con una agenda ambiental bien definida y elocuentemente desarrollada mientras, al mismo tiempo, casi el 70% afirma que una sólida estrategia de sostenibilidad influiría en su decisión de permanecer en la empresa a largo plazo (Travelperk, 2022).

3.5. Casos de éxito en América Latina

En América Latina, las empresas están integrando la sostenibilidad en sus operaciones con resultados positivos; basta con mencionar el caso de Natura, una empresa que obtiene materias primas de la selva amazónica, apoyando y velando por el cuidado de la biodiversidad y las comunidades locales, estableciendo un estándar elevado en prácticas sostenibles (Arce, 2024).

Otro caso que amerita ser mencionado, es el caso de los bancos Santander y Galicia, los cuales financian proyectos verdes e invierten en instrumentos de deuda calificados como sustentables, promueven la inclusión financiera e implementan prácticas bancarias responsables, demostrando el impacto positivo de la sostenibilidad en el sector financiero (Arce, 2024).

4. Conclusiones

Los tiempos son cambiantes y los cambios disponen nuevas prioridades, es por ello que, en el último tiempo y cada vez con mayor énfasis, la sostenibilidad ha dejado de ser un eslogan ético para convertirse en un imperativo financiero; las empresas ya no pueden permitirse ignorar el impacto de sus decisiones sobre el medioambiente, la sociedad y la gestión de sus escasos recursos. La presión de los mercados, los consumidores y los inversores ha empujado a las corporaciones a integrar criterios ESG como una vía para cuidar su imagen y, en paralelo, para sobrevivir en un entorno cada vez más volátil. Este estudio de investigación descriptiva se propuso, precisamente, evaluar cómo las políticas de sostenibilidad influyen en la rentabilidad organizacional y en la percepción del riesgo financiero. Y no lo hace desde la intuición o el voluntarismo moral, sino desde los datos, la comparación empírica y el análisis riguroso.

El primer objetivo específico, sobre analizar la relación entre las métricas ESG y el desempeño financiero, encuentra una respuesta clara donde la relación resulta positiva y destacada. Según *Harvard Business Review*, el 88% de los análisis muestra que altos estándares ESG elevan el rendimiento operativo, mientras el 80% de los estudios demuestra una correlación directa con el alza en el precio de las acciones. Las cifras no mienten toda vez que, las

empresas que apuestan por la sostenibilidad, operan mejor, gestionan con mayor eficiencia y son más atractivas en los mercados financieros. Casos como el de *General Electric*, que redujo costes operativos en cientos de millones gracias a sus políticas ambientales, confirman que ser sostenible también es ser rentable.

El segundo objetivo donde se buscaba examinar la percepción de los inversores y *stakeholders*, también encuentra sustento firme. La percepción ha cambiado drásticamente, ya no se premia al más agresivo o al más arriesgado, sino que el mercado está comenzando a premiar al más consciente. El 74% de los inversores institucionales en 2021, declaró estar dispuesto a desinvertir en empresas con mal desempeño ESG. La sostenibilidad, hoy, es sinónimo de estabilidad dado que, una empresa que mide, controla y comunica sus impactos ESG, reduce incertidumbre y con esto mejores resultados financieros.

Respecto al tercer objetivo que refiere a comparar empresas con altos y bajos estándares ESG, los contrastes son contundentes ya que, aquellas organizaciones con visión de sustentabilidad, reciben una valorización de mercado más firme, un acceso a financiamiento más favorable y una menor exposición al riesgo reputacional. No es casualidad, que los bancos y fondos de inversión están afinando sus filtros, premiando a quienes demuestran compromiso real con los principios ESG y aquellos proyectos calificados como verdes o sustentables. En América Latina, el caso de Natura ha marcado la pauta, es decir, obtiene materias primas de la Amazonía respetando tanto la biodiversidad, como los derechos de las comunidades locales.

En cuanto al cuarto y último objetivo de identificar desafíos en la medición ESG y proponer soluciones, el análisis realizado ha evidenciado una serie de situaciones donde, a pesar de los avances, la falta de estandarización en los indicadores ESG, continúa siendo una barrera. El riesgo de *greenwashing* es real y creciente; muchas empresas maquillan sus prácticas sostenibles para atraer inversión sin transformar verdaderamente su modelo de negocios.

Este vacío metodológico, no solo erosiona la confianza, sino que, a la vez, distorsiona los análisis comparativos entre empresas y, por ello, se propone

avanzar hacia una estandarización global, apoyada por organismos como la *IFRS Foundation* o el *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)*. Solo con reglas claras, los criterios ESG podrán consolidarse como métricas confiables.

Otro reto, es la ausencia de fiscalización rigurosa y la definición de entes, privados o estatales, reconocidos y autorizados, que realicen dichas fiscalizaciones ya que, sin auditorías externas y mecanismos de verificación, los informes ESG corren el riesgo de convertirse en piezas de *marketing*. En este sentido, es crucial fortalecer la transparencia y la trazabilidad de la información, especialmente en mercados emergentes, donde la regulación aún es tan débil como corruptible. Al mismo tiempo, se recomienda que las empresas integren los criterios ESG en sus sistemas de gestión interna, no como anexos o proyectos paralelos, sino como parte estructural de su cultura organizacional.

Consecuentemente, de todos los resultados descriptos y detallados en esta investigación, corresponde destacar un hallazgo que responde a todos los objetivos y contribuye a la satisfacción del objetivo principal de carácter general: la sostenibilidad se constituye como una palanca transformadora de largo alcance, que impulsa el desempeño financiero, mejora la percepción del riesgo, para atraer la atención de los inversores corporativos, y redefine la relación entre las empresas y la sociedad. Adicionalmente, es conveniente mencionar que, el talento joven, ya no se moviliza solo por el salario, sino que exige coherencia ética y responsabilidad ambiental; el 88% de los estudiantes en materia económica y financiera, quiere trabajar en organizaciones con prácticas sustentables mientras, casi el 70% de los empleados de grandes compañías, afirman que una estrategia de sostenibilidad bien definida influye en su decisión de quedarse.

En línea con el análisis realizado, resulta conveniente remarcar que el estudio confirma los objetivos propuestos y su abordaje; todos los objetivos fueron respondidos con profundidad y evidencia, demostrando que las políticas de sostenibilidad sí impactan, de forma clara, en la rentabilidad empresarial y en la percepción del riesgo financiero. Las métricas ESG, se revelan como

indicadores firmes de desempeño económico donde la percepción de los *stakeholders* se ha transformado. Las empresas con altos estándares ESG, están liderando la nueva economía y, aunque quedan desafíos en materia de medición y control, el camino hacia una economía sostenible está en marcha y no admite retrocesos.

En definitiva, el futuro financiero será sostenible porque la rentabilidad ya no se mide solo en márgenes de beneficio, sino que, la rentabilidad ha empezado a ser medida en resiliencia, reputación y responsabilidad; aquellas entidades capaces de entender este proceso con suficiente oportunidad, liderarán el cambio, de lo contrario quedarán fuera.

La cuestión de fondo que atraviesa la presente investigación, se encuentra anclada en una contradicción donde se pretende medir aspectos intangibles con precisión, sin embargo, a pesar del auge de las prácticas sostenibles en el mundo corporativo, la integración real y efectiva de los criterios ESG, en los modelos tradicionales de valoración financiera, continúa siendo un desafío de gran magnitud. El problema no es técnico, es conceptual y versa sobre la posibilidad de cuantificar aquello que no está diseñado para ser contado.

La sostenibilidad, en su esencia, está compuesta por valores éticos, principios medioambientales, compromisos sociales y estrategias de gestión organizacional que no se reducen fácilmente a cifras cuantificables. Sin embargo, la economía, tal como se ha estructurado durante décadas, se sustenta con números, coeficientes, tasas y porcentajes; así, puede identificarse la primera gran barrera: la colisión entre dos lenguajes distintos. Actualmente, esta barrera se mantiene vigente, aunque cada día con mayor dificultad en la medida en que las prácticas ESG avancen y se impongan. Se pueden desarrollar otras barreras:

Medir lo intangible: una tarea que roza lo quimérico

Tal como se ha expuesto, el principal obstáculo radica en la naturaleza etérea de los criterios ESG ya que son variables que, muchas veces, se apoyan en percepciones, en proyecciones o en valores subjetivos. En paralelo,

mientras los estados financieros reflejan información certificada y verificable, los informes de sostenibilidad parecen escritos en verso libre o narraciones literarias, porque algunas empresas miden la reducción de emisiones, mientras otras miden la satisfacción de sus empleados y otras incorporan su grado de compromiso social; en otras palabras, se violenta el principio contable de comparabilidad.

Esta confusión metodológica, se traduce en una dificultad operativa innegable y que atiende a la imposibilidad de construir un modelo uniforme y riguroso que permita correlacionar, de forma fiable, las acciones sostenibles con su impacto financiero concreto. Por ejemplo, decir que una empresa redujo sus emisiones de CO₂ en un 20% resulta fantástico, pero, sin un contexto apropiado, sin traducción financiera, sin una metodología firme que respalde el dato, se convierte en un eslogan más que en una ventaja competitiva real.

La jungla de los estándares: cuando cada uno juega con sus propias reglas

En este punto, se presenta el segundo gran escollo como la ausencia de un marco normativo global y homogéneo. Mientras las finanzas se rigen por las IFRS o los US GAAP, los criterios ESG se dispersan en una maraña de agencias, metodologías y criterios, a menudo incompatibles entre sí, toda vez que el *MSCI*, *Sustainalytics* o *Bloomberg* interpretan la sostenibilidad a su manera, con ponderaciones y prioridades que responden a filosofías distintas e incluso contrapuestas.

Esta cuestión, genera un panorama más propio de un laberinto que de una ciencia; una empresa puede recibir una calificación excelente de una agencia y, en forma simultánea, ser penalizada por otra. En otras palabras, esta inconsistencia en las evaluaciones, impide que los inversores puedan realizar comparaciones fiables entre compañías, o sectores, donde no hay una vara de medición común y, sin esa vara, el juicio se convierte en intuición o, peor aún, en fe.

Por lo tanto, se confirma que uno de los grandes retos es medir lo intangible y acordar cómo debe medirse ya que, sin una armonización de

estándares y metodologías, cualquier intento de integrar los criterios ESG en la valoración financiera podrá ser considerado como incompleto y, en muchos casos, erróneo.

El impacto en el coste de capital: teoría versus práctica

Pese a lo anterior, la teoría económica ha comenzado a ofrecer señales claras, señalando que las empresas con un desempeño ESG firme, suelen disfrutar de condiciones más ventajosas en los mercados bursátiles y el acceso a capital financiero más barato; además, suelen contar con mayor estabilidad en la cotización de sus acciones y exhiben menor volatilidad.

Una empresa que gestiona bien sus residuos, respeta su nómina de colaboradores internos y externos y posee una administración transparente, probablemente evitará multas, escándalos, huelgas o demandas. En este sentido, resulta lógico decir que, tales prácticas, mejoran el perfil de riesgo a los ojos de los inversores, que no son ajenos a estas dinámicas y que comienzan a premiar a las compañías responsables con mayores niveles de confianza.

No obstante, existe una fina línea entre la teoría y la realidad porque, aunque la correlación entre ESG y menor coste de capital parece evidente, la causalidad no siempre lo es porque no se puede afirmar que, implementar políticas ESG, sea la causa directa de una mayor valoración bursátil o de una financiación a tasas más bajas del promedio del mercado. El contexto macroeconómico, las dinámicas sectoriales y los vaivenes regulatorios pueden distorsionar este vínculo dado que a veces, las empresas que mejoran su desempeño ESG, ya eran financieramente sólidas y tal vez observemos una coincidencia, no una consecuencia.

El *greenwashing*: el Caballo de Troya de la sostenibilidad empresarial

En un contexto donde ser verde se ha convertido en un activo financiero, no son pocas las empresas que se suben al tren de la sostenibilidad sin haber comprado realmente el pasaje; empresas que afirman ser responsables y

publican informes repletos de palabras rimbombantes, pero cuando se analizan con mayor rigurosidad, el barniz ecológico suele caerse con facilidad.

El caso Volkswagen, tan paradigmático en este aspecto, ha dejado claro que los informes ESG no son infalibles toda vez que, la gigante alemana, lideraba los *rankings* como una campeona medioambiental y, sin embargo, había manipulado de forma flagrante sus pruebas de emisiones gaseosas. El costo de tal engaño fue, por un lado, económico en más de 30 mil millones de dólares en pérdidas de valor y, por otro lado, sembró la duda sobre la fiabilidad de los datos ESG y la buena fe de muchas compañías y socios estratégicos.

Este tipo de fraudes, minan la credibilidad de todo el sistema porque, si los informes no son verificables ni auditables con rigor, los inversores se convierten en náufragos que reman entre cifras maquilladas y así, la sostenibilidad, en lugar de ser un faro, se transforma en un espejismo.

Volviendo a la pregunta esencial, ¿de qué manera la sostenibilidad, medida por medio de los criterios ESG, impacta en la valoración financiera de las empresas y en la percepción del riesgo por parte de los inversionistas?, la respuesta sí resulta reveladora.

En primer lugar, los criterios ESG tienen un impacto, sí, pero tal incidencia es más perceptual que estructural dado que, los inversores, valoran positivamente a las empresas sostenibles, pero aún no existen herramientas universales que traduzcan ese valor en cifras con objetiva precisión. La relación ESG versus valoración financiera, está mediada por factores contextuales y por una percepción colectiva de responsabilidad, más que por un modelo matemático contrastado.

En segundo lugar, la sostenibilidad empieza a consolidarse como un criterio de riesgo dado que, la tangibilidad de su impacto, cada vez adquiere mayor notoriedad. Las compañías que ignoran los aspectos sociales, medioambientales o de gestión organizacional, tienden a enfrentarse a mayores contingencias jurídicas, operativas y de imagen financiera. Es en este punto, donde el vínculo con la valoración financiera adquiere mayor

preponderancia, es decir, a mayor riesgo, mayor es el costo de capital y menor resulta el atractivo para los inversores institucionales.

En tercer y último lugar, la falta de estandarización y la amenaza del greenwashing, siguen siendo los principales puntos débiles del sistema. Mientras no se desarrollen marcos reguladores robustos, universales y exigibles, la evaluación ESG continuará siendo una herramienta útil, pero incompleta.

Por todas las cuestiones desarrolladas, se vislumbra un horizonte prometedor donde cada vez más actores del mercado, desde reguladores hasta fondos de inversión, exigen informes ESG más rigurosos, metodologías con mayor transparencia y auditorías externas. La presión va en aumento y eso, más tarde o más temprano, provocará una evolución normativa legal y técnica que favorecerá la reducción de los diferentes riesgos; no será inmediato, pero el camino está trazado.

En suma, el problema no es si los criterios ESG importan, porque ya se ha demostrado que sí importan; la dificultad radica en cómo lograr que su impacto sea medible, fiable y objetivamente comparable. La sostenibilidad, ya ha entrado en la mesa de los analistas financieros, pero aún no se ha ganado un asiento estable porque, los inversores, caminan entre luces y sombras guiados más por intuición que por evidencia empírica. Y, en ese sendero de la sostenibilidad, la transparencia, la verificación y la estandarización se convierten en las llaves maestras de un futuro donde lo intangible también pueda ser considerado.

5. Bibliografía

Álvarez, J. L. (2024). *Rentabilidad Empresarial*. Obtenido de

https://www.camara.es/sites/default/files/publicaciones/rentab_emp.pdf

Arce, B. (2024). *El impacto de la sostenibilidad en los negocios: datos y casos de éxito en Latinoamérica*. Obtenido de

https://www.cronista.com/columnistas/el-impacto-de-la-sostenibilidad-en-los-negocios-datos-y-casos-de-exito-en-latinoamerica/?utm_source=chatgpt.com

- BBVA. (2024). *¿Qué es la sostenibilidad económica y cuáles son sus implicaciones?* Obtenido de <https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-es-la-sostenibilidad-economica-y-cuales-son-sus-implicaciones/>
- BDO. (2024). *Informe ESG en las Organizaciones | 4ta Edición*. Obtenido de <https://www.bdoargentina.com/getattachment/8b46f34c-b22c-4ecf-99c4-d618054c795d/ESG24.pdf?lang=es-AR&ext=.pdf>
- Bravo Medina et.al, C. A. (2023). *El impacto de la aplicación de los estándares de sostenibilidad corporativa sobre el desempeño financiero de las empresas peruanas que cotizan en la bolsa de valores de Lima en los últimos 5 años*. Obtenido de <https://core.ac.uk/download/pdf/599199859.pdf>
- Galletti, J. I. (2022). *Greenwashing: una aproximación crítica*. Obtenido de https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/142340/Documento_completo.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Miguel, C. P. (2019). *APLICACIÓN DE LOS CRITERIOS ESG (Environmental, Social and Governance) A LA RENTAVARIABLE COTIZADA*. Obtenido de <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/31301/1/TFG-Prieto%20Miguel%2C%20Cristina.pdf>
- Ministerio de Capital Humano. (marzo de 2020). *Argentina. gob.ar*. Obtenido de Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/cooperativa-de-reciclaje-usina-eco-inauguro-su-nueva-planta>
- MSCI. (2025). *Bringing clarity to your investment decisions*. Obtenido de <https://www.msci.com/>
- O'Shea, P. S. (2024). *ANÁLISIS DEL IMPACTO DE FACTORES ESG EN EL RENDIMIENTO FINANCIERO*. Obtenido de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/79240/TFG%20%20Santillan%20OShea%2C%20Pilar.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- PWC. (2024). *Guía para la integración de criterios ESG en los Consejos de Administración*. Obtenido de

https://www.pwc.com/ia/es/publicaciones/assets/guia-esg-consejos-administracion_revWEM_V2.pdf

PWC. (2024). *Reporting ESG*. Obtenido de Guía práctica para su correcta comprensión y aplicación: <https://www.pwc.es/es/esg/informe-reporting-esg.pdf>

Roffé et.al, M. A. (2024). *El impacto de las prácticas sostenibles en el desempeño financiero de las empresas: Una revisión de la literatura*. Obtenido de <https://www.redalyc.org/journal/3579/357976095011/357976095011.pdf>

S&P Global. (2016). *Entendiendo las inversiones según criterios ESG*. Obtenido de <https://www.spglobal.com/spdji/es/documents/education/practice%20essentials-understanding-esg-investing-spa.pdf>

Sampieri, D. R. (2014). *Metodología de la investigación*. C.P. 01376, México D.F.: MCGRAW-HILL / INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.

Travelperk. (2022). *68 estadísticas de sostenibilidad empresarial (relevantes en 2025)*. Obtenido de https://www.travelperk.com/es/blog/estadisticas-sostenibilidad-empresarial/?utm_source=chatgpt.com

Vorecol. (2024). *¿Cuál es el impacto de la sostenibilidad en el rendimiento financiero de las empresas?* Obtenido de https://vorecol.com/es/articulos/articulo-cual-es-el-impacto-de-la-sostenibilidad-en-el-rendimiento-financiero-de-las-empresas-60405?utm_source=chatgpt.com