



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

La influencia del sello B-Corp en los estados financieros

Autor: Carmen Ruiz Daporta
Director: Susana Carabias López

MADRID | Marzo 2026

Índice

Resumen	4
1. Introducción.....	6
2. Marco teórico y conceptual	9
2.1. La evolución de la responsabilidad social corporativa hacia la sostenibilidad empresarial.....	9
2.2 El sello B-Corp	10
2.2.1 Certificaciones de sostenibilidad: panorama general.....	10
2.2.2 El modelo B-Corp: origen, principios y requisitos	12
2.3 Teorías explicativas de la responsabilidad social corporativa y su relación con las certificaciones	13
2.3.1 Teoría de los <i>stakeholders</i>	13
2.3.2 Teoría de la legitimidad.....	14
3. El sello B-Corp y la información económico-financiera.....	16
3.1. Implicaciones del sello B-Corp en la gestión financiera	16
3.2. Transparencia, gobernanza y calidad de la información financiera.....	18
3.3. B-Corp y <i>reporting</i> integrado (información financiera y no financiera)	18
3.4. Diferencias observadas en la literatura entre empresas B-Corp y empresas tradicionales	19
4. Metodología.....	21
4.1 Diseño del caso práctico.....	21
4.2 Descripción de la muestra	23
5. Análisis de estados financieros	27
5.1 Impacto en la cuenta de resultados	27
5.1.1 Crecimiento Interanual y Tasa de Crecimiento Anual Compuesto	27
5.1.2 Desviación estándar del crecimiento.....	29
5.1.3 Margen EBITDA.....	30
5.2 Impacto en el balance de situación	32
5.2.1 Ratio de Endeudamiento	32
5.2.2 Ratio de Liquidez	33
5.3 Impacto en el estado de flujos de efectivo	35
5.3.1 Ratio de Calidad de las Ganancias	35
5.4 Métricas	37
5.4.1 Rentabilidad sobre activos	37
5.4.2 Rentabilidad sobre fondos propios.....	38
5.4.3 Rotación de activos	40

5.5 Discusión	41
6. Conclusión	45
7. Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado	48
Bibliografía.....	50
Anexo A. Estudio piloto	54
Anexo B. Información detallada de los datos para el estudio	59

Resumen

Este trabajo analiza la influencia del sello B-Corp en los estados financieros de empresas del sector alimenticio y bebidas en España, con el objetivo de evaluar si la adopción de criterios sociales y medioambientales se traduce en un desempeño financiero diferencial. Para ello se emplea una metodología descriptiva y comparativa basada en el análisis de la evolución de la cuenta de resultados, el balance de situación y el estado de flujos de efectivo, así como el cálculo de diversas ratios financieras. El estudio realiza una comparación entre empresas certificadas y no certificadas de características similares, e incorpora además un análisis temporal antes y después de la certificación. Los resultados muestran que las empresas B-Corp analizadas presentan, en general, mayores tasas de crecimiento y una mayor calidad de las ganancias, aunque también experimentan una mayor volatilidad y una reducción de la rentabilidad en el corto plazo debido a los costes asociados a la certificación. Asimismo, se observa una mejora en la estructura financiera y en la transparencia de la información, lo cual se ve reflejado en una mayor coherencia entre beneficios y generación de efectivo.

Abstract

This study analyzes the impact of the B-Corp certification on the financial statements of companies in the food and beverage sector in Spain, with the aim of assessing whether the adoption of social and environmental criteria translates into a differential financial performance. To do so, it employs a descriptive and comparative methodology based on the analysis of the income statement, balance sheet and cash flow statement, as well as the calculation of various financial ratios. The study compares certified and non-certified companies with similar characteristics and incorporates a temporal analysis before and after certification. The results show B-Corp companies generally exhibit higher growth rates and better earnings quality, although they also experience greater volatility and a short-term decline in profitability due to costs associated with certification. Additionally, an improvement in financial structure and transparency is observed, reflected in a stronger alignment between reported profits and cash flow generation.

Palabras clave

Certificación B Corp; sostenibilidad empresarial; Desempeño financiero; Estados financieros; transparencia financiera.

Key words

B-Corp certification; Corporate sustainability; financial performance; financial statements; financial transparency.

1. Introducción

El objetivo de este trabajo es analizar la influencia del sello B-Corp en los estados financieros de las empresas que la obtienen, para tratar de conocer mejor el impacto que genera la adopción de criterios sociales y medioambientales en la rentabilidad y desempeño de las empresas. En concreto, el estudio examina si las empresas certificadas como B-Corp presentan en los estados financieros comportamientos diferenciales en términos de crecimiento, rentabilidad, estructura financiera y generación de liquidez, en comparación con empresas no certificadas del mismo sector.

En las últimas décadas, se ha experimentado una transición en la sociedad que ha afectado directamente al funcionamiento y los objetivos de las empresas. El modelo tradicional, que centraba su foco en maximizar los beneficios de los accionistas, ha sido gradualmente cuestionado debido al aumento de las preocupaciones sociales, medioambientales y éticas. Todo ello ha generado que la sostenibilidad empresarial dejase de ser un accesorio, para convertirse en un componente estratégico clave, tanto desde una perspectiva reputacional como financiera. Esta transición se ve reflejada en la creciente relevancia de los criterios ESG (*Environmental, Social and Governance*), que han pasado a tener un papel esencial en la toma de decisiones de inversores, consumidores y reguladores.

A pesar del creciente interés por la sostenibilidad y el desempeño empresarial, la evidencia empírica sobre el impacto que la certificación B-Corp tiene sobre los estados financieros sigue siendo limitada. La mayoría de los estudios realizados previamente se centran en el análisis de empresas ya certificadas, o simplemente analizan años previos y posteriores a la certificación, mediante la utilización de indicadores generales de rendimiento, sin profundizar en el análisis detallado de las cuentas anuales. La falta de evidencia cuantitativa justifica la necesidad de estudios que profundicen en el análisis de variables financieras clave.

El objetivo principal de este trabajo es por ello, analizar si la obtención del sello B-Corp afecta e influye en el comportamiento financiero de las empresas. Para realizar el estudio, se lleva a cabo el análisis de la evolución de la cuenta de resultados, el balance de situación y el estado de flujos de efectivo, así como el estudio de distintas ratios financieras que permiten evaluar la rentabilidad, la solvencia y la eficiencia operativa. Asimismo, para poder matizar el efecto de la certificación en las cuentas anuales, se

realiza una comparativa entre empresas certificadas y no certificadas, así como evaluar los efectos a corto y medio plazo tanto previos como posteriores a la obtención de la certificación.

Metodológicamente, el trabajo se basa en un análisis descriptivo y comparativo de empresas del sector alimenticio y bebidas en España, seleccionadas en función de su tamaño y características. Se realiza un ejercicio de comparación de unas pocas empresas que han obtenido el sello B-Corp con empresas que no poseen esta certificación. Además, también se analiza las diferencias que pueden existir en las propias empresas certificadas antes y después de la obtención del sello. Se realiza un caso aplicado para ilustrar una forma de comparar la influencia del sello B-Corp en los estados financieros de distintas empresas.

En primer lugar, se explican los conceptos más relevantes asociados al tema de la certificación B-Corp para contextualizar y entender tanto el origen, como su evolución hasta el día de hoy. La información se ha obtenido de una gran variedad de fuentes documentales recogidas en la bibliografía de este trabajo, para poder realizar el planteamiento teórico y ver que se ha hecho anteriormente. Además, para realizar el caso práctico se ha utilizado información de fuentes no documentales de las empresas seleccionadas, principalmente sus estados financieros para poder realizar los cálculos de las métricas elegidas para llevar a cabo el análisis. La elección de las empresas y sus cuentas anuales se ha obtenido a través de dos fuentes, por un lado, la página web oficial de la certificación B-Corp, más concretamente el apartado de Encuentra una B-Corp, para buscar información como el año de certificación o la puntuación de las empresas que han obtenido el sello. Y, por otro lado, la base de datos Sabi Informa, que ha proporcionado las cuentas anuales desde el 2016 hasta el 2024 de todas las empresas. Una vez recogida toda la información necesaria, se han calculado las métricas que se han considerado adecuadas para cada estado financiero, y se han analizado los resultados obtenidos.

La relevancia de esta investigación se centra en la contribución al entendimiento del vínculo entre sostenibilidad y desempeño financiero desde una perspectiva contable. Los resultados pueden resultar interesantes tanto para directivos financieros, que evalúan estrategias de negocio que generen valor para sus empresas, como para inversores y analistas financieros que tienen en consideración criterios sostenibles en sus decisiones financieras. Adicionalmente, el trabajo aporta evidencia empírica en un ámbito todavía

en desarrollo, contribuyendo al debate académico sobre el impacto real de la sostenibilidad en la empresa.

Desde el plano personal, mi interés por los temas sociales y medioambientales surge como consecuencia del cambio de mentalidad que está sucediendo en la sociedad en estos tiempos. Se trata de un concepto que ha ido adquiriendo relevancia en múltiples ámbitos, llegando a ser de gran importancia en temas financieros y de rentabilidad. En la universidad muchas de las asignaturas que he realizado contaban con un tema específicamente sobre sostenibilidad, que destacaban la importancia de incorporar criterios sociales y medioambientales en las decisiones tanto empresariales como personales. Puesto que es un tema relativamente reciente, mi interés por querer conocer e investigar más a fondo cómo ha evolucionado y las consecuencias que genera su implementación en los objetivos financieros ha sido suficiente como para tomar la decisión de enfocar el trabajo en esa dirección.

2. Marco teórico y conceptual

2.1. La evolución de la responsabilidad social corporativa hacia la sostenibilidad empresarial

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) apareció como concepto formalmente en 1953 con la publicación del libro *Social Responsibilities of the Businessman* de Howard R. Bowen, como respuesta a las preocupaciones generadas por las acciones poco sostenibles llevadas a cabo por las empresas.

La responsabilidad Social Corporativa (RSC) surgió como respuesta a las preocupaciones sociales y medioambientales que iban creciendo, procedentes del impacto que muchas actividades empresariales estaban teniendo en la sociedad. El modelo tradicional se centra en maximizar el beneficio económico, por lo que comenzó a ser cuestionado ante problemas como la contaminación medioambiental, la explotación laboral, la falta de ética y transparencia y, la desigualdad social. Todo ello, impulsó la necesidad de un enfoque empresarial más responsable y sostenible. La RSC defiende la idea de que las empresas con fines de lucro tienen una responsabilidad que va más allá de maximizar su desempeño financiero si no, además, considerar el bienestar de las partes interesadas (*stakeholders*) y de la comunidad en general. Según Bringas- Fernández et al. (2024), “los objetivos de maximización del valor para los accionistas ya no son el criterio principal para la gestión de las empresas” (p.2).

De acuerdo con lo anterior, Elkington (1997) propone el concepto de *Triple Bottom Line* que defiende que el éxito de una empresa no debe medirse únicamente por sus beneficios económicos y, destaca la importancia de definir la sostenibilidad empresarial bajo tres pilares fundamentales: Personas, Planeta y Beneficio. Bajo este enfoque, las empresas deben trabajar por conseguir un equilibrio entre sus objetivos económicos, sociales y ambientales.

La responsabilidad social corporativa evolucionó y se ha ampliado su definición a día de hoy al concepto moderno de sostenibilidad empresarial, el cual surgió en 1987, definiendo el desarrollo sostenible como satisfacer las necesidades actuales sin comprometer a futuras generaciones. Evolucionó desde la responsabilidad social corporativa de los años 60/70, centrada en ética y filantropía, hacia un enfoque centrado en los tres pilares fundamentales mencionados anteriormente. Actualmente se entiende como la capacidad

de una empresa para operar de manera que genere valor económico, social y ambiental de forma equilibrada y a largo plazo.

El cambio de perspectiva de la responsabilidad social corporativa llevado a cabo en las empresas, especialmente la importancia del impacto que estas tienen tanto en lo social como en lo ambiental ha permitido la creación de nuevas estrategias de negocio, como las organizaciones híbridas. En el contexto de la sostenibilidad empresarial se trata de empresas que combinan objetivos económicos con fines sociales o ambientales, integrando en su modelo de negocio tanto la generación de beneficios financieros como la creación de impacto positivo en la sociedad o el medio ambiente. Se podrían categorizar en el punto medio entre las organizaciones tradicionales, centradas en maximizar el valor para el accionista, y las ONGs tradicionales, enfocadas en el impacto social. Se caracterizan por priorizar objetivos sociales y medioambientales sobre la obtención de beneficios. Sin embargo, también requieren de una buena planificación empresarial, creación de valor y responsabilidad financiera para asegurar la sostenibilidad. Un ejemplo representativo de organización híbrida en la actualidad es Ecoalf. Esta empresa desarrolla su actividad en el sector textil mediante la fabricación de ropa de alta calidad, elaboradas a partir de materiales reciclados. El modelo de negocio de la compañía integra de manera directa tanto la dimensión económica como la medioambiental. Ecoalf utiliza residuos marinos, así como otros materiales reciclados, transformándolos en fibras y tejidos que dan lugar a sus productos. De esta manera, la empresa genera valor económico mientras que contribuye a la reducción del impacto ambiental y a la reutilización de recursos.

2.2 El sello B-Corp

2.2.1 Certificaciones de sostenibilidad: panorama general

Las certificaciones son herramientas para medir e indicar el grado de sostenibilidad de una empresa por parte de un tercero, verificando que la compañía, producto o servicio cumple con las normas principales de sostenibilidad. Según Cronin et al. (2011), Qi et al. (2013) y Behren et al. (2009), las certificaciones han surgido como una herramienta estratégica con tres objetivos:

En primer lugar, reforzar el compromiso de las empresas con objetivos éticos y sostenibles. Se trata de la obligación por parte de las empresas de demostrar de manera

tangible y verificable su responsabilidad social y su compromiso con los principios éticos y sostenibles, más allá de acciones puntuales que puedan llevar a cabo.

En segundo lugar, la asimetría de información. Se refiere a la situación en la que la empresa tiene más información acerca de su desempeño social que los consumidores, inversores y demás *stakeholders*, lo que puede generar desconfianza por parte de estos. Las certificaciones reducen esa asimetría informativa al ofrecer una aprobación por parte de un tercero.

Por último, construir una identidad empresarial basada en las características, valores, misión y propósitos que permitan a las empresas diferenciarse de sus competidores, traduciéndose en un efecto positivo para su reputación y posicionamiento en el mercado.

Existen distintos estándares centrados en conceptos específicos, tales como:

- ISO 14001 e ISO 14006: centradas en sistemas de gestión empresarial.
- ISO 26000: recomendaciones sobre responsabilidad social para todo tipo de organizaciones que, a diferencia de otros certificados, no contiene requisitos obligatorios ni es certificable. Se considera una guía de buenas prácticas sobre responsabilidad social.
- ISO 59000: enfocada en la economía circular.
- Global Reporting Initiative (GRI): conjunto de normas para informar sobre impactos económicos, ambientales y sociales públicamente.
- SA 8000: basada en el compromiso ético y la responsabilidad social hacia los trabajadores.

A pesar de que los distintos estándares expuestos son aceptables, presentan limitaciones, como centrarse en conceptos específicos o no reflejar su participación real en las empresas. Existe una certificación más completa que valora todas las áreas de la compañía y determina el impacto sobre todos los grupos de interés: la certificación B Corp. Esta se concede a aquellas empresas que cumplen altos estándares de desempeño social y ambiental, acompañado de transparencia pública y responsabilidad corporativa. Se obtiene tras superar la denominada B Impact Assessment (BIA), que se trata de un cuestionario estandarizado y gratuito diseñado para medir y gestionar el impacto social y ambiental de una empresa en todas sus áreas de operación.

2.2.2 El modelo B-Corp: origen, principios y requisitos

El modelo B-Corp fue fundado en 2006 por la organización sin ánimo de lucro B Lab, como respuesta a escándalos corporativos y a la búsqueda de un modelo empresarial sostenible que combine lucro y propósito. Según B Lab (2022) el objetivo es transformar nuestra economía global de un sistema que beneficia a unos pocos a otro que beneficia a todos y promover que las empresas actúen como una fuerza para el bien. Según Jay Coen Gilbert, cofundador de B Lab, las empresas certificadas como B Corps “cumplen estándares rigurosos de desempeño social y ambiental, responsabilidad legal y transparencia pública” (Steingard & Gilbert, 2016, p.6).

Las B-Corps tienen como principio ser organizaciones híbridas que buscan el beneficio económico a la vez que se comprometen con objetivos sociales y medio ambientales, yendo más allá del desempeño financiero.

Para obtener esta certificación, las empresas deben cumplir los siguientes requisitos:

1. Superar los 80 puntos sobre 200 en la evaluación B Impact Assessment (BIA), el cual mide el impacto en cinco áreas: gobernanza, trabajadores, comunidad, medio ambiente y clientes.
2. Incorporar los intereses de todos los *stakeholders* en la toma de decisiones, no solo a los accionistas, por lo que las empresas están obligadas a cambiar sus estatutos legales. Dichos estatutos reflejan la constitución legal de la empresa, donde se define su objetivo social y reglas de gobierno. Para que la empresa pueda legítimamente priorizar impactos sociales o ambientales junto al beneficio económico, la misión debe estar reflejada de manera explícita en los estatutos. En consecuencia, si una empresa decide llevar a cabo un objetivo medioambiental, y los estatutos reflejan la misión de beneficio social o ambiental, los directivos están legalmente respaldados para tomar decisiones que consideren a todos los *stakeholders*.
3. Firmar, por un lado, el acuerdo de términos de B Lab y la Declaración de Interdependencia, entendida como un documento formal que las empresas deben firmar al certificarse, simbolizando su unión al movimiento global B-Corp. Al firmarla, la empresa reconoce que todas las partes de un sistema económico están interconectadas y que tiene una responsabilidad ante sus trabajadores, la

comunidad y el medio ambiente, no solo ante los accionistas. Es un mecanismo de legitimación que tiene como objetivo validar la misión prosocial de la empresa ante la opinión pública. Por otro lado, hacer público su informe de impacto, definido como el documento resultante de completar la evaluación B Impact Assesment. Este informe detalla la puntuación numérica obtenida por la organización en cinco áreas críticas: gobernanza, trabajadores, comunidad, medio ambiente y clientes. La exigencia de hacer público este informe está relacionado con la obligación de transparencia y rendición de cuentas del modelo B-Corp. De esta manera, los *stakeholders* pueden verificar el impacto real de la empresa. Y, por último, pagar la cuota anual en base a sus ventas.

2.3 Teorías explicativas de la responsabilidad social corporativa y su relación con las certificaciones

La perspectiva y objetivos de las empresas han ido cambiando progresivamente, convirtiéndose de una visión centrada en la maximización del beneficio para el accionista a modelos que integran objetivos sociales y ambientales. Las teorías presentadas a continuación explican por qué las empresas adoptan responsabilidades que van más allá de lo económico y cómo esto impacta su gestión y desempeño.

2.3.1 Teoría de los stakeholders

La teoría de los *stakeholders*, defendida principalmente por Freeman (1984), argumenta que la responsabilidad de una empresa no puede centrarse en generar beneficio para sus accionistas, sino en incluir a cualquier grupo o individuo que puede afectar o ser afectado por los logros obtenidos por la empresa.

La teoría de los *stakeholders* se aplica en las empresas B-Corp al incorporar los intereses de los trabajadores, la comunidad, los proveedores y los clientes en la toma de decisiones. Childress y Jones (2025) destacan que las empresas B-Corp se basan en la idea de que atender las necesidades de otros *stakeholders*- como los empleados mediante la inversión en formación – crea valor directamente para los accionistas.

2.3.2 Teoría de la legitimidad

La teoría de la legitimidad propuesta por Suchman (1995), propone que las empresas buscan alinear las acciones que llevan a cabo con las normas sociales, con el objetivo de que sean percibidas como útiles, que cumplan con su función, y que actúen de forma ética y correcta. En el contexto de las empresas B-Corp, implementan iniciativas sostenibles no solo para conseguir beneficios económicos, sino también para validar el compromiso social de la empresa ante la opinión pública y la presión regulatoria, operando dentro de los límites y normas aceptados por la sociedad.

No obstante, las acciones que realiza una empresa, como responsabilidad social o sostenibilidad, no siempre se traducen automáticamente en mejores resultados financieros. Este efecto depende de otros factores que influyen en el contexto. Por un lado, el entorno regulatorio; si las leyes son estrictas, ciertas acciones pueden generar más beneficios. Cuando las leyes son estrictas, las empresas que ya han adoptado las prácticas sostenibles o certificaciones como B-Corp, no solo cumplen con la legalidad, sino que obtienen beneficios financieros indirectos que las empresas tradicionales no tienen. Dichos beneficios pueden surgir por distintas razones. En primer lugar, la reducción de riesgos y multas, en industrias con altas regulaciones, las empresas sostenibles pueden evitar el pago de multas y sanciones gubernamentales que pueden destruir el valor del accionista. En segundo lugar, el acceso a incentivos fiscales, puesto que muchos gobiernos ofrecen beneficios impositivos o subsidios a las organizaciones que demuestren compromiso con la sostenibilidad, lo que mejora su rentabilidad. Por último, ventajas competitivas en costes, observadas, por ejemplo, cuando se aprueban leyes que obligan a todo un sector a reducir sus emisiones, una empresa que ya ha invertido en procesos limpios tendrá costes de adaptación mucho menores que sus competidores, permitiéndole ser más eficiente financieramente. Por otro lado, el escrutinio de las partes interesadas; si clientes, inversionistas o la sociedad están muy atentos a lo que hace la empresa, llevar a cabo buenas acciones puede mejorar su reputación y sus ventas. Si nadie presta atención, el efecto puede verse debilitado. Por último, la visibilidad pública; cuanto más visible sea la empresa, más impacto pueden tener sus acciones, tanto positivo como negativo.

Las empresas que operan en sectores muy controlados, como el de bienes de consumo o el farmacéutico, son más propensas a llevar a cabo prácticas sostenibles para evitar daños a la reputación y conservar la confianza de los grupos de interés. Además, las empresas

que tienen mala reputación o que operan en sectores regulados se ven expuestas a la presión de demostrar un comportamiento ético.

La obtención de la certificación se trata de un proceso complejo auditado por terceros, con el objetivo de evitar el *greenwashing* y ofrecer una etiqueta creíble y transparente de la misión prosocial de la empresa. El término *greenwashing*, aunque se refiere al marketing engañoso utilizado por empresas para aparentar ser ecológicas, en este contexto se ha preferido utilizar este término en lugar de *socialwashing*, para aportar una definición más amplia utilizando un concepto altamente conocido. Se trata de un lavado de imagen social o ambiental que se observa cuando una organización adopta prácticas superficiales o simbólicas para mostrar una imagen de responsabilidad que no está respaldada por hechos reales o documentos que lo demuestren. El riesgo para la empresa asociado al *greenwashing*, es que los grupos de interés obtengan información acerca de que la empresa no está llevando a cabo las prácticas que dicen, y por ello pierdan la confianza en la organización afectando su desempeño financiero a largo plazo. El sello B-Corp exige una verificación externa que garantice que la empresa verdaderamente lleva a cabo prácticas sostenibles, y no solo utiliza la sostenibilidad como una herramienta de marketing engañosa.

3. El sello B-Corp y la información económico-financiera

Conseguir la certificación B-Corp tiene ventajas que pueden directa o indirectamente afectar al desempeño financiero de la empresa. A continuación, se exponen dichos beneficios.

Por un lado, la certificación mejora la reputación y credibilidad de la empresa. A través de la obtención de un certificado reconocido, la empresa puede demostrar que cumple con determinados estándares de calidad, éticos y medioambientales. Como consecuencia, puede mejorar su reputación y relación con los *stakeholders*, los clientes y obtener una ventaja competitiva que puede resultar en una mejora del desempeño financiero.

Por otro lado, la certificación también puede traducirse en una mejora operativa dentro de la empresa. Esto se debe a la implementación de buenas prácticas, la optimización de los procesos y el cumplimiento de las normas, lo que conlleva una reducción de los gastos, mayor eficiencia y un mayor control del riesgo, favoreciendo el desempeño financiero de la empresa.

No obstante, para obtener el sello B-Corp también se incurre en una serie de gastos y costes que pueden afectar a la rentabilidad a corto plazo. De acuerdo con la literatura analizada, los principales costes asociados al proceso son, por un lado, las cuotas anuales de certificación en base al volumen de ventas generadas.

Por otro lado, el cumplimiento de los estándares exigidos para la obtención de la certificación requiere inversiones en la reestructuración de procesos, como cambios en la cadena de suministro, para asegurar prácticas éticas y sostenibles.

Asimismo, las empresas suelen generar gastos derivados de la formación de empleados en nuevas prácticas sostenibles, o incluso, en la necesidad de contratar personal especializado en gestionar procesos de auditoría y documentación.

3.1. Implicaciones del sello B-Corp en la gestión financiera

En primer lugar, los estudios afirman un impacto inicial negativo en los estados financieros debido a los costes a los que una empresa debe incurrir para obtener la certificación. Bringas-Fernández et al (2024) comenta, “las B-Corp tienen un rendimiento

económico menor que las empresas antes de la certificación y las no certificadas durante los dos años posteriores a la certificación”. Sin embargo, las diferencias en el desempeño financiero entre empresas antes de la certificación y las B-Corp tiende a desaparecer a partir del segundo o tercer año.

En segundo lugar, las empresas B-Corp tienen mayor facilidad para conseguir financiación en comparación a las empresas tradicionales. Los costes en los que una empresa incurre para apalancarse afectan a los *stakeholders*, como clientes y empleados. En consecuencia, las empresas tradicionales, que priorizan los beneficios, al aumentar el apalancamiento generan un menor crecimiento de las ventas y mayores costes laborales. Por el contrario, las B-Corp se distinguen por sus objetivos sociales y medio ambientales y, por lo tanto, al aumentar el apalancamiento no se genera una pérdida de las ventas ni unos costes laborales tan considerables como en las empresas tradicionales, debido a una mayor lealtad por parte de los clientes y empleados.

Alguno de los motivos que explica estas diferencias es que un aumento del apalancamiento se traduce en una bajada de la calidad de los productos para proteger los beneficios. Como consecuencia, los clientes dudan en comprar a empresas tradicionales, lo que reduce el crecimiento de las ventas. Además, los competidores también pueden intentar robar clientes de empresas altamente apalancadas, con mejores condiciones financieras, lo que impide el crecimiento de las ventas. En cambio, para las B-Corp es menos probable reducir la calidad de sus productos puesto que es contrario ideológicamente a sus objetivos de crear valor para los *stakeholders*.

Por último, en periodos de crisis, como la pandemia de COVID-19, se ha demostrado que las empresas certificadas muestran mejores resultados financieros que las empresas tradicionales. Esto se debe a que en momentos de incertidumbre aumentan las asimetrías de información, lo que perjudica la capacidad de los *stakeholders* de medir la calidad y fiabilidad de las empresas. Ante esto las B-Corp estabilizan la relación con sus *stakeholders* a través de una buena comunicación y publicación de información. Asimismo, las empresas certificadas muestran menores caídas del desempeño debido a ventajas como, una mayor lealtad de clientes, relación más sólida con los empleados y mayor confianza de los inversores, entre otros.

3.2. Transparencia, gobernanza y calidad de la información financiera

Las empresas B-Corp requieren una modificación de los estatutos que obliga a la dirección a tener en cuenta los intereses de los *stakeholders* en la toma de decisiones, no solo los de los accionistas.

La certificación B-Corp conlleva una auditoría externa llevada a cabo por B Lab con el objetivo de evaluar y verificar por parte de una organización externa a la empresa que cumplen con altos niveles de desempeño social y ambiental, transparencia y responsabilidad empresarial, asegurando que generan un impacto medible y positivo en la sociedad y el medio ambiente.

Además, la verificación por parte de terceros permite otorgar legitimidad a la empresa cuando obtiene el sello. A su vez, se consigue evitar el *Greenwashing*, aportando información verificada y reduciendo la desconfianza de los *stakeholders*.

3.3. B-Corp y *reporting* integrado (información financiera y no financiera)

La certificación B-Corp impulsa el *reporting* integrado, al exigir que la información no financiera sea tratada con la misma profesionalidad y riguridad que la información financiera.

Las empresas que adoptan objetivos y prácticas de sostenibilidad, como las B-Corp, obtienen puntuaciones de divulgación ESG más altas en índices globales como Bloomberg y Thomson Reuters. Estas empresas tienen más probabilidades de integrar información social y ambiental en sus informes financieros, y son más propensas a que sus informes de sostenibilidad cubran todas sus actividades globales, no solo las que realizan en sus países de origen, lo que se traduce en un mayor compromiso con la rendición de cuentas internacional y la transparencia.

Destaca, además, el lenguaje utilizado por los altos directivos de empresas sostenibles frente al utilizado por los directivos de empresas tradicionales. Los primeros utilizan casi igual de palabras claves financieras y no financieras mientras que, los directivos de empresas tradicionales centran su discurso en términos puramente monetarios. Este equilibrio lingüístico, muestra que la empresa no solo se enfoca en el dinero que entra y

sale, sino que también le da mucha importancia a aspectos intangibles, como la reputación, el impacto social, la cultura organizacional o la confianza.

3.4. Diferencias observadas en la literatura entre empresas B-Corp y empresas tradicionales

Las investigaciones previas observan diferencias entre las empresas certificadas como las B-Corp y las empresas tradicionales.

En primer lugar, las empresas tradicionales priorizan maximizar el valor para el accionista mientras que, el objetivo principal de una B-Corp es crear valor para todos los *stakeholders* de la compañía. La rentabilidad no es el objetivo principal en sí mismo, sino una herramienta. Como señala Tabares (2021), tener estabilidad financiera es lo que permite generar impacto. Es decir, para poder seguir operando y desarrollando su propósito social, la empresa requiere de beneficios.

En segundo lugar, las empresas B-Corp tienen un sistema de gobierno que les obliga a responder legalmente antes los intereses sociales y medio ambientales. Según Paeleman et al. (2024), “las B-Corp deben considerar públicamente a las personas, el planeta y a las ganancias”. Por el contrario, las empresas tradicionales suelen considerar los objetivos sociales como secundarios. A diferencia de los informes tradicionales de Responsabilidad Social Corporativa, que mayoritariamente son voluntarios y no siempre son los mismos criterios, la Evaluación de Impacto B (BIA) exige que la empresa demuestre con datos y auditoría externa que realmente cumple en áreas concretas como la gestión y transparencia, el trato a los trabajadores y el cuidado del medio ambiente.

Además, las B-Corp están más orientadas al largo plazo, teniendo una cartera de inversores con un porcentaje significativo de inversores a largo plazo. Priorizan una comunicación basada en la sostenibilidad futura más que en resultados trimestrales. Por ejemplo, después de que Paul Polman se convirtiese en CEO de Unilever y anunciase la implementación del Plan de Vida Sostenible, al mismo tiempo que eliminaba los informes trimestrales de resultados, la participación de los fondos de cobertura en las acciones de Unilever disminuyó del 15% al 5% en un período de tres años.

Asimismo, se ha observado que las empresas B-Corp pueden estar más protegidas contra los efectos del apalancamiento financiero que las empresas tradicionales. En una empresa

tradicional, un alto endeudamiento suele reducir las ventas y aumentar los costes laborales debido al riesgo. Sin embargo, las B-Corp están mejor protegidas ante estas situaciones. Esto se debe a su misión prosocial que evita la salida y genera mayor lealtad por parte de los empleados y clientes de las empresas. Según los estudios previos, los clientes de empresas con propósito son hasta dos veces y media más leales, lo que permite estabilizar los ingresos incluso cuando la empresa enfrenta riesgos financieros o de deuda.

Por último, las empresas B-Corp muestran mayores niveles de publicación de información no financiera en comparación con las empresas tradicionales.

4. Metodología

4.1 Diseño del caso práctico

El caso práctico llevado a cabo tiene como principal objetivo estudiar el impacto y la influencia que se pueden observar a partir de la información de los estados financieros.

Para ello, se realiza un estudio detallado de empresas españolas específicas, analizando su evolución para determinar cómo afecta el sello B-Corp en sus estados financieros.

El proceso comienza con la elección de las empresas seleccionadas para el estudio. Se obtuvo información de distintos sectores de interés para el análisis de la certificación B-Corp, con la idea de que todas las empresas escogidas perteneciesen al mismo sector.

El sector elegido debe cumplir varias condiciones. En primer lugar, tener suficientes empresas certificadas en los años escogidos para realizar el estudio. En segundo lugar, ser un sector que en los últimos años destaque por la exigencia por parte de los consumidores e inversores de incorporar prácticas sostenibles en las decisiones y objetivos de las empresas. Y, por último, facilitar la obtención de información de las empresas dentro del sector a través de bases de datos españolas.

El análisis se realiza de los tres estados financieros: el balance, la cuenta de resultados y el estado de flujos de efectivo.

El análisis de la cuenta de resultados tiene como objetivo evaluar la capacidad de las empresas escogidas en el estudio de generar beneficios a partir de su actividad principal. A través de la cuenta de resultados es posible analizar, no solo el crecimiento de las ventas del negocio, sino también la eficiencia operativa y la estructura de costes que determinan la rentabilidad empresarial.

En el presente trabajo, es de gran relevancia el estudio de la cuenta de resultados para determinar si la obtención de la certificación B-Corp se asocia con un comportamiento diferenciado en términos de crecimiento, estabilidad y generación de resultados. El sello B-Corp implica la adopción de objetivos sociales y medioambientales en la estrategia corporativa, lo que podría influir tanto en la estructura de ingresos como en los márgenes operativos.

Por ello, el análisis se centrará, en primer lugar, en la evolución de los ingresos y la Tasa de Crecimiento Anual Compuesto, con el objetivo de evaluar la capacidad de crecimiento y la resiliencia empresarial. En segundo lugar, se estudiará la desviación estándar del crecimiento y el margen EBITDA, con el propósito de analizar la eficiencia económica y la estabilidad de los resultados a lo largo del tiempo.

El análisis del balance de situación tiene como objetivo analizar la estructura patrimonial y financiera de las empresas escogidas en el estudio. Comprender cómo se distribuyen sus recursos y cómo se financian sus actividades.

En el presente trabajo, el estudio del balance es de gran relevancia para identificar posibles diferencias en la estructura financiera entre empresas certificadas B-Corp y las que no han obtenido la certificación. La incorporación de criterios de sostenibilidad podría influir en el modelo de inversión de las empresas, la composición de sus activos, su estructura de financiación y nivel de endeudamiento.

Las métricas escogidas para el análisis del balance de situación son la ratio de endeudamiento y liquidez. Estos permiten evaluar la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, mostrando su solvencia y capacidad de mantener el funcionamiento operativo. Asimismo, analizar el grado en el que la empresa se financia con recursos externos, valorando su riesgo financiero y dependencia de financiación externa.

El análisis del estado de flujos de efectivo mide la capacidad de las empresas de generar liquidez a partir de sus actividades. Permite observar los movimientos reales de efectivo, ofreciendo información sobre la sostenibilidad financiera de la empresa.

En este contexto, resulta especialmente interesante determinar si la certificación B-Corp influye en la gestión de los recursos financieros. La incorporación de criterios sostenibles puede afectar a las decisiones de inversión y reinversión de los beneficios, lo que se vería reflejado en la evolución de los flujos de efectivo de las empresas analizadas.

La métrica escogida para el estudio de este estado es la ratio de calidad de las ganancias. Permite establecer hasta qué punto los beneficios de la empresa están respaldados por la generación real de efectivo. En este estudio, ayuda a determinar si las empresas certificadas presentan una mayor sostenibilidad financiera en sus resultados en comparación con las no certificadas.

Para completar, se ha realizado el análisis de tres métricas que se consideran esenciales para el estudio, la rentabilidad de los activos, la rentabilidad sobre los fondos propios y la rotación de activos. Estas métricas permiten, por un lado, comparar el nivel de rentabilidad de las empresas certificadas con el de aquellas que no lo están. Y, por otro lado, analizar si las empresas certificadas presentan diferencias en la utilización de sus activos respecto a las empresas no certificadas.

4.2 Descripción de la muestra

Para llevar a cabo este trabajo se han tomado datos extraídos de distintas fuentes. Por un lado, B Corp Global Directory proporciona información acerca de las empresas que tienen la certificación B-Corp. Además, ofrece una breve descripción acerca de la compañía, año de obtención de la certificación, la puntuación de impacto general según la evaluación realizada, el sector en que operan, país de origen, y datos relevantes como la gobernanza, trabajadores, comunidad, ambiente y clientes. Por otro lado, la base de datos Sabi Informa (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), ofrece información financiera profunda tanto de empresas españolas como portuguesas.

Para la muestra se han escogido empresas que pertenecen únicamente al sector alimenticio y bebidas. Dicho sector ha sido escogido puesto a su alta exposición a criterios ESG y sostenibilidad, debido a varios factores que se presentan a continuación.

En primer lugar, se trata de una industria que utiliza en abundancia recursos naturales, especialmente agua, suelo agrícola, energía y materias primas. La producción agrícola depende directamente de los ecosistemas naturales, lo que implica que riesgos como el cambio climático, la escasez hídrica, la degradación del suelo o la pérdida de biodiversidad afectan a este sector. Además de sus emisiones directas, también destaca el denominado *Alcance 3*, que abarca todas las emisiones indirectas de gases de efecto invernadero que ocurren en la cadena de valor de una empresa, incluyendo tanto actividades anteriores como posteriores. La gestión eficiente del agua especialmente en regiones con escasez, la disminución del desperdicio alimenticio y la sustitución de envases de un solo uso, son exigencias regulatorias que han sido impuestas en este sector para tener un desempeño sostenible.

En segundo lugar, la seguridad alimentaria no solo implica garantizar productos seguros, sino asegurar la accesibilidad y disponibilidad de alimentos en momentos de cambio

climático. Además, ha crecido la presión a las empresas para mejorar la calidad de sus productos. El incumplimiento de estas obligaciones puede generar sanciones legales, como multas, y la pérdida de confianza de los clientes, viéndose afectada directamente la reputación y el valor de la compañía.

Por último, los consumidores e inversores han aumentado las exigencias hacia una mayor transparencia en las cadenas de suministro. Los consumidores desean conocer las condiciones bajo las que se producen los alimentos, lo que lleva a las empresas a supervisar que todo sea responsable y sostenible.

Para poder realizar una comparación, se han escogido empresas tanto con la certificación B-Corp como sin ella. Las condiciones para la selección de las empresas B-Corp son, por un lado, que su origen este en España o Portugal, para facilitar la obtención de la información de las cuentas anuales obtenida de Informa. Por otro lado, que hayan obtenido la certificación entre el 2019 y el 2021. Esta última condición ha permitido observar la situación financiera de las empresas antes de la certificación, durante su obtención y tras ser finalmente certificadas.

Tabla 1: Lista de empresas utilizadas para el análisis.

Empresas	Tipo	Año certificación	Sector	Ventas 2024(€m)
Capsa Food	B-Corp	2020	Alimenticio y Bebidas	867
Delafruit SL	B-Corp	2021	Alimenticio y Bebidas	130
Biogran SLU	B-Corp	2019	Alimenticio y Bebidas	47
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	B-Corp	2019	Alimenticio y Bebidas	5

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Asimismo, se han elegido 4 empresas sin la certificación B-Corp que encajasen con las empresas B-Corp seleccionados a nivel tamaño, país y sector. Estas condiciones son necesarias para poder realizar un análisis lo más completo posible, al analizar dos empresas del mismo sector que tengan aproximadamente el mismo tamaño y así comprobar el impacto que la certificación ha tenido en sus estados financieros.

Para determinar el tamaño de las empresas, se ha escogido como métrica de comparación el importe neto de la cifra de negocios. Se ha escogido la primera partida de la cuenta de resultados, puesto que los ingresos reflejan el volumen de actividad comercial, la cantidad de productos vendidos y el alcance de mercado, y permite realizar un análisis común para todas las empresas, identificando si una es grande o pequeña en términos de ventas.

Asimismo, para facilitar la búsqueda de empresas comparables en términos de tamaño, se realizó un estudio de las empresas competidoras directas de las B-Corp. Una vez seleccionadas las empresas competidoras, se analizaron los ingresos de ambas compañías de manera visual, descartando aquellas empresas no certificadas que no se aproximen a las cifras de ingresos de las certificadas.

El siguiente paso consistió en analizar las empresas no certificadas, con datos más acordes a las empresas con sello B-Corp, con el objetivo de establecer para los últimos 5 años analizados, como de comparables son las empresas en términos de tamaño. Para ello se realizó una comparativa de los ingresos medios desde el 2020 al 2024, con las métricas, ingresos medios y desviación típica de los ingresos.

Tabla 2: Comparativa de tamaño entre empresas.

Empresas B- Corp	Empresas no B-Corp	Media	Desviación Típica
Capsa Food	Lactalis Puleva SLU	79.597.868	29.873.332
Biogran SLU	Casa Santiveri SL	3.093.395	3.344.271
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	Conservas Codesa SL	1.111.336	702.466
Delafruit SL	Hero España SL	-68.177.677	20.982.663

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Se escogieron las empresas que no superasen los 30 millones en desviación típica, cumpliendo con la condición establecida relacionada con el tamaño.

Para llevar a cabo el análisis se han obtenido las cuentas anuales de todas las empresas seleccionadas desde el año 2016 hasta el año 2024. El objetivo principal es facilitar la obtención de resultados tanto previos como posteriores a la obtención del certificado, y de esa manera analizar el impacto real que el sello B-Corp puede generar en los estados financieros, a la vez que comparar las empresas que han obtenido la certificación B-Corp con empresas del mismo sector y tamaño que sean sus competidores, y no tengan el sello B-Corp. El objetivo de esta segunda comparación es analizar cómo ha influido el sello B-Corp tomando como referencia empresas que no poseen esta certificación y concluir su rentabilidad y los resultados obtenidos.

Dado el reducido tamaño de la muestra analizada, los resultados deben interpretarse con cautela y considerarse como indicios de tendencia más que como evidencia estadísticamente concluyente.

Se han realizado dos estudios piloto, de los cuales únicamente se ha continuado con uno, debido a que representa una mayor relevancia en el caso estudiado al albergar un periodo

de tiempo más amplio que permite obtener resultados más certeros y completos. El caso de estudio no elegido se encuentra en el apartado de Anexo A.

Algunos de los datos mencionados en el estudio se encuentran en el Anexo B en tablas de cálculo.

5. Análisis de estados financieros

5.1 Impacto en la cuenta de resultados

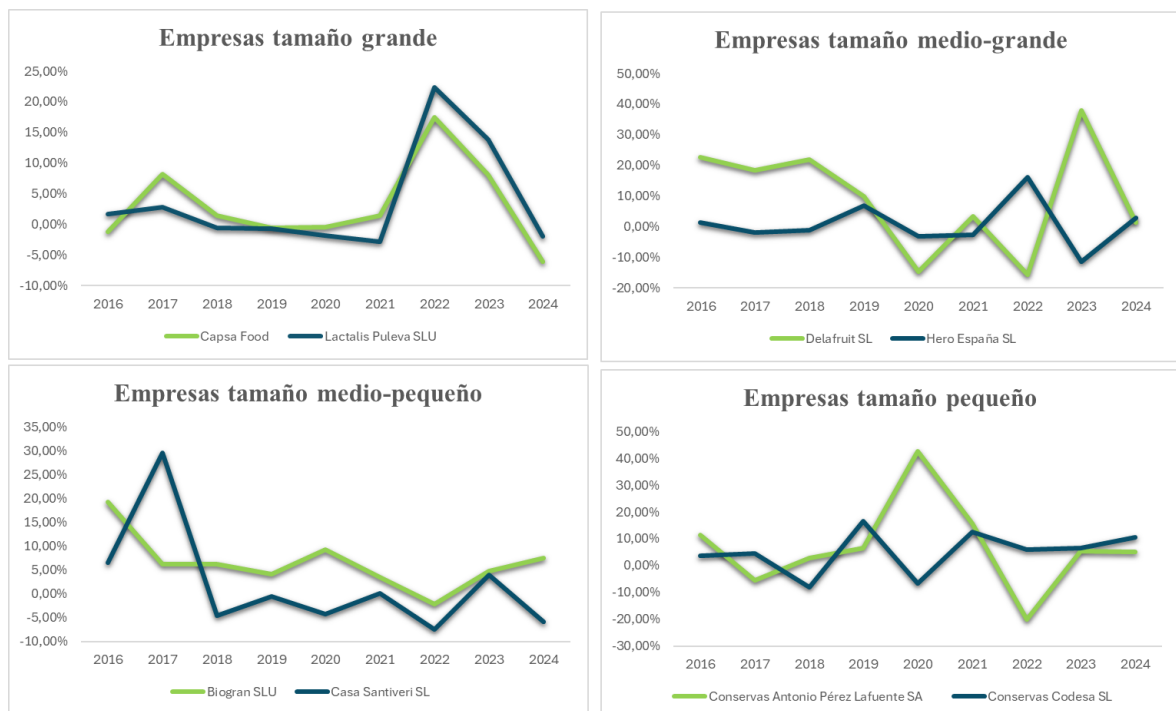
5.1.1 Crecimiento Interanual y Tasa de Crecimiento Anual Compuesto

La Tasa de Crecimiento Anual Compuesto (CAGR) muestra el crecimiento anual de una variable durante un periodo de tiempo superior a un año. Se trata de una fórmula compuesta, lo que quiere decir que la variación anual de la variable base se va incorporando a la misma a lo largo del tiempo. En términos empresariales, mide la capacidad de expansión comercial de una empresa.

En primer lugar, se calcula el crecimiento interanual para evaluar la evolución temporal y la volatilidad, a partir de la siguiente fórmula. Se realizan los cálculos del 2016 vs 2015, y así sucesivamente hasta el 2024.

$$\text{Crecimiento}_t = \frac{\text{Ingresos}_t - \text{Ingresos}_{t-1}}{\text{Ingresos}_{t-1}}$$

Figura 1: Gráfico crecimiento interanual.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Las gráficas muestran de manera visual los resultados obtenidos, clasificando con color verde las empresas con sello B-Corp, y con color azul las empresas sin sello B-Corp.

En segundo lugar, se calcula el crecimiento medio anual compuesto del periodo completo.

$$CAGR = \left(\frac{Ingresos_{2024}}{Ingresos_{2019}} \right)^{\frac{1}{5}} - 1$$

Tabla 3: CAGR 2016-2024.

CAGR (2016-2024)		CAGR Medio	
Capsa Food	3,48%	B-Corp	5,02%
Biogran SLU	4,84%	No B-Corp	1,52%
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	5,28%		
Delafruit SL	6,47%		
Lactalis Puleva SLU	3,57%		
Casa Santiveri SL	-2,86%		
Conservas Codesa SL	4,90%		
Hero España SL	0,45%		

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Las empresas analizadas muestran de forma general un crecimiento interanual irregular a lo largo del periodo analizado, con variaciones entre años de alto crecimiento y años de crecimiento más moderado e incluso negativo. Esta volatilidad es relativamente común en el sector alimenticio y bebidas, debido a factores como la evolución de los precios de las materias primas, cambios en la demanda o el impacto de cambios económicos como la crisis, pueden afectar directamente a los ingresos.

El análisis realizado con la métrica CAGR muestra que las empresas con certificación B-Corp tienen un crecimiento superior al de sus comparables no certificadas. El crecimiento medio de las empresas con sello B-Corp se encuentra en torno al 5% frente al 1,2% de las no B-Corp. Esto indica que, a nivel global, las empresas certificadas mantienen un nivel de crecimiento superior a lo largo de todo el periodo analizado.

En términos del crecimiento anual, se observa que algunas empresas certificadas tienen mayores variaciones interanuales. Esto se aprecia especialmente en el caso de Delafruit SL, que destaca por un valor en el CAGR de 6,47%, pero también un crecimiento interanual muy irregular, con años de caídas muy pronunciadas seguidas de fuertes crecimientos. Todo ello podría estar relacionado con una fase de crecimiento o consolidación empresarial, lo que tiende a generar mayor volatilidad en los ingresos.

Por otro lado, algunas empresas comparables no certificadas muestran un crecimiento más moderado y relativamente más estable a lo largo de todo el periodo. Destaca Casa Santiveri SL, cuyo CAGR (-2,86%) se encuentra por debajo de todas las empresas analizadas. Este resultado se puede comparar con el crecimiento que muestra su empresa comparable certificada, Biogran SLU, con un CAGR significativamente superior. Esta diferencia refuerza la tendencia general observada en la muestra, según la cual las empresas con sello B-Corp tienden a superar en tasas de crecimiento acumulado a sus comparables no certificadas.

5.1.2 Desviación estándar del crecimiento

La desviación estándar del crecimiento mide la volatilidad de las tasas de crecimiento interanual, es decir, mide el grado de estabilidad o variabilidad en la evolución de los ingresos de cada empresa durante el periodo analizado.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(x_i - \mu)^2}{n - 1}}$$

Tras la utilización de la fórmula con los datos obtenidos de las cuentas anuales de las empresas, se han obtenido los siguientes resultados.

Tabla 4: Desviación estándar del crecimiento.

Desviación estándar del crecimiento	
Capsa Food	0,07
Biogran SLU	0,06
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	0,17
Delafruit SL	0,18
Lactalis Puleva SLU	0,09
Casa Santiveri SL	0,11
Conservas Codesa SL	0,08
Hero España SL	0,08
Desviación estándar del crecimiento	Media
B-Corp	0,12
No B-Corp	0,09

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

En este análisis valores más altos indican mayores fluctuaciones entre años, mientras que valores más bajos reflejan un crecimiento más estable.

De forma general, las empresas B-Corp muestran una desviación estándar más elevada (0,12) en comparación con las empresas no certificadas (0,09). Esto se traduce en que las empresas certificadas muestran una evolución de los ingresos más variable a lo largo del periodo analizado.

A nivel individual, destacan especialmente Delafruit SL y Conservas Antonio Pérez Lafuente SA, con la desviación estándar más elevadas (0,18 y 0,17), lo que indica una evolución del crecimiento más irregular. Por el contrario, empresas como Biogran SLU o Capsa Food muestran niveles de variabilidad más estables dentro del grupo B-Corp.

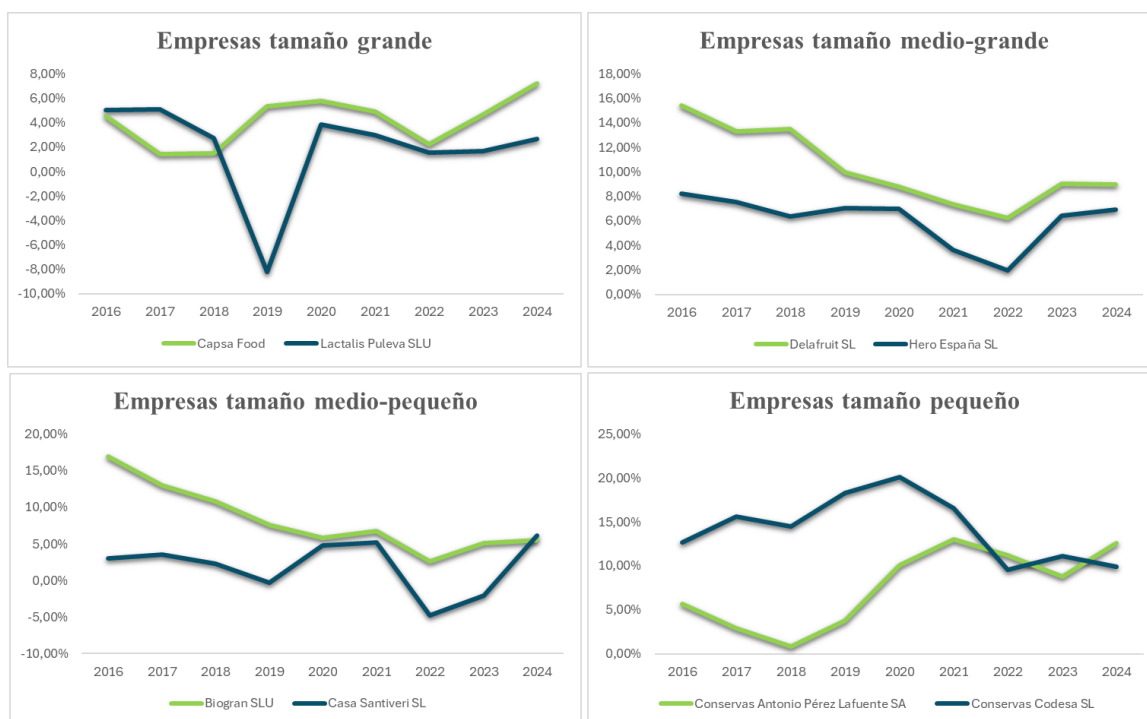
Estos resultados muestran que las empresas B-Corp tienden a presentar mayores tasas de crecimiento anual compuesto, pero también una mayor variabilidad en su evolución anual, mientras que las empresas no certificadas muestran, en media, un comportamiento más estable.

5.1.3 Margen EBITDA

El Margen EBITDA mide la rentabilidad operativa de las empresas, es decir, la capacidad de generar beneficios a partir de los ingresos. Refleja la eficiencia en el uso de recursos y la gestión de costos operativos. Expresa el porcentaje de ventas que se convierte en beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

$$\text{Margen EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ingresos}}$$

Figura 2: Margen EBITDA.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

El análisis muestra que las empresas certificadas seleccionadas experimentan una rentabilidad operativa más sólida y resistente frente a los ciclos económicos.

En las empresas grandes, Capsa Food muestra una recuperación tras una caída en 2018, llegando a estabilizarse con valores de 7,21% (Tabla B.1) en 2024. Por el contrario, Lactalis Puleva SLU presenta una volatilidad extrema con caídas alcanzando márgenes negativos, lo que evidencia una estructura de costes menos eficiente.

En el segmento medio-grande, Delafruit SL lidera manteniendo márgenes consistentemente superiores a los de Hero España SL. Aunque ambos sufrieron un descenso de rentabilidad en 2022, la empresa B-Corp ha logrado una recuperación más alta, posicionándose en un margen EBITDA de 8,97% (Tabla B.1) en 2024.

En las empresas medio-pequeñas, Biogran destaca por mantener márgenes positivos y relativamente estables durante todo el periodo, en contraste con Casa Santiveri SL, que muestra una caída en 2022.

Finalmente, en las empresas pequeñas, Conservas Antonio Pérez Lafuente SA protagoniza una trayectoria de éxito tras obtener la certificación. Tras un significativo

descenso en 2018, su margen ha crecido de forma sostenida hasta alcanzar 12,59% (Tabla B.1) en 2024, superando por primera vez a Conservas Codesa.

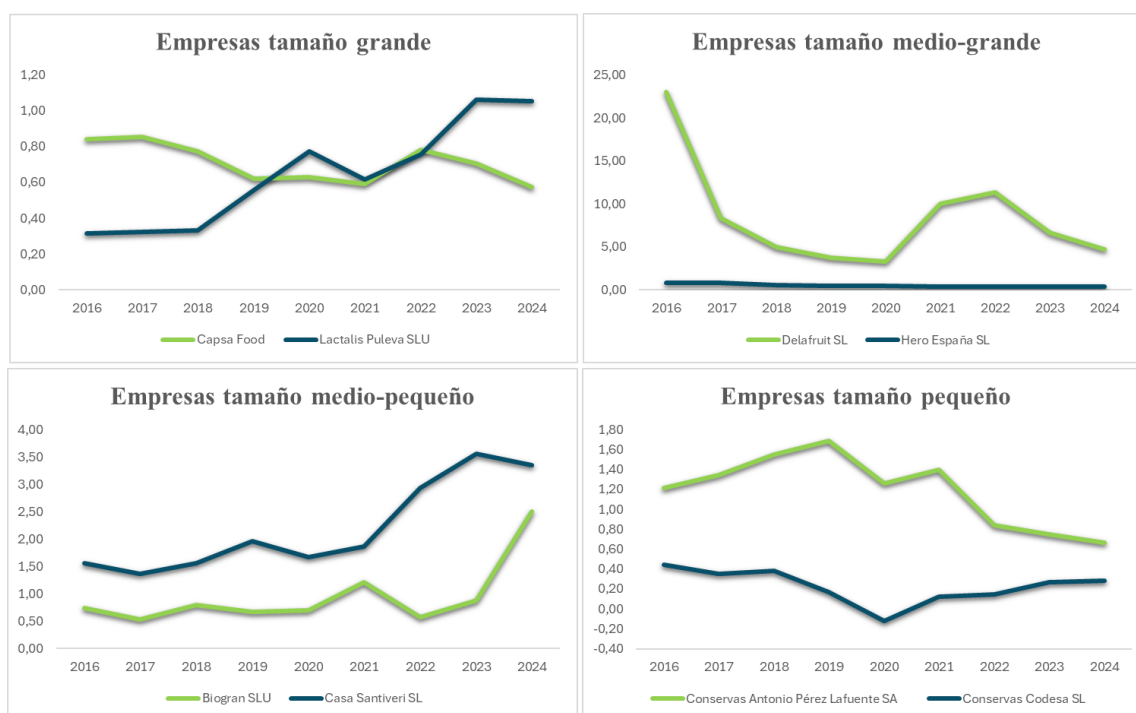
5.2 Impacto en el balance de situación

5.2.1 Ratio de Endeudamiento

La ratio de endeudamiento mide la proporción de los activos de una empresa financiados por deuda, indicando su nivel de apalancamiento y riesgo financiero.

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Figura 3: Ratio de Endeudamiento



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Una ratio de endeudamiento adecuado debe oscilar entre 0,70 y 1,50. Este rango indica cuanto de apalancada se encuentra una empresa, siendo 1,50 o más un apalancamiento alto. Es adecuado mantenerse entre los niveles establecidos puesto que un apalancamiento superior conlleva mayor riesgo, y un apalancamiento inferior puede indicar falta de

inversión en crecimiento. Dependiendo del tamaño de la empresa, es posible operar con un nivel específico de riesgo. Por un lado, las más grandes pueden gestionar mayores niveles de riesgo, mientras que, por otro lado, las más pequeñas deben mantener menor endeudamiento.

Analizando las trayectorias anuales, la mayoría de las B-Corp muestran que la proporción de deuda sobre fondos propios en el periodo analizado disminuye, mientras que las empresas sin sello B-Corp varían entre ellas, algunas con mayor estabilidad y otras más irregulares.

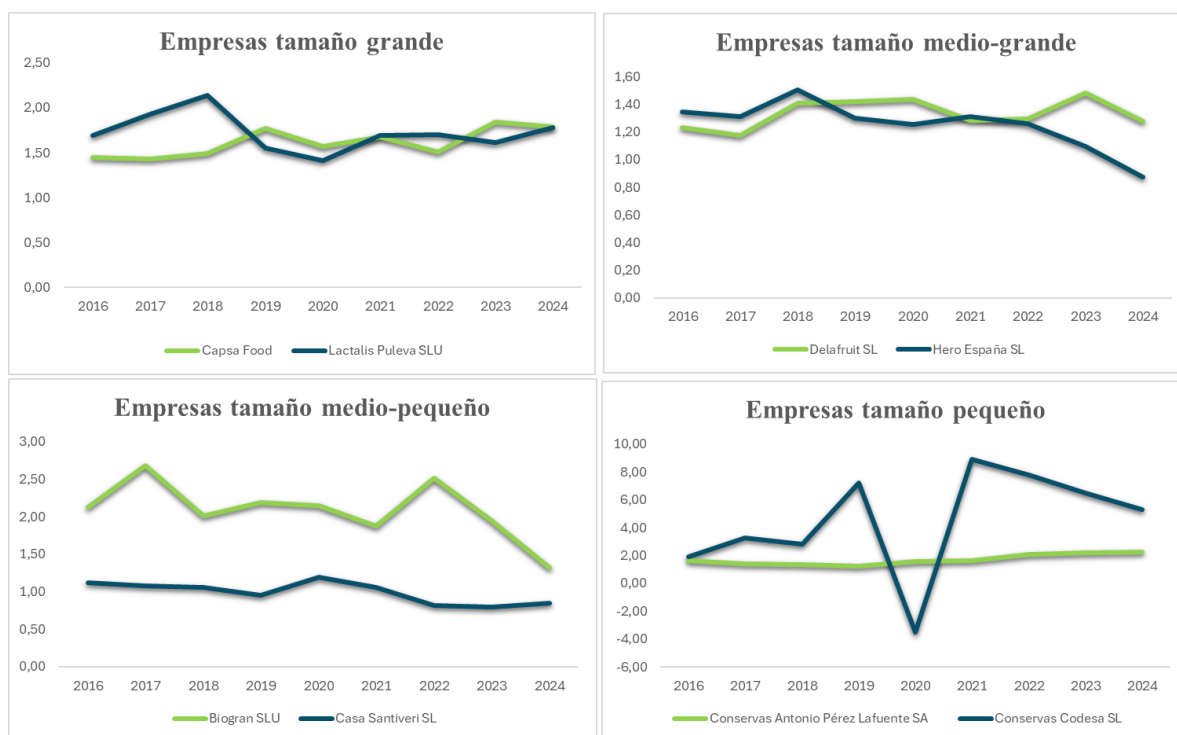
Observando los gráficos, encontramos como, por un lado, Capsa Food logra reducir su endeudamiento tras la obtención de la certificación, mientras que Lactalis Puleva SLU experimenta un ascenso. Las empresas medio-grandes presentan la mayor volatilidad con Delafruit SL llevando a cabo un des apalancamiento masivo. Finalmente, las medio-pequeñas y pequeñas mantienen ratios más estables, aunque destaca el repunte de Biogran SLU y Casa Santiveri que aumentan su apalancamiento en los últimos años del período analizado, superando los niveles establecidos.

5.2.2 Ratio de Liquidez

La ratio de liquidez mide la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo.

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Figura 4: Ratio de liquidez.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Una ratio de liquidez estable suele estar entre 1 y 2 lo que indica que la empresa tiene suficiente efectivo, existencias y derechos de cobro para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. No obstante, no se aconseja un valor excesivamente alto, ya que podría conllevar un desaprovechamiento de las inversiones a corto plazo.

Los gráficos observados muestran que las empresas certificadas escogidas tienden a mantener niveles de solvencia a corto plazo más estables que sus competidores, especialmente las de menor tamaño. Las empresas de gran tamaño, mantiene una trayectoria similar y saludable, manteniéndose en el rango de 1 a 2. Las empresas de tamaño medio-grande muestran una diferencia en los últimos años analizados, que destaca por la caída de Hero España a partir del 2022, a diferencia de Delafruit SL que presenta una liquidez estable y creciente.

Las diferencias más significativas se observan en las empresas medio-pequeñas donde Biogran SLU mantiene constantemente ratios de liquidez muy superiores a los observados de Casa Santiveri SL, que presenta datos inferiores a 1 en algunos años analizados. Por último, las empresas pequeñas destacan por la estabilidad de Conservas

Antonio Pérez Lafuente SA, que hasta muestra una ligera tendencia creciente tras la certificación, mientras que Conservas Codesa SL se caracteriza por una volatilidad extrema con picos y caídas drásticas.

5.3 Impacto en el estado de flujos de efectivo

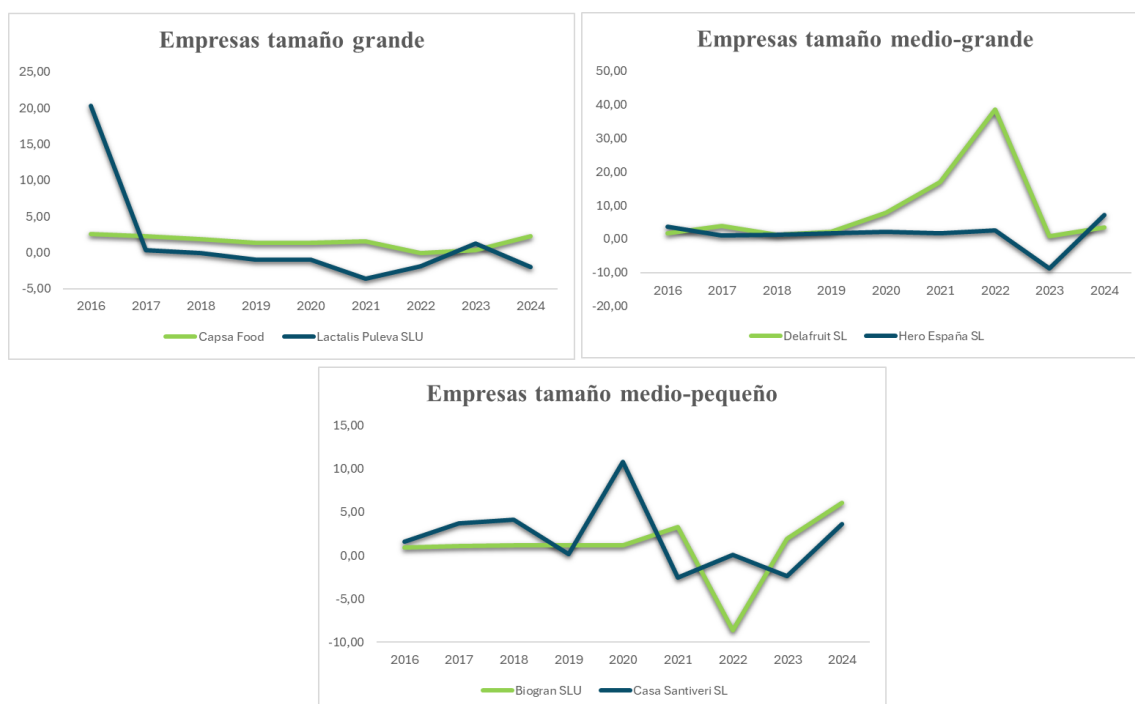
5.3.1 Ratio de Calidad de las Ganancias

La ratio de calidad de las ganancias mide la sostenibilidad y autenticidad del beneficio neto, comparando el flujo de caja operativo con la utilidad neta. La métrica ha sido elegida para el estudio puesto que permite evaluar la calidad de la transparencia y la ética de las empresas B-Corp. Es favorable que la ratio sea superior a 1, lo que indica que el sello B-Corp no es solo marketing, sino que se trata de beneficios reales.

La empresa Conservas Antonio Pérez Lafuente SA carece de datos relacionados con el Estado de Flujos de Efectivo, por lo que se ha retirado de la muestra junto con su comparable, para analizar esta métrica.

$$\text{Ratio de Calidad de las Ganancias} = \frac{\text{Flujo de Caja Operativo}}{\text{Beneficio Neto}}$$

Figura 5: Ratio de calidad de las ganancias.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

El análisis de la ratio de calidad de las ganancias muestra que las empresas B-Corp tienden a presentar una mayor transparencia y solidez en sus flujos de caja, especialmente tras la certificación.

En las empresas grandes, Capsa Food mantiene mayor estabilidad y resultados positivos en comparación con Lactalis Puleva SLU que presenta una caída significativa en los primeros años escogidos para el estudio y, se mantiene en valores negativos el resto del periodo. En las empresas medio-grandes destaca Delafruit SL con un aumento excesivo de la ratio tras obtener la certificación, llegando alcanzar una ratio de 38,47 (Tabla B.2) en 2022. Esto indica que, a pesar de tener beneficios contables estables, la entrada de dinero en caja fue sustancial, lo que se relaciona con la reducción de deuda que llevaron a cabo ese mismo año, observado en la ratio de endeudamiento. Por último, en las empresas medio-pequeñas, aunque Biogran SLU sufrió una caída en 2022, muestra una recuperación notable llegando a superar a Casa Santiveri a partir de 2023.

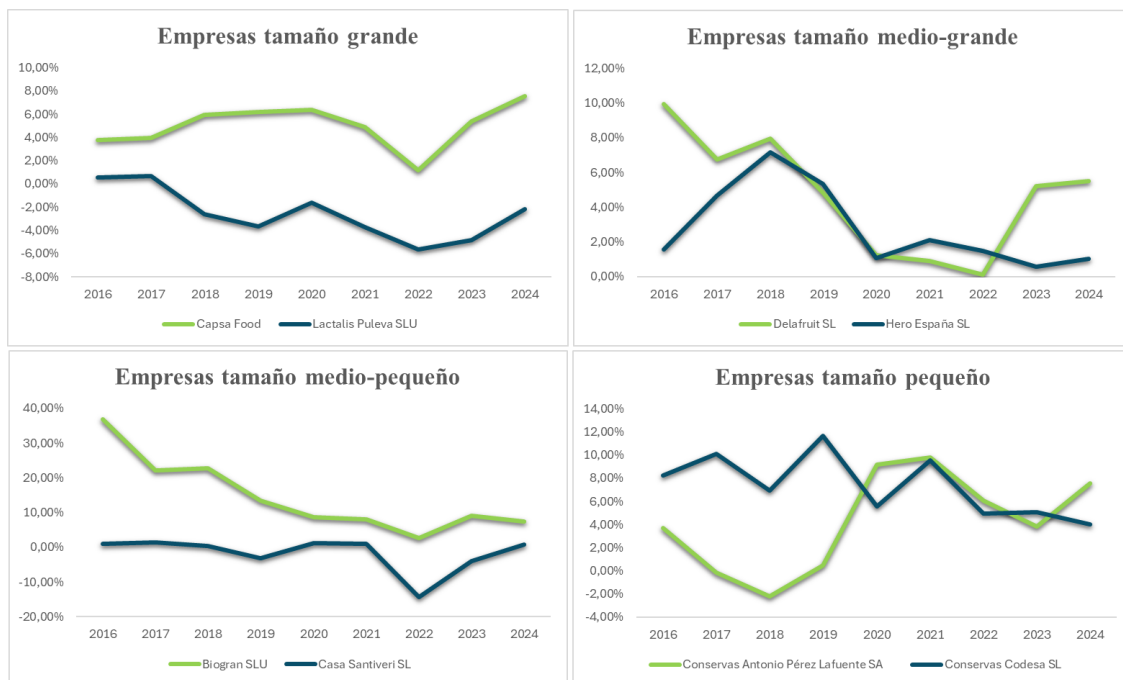
5.4 Métricas

5.4.1 Rentabilidad sobre activos

La rentabilidad sobre activos (ROA) es una ratio financiera que mide la capacidad de una empresa para generar ganancias en relación con sus activos totales. Cuanto mayor sea el ROA más eficiente es la empresa convirtiendo sus inversiones en activos en beneficios netos.

$$ROA = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Activo Total}}$$

Figura 6: Rentabilidad sobre activos.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Las gráficas observadas muestran que las empresas B-Corp escogidas para el estudio son, en general, más eficientes en la generación de beneficios a partir de sus activos.

En las empresas grandes, Capsa Food mantiene una ventaja competitiva constante durante todo el periodo analizado en comparación con Lactalis Puleva SLU, el cual muestra una rentabilidad negativa. En el segmento medio-grande, Delafruit SL muestra una recuperación tras una caída que se prolonga desde 2018 hasta 2022, que coincide con el periodo en el que la empresa estaba llevando a cabo un desapalancamiento, lo que significa que la empresa estaba priorizando el saneamiento de su balance y la

capitalización sobre la obtención de rentabilidad a corto plazo. Tras la recuperación logra superar a Hero España, que se mantiene estancado en niveles cercanos al 1%.

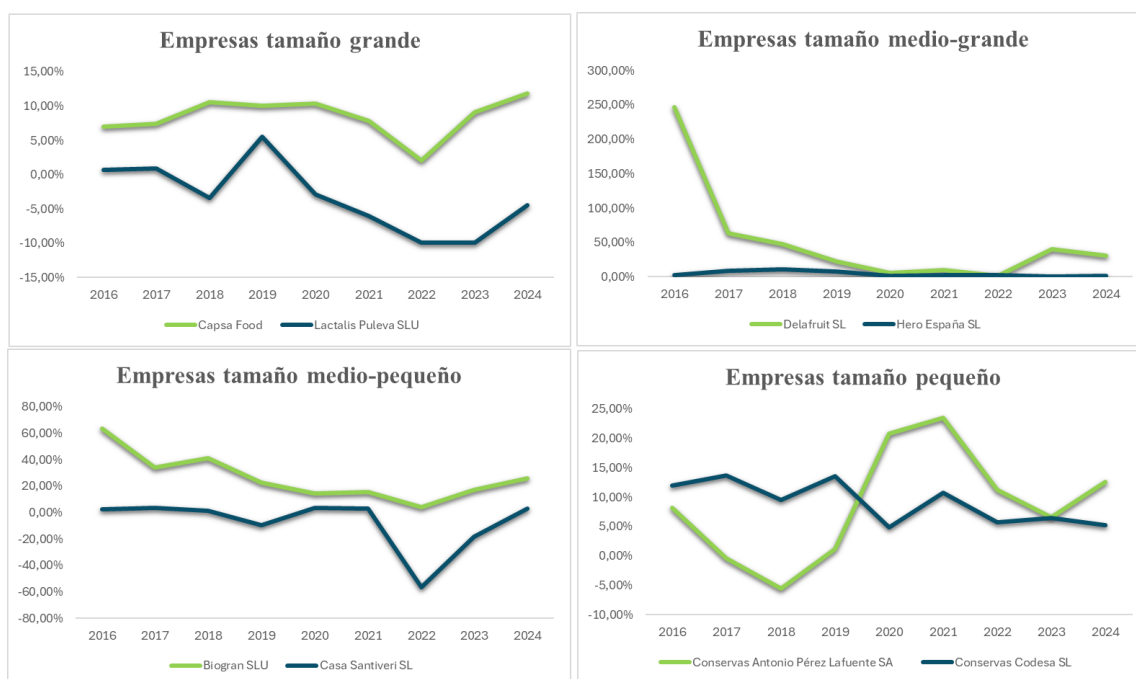
Por su parte, en las empresas medio-pequeñas, Biogran experimenta una caída que se extiende en todo el periodo analizado. Sin embargo, mantiene rentabilidades positivas frente a su competidor, Casa Santiveri SL, que ha sufrido pérdidas de valor críticas en sus activos durante gran parte del periodo. Finalmente, en las empresas pequeñas, Conservas Antonio Pérez Lafuente SA destaca como caso de éxito después de la obtención de la certificación, pasando de ROA negativos en 2018 a llegar a alcanzar la cifra de 9,78% (Tabla B.3) en 2021. Este cambio indica que la empresa no solo es más sostenible ahora, sino que ha optimizado el uso de sus activos para generar beneficios.

5.4.2 Rentabilidad sobre fondos propios

La rentabilidad sobre fondos propios (ROE) es un indicador clave de la rentabilidad financiera, puesto que mide el beneficio que la empresa devuelve a sus accionistas por cada euro de capital propio invertido.

$$ROE = \frac{\textit{Beneficio Neto}}{\textit{Patrimonio Neto}}$$

Figura 7: Rentabilidad sobre fondos propios.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

El análisis muestra que las empresas B-Corp seleccionadas ofrecen retornos mucho más atractivos y sólidos para sus accionistas en comparación con las empresas no certificadas.

En las empresas grandes, Capsa Food muestra una estabilidad y crecimiento impecables llegando a cerrar 2024 con un ROE de 11,85% (Tabla B.4), mientras que Lactalis Puleva sufre una bajada que le posiciona en rentabilidades negativas, destruyendo valor para sus accionistas de forma recurrente.

En el segmento medio-grande, se observa una cifra extremadamente alta en Delafruit SL en 2016 alcanzando un 247,24% (Tabla B.4), que puede ser explicado debido a unas cifras de patrimonio neto muy bajas, lo que incrementa cualquier ratio de rentabilidad. Tras la obtención de la certificación, el ROE se ha estabilizado en 31,20% (Tabla B.4) en 2024. Es una rentabilidad significativamente alta, pero más real que la obtenida años anteriores. Resultado más favorecedor que el obtenido por Hero España con un retorno prácticamente nulo.

En las empresas medio-pequeñas, Biogran mantiene una rentabilidad positiva durante todo el periodo analizado, mientras que Casa Santiveri experimenta un desplome en 2022, llegando a registrar un ROE de -56,54% (Tabla B.4).

Por último, en las empresas pequeñas, se puede observar en el caso de Conservas Antonio Pérez Lafuente SA una tendencia similar a la adquirida en el ROA. Ha pasado de un ROE de -5,59% (Tabla B.4) en 2018 a 23,45% (Tabla B.4) en 2021, posterior a obtener la certificación. Esta diferencia puede indicar que la empresa ha adoptado un modelo de negocio más eficiente tras adoptar los estándares B-Corp. .

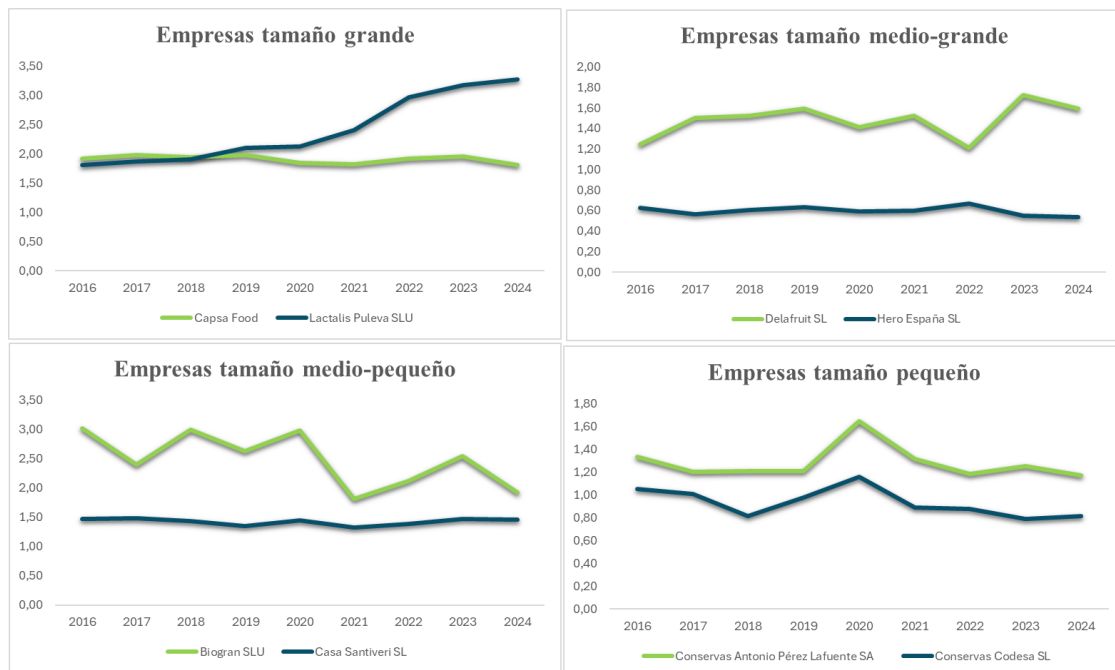
5.4.3 Rotación de activos

La rotación de activos mide la eficiencia con la que una empresa utiliza los activos para generar ventas. Es decir, cuantos euros de ventas se generan por cada euro invertido en activos.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

Una rotación alta indica que la empresa utiliza sus activos de forma eficiente. Por el contrario, una rotación baja indica que la empresa necesita muchos activos para generar ventas. En el sector alimenticio y bebidas ratios altos indican una gestión eficiente de los inventarios.

Figura 8: Rotación de activos.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

El análisis de la rotación de activos muestra que las empresas B-Corp escogidas demuestran una eficiencia operativa superior, logrando generar un mayor número de ventas por cada euro invertido en su estructura operativa.

En las empresas grandes, Capsa Food mantiene un nivel de rotación estable frente al crecimiento que experimenta Lactalis Puleva SL que, si se analiza junto con su rentabilidad negativa, sugiere una estructura de activos insuficiente o un sobreesfuerzo operativo poco sano.

En el segmento medio-grande, Delafruit SL muestra unos valores de rotación superiores a los de su competidor durante todo el periodo analizado. Demuestra una mejor utilización de su capacidad productiva respecto a Hero España SL.

En las empresas medio-pequeñas, Biogran SLU a pesar de haber bajado su rotación en 2020, se mantiene como la B-Corp con mayor rotación. Su modelo de negocio se basa en una rápida rotación de inventario, algo típico en productos ecológicos o de alimentación especializada con cortas fechas de caducidad.

Finalmente, Conservas Antonio Pérez Lafuente SA supera contundentemente a Conservas Codesa, consolidando una rotación estable tras la certificación que garantiza un flujo de ventas recurrente sobre su base de activos.

5.5 Discusión

El análisis realizado a través de las métricas escogidas permite extraer interpretaciones relevantes acerca de cómo se comportan las empresas certificadas en comparación con aquellas que no han obtenido dicha certificación. De manera general, los datos obtenidos muestran que los resultados no son homogéneos en el conjunto de las métricas financieras estudiadas, sino que cada una experimenta diferentes resultados en la adopción del modelo B-Corp.

En primer lugar, en relación con el crecimiento, se puede afirmar que las empresas certificadas escogidas en el análisis muestran tasas de crecimiento superiores a las de sus comparables no certificadas a lo largo del periodo analizado. Como consecuencia, se intuye que la adopción del modelo B-Corp puede estar asociada a una mayor capacidad de expansión, explicada por diferentes factores. Por un lado, la diferenciación que

proporciona el sello en términos de compromiso social y medioambiental puede mejorar la captación de nuevos clientes y facilitar la entrada a nichos de mercado específicos. Por otro lado, las crecientes exigencias de prácticas sostenibles por parte de los consumidores pueden convertirse en un incremento de la demanda y oportunidad de crecimiento.

No obstante, la desviación estándar del crecimiento muestra una mayor variabilidad en la evolución de los ingresos, lo que se refleja en niveles más altos de volatilidad. Es decir, el crecimiento de las empresas certificadas no es lineal, sino que varía por periodos de crecimiento significativo seguidos de fases de consolidación. Esta inestabilidad puede interpretarse como una consecuencia a los procesos de transformación en los que incurre una empresa para adoptar el modelo B-Corp, el cual implica cambios estratégicos, inversiones en sostenibilidad y adaptación operativa. Es por ello por lo que el crecimiento no se ve afectado únicamente por factores externos, sino también por cambios internos de la empresa.

En cuanto a la rentabilidad operativa, los resultados muestran una mínima reducción tras la certificación, tanto en empresas B-Corp como en las no certificadas. Esto sugiere que factores económicos generales o las condiciones del sector han podido influir en la evolución de los márgenes, más allá del efecto que haya podido generar la certificación. Sin embargo, las empresas B-Corp mantienen márgenes superiores a sus competidores lo que muestra que, a pesar de los posibles costes asociados a la implementación de criterios sostenibles, mantienen la capacidad de generar beneficios a partir de los ingresos.

Estos resultados pueden llevar a la conclusión de que la adopción del modelo B-Corp no genera mejoras inmediatas en la eficiencia operativa, sino que puede conllevar sacrificios en el corto plazo. La integración de criterios sostenibles puede generar mayores costes de producción, inversiones en procesos sostenibles o cambios en la cadena de suministro, lo que afecta directamente a los márgenes en el corto plazo. Sin embargo, los niveles de rentabilidad sugieren que estos costes no perjudican la viabilidad económica de la empresa, sino que forman parte de una estrategia orientada al largo plazo.

El balance de situación muestra una estructura financiera en las empresas certificadas. Por un lado, se observa una reducción del endeudamiento tras la obtención de la certificación, lo que puede significar una consolidación del balance y fortalecimiento financiero. Las empresas certificadas mejoran la gestión de la financiación externa con el objetivo de reducir riesgos y mejorar su estabilidad a largo plazo.

Los resultados obtenidos tanto antes como después de la certificación son considerablemente más altos en comparación con las empresas no certificadas. Esto puede estar relacionado con la necesidad de financiación derivada de las inversiones necesarias para implementar el modelo B-Corp, especialmente en las fases previas a su obtención. Todo ello resulta en dos mecanismos que se llevan a cabo, por un lado, mayor utilización de recursos ajenos y, por otro lado, una mejora en la gestión de la deuda.

En términos de liquidez, ambos grupos experimentan una mejora tras la certificación, lo que puede estar relacionado con una gestión más eficiente de los recursos a corto plazo, y, por ende, una mayor planificación financiera.

El análisis del estado de flujos de efectivo a través de la ratio de calidad de ganancias. Las empresas certificadas muestran una notable mejora en la calidad de las ganancias tras la obtención del sello. Este resultado muestra que los beneficios reportados por estas empresas están más respaldados por flujos reales de caja. El resultado de la ratio se puede interpretar como una mayor transparencia y ética por parte de las empresas B-Corp. La obligación de reportar información no financiera y de tener que llevar a cabo inspecciones por parte de terceros, puede traducirse en una gestión más prudente y realista de los resultados. Por el contrario, las empresas no certificadas muestran un deterioro en este indicador, lo que sugiere una menor calidad de sus beneficios y posible desconexión entre sus resultados contables y generación de efectivo.

En relación con las métricas de rentabilidad, tanto el ROA como el ROE muestran una caída tras la certificación. Estos resultados refuerzan la idea de que la adopción del modelo B-Corp puede implicar un descenso de la rentabilidad a corto plazo, provocada por mayores costes, inversiones o cambios en la estrategia empresarial. Sin embargo, las empresas certificadas se mantienen por encima de las no certificadas, lo que indica, que mantienen una mayor capacidad de generación de valor.

Por último, el análisis de la rotación de los activos muestra que las empresas certificadas tienen valores en rango, con una bajada tras la certificación. Las empresas no certificadas experimentan una cierta mejora en algunos casos. El significado que se le puede atribuir a estos resultados es, una optimización del uso de los activos por parte de las empresas no certificadas, mientras que las B-Corp mantienen un desempeño sólido.

En conclusión, los resultados obtenidos en su conjunto pueden interpretarse de manera que la certificación B-Corp no actúa como un mecanismo de mejora inmediata del

rendimiento financiero, sino que transforma el modelo empresarial. Las empresas certificadas muestran un perfil definido por un mayor crecimiento, mayor volatilidad, una rentabilidad escasa en el corto plazo y una mejora en la calidad de los resultados y gestión financiera. Todo ello, lleva a una estrategia orientada hacia el largo plazo, en la que se prioriza la sostenibilidad, la transparencia y la creación de valor estable frente a la maximización de beneficios inmediatos.

En definitiva, los efectos del sello B-Corp no se reflejan únicamente en indicadores puntuales, sino en cómo se comporta las empresas de manera global, combinando compromisos sociales y medioambientales con objetivos económicos.

6. Conclusión

Este trabajo ha tenido como objetivo analizar la influencia del sello B-Corp en los estados financieros de determinadas empresas seleccionadas para llevar a cabo el ejercicio, abordando una cuestión cada vez más relevante en el contexto actual: si la integración de criterios sociales y medioambientales se traduce en un desempeño financiero diferencial.

A través de un diseño metodológico que combina el análisis teórico con un estudio empírico aplicado a empresas del sector alimenticio y bebidas, se ha evaluado el impacto de la certificación tanto antes como después de su obtención, así como se ha realizado un análisis comparativo con empresas no certificadas, seleccionadas cuidadosamente.

Los resultados obtenidos en el estudio realizado no permiten valorar la posible relación entre el efecto del sello B-Corp en el desempeño financiero. El proceso de obtención de la certificación genera beneficios económicos, aunque también introduce ciertas restricciones financieras que se deben tener en cuenta. En el corto plazo, la adopción del modelo B-Corp conlleva costes asociados necesarios para implementar las prácticas sostenibles y el cumplimiento de los estándares exigidos, lo que puede afectar negativamente a la rentabilidad y eficiencia inicial. Esto da a entender que la certificación no genera beneficios económicos automáticos, sino que requiere una fase inicial de ajuste y consolidación.

Sin embargo, con el paso del tiempo, se observa que las empresas certificadas seleccionadas en el análisis muestran un perfil financiero diferenciado. Destacan por una mayor capacidad de crecimiento, aunque acompañado de una mayor volatilidad, lo que implica que combinan procesos de expansión con cambios estratégicos internos. Asimismo, presentan una mayor solidez en la gestión financiera, que se ve reflejado en una mejora en la calidad de los resultados, mayor coherencia entre beneficios y generación de efectivo y, una estructura financiera más estable y orientada al equilibrio al largo plazo.

El sello B-Corp requiere modelos de información más transparentes, donde la información no financiera posea el mismo valor que la financiera. El requisito de verificación externa y de rendición de cuentas favorece prácticas más realistas y cuidadosas, reduciendo la asimetría de información y reforzando la credibilidad en los

estados financieros. Por lo tanto, la certificación no solo impacta en los resultados, sino también en la forma en la que se generan, gestionan y comunican.

En términos de beneficios, la certificación B-Corp permite a las empresas diferenciarse en el mercado, fortalecer su reputación y generar relaciones más sólidas con los *stakeholders*, lo que puede traducirse en ventajas competitivas y fortalezas en momentos de incertidumbre. Asimismo, la orientación al largo plazo y el compromiso con la sostenibilidad favorecen la creación de valor más estable y menos expuesta a riesgos reputacionales.

No obstante, también existen determinadas limitaciones de la certificación. Aparte del impacto negativo inicial sobre la rentabilidad, las empresas certificadas deben gestionar la capacidad de equilibrar objetivos económicos con sociales y medioambientales, lo que limita las decisiones orientadas únicamente a la maximización de beneficios.

Se puede concluir que existe una aportación significativa de la certificación debido a la existencia de un agente externo que valide las prácticas sostenibles llevadas a cabo por la empresa. La diferencia que la certificación aporta en relación con esta validación es de gran relevancia, ya que cabe la posibilidad de que existan empresas que verifican en sus valores o misión la presencia de actividades sostenibles, pero puede que realmente no se lleven a cabo, y busquen beneficiarse de la reputación que puede generar para los clientes el tener en cuenta la sostenibilidad. El sello B-Corp impide que esto ocurra mediante unos requisitos que las empresas deben cumplir para obtener la certificación, lo que puede generar mayor seguridad para aquellos clientes que consideren relevante la sostenibilidad como parte de los objetivos de las compañías.

Por lo tanto, el sello B-Corp no debe considerarse como un mecanismo que garantice una mejora inmediata en el desempeño financiero, sino como una estructura que reorienta la estrategia de la empresa hacia un modelo que amplía la creación de valor. Su impacto depende de la capacidad de la empresa para integrar los principios de sostenibilidad en su modelo de negocio y gestionarlos de manera eficiente. Los resultados obtenidos muestran que la relación entre sostenibilidad y desempeño financiero no es común para todas las empresas, sino que depende del contexto y del proceso de adaptación de cada empresa.

Este trabajo presenta varias limitaciones a tener en cuenta para posibles futuras investigaciones. En primer lugar, el tamaño reducido de la muestra escogida, con un total

de 8 empresas, 4 B-Corp y 4 no B-Corp. Esto limita la generación de resultados y conclusiones generalizados para evaluar la influencia de la certificación.

En segundo lugar, el estudio focalizado únicamente en el sector alimenticio y bebidas puede distorsionar o no representar al completo la influencia que el sello B-Corp puede generar en los estados financieros, debido a condiciones o singularidades exclusivas del sector.

Por último, el corto periodo escogido para el análisis puede influir en los resultados obtenidos y limitar una visión más amplia del efecto del sello B-Corp.

Este estudio sienta las bases para futuras investigaciones relacionadas con la influencia del sello B-Corp en los estados financieros. Invita a continuar la investigación del efecto del sello B-Corp en un periodo más a largo plazo, para analizar esta certificación desde una perspectiva más amplia que la rentabilidad a corto plazo. Asimismo, anima a investigar distintos sectores para averiguar como afecta el sello en base a las condiciones y particularidades del sector.

7. Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado

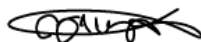
Por la presente, yo, Carmen Ruiz Daporta, estudiante de Administración y Dirección de Empresas (E2) de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado “Influencia del sello B-Corp en los estados financieros” declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Interpretador de código:** Para realizar análisis de datos preliminares.
5. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
6. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
7. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
8. **Generador de problemas de ejemplo:** Para ilustrar conceptos y técnicas.
9. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
10. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 25/03/2026

Firma: Carmen Ruiz Daporta

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Carmen Ruiz Daporta', written in a cursive style.

Bibliografía

Attanasio, G., Battistella, C., & Chizzolini, E. (2025). B-Corp certification: Systematic literature review and research agenda. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(3), 3729–3769. <https://doi.org/10.1002/csr.3118>

Biogran, S.L. (s.f.). *Biogran*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://biogran.es/>

B Lab Spain. (s.f.). *Alimentación y bebidas — Directorio B Corps*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://www.bcorpSpain.es/directorio-bcorps/category/Alimentaci%C3%B3n+y+bebidas>

Bringas-Fernández, V., López-Gutiérrez, C., & Pérez, A. (2024). B-CORP certification and financial performance: A panel data analysis. *Heliyon*, 10(17), e36915. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e36915>

CAPSA FOOD. (s.f.). *CAPSA FOOD*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://capsafood.com/>

Codesa, S.A. (s.f.). *Codesa*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://codesa.es/>

Colamartino, C., & Barone, M. (2025). From certification to profit: The financial impact of B Corp status in the banking sector. *International Journal of Business and Management*, 20(3), 145-163. doi:10.5539/ijbm.v20n3p145

Delafruit, S.L. (s.f.). *Delafruit*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://www.delafruit.com/>

Diez-Busto, E., Sanchez-Ruiz, L., & Fernandez-Laviada, A. (2022). B Corp certification: Why? How? and What for? A questionnaire proposal. *Journal of Cleaner Production*, 372, 133801. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.133801>

Diez-Busto, E., Sanchez-Ruiz, L., & Fernandez-Laviada, A. (2021). The B Corp movement: A systematic literature review. *Sustainability*, 13(5), 2508. <https://doi.org/10.3390/su13052508>

dos Reis Cardillo, M. A., & Cruz Basso, L. F. (2025). Revisiting knowledge on ESG/CSR and financial performance: A bibliometric and systematic review of moderating variables. *Journal of Innovation & Knowledge*, 10(1), 100648. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2024.100648>

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>

Hero España, S.A. (s.f.). *Hero España*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://www.hero.es/>

INFORMA D&B, S.A.U. (s.f.). *Landing: 5 informes gratis de empresas*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://www.einforma.com/landing/landing-5-informes-gratis>

Lactalis España. (s.f.). *Lactalis España*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://www.lactalis.es/>

Martiny, A., Tagliatalata, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 456, 142213. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>

Mayra. (s. f.). Tabla ratios estados financieros nuevo. Scribd. <https://es.scribd.com/document/403126143/Tabla-Ratios-Estados-Financieros-Nuevo>

Paeleman, I., Guenster, N., Vanacker, T., & Siqueira, A. C. O. (2024). The consequences of financial leverage: Certified B Corporations' advantages compared to common commercial firms. *Journal of Business Ethics*, 189(3), 507–523. <https://doi.org/10.1007/s10551-023-05349-5>

Paelman, V., Van Cauwenberge, P., & Vander Bauwhede, H. (2020). Effect of B Corp certification on short-term growth: European evidence. *Sustainability*, 12(20), 8459. <https://doi.org/10.3390/su12208459>

- Paelman, V., Van Cauwenberge, P., & Vander Bauwhede, H. (2021). The impact of B Corp certification on growth. *Sustainability*, *13*(13), 7191. <https://doi.org/10.3390/su13137191>
- Pandomar, S.L. (s.f.). *Pandomar*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://pandomar.net/>
- Patel, P. C., & Dahlin, P. (2022). The impact of B Corp certification on financial stability: Evidence from a multi-country sample. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, *31*(1), 177–191. <https://doi.org/10.1111/beer.12403>
- Podrecca, M., Cantele, S., & Orzes, G. (2025). The role of B Corp certification in uncertain times: An empirical investigation. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*. <https://doi.org/10.1111/beer.70019>
- Terol Bernal, G. (s.f.). *Las claves del viaje sostenible de Ecoalf, una historia de compromiso a largo plazo*. BCome. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://bcome.biz/es/blog/las-claves-del-viaje-sostenible-de-ecoalf/>
- Salem, M. R. M., Shahimi, S., & Alma'amun, S. (2024). Does mediation matter in explaining the relationship between ESG and bank financial performance? A scoping review. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(8), 350. <https://doi.org/10.3390/jrfm17080350>
- Santiveri, S.A. (s.f.). *Santiveri*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://santiveri.com/>
- Serres, C., Hudon, M., & Maon, F. (2022). Social corporations under the spotlight: A governance perspective. *Journal of Business Venturing*, *37*(3), 106192. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2022.106192>
- Silva, V., Lima, V., Sá, J. C., Fonseca, L., & Santos, G. (2022). B Impact Assessment as a sustainable tool: Analysis of the certification model. *Sustainability*, *14*(9), 5590. <https://doi.org/10.3390/su14095590>
- Tabares, S. (2021). Certified B corporations: An approach to tensions of sustainable-driven hybrid business models in an emerging economy. *Journal of Cleaner Production*,

317,

128380.

<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128380>

ZonaEconomica.com. (s.f.). *Ratios de liquidez*. Recuperado el 25 de marzo de 2026, de <https://www.zonaeconomica.com/analisis-financiero/ratios-liquidez>

Anexo A. Estudio piloto

Parte del anexo está compuesto por un caso piloto que se llevó a cabo inicialmente con unas empresas del sector alimenticio y bebidas certificadas entre 2022 y 2023. El estudio se realizó desde el 2020 al 2024. Únicamente se desarrolló el análisis de la cuenta de resultados, tras la cual se decidió ampliar el periodo de análisis desde 2016 hasta 2024. Esto conllevó un cambio de empresas, que hubiesen obtenido la certificación años anteriores, con el objetivo de analizar el impacto del sello B-Corp durante un periodo más extenso tanto pre-certificación, como post-certificación.

Los resultados obtenidos en esta prueba piloto no permitían un análisis más específico del impacto del sello B-Corp en los estados financieros, debido a que dos de las empresas seleccionadas obtuvieron la certificación en 2023 y la duración del análisis recogía hasta el 2024. Tras valorar distintas opciones, se decidió volver a realizar un análisis de mercado en busca de empresas del mismo sector, pero que hubiesen obtenido la certificación unos años anteriores a los que se establecieron en un principio.

Las empresas seleccionadas en un primer momento fueron las siguientes.

Tabla A.1: Información empresas seleccionadas estudio piloto.

Empresas	Tipo	Año certificación	Sector	Ventas 2024(€m)
Natra Chocolate International SLU	B-Corp	2022	Alimenticio y Bebidas	490
Coffee Is Incapto SL	B-Corp	2023	Alimenticio y Bebidas	9
Liquats Vegetals SA	B-Corp	2023	Alimenticio y Bebidas	92
El Pastoret de la Segarra SL	B-Corp	2022	Alimenticio y Bebidas	39
Ferrero Ibérica SA	No B-Corp	-	Alimenticio y Bebidas	340
Cafes Pont SL SU	No B-Corp	-	Alimenticio y Bebidas	12
Frias nutrición SAU	No B-Corp	-	Alimenticio y Bebidas	n.a
Lacteos de Navarra SL	No B-Corp	-	Alimenticio y Bebidas	57

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

En primer lugar, se calcula el crecimiento interanual para evaluar la evolución temporal y la volatilidad, a partir de la siguiente fórmula. Se realizan los cálculos del 2020 vs 2019, y así sucesivamente hasta el 2024.

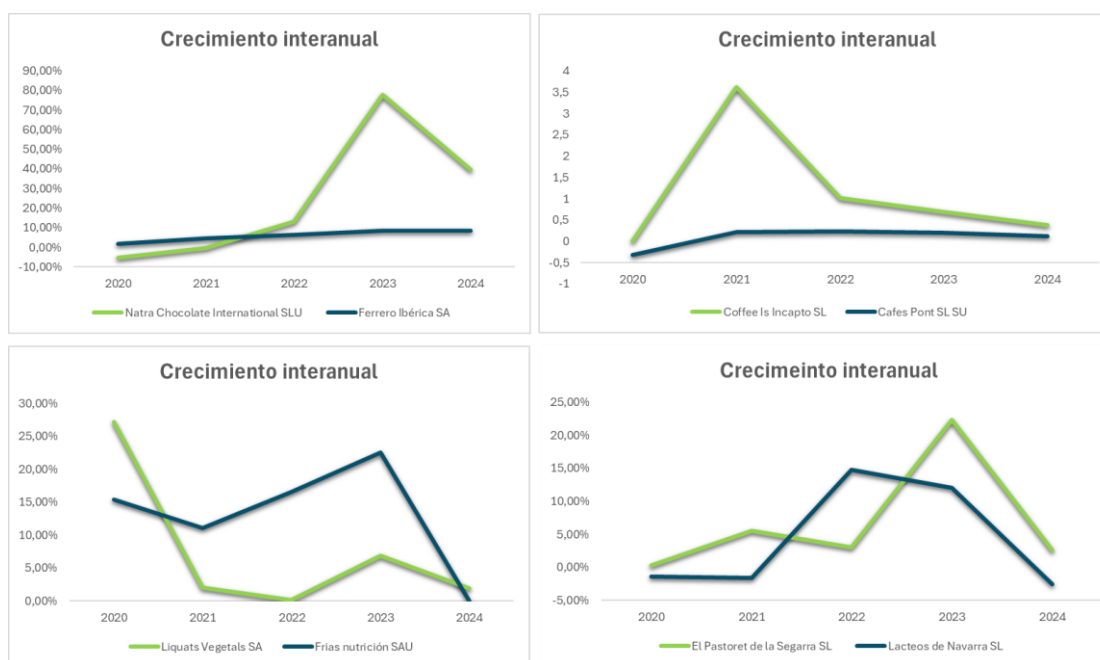
Tabla A.2: Crecimiento interanual.

Empresa Crecimiento interanual	2020	2021	2022	2023	2024
Natra Chocolate International SLU	-5,29%	-0,38%	13,20%	77,59%	39,55%
Coffee Is Incapto SL	n.a	362%	101%	68,34%	38,18%
Liquats Vegetals SA	27,14%	2,03%	0,13%	6,83%	1,95%
El Pastoret de la Segarra SL	0,28%	5,50%	3,00%	22,37%	2,56%
Ferrero Ibérica SA	1,86%	4,48%	6,35%	8,52%	8,35%
Cafes Pont SL SU	-32,30%	22,29%	23,91%	19,45%	11,94%
Frias nutrición SAU	15,36%	11,12%	16,55%	22,59%	n.a
Lacteos de Navarra SL	-1,37%	-1,62%	14,73%	12,04%	-2,57%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Para una observación más clara de la tabla de valores, se han creado gráficos que permiten la comparación visual de cada empresa B-Corp con su respectiva comparable.

Figura A.1: Gráfico crecimiento interanual



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Los gráficos representan de manera visual los datos expresados en la tabla. A su vez, permite realizar una comparativa entre cada empresa B-Corp y la empresa SL SU competidora, destacando la influencia y el impacto del sello B-Corp en los estados financieros.

En segundo lugar, se calcula el crecimiento medio anual compuesto del periodo completo.

Tabla A.3: CAGR.

CAGR (2020-2024)			
Natra Chocolate International SLU	28,72%		
Coffee Is Incapto SL	116%		
Liquats Vegetals SA	2,71%		
El Pastoret de la Segarra SL	8,06%		
Ferrero Ibérica SA	6,91%		
Cafes Pont SL SU	19,31%		
Frias nutrición SAU	12,25%	B-Corp	38,80%
Lacteos de Navarra SL	5,36%	No B-Corp	11%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Se ha hecho una excepción en el cálculo del CAGR de Frias Nutrición SAU, puesto que no se han encontrado datos del 2024 se ha realizado esta métrica del 2020-2023.

El análisis realizado muestra mayor crecimiento por parte de las empresas B-Corp, con un CAGR medio del 38,80% frente al 10,96% de las empresas no certificadas. No obstante, el análisis propone que este crecimiento se puede deber a factores más allá del sello.

Una observación más en detalle muestra el caso de Natra Chocolate Intenational. Tras años de estancamiento previos al 2022, la obtención de la certificación cambió los resultados obtenidos a través de esta métrica, disparando sus tasas de crecimiento y logrando un CAGR del 28,72%. Estos resultados difieren de los obtenidos por su competidor Ferrero Ibérica, el cual muestra un crecimiento más estable.

Por otro lado, Coffee Is Incapto, obtuvo un crecimiento diferencial, alcanzado un CAGR de 116%, siendo el más alto de todo el estudio. No obstante, destaca que la mayor parte de su crecimiento tuvo lugar previamente a la certificación, por lo que se asocia a un éxito debido a su naturaleza de *startup*, más que al impacto del sello B-Corp.

Frías Nutrición representa la excepción, puesto que es la única empresa no certificada que supera en crecimiento a su competidor con sello B-Corp. Mientras que Liquats Vegetals presenta un CAGR de 2,71%, Frías Nutrición supera dicho valor alcanzando una cifra de 12,25%.

A continuación, se analiza la desviación estándar del crecimiento.

Tabla A.4: Desviación estándar del crecimiento.

Desviación estándar del crecimiento		Desviación estándar del crecimiento		Media
Natra Chocolate International SLU	34,20%	B-Corp		46,58%
Coffee Is Incapto SL	132%	No B-Corp		10%
Liquats Vegetals SA	11,19%			
El Pastoret de la Segarra SL	8,93%			
Ferrero Ibérica SA	2,80%			
Cafes Pont SL SU	23,57%			
Frias nutrición SAU	5,25%			
Lacteos de Navarra SL	8,41%			

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

En la tabla se puede observar que las empresas B-Corp tienen unos niveles de volatilidad superiores a los de sus competidores. Destaca Coffee Is Incapto SL con 1,32 y Natra con 0,34, en los cuales se puede observar una variabilidad considerable en sus tasas de crecimiento, con fases de expansión muy intensas seguidas de fases de desaceleración. Por el contrario, empresas no B-Corp como Ferrero Ibérica con 0,03 y Frias Nutrición SAU con 0,05 muestran desviaciones estándares menores, lo que significa un crecimiento más estable y predecible.

La media de la desviación estándar del crecimiento agrupada por empresas B-Corp con 0,46 y no B-Corp con 0,10, se interpreta como una mayor volatilidad en el crecimiento de las empresas certificadas, frente a las no certificadas con un crecimiento más estable.

En definitiva, los resultados obtenidos indican que las empresas B-Corp analizadas tienden a experimentar mayor variabilidad en su crecimiento, mientras que sus competidores no B-Corp tienden a la estabilidad. Esto puede estar asociado a estrategias de crecimiento más agresivas o a procesos de transformación empresarial asociadas a la adopción del modelo B-Corp.

A continuación, se realiza el análisis del Margen EBITDA de las empresas seleccionadas.

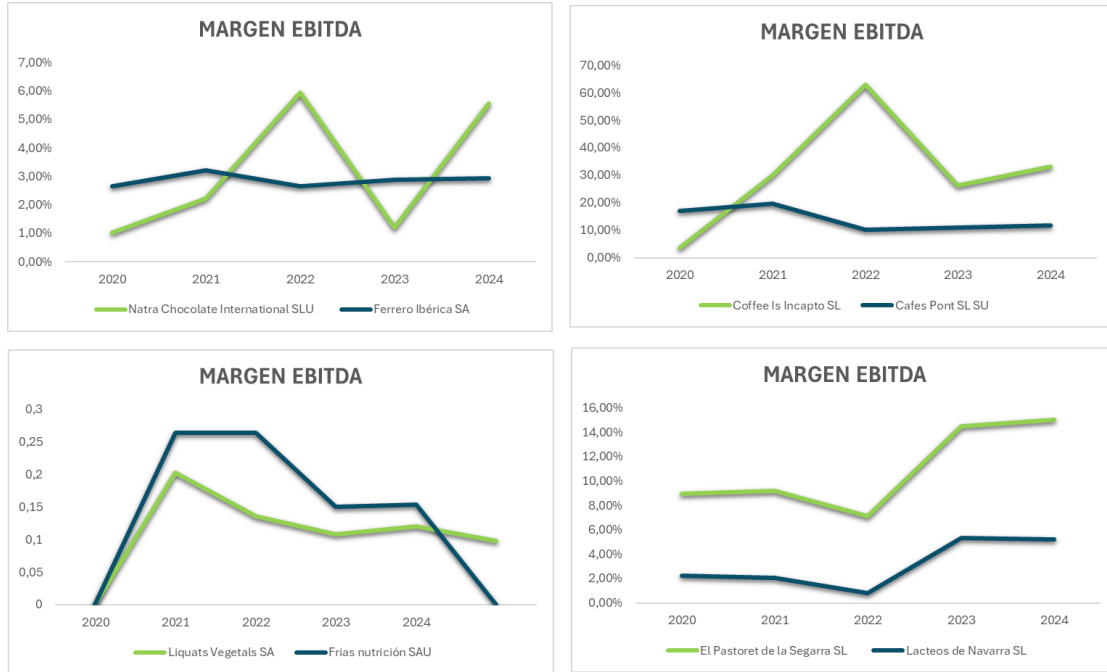
Tabla A.5: Margen EBITDA.

Empresa	2020	2021	2022	2023	2024
Natra Chocolate International SLU	1,01%	2,22%	5,93%	1,20%	5,55%
Coffee Is Incapto SL	3,48%	30,0%	62,94%	26,34%	33,21%
Liquats Vegetals SA	20,32%	13,62%	10,80%	12,04%	9,77%
El Pastoret de la Segarra SL	8,98%	9,22%	7,12%	14,50%	15,00%
Ferrero Ibérica SA	2,65%	3,22%	2,64%	2,87%	2,94%
Cafes Pont SL SU	16,95%	19,59%	10,25%	11,01%	11,76%
Frias nutrición SAU	26,46%	26,43%	15,05%	15,38%	n.a.
Lacteos de Navarra SL	2,23%	2,07%	0,79%	5,33%	5,21%

Métrica	B-Corp antes	B-Corp después	No B-Corp antes	No B-Corp después	Impacto B-Corp
Margen EBITDA	14,44%	15,28%	10,83%	2,78%	-8,89%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Figura A.2: Gráfico margen EBITDA.



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa.

El análisis realizado muestra que la certificación B-Corp no garantiza una mejora inmediata en la rentabilidad operativa. Esto se puede observar en el impacto diferencial casi nulo de -0,09 puntos porcentuales. El margen EBITDA de las empresas certificadas se mantuvo estable pasando de 14,44% a 15,28% después de la certificación. Por el contrario, las empresas sin sello B-Corp experimentaron un descenso significativo, de 10,83% a 2,78%.

Pastoret de la Segarra SL es el caso más positivo tras obtener la certificación. Durante todo el periodo analizado mantiene márgenes superiores a los de su competidor Lácteos de Navarra SL.

Frías Nutrición supera a su competidor Liquats Vegetals SA en casi todo el periodo analizado, a pesar de sufrir dos notables caídas en 2022 y 2024.

Anexo B. Información detallada de los datos para el estudio

A continuación, se presentan las tablas que recogen los datos utilizados para llevar a cabo el estudio.

Tabla B.1 Datos por empresa y año del Margen EBITDA

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Capsa Food	4,54%	1,45%	1,48%	5,34%	5,76%	4,91%	2,23%	4,68%	7,21%
Biogran SLU	16,93%	13,1%	10,88%	7,63%	5,80%	6,77%	2,56%	5,11%	5,52%
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	5,66%	2,89%	0,84%	3,80%	10,11%	13,03%	11,24%	8,76%	12,59%
Delafruit SL	15,39%	13,32%	13,46%	9,98%	8,79%	7,34%	6,24%	9,03%	8,97%
Lactalis Puleva SLU	5,04%	5,13%	2,75%	-8,19%	3,85%	2,96%	1,53%	1,69%	2,67%
Casa Santiveri SL	3,00%	3,50%	2,31%	-0,34%	4,83%	5,18%	-4,78%	-2,12%	6,18%
Conservas Codesa SL	12,70%	15,60%	14,49%	18,24%	20,10%	16,57%	9,54%	11,14%	9,88%
Hero España SL	8,24%	7,55%	6,37%	7,06%	6,97%	3,66%	1,96%	6,39%	6,89%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Tabla B.2 Datos por empresa y año de la ratio de calidad de las ganancias

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Capsa Food	2,53	2,24	1,82	1,31	1,34	1,51	-0,09	0,40	2,28
Biogran SLU	0,97	1,11	1,15	1,22	1,15	3,29	-8,64	1,96	6,07
Delafruit SL	1,82	3,81	1,27	2,07	7,75	16,97	38,47	0,77	3,42
Lactalis Puleva SLU	20,30	0,39	-0,05	-0,95	-1,01	-3,56	-1,84	1,22	-1,94
Casa Santiveri SL	1,62	3,69	4,13	0,16	10,84	-2,54	0,10	-2,40	3,63
Hero España SL	3,80	1,06	1,30	1,73	2,18	1,64	2,51	-8,76	7,27

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Tabla B.3 Datos por empresa y año de la rentabilidad sobre activos

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Capsa Food	3,80%	3,98%	5,94%	6,20%	6,35%	4,89%	1,15%	5,35%	7,52%
Biogran SLU	36,74%	22,13%	22,77%	13,47%	8,61%	8,02%	2,75%	9,13%	7,34%
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	3,69%	-0,15%	-2,20%	0,44%	9,19%	9,78%	6,07%	3,79%	7,57%
Delafruit SL	9,95%	6,73%	7,94%	4,83%	1,24%	0,90%	0,12%	5,23%	5,50%
Lactalis Puleva SLU	0,53%	0,65%	-2,59%	-3,68%	-1,61%	-3,72%	-5,63%	-4,83%	-2,19%
Casa Santiveri SL	1,03%	1,43%	0,46%	-3,23%	1,23%	1,00%	-14,39%	-4,01%	0,73%
Conservas Codesa SL	8,26%	10,09%	6,90%	11,63%	5,55%	9,53%	4,95%	5,09%	4,03%
Hero España SL	1,58%	4,69%	7,16%	5,35%	1,06%	2,12%	1,47%	0,59%	1,01%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa

Tabla B.4 Datos por empresa y año de la rentabilidad sobre fondos propios

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Capsa Food	6,99%	7,38%	10,53%	10,05%	10,34%	7,79%	2,06%	9,14%	11,85%
Biogran SLU	63,62%	33,83%	40,98%	22,38%	14,55%	15,69%	4,31%	17,15%	25,73%
Conservas Antonio Pérez Lafuente SA	8,18%	-0,35%	-5,59%	1,20%	20,75%	23,45%	11,18%	6,62%	12,61%
Delafruit SL	247,24%	62,94%	47,79%	22,90%	5,38%	9,92%	1,51%	39,94%	31,20%
Lactalis Puleva SLU	0,70%	0,85%	-3,44%	5,48%	-2,85%	-6,01%	-9,89%	-9,96%	-4,50%
Casa Santiveri SL	2,65%	3,37%	1,17%	-9,55%	3,27%	2,86%	-56,54%	-18,23%	3,17%
Conservas Codesa SL	11,91%	13,67%	9,52%	13,56%	4,87%	10,73%	5,67%	6,46%	5,18%
Hero España SL	2,95%	8,69%	10,96%	7,80%	1,55%	2,98%	2,08%	0,80%	1,44%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos Informa