



Facultad de Ciencias Humanas y Sociales

Grado en Relaciones  
Internacionales

Trabajo Fin de Grado

# La CSRD y las Entidades Financieras Españolas

Aplicación a su Estrategia  
Empresarial Internacional

Estudiante: **Ana Martínez del Pozo**

Director: Santiago Urío Rodríguez

Madrid, abril 2024

## **Resumen**

La regulación en materia ESG está en auge, especialmente en la Unión Europea, que mediante normas con la Directiva sobre Información Corporativa en materia de Sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés) pretende reducir el *greenwashing* y conseguir un compromiso real por parte de las empresas. Esta directiva supone un gran cambio respecto a la divulgación de información no financiera, ya que tiene en cuenta los marcos de otros estándares internacionales y amplía su alcance, afectando a un número mayor de empresas. Las grandes entidades financieras españolas, que ya estaban sujetas a la Directiva de la UE sobre Información No Financiera (NFRD), serán de las primeras en implementar estos cambios, reportando la información ESG del ejercicio 2024 bajo los Estándares Europeos de Informes de Sostenibilidad (ESRS) en 2025.

Dada la relevancia de los bancos para impulsar la transición hacia el desarrollo sostenible, debido a su papel como responsables de la asignación de recursos, resulta importante determinar cómo esta nueva norma les puede afectar. La CSRD facilita la interoperabilidad con iniciativas internacionales que afectan o de las que forma parte el sector bancario español, por lo que el presente trabajo explora la posibilidad de que se apliquen las exigencias de esta directiva en las geografías en las que operan las multinacionales bancarias españolas, tomando como ejemplo el caso de BBVA México. Se pretende determinar si la divulgación de la información no financiera según los estándares de la CSRD fuera de la Unión podría ser de utilidad para la estrategia internacional de las entidades financieras españolas.

## **Palabras Clave**

CSRD, divulgación, entidades financieras españolas, información ESG, estrategia internacional

## **Abstract**

Regulation concerning Environmental, Social, and Governance (ESG) issues is surging, particularly in the European Union, which aims to reduce greenwashing and secure genuine commitment from corporations through legislations such as the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). This directive represents a substantial shift in non-financial information disclosure, aligning with various international standards and broadening its scope to include more companies. Significant Spanish financial entities, previously governed by the EU Directive on Non-Financial Reporting (NFRD), are poised to be among the first to adopt these changes reporting 2024 ESG information under the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) in 2025.

Given the critical role of banks in the transition towards sustainable development through resource allocation, it is essential to assess the impact of this new regulation. The CSRD enhances interoperability with international initiatives that involve or affect the Spanish banking sector. This study examines the potential application of CSRD requirements in the regions where Spanish multinational banks operate, using BBVA México as a case study. It aims to determine if disclosing non-financial information according to CSRD standards outside the EU could benefit the international strategy of Spanish financial institutions.

## **Key words**

CSRD, disclosure, Spanish financial entities, ESG information, international strategy

## Índice

<b>1. Introducción .....</b>	<b>7</b>
1.1. Motivaciones .....	7
1.2. Finalidad y Objetivos del Trabajo .....	8
1.3. Metodología.....	9
1.4. Estructura.....	9
<b>2. Estado de la Cuestión .....</b>	<b>10</b>
2.1. Origen y Conceptos Clave de ESG.....	10
2.2. Antecedentes de la CSRD y Regulaciones Previas en Europa y España .....	15
<b>3. Marco Teórico .....</b>	<b>20</b>
3.1. Fundamentos Teóricos de la Estrategia Empresarial Internacional.....	20
3.2. Teorías de Relaciones Internacionales Aplicadas al Estudio.....	29
<b>4. Análisis de la CSRD y su Impacto en las Entidades Financieras Españolas ..</b>	<b>33</b>
4.1. Contexto regulatorio de la CSRD .....	33
4.2. Implicaciones para las Entidades Financieras Españolas .....	36
<b>5. Estudio de caso: BBVA México.....</b>	<b>40</b>
5.1. Metodología y Enfoque de Investigación.....	41
5.2. Análisis PESTEL Respecto a la Sostenibilidad en México.....	41
5.3. Competencia en el Sector Bancario Mexicano y Comparativa con Competidores Locales .....	45
5.4. Análisis DAFO BBVA México y Resultados .....	48

<b>6. Conclusiones.....</b>	<b>50</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>52</b>

## Índice de Figuras

<i>Figura 1. Entidades que Formaron Parte de la Iniciativa que Resultó en la Elaboración del Informe Who Cares Wins .....</i>	<i>12</i>
<i>Figura 2. Esfuerzos Normativos y de Compromiso por el Avance en Materia ESG.....</i>	<i>18</i>
<i>Figura 3. Dimensiones de la Estrategia Empresarial Internacional .....</i>	<i>23</i>
<i>Figura 4. Herramientas de Análisis Estratégico Internacional.....</i>	<i>24</i>
<i>Figura 5. Capas del Entorno de la Empresa.....</i>	<i>26</i>
<i>Figura 6. Doce Estándares Europeos de Informes de Sostenibilidad (ESRS) Incluidos en la CSRD .....</i>	<i>34</i>

## **1. Introducción**

La creciente importancia que han adquirido los factores no financieros de las empresas parece no ser una moda, si no una exigencia por parte de sus grupos de interés que está aumentando. El impacto sobre el medioambiente y la sociedad y la buena gobernanza, comúnmente referidos como factores ESG, por sus siglas en inglés (*Environmental, Social and Governance*), están impactando las organizaciones a todos sus niveles (González Amat, 2023). Las grandes empresas los están integrando en la totalidad de sus procesos, desde los consejos directivos hasta la ejecución de actividades empresariales.

Los avances en materia ESG se han debido en gran medida a la labor de la Unión Europea (en adelante, UE), que busca evitar el *greenwashing* o lavado de imagen verde. Para conseguirlo, ha creado un marco normativo que exige a las empresas compromiso y transparencia al hacer públicas sus medidas relativas a factores ESG (Ortega, 2024). Entre las novedades actuales se encuentra la Directiva sobre Información Corporativa en materia de Sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés), cuya entrada en vigor tuvo lugar el 5 de enero de 2023 (Cámara de Comercio de España, 2023).

### **1.1. Motivaciones**

La CSRD trae consigo más de 1.100 requerimientos nuevos y afecta a cerca de un 10% de entidades españolas (Jiménez Carrillo, 2023). Su objetivo es conseguir que las empresas generen un reporte sobre información ESG que sea accesible a los inversores y otros grupos de interés y que pueda compararse a nivel mundial. Cumplir con esta nueva normativa implica que las organizaciones europeas deberán destinar sus esfuerzos al desarrollo de nuevas formas y procedimientos para recopilar y presentar esta información no financiera. Debido a las necesidades de acelerar la transformación sostenible de los negocios y de responder a las crecientes demandas de los diferentes grupos de interés, las exigencias de esta directiva europea podrían contribuir a mejorar la estrategia internacional de las empresas transnacionales.

Las entidades financieras españolas se encuentran entre las organizaciones que deberán cumplir los requerimientos de la CSRD. Resulta de interés examinar si estas pueden beneficiarse de esta normativa, dado que los bancos son los responsables de la distribución de fondos y canalizan recursos entre los agentes económicos. De esta forma,

al cumplir con la nueva directiva e impulsando sus iniciativas ESG, pueden actuar como precursores del cambio, ya que influyen en la economía real (Delgado, 2021). Los grandes bancos españoles, como Santander, CaixaBank o BBVA, que operan en distintas geografías, podrían aprovechar los requisitos de la CSRD para impulsar sus estrategias internacionales relativas al ámbito ESG.

## **1.2. Finalidad y Objetivos del Trabajo**

El propósito de este trabajo es determinar si y cómo una norma de la UE puede suponer una ventaja competitiva para aquellas empresas que no sólo operan dentro de esta organización internacional. Dada su relevante influencia sobre la sociedad y otras empresas, el análisis se centrará en las entidades financieras y más concretamente en las españolas. Por tanto, se pretende responder a las siguientes cuestiones: ¿Pueden las exigencias normativas de la CSRD suponer una ventaja para la estrategia empresarial internacional de las entidades financieras españolas? ¿Cuáles son los principales desafíos y oportunidades a los que se enfrentan los bancos españoles al implementar los requisitos de la CSRD en sus filiales fuera de la UE? ¿Cómo influye la conformidad con esta norma en el posicionamiento de las entidades financieras españolas frente a competidores locales en mercados fuera de la UE?

Con el fin de responder a estas preguntas, los objetivos del presente trabajo se centran en la descripción de las nuevas exigencias que implica esta directiva y en el análisis de su impacto sobre la estrategia empresarial internacional de los bancos españoles. Para comprender el origen de la CSRD, se incluyen como objetivos explicar los factores ESG y comprender los antecedentes a esta normativa. Asimismo, con el propósito de establecer un marco teórico para el posterior análisis, se pretende exponer los fundamentos teóricos de estrategia empresarial internacional y las teorías de relaciones internacionales que apliquen a la investigación. Además, para proporcionar respuestas exhaustivas a las preguntas enunciadas, se desea explicar el contexto regulatorio de la CSRD y sus implicaciones para las entidades financieras españolas. Con la finalidad de comprender de manera más profunda dichas repercusiones, se toma como ejemplo la filial del banco BBVA en México. En el estudio de este caso se plantean como objetivos determinar cómo la CSRD puede suponer una ventaja en mercados fuera de la UE, identificar los desafíos y oportunidades que esta supone para las entidades financieras

españolas y examinar de qué manera afecta a su posicionamiento respecto a competidores locales.

### **1.3. Metodología**

La investigación se fundamenta en un enfoque cualitativo que permite exponer de forma detallada y en profundidad cómo la CSRD puede llegar a impactar la estrategia empresarial internacional de las entidades financieras españolas. Dado que se trata de una normativa incipiente, se abordarán sus orígenes y antecedentes para comprender cuáles son los avances que esta implica. Para tratar las cuestiones planteadas, se realiza una revisión exhaustiva de la literatura previa relativa a los factores ESG y su regulación en la UE.

Tras exponer los análisis de estrategia internacional y las teorías de relaciones internacionales pertinentes se plantea un estudio de caso. A través del análisis estratégico del caso de BBVA México se obtendrán resultados que permitirán cumplir con los objetivos establecidos. La idoneidad de esta metodología se debe a la multitud de geografías en las que operan los grandes bancos españoles como Santander, CaixaBank y BBVA. Acotando la investigación a un caso y geografía concretos permite estudiarlo más en detalle. De esta forma, se podrá explorar a través del ejemplo de BBVA México si la CSRD puede ser beneficiosa en su caso y cómo puede ser aprovechada.

### **1.4. Estructura**

Para estudiar las cuestiones planteadas, primero se introducirá qué son los factores ESG y su origen, ya que es la información relativa a estos la que regula la CSRD. También se lleva a cabo una revisión de los antecedentes relativos a esta directiva, repasando normativas europeas y españolas anteriores. A continuación, se sientan las bases para el análisis de la cuestión, estableciendo un marco teórico que trata tanto los fundamentos de estrategia empresarial internacional como las teorías de relaciones internacionales pertinentes. Además, estos permitirán delimitar los análisis a llevar a cabo en el estudio de caso de BBVA México.

Una vez revisada la evolución de la materia ESG en la Unión Europea y establecidos los fundamentos del análisis, se introduce la CSRD. Se exponen sus principales requisitos y cambios con respecto a normativas pasadas, así como se explora

su impacto concreto sobre las grandes entidades financieras españolas. Seguidamente, se desarrolla el caso de estudio, explorando, mediante el análisis estratégico, los desafíos y oportunidades que el cumplimiento de la CSRD puede implicar para el grupo BBVA, centrándose en su filial de BBVA México. Tras dicho estudio, se exponen los resultados obtenidos de este y recomendaciones relativas a cómo el banco puede aprovechar esta normativa.

Finalmente, se da respuesta a las preguntas del presente trabajo, así como se plantean posibles limitaciones de la investigación. Se señalan también futuras líneas de estudio que permitan enriquecer el análisis sobre cómo las empresas, y más concretamente las entidades financieras españolas, pueden aprovechar esta incipiente normativa en sus estrategias internacionales.

## **2. Estado de la Cuestión**

### **2.1. Origen y Conceptos Clave de ESG**

Las empresas han tomado conciencia y están asumiendo los criterios ESG como una parte integral de su actividad, ha dejado de ser una opción para convertirse en una obligación. En caso de no incorporar iniciativas ESG en su estrategia, estas saben que perderían valor y que incluso podría suponer “un riesgo financiero” (Monroy, 2023). Precisamente, la CSRD es una directiva de la Unión Europea que regula qué tipo de información relativa a los factores ESG deben hacer pública las empresas y qué requisitos tienen que seguir para ello. Para comprender cuáles son sus objetivos en relación con la materia ESG, primero es necesario conocer y definir esta.

Los factores ESG responden a sus siglas en inglés “Environmental, Social and Governance”, que en español hace referencia a cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza o gobierno corporativo. Son aquellas prácticas que muestran el compromiso de las empresas por contribuir a la sociedad, al medioambiente y por garantizar un buen gobierno dentro de estas (Deloitte, 2021). Li et al. lo definen como un marco que engloba numerosas prácticas que, a su vez, se pueden clasificar en cada letra del acrónimo ESG (2021). Estos autores establecen que sirve para evaluar la sostenibilidad y el impacto social de las actividades empresarial y señalan que el uso del concepto ESG se está generalizando, llevando a que sea un tema estudiado por numerosos académicos (Li et al., 2021). La Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en

inglés) es define los factores ESG como cuestiones ambientales, sociales o de gobernanza que pueden tener un impacto positivo o negativo en el desempeño financiero o la solvencia de una entidad, soberano o individuo (2021).

La relación entre ESG y las finanzas se da desde su origen, ya que resultó de la evolución de la Inversión Sostenible y Responsable (ISR), expandiendo el análisis que se llevaba a cabo con esta al tener en cuenta todas las actividades de una compañía y su alcance más allá de sí misma (Deloitte, 2021). Rodríguez Garzón define la ISR como “estrategia que integra factores ambientales, sociales y de gobernanza (factores ESG) en los procesos de inversión y toma de decisiones” y destaca que, aunque lo factores ESG no estén directamente vinculados a las finanzas, existe una relación entre ambos (2021). De hecho, pone como ejemplo la figura de los analistas ESG, profesión que ha surgido debida a la relevancia de esta materia en la inversión (Rodríguez Garzón, 2021). No obstante, Pollman destaca que el término ESG no tiene una definición precisa más allá de su acrónimo, sino que engloba un conjunto muy amplio de estándares, estrategias, y prácticas que van desde el análisis de la inversión financiera hasta incidir en la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y que esto se debe a su origen (2021).

En 1930 ya se planteó la cuestión sobre la responsabilidad de las empresas, si esta se limitaba únicamente a sus accionistas o si iba más allá. Destacó el debate entre dos abogados estadounidenses, Berle y Dodd, en el que el primero consideraba que las empresas solo debían responder ante sus accionistas, mientras que el segundo mantenía que también tenían responsabilidad hacia la sociedad que les rodeaba (Ferrell et al., 2016). Incluso en las primeras corporaciones, que surgieron en la antigua Roma, se denotaba un componente social, ya que aquellas organizaciones a las que se les dotaba de una identidad diferente a la de sus miembros eran asilos, casas de acogida o clubes políticos, entre otros (Chaffee, 2017). En cuanto al origen de los criterios ESG, estos surgen junto con la Inversión Socialmente Responsable, siendo ejemplo de ello la creación de un fondo sueco dedicado a este tipo de inversión alrededor de 1960 (Rodríguez Garzón, 2021). Otros autores identifican como primeras manifestaciones de estos principios la búsqueda de alternativas de las actividades empresariales que redujesen su impacto sobre el medioambiente en los años 90 (Serikakhmetova y Adambekova, 2022).

El gran avance en el establecimiento y uso generalizado de los factores ESG se dio gracias al informe *Who Cares Wins*, desarrollado en el marco de una colaboración

entre Naciones Unidas y actores financieros clave (Pollman, 2022). En 1999, Kofi Annan, el entonces secretario general de las Naciones Unidas, unió esfuerzos con Klaus Schwab, fundador del Foro Económico Mundial - creado para promover el objetivo de su teoría según la cual la empresa debía responder a todos sus grupos de interés - para idear cómo involucrar a los líderes empresarios en la persecución de un desarrollo sostenible (Hanley y Reyes, 2020). Para conseguirlo, Kofi Annan propuso el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, una iniciativa a la que se podían suscribir las empresas de forma voluntaria, sometiéndose a diez principios relativos a derechos humanos, laborales, ambientales y anticorrupción, y de la que hoy en día forman parte alrededor de 10.000 organizaciones (Hanley y Reyes, 2020; United Nations Global Compact, s.f.; Wang, 2023). Para elaborar estos principios y recomendaciones, Annan reunió en 2004 a líderes de bancos, aseguradoras y empresas que ofrecían servicios financieros, observados en la Figura 1 (Wang, 2023).

## Figura 1

*Entidades que Formaron Parte de la Iniciativa que Resultó en la Elaboración del Informe Who Cares Wins*



*Nota:* Elaboración propia a partir del informe *Who Cares Wins* (United Nations Global Compact, 2004).

Las instituciones de la Figura 1 provenían de 9 países diferentes y gestionaban un total de activos de seis billones de dólares estadounidenses y junto al Pacto Mundial de las Naciones Unidas y contando con el apoyo financiero del gobierno suizo, consiguieron llevar a cabo esta iniciativa (United Nations Global Compact, 2004). De esta forma, se

introdujo el término ESG, unido al objetivo de comunicar que las empresas debían tener en cuenta estos criterios en sus inversiones y en su actividad para poder conseguir un crecimiento sostenible a largo plazo (Thieu, 2023). Además, estableció el marco para los Principios de Inversión Responsable, un proyecto coordinado por la Iniciativa Financiera del Programa de Medio Ambiente de la ONU (UNEP FI, por sus siglas en inglés) y el Pacto Mundial para integrar las cuestiones ESG en la inversión y exigir la divulgación de esta información por parte de las empresas (Wang, 2023).

Esfuerzos posteriores por impulsar los factores ESG se perciben en el rating o sistema de evaluación ESG de empresas, las normas de divulgación ESG que se han establecido en diferentes países y organizaciones, destacando la Unión Europea, y el sistema de índices ESG (Bolsas y Mercados Españoles, s.f.; Li et al., 2021). Destaca como gran iniciativa relativa a ESG los diecisiete objetivos y metas de desarrollo sostenible (ODS) adoptados en 2015 y por los que gobiernos, empresas y la sociedad han estado llevando a cabo esfuerzos para conseguirlos (Naciones Unidas, s.f.a). Los propósitos por conseguir tienen relación con todos los ámbitos ESG, incluyendo cambio climático, erradicación de la pobreza o incentivación de la innovación (Serikakhmetova y Adambekova, 2022). En lo que respecta al ámbito académico, Li et al. señalan que los factores ESG se han estudiado en gran medida en relación con las finanzas y el desempeño de las empresas y que sobre todo se ha profundizado en la letra “G”, la gobernanza; sin embargo, en su investigación obtienen el resultado de que existe poca literatura dedicada a las letras “E”, medioambiente, y “S”, social (2021).

Más recientemente, la pandemia del Covid-19 impulsó la preocupación por las cuestiones ESG y numerosas empresas han decidido intensificar su investigación sobre este ámbito y la implementación de prácticas ESG en su actividad (Thieu, 2023). Esta difícil situación hizo que las organizaciones empezasen a poner especial foco en cuidar los factores ESG sociales (S), así como el medio ambiente (E), hecho que ha ido aumentando desde entonces (Monroy, 2023). Las cuestiones sociales (S) han dejado de ser un mero cumplimiento ético o de valores para convertirse en un aspecto relevante dentro de las empresas, a las que, a su vez, los accionistas exigen que sean más transparentes y publiquen más información sobre sus indicadores sociales (Goldman Sachs, 2020). Díaz et al. destacan que, desde la pandemia, la inversión ESG ha incrementado notablemente, siendo ejemplo de ello que los fondos ESG representaron

casi un tercio de todas las ventas de fondos europeos de abril a junio de 2020 (2021). Cabe mencionar que en los resultados de su investigación resalta que el rendimiento de aquellas firmas estadounidenses que tenían altos puntajes ESG durante la pandemia superó el rendimiento del índice S&P 500 (Díaz et al., 2021).

Conociendo su historia y habiendo denotado la estrecha relación entre el ámbito financiero y los criterios ESG, en particular con la Inversión Socialmente Responsable (ISR), ESG se puede definir como un conjunto de normas y estrategias adoptadas por inversores con el propósito de valorar empresas y proyectar el rendimiento financiero a futuro (Li et al., 2021). Esta definición implica que las organizaciones deben prestar atención a estos aspectos y dedicar esfuerzos a mejorar estos en su actividad. Cada una de las letras de este acrónimo requiere importante atención y los directivos deben conocer lo que engloba cada una de ellas para poder conseguir avances en ESG. Además, para determinar si las estrategias planteadas corresponden verdaderamente al ámbito ESG, los líderes empresariales deben analizar si se encuentran comprendidas en la consecución de los ODS establecidos por la ONU (Deloitte, 2021).

En cuanto al acrónimo ESG, la letra “E” hace referencia a los criterios medioambientales, que incluyen impactos directos e indirectos que la actividad empresarial tiene sobre el medioambiente (S&P, 2019). Las medidas relacionadas con estos factores suelen ser de mitigación de impactos nocivos para el medio ambiente o el impulso de iniciativas que generan impactos positivos, como la preservación de la biodiversidad o el uso de energías renovables (Deloitte, 2021). Los factores sociales, representados por la letra “S”, son aquellos relativos al impacto que cada empresa genera sobre la sociedad, especialmente con relación al trabajo, el respeto de los Derechos Humanos y el efecto que tiene sobre la comunidad en la que se encuentra (Serikakhmetova y Adambekova, 2022). Las prácticas relativas a su mejora suelen desarrollarse mediante políticas que fomentan la diversidad, promueven mejoras en la comunidad y garantizan buenas condiciones de trabajo (Deloitte, 2021; Monroy, 2023). Los criterios de buen gobierno, correspondientes a la letra “G”, aluden al liderazgo, los procesos de toma de decisiones y a la gestión de la empresa y las medidas tomadas con relación a este buscan transparencia, un adecuado proceso de toma de decisiones, controles internos y asegurar la legalidad y ética del trabajo en la empresa (Deloitte, 2021; Foro Económico Mundial, 2022).

Una vez revisado el origen y concepto de ESG, se percibe lo expuesto al principio, que estos criterios no son tendencias pasajeras, sino que influyen en el desempeño y la solvencia de las empresas, incluidos los bancos. Ejemplo de ello son los resultados obtenidos por Zhan, en cuya investigación concluye que altas calificaciones ESG reducen la probabilidad de fraudes financieros y fomentan la innovación en ESG, aspectos que refuerzan la imagen de marca y la valoración de las empresas ante los inversores (2023). Otros autores, como Shen, coinciden en que las prácticas de ESG hacen a las empresas más eficientes y llevan a una mayor transparencia, lo que resulta en menores costes de financiación y una mayor confianza por parte de sus consumidores y proveedores (2023; Zhan, 2023). Sin embargo, Chen identifica que existen investigaciones que establecen relaciones positivas, negativas e insignificantes entre los factores ESG y el desempeño de las empresas, achacando estas diferencias a las metodologías empleadas, pero también a las grandes diferencias que existen en la divulgación de la información ESG (2022).

Dado que los avances en materia ESG van a seguir teniendo lugar, es necesario asegurar su cohesión a nivel internacional y conseguir que se dé un progreso uniforme y efectivo. Es necesario establecer índices que sirvan de guía para que la alta dirección pueda tomar decisiones más efectivas y que los inversores puedan seguir el esfuerzo y trabajo de cada compañía (Deloitte, 2021). En definitiva, es imprescindible que se den esfuerzos para impulsar el desarrollo de regulación y criterios de divulgación de información relacionada con los criterios ESG para garantizar cierto orden y facilitar su comprensión y comparación entre compañías.

## **2.2. Antecedentes de la CSRD y Regulaciones Previas en Europa y España**

La creciente importancia que se está dando a los factores ESG y, especialmente a la divulgación de información relativa a estos por parte de las empresas, pone de relieve la necesidad de establecer un marco regulatorio para ello. La CSRD surge en respuesta a este menester, pero han sido numerosos los esfuerzos de regulación relativos al ámbito ESG. De hecho, en su investigación, Liang y Renneboog determinan que se da cierta relación entre los avances en ESG y la normativa relativa a este ámbito que existe en cada país (2017). Dado que el análisis de los beneficios que generaba la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) se había limitado a su repercusión en las finanzas y los resultados de las empresas, decidieron ir más allá, analizando 23.000 compañías de 114 países y demostrando que, no sólo hay motivos financieros y estratégicos detrás de la actividad

relativa a la RSC y las cuestiones ESG, sino que también influye el origen de la legislación de cada país (Liang y Renneboog, 2017). Aquellos estados cuya regulación responde a *civil law*, que es el “ordenamiento jurídico propio de la Europa continental”, los ratings de RSC son mayores, mientras que en los países con *common law*, estos son menores (De Eizaguirre, 2012, p.535; Liang y Renneboog, 2017).

Junto a la mayor importancia de los factores ESG y su inclusión en la toma de decisiones de los inversores, surge el riesgo del *greenwashing*, que se da cuando las empresas exageran o falsifican sus esfuerzos relativos a este ámbito. Lyon y Maxwell lo definen como la divulgación selectiva de información positiva sobre el desempeño ambiental o social de una empresa, sin proporcionar una divulgación completa de información negativa al respecto (2011, p.5). Un ejemplo de normativa establecida para reducir el *greenwashing* es la Regulación de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) de la UE, que busca abordar este desafío al mejorar la transparencia (Comisión Europea, s.f.). De esta forma, permite a los inversores tomar decisiones informadas y persigue el objetivo de atraer financiación que permita a la Unión conseguir transformarse en una economía con bajas emisiones de gases de efecto invernadero (Comisión Europea, s.f.; Naciones Unidas, s.f.b). Sin embargo, Quirici señala que la ambigüedad de esta legislación y la falta de establecimiento de unos estándares precisos deja demasiado margen para que los gestores de activos sean quienes decidan, lo que ha llevado a que organismos nacionales, como la Comisión Nacional del Mercado de Valores emitan aclaraciones, resultando en fragmentaciones a nivel europeo (2023; 2021). Los esfuerzos se deben centrar en cohesionar estas regulaciones para facilitar la comparación de información ESG entre compañías.

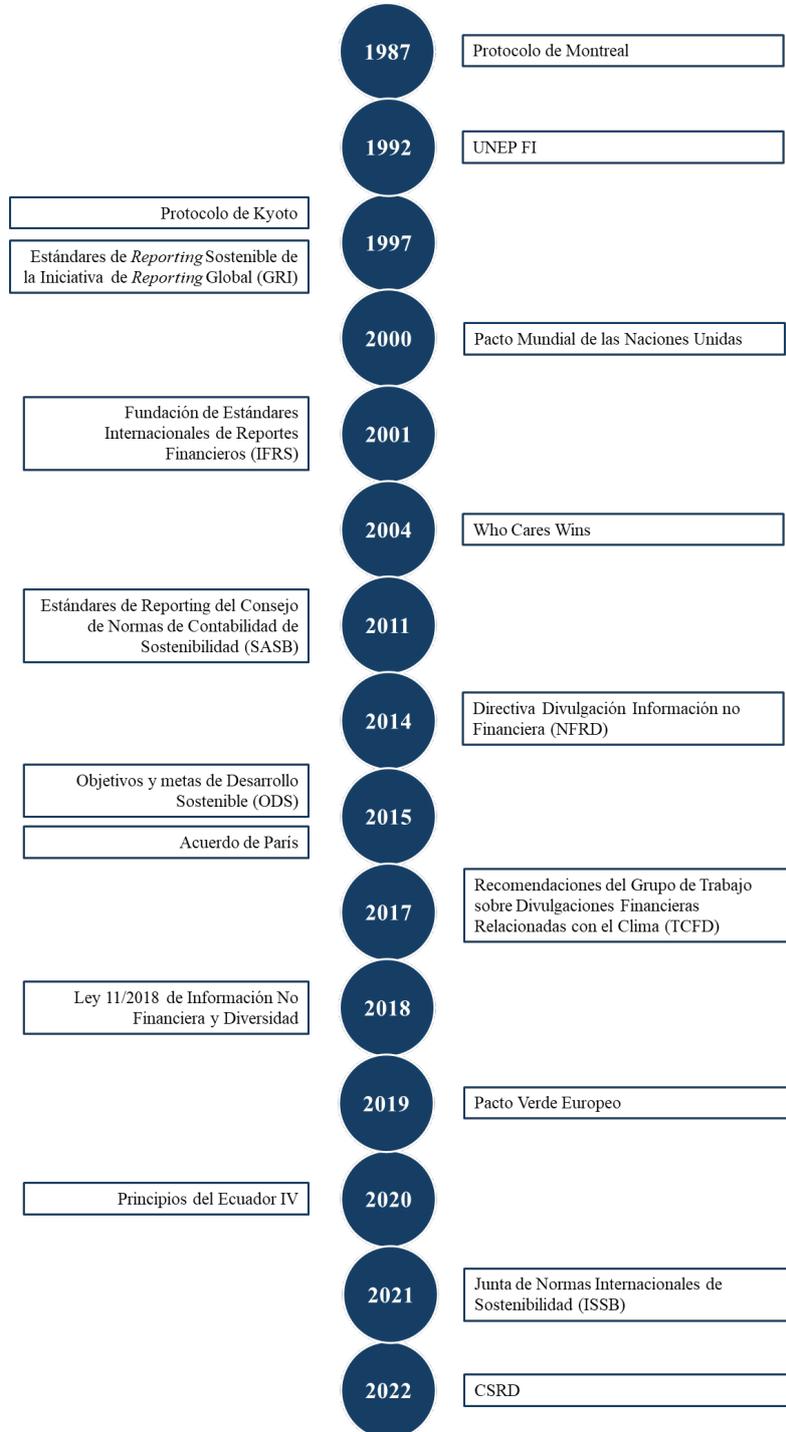
Son numerosos los hitos normativos que se han dado en relación con los factores ESG. En la Figura 2 se observan algunos de los más importantes, así como pactos y compromisos por promover un desarrollo sostenible en lo que respecta al acrónimo ESG. El Protocolo de Montreal se identifica como primer acuerdo mundial en lo que respecta a ESG, centrándose en la reducción de sustancias químicas que inciden sobre la capa de ozono para protegerla (Oficina de Publicaciones de la Unión Europea, 2019). Esta iniciativa se encuentra en línea con el Acuerdo de París, un tratado internacional adoptado en 2015 y cuyo objetivo es “limitar el calentamiento mundial a muy por debajo de 2, preferiblemente a 1,5 grados centígrados, en comparación con los niveles preindustriales”

(United Nations Climate Change, s.f.). También cabe mencionar las recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD, por sus siglas en inglés) y los Principios del Ecuador IV. Las primeras, se elaboraron con el objetivo de estructurar la divulgación de información financiera asociada al clima, identificando cuatro áreas diferenciadas, “gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos” de las que identificar sus riesgos y oportunidades (IBM, s.f.; Task Force on Climate-related Financial Disclosures [TCFD], 2023). Actualmente, esta organización ha sido disuelta y la Fundación de Estándares Internacionales de Reportes Financieros (IFRS, por sus siglas en inglés) ha retomado su labor para poder seguir avanzando en este ámbito (TCFD, 2023). En cuanto a los Principios del Ecuador IV, estos establecen estándares “para que las instituciones financieras identifiquen, evalúen y gestionen los riesgos ambientales y sociales al financiar proyectos” (Principios del Ecuador, 2020, p.5).

En lo relativo a sistemas de reporte de información ESG, que también se observan en la Figura 2, se han desarrollado varias iniciativas internacionales, destacando los Estándares de *Reporting* Sostenible de la Iniciativa de *Reporting* Global (GRI, por sus siglas en inglés) y los Estándares de *Reporting* del Consejo de Normas de Contabilidad de Sostenibilidad (SASB, por sus siglas en inglés). La iniciativa de la organización GRI tiene como objetivo ayudar a las empresas a divulgar su información ESG de forma que sea comparable con la de otras organizaciones, incentivando la transparencia y responsabilidad en el *reporting* (Global Reporting Initiative, n.d.). Por otra parte, los estándares establecidos por SASB persiguen el mismo objetivo, pero se centran en aquellos temas relativos a sostenibilidad con relevancia financiera y son estándares específicos para 77 sectores diferentes (IBM, s.f.). Dado que los inversores ya hacían un uso conjunto de la información reportada bajo las recomendaciones de la TCFD y los estándares SASB, este segundo también ha sido consolidado en la Fundación IFRS, llevando a la creación de la Junta de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés), cuyo fin es también fomentar la transparencia de las divulgaciones relativas a sostenibilidad, de forma que los inversores puedan confiar en ellas (IBM, s.f.; Fundación de Estándares Internacionales de Reportes Financieros, 2023). Ballesteros García et al. señalan que esta proliferación de normativa ha impulsado la ISR y que los gobiernos europeos son los que mayores avances han experimentado con sus iniciativas en ESG (2021).

**Figura 2**

*Esfuerzos Normativos y de Compromiso por el Avance en Materia ESG*



*Nota:* Elaboración propia a partir de datos del Cuaderno de la Cátedra de Impacto Social de la Universidad Pontificia Comillas sobre los principios ESG y la cadena de valor (Ballesteros García et al., 2021, p.15).

La UE destaca como líder en impulsar normativa ESG. Más recientemente, estas iniciativas han sido promovidas por la adopción del Pacto Verde Europeo, un conjunto de iniciativas que buscan promocionar prácticas empresariales sostenibles y mitigar el cambio climático, marcando una dirección clara hacia una economía sostenible y baja en emisiones de carbono, al tiempo que se cuida de la sociedad (Comisión Europea, 2021). La Directiva de la UE sobre Información No Financiera (NFRD) y su sucesora, la CSRD, reflejan este compromiso, exigiendo a las empresas informar sobre ESG (Baumüller y Grbenic 2021). El establecimiento de la NFRD por parte de la UE en octubre de 2014 constituyó un avance significativo en el impulso de la sostenibilidad y la transparencia dentro del tejido empresarial europeo (Knihová y Lenková, 2023). Mediante este marco normativo, se requirió a las grandes empresas la divulgación de información relativa a sus impactos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), reflejando así la mayor importancia que se concedía a la transparencia en los aspectos de esta materia (Baumüller & Grbenic, 2021). La NFRD articuló específicamente los requisitos para que las compañías enumeren en sus reportes no financieros las políticas, los resultados y los riesgos asociados a aspectos ambientales, sociales y de empleados, respeto por los derechos humanos, anticorrupción y soborno, así como la diversidad en los consejos de administración (Sierra et al., 2018). Actuando como antecedente de la CSRD, la NFRD sentó las bases para el desarrollo de reportes no financieros detallados y estandarizados en Europa (Bengo et al., 2022).

En España, la transposición de esta directiva se dio mediante la Ley 11/2018 de Información No Financiera y Diversidad, ampliando el número de empresas nacionales que debían divulgar esta información, ya que la norma anterior, el Real Decreto-ley 18/2007, sólo se obligaba a las entidades de interés público (Garrigues, 2018). Se cumple de nuevo el objetivo que comparten todas estas normas, promover la sostenibilidad y aumentar la confianza de los grupos de interés; no obstante, también coincide en su debilidad, la falta de especificación, que en este caso fue relativa a la forma en la que debía reportarse la información y en el caso español se optó por el “estado de información no financiera” (EINF) (Hernández Masiá, 2022). Antes de que entrara en vigor esta norma, las entidades financieras españolas ya recurrían a los estándares GRI para hacer pública su información ESG, sobre todo porque había aumentado la exigencia de dar a conocer las cuestiones relativas a la RSC para ganar la confianza del inversor en el contexto de la recesión de 2008 (Rodríguez Gutiérrez et al., 2012). La Ley 11/2018 dio

cierta forma a la divulgación de información no financiera con la introducción del EINF, que publican todos los grandes bancos y aquellos que tengan más de 250 trabajadores (Bernaes Hernández, 2022). Además, consolidó las prácticas de sostenibilidad en España como un elemento esencial de la planificación y estrategia corporativa, catalizando un entorno empresarial más concienciado con su impacto en la sociedad y el medio ambiente (Hernández Masiá, 2022).

Como se puede observar, la creciente importancia de los factores ESG, unida a una mayor ISR y exigencias sobre la RSC, han llevado a la evolución de la conciencia sobre estas cuestiones, impulsando una legislación cada vez más rigurosa y detallada, que pretende conseguir una mayor integración de los principios ESG en la estrategia corporativa y el *reporting* financiero a nivel internacional (Ballesteros García et al., 2021). Ciertamente es que los desarrollos normativos relativos a ESG han permitido que estos factores pasen a formar parte de las empresas, pero sigue existiendo la necesidad de establecer un marco regulatorio sólido y unificado que no solo promueva la sostenibilidad, sino que también proteja a los inversores y fortalezca la confianza en el mercado financiero, permitiendo a los primeros realizar una verificación independiente de los informes ESG (Shen, 2023). En definitiva, la NFRD fue un importante avance para el reporte no financiero en la UE, pero se han identificado limitaciones en su capacidad para ser comparable con otros sistemas de divulgación de esta información y se ha querido incrementar la importancia que se le otorga (Baumüller & Grbenic, 2021). Para elevar este reporte al nivel de la información financiera, la UE ha desarrollado la CSRD, que pretende ser una solución a estos desafíos, ampliando su alcance, profundizando los requerimientos del reporte e incluso introduciendo penalizaciones en caso de incumplimiento (Knihová y Lenková, 2023).

### **3. Marco Teórico**

#### **3.1. Fundamentos Teóricos de la Estrategia Empresarial Internacional**

La estrategia empresarial internacional está presente en todas aquellas empresas que operan en más de un país. La creciente globalización experimentada en el siglo XXI, impulsada por los avances tecnológicos y de los medios de comunicación han permitido a las empresas, ambiciosas por crecer, expandirse a nuevos mercados más allá de las fronteras de una nación (Puerto Becerra, 2010). Según Friedman, el mundo ha pasado a ser plano, ya que la información fluye sin restricción (2005, como se citó en López de

Pedro, 2019b). En este contexto de un mundo más interconectado, la viabilidad de llevar una empresa a nuevas geografías es ya una realidad de la que forman parte grandes empresas españolas como Telefónica, Santander o Inditex. Aunque el concepto de multinacional se originó alrededor de 1950, este estaba más enfocado a la inversión extranjera; la definición actual hace referencia a aquellas empresas que llevan a cabo inversión extranjera directa y que son propietarias o controlan actividades en más de un país (Narula y Lee, 2020). La expansión a nuevas geografías es una gran oportunidad que también implica riesgos, planteando la necesidad de tomar decisiones informadas, para lo que la estrategia empresarial internacional sirve como herramienta.

El análisis estratégico de los países y mercados internacionales previo a la expansión a estos es imprescindible para impulsar las ventajas y reducir los riesgos que la internacionalización suponga. Para determinar si y cómo entrar a un mercado internacional, las empresas deben tener en cuenta factores externos e internos como son la cultura, la demografía del país o el producto que ofrece la empresa y su posible percepción en el lugar de la expansión (Puerto Becerra, 2010). Pero la estrategia empresarial internacional va más allá; para Narula et al. es una perspectiva económica y de gestión enfocada en combinar de forma eficiente y respectivamente las fortalezas y debilidades internas de una multinacional con sus oportunidades y amenazas externas más allá de las fronteras de un país (2020). Estos autores destacan no sólo decisiones para la expansión, como es la localización, si no también insisten en la importancia de la estrategia empresarial internacional en la toma de decisiones posteriores como la forma de desempeño de actividades, la transferencia de conocimientos y la gestión de las diversas geografías (Narula et al., 2020). El mundo actual es cambiante y las multinacionales no se limitan al análisis inicial del momento de expansión a otro país, si no que deben adaptarse a nuevas tendencias, tecnologías y nuevos competidores en cada una de las geografías en las que operan.

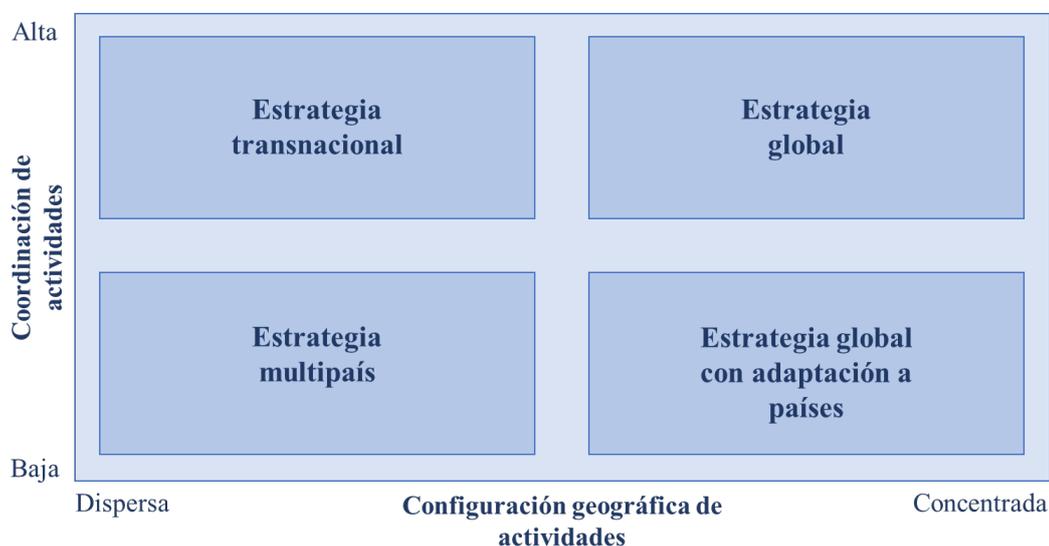
La decisión de expandir una empresa a una nueva nación se debe a la concurrencia de diversos factores, como son la existencia de clientes multinacionales, que las necesidades que satisface la empresa sean universales o el producto fácil de transportar, y, más concretamente en el caso de la industria, cuando el proceso de producción es complejo y trasladar actividades a otras zonas geográficas implique reducción de costes (López de Pedro, 2019b). Una vez tomada la decisión de llevar a cabo la expansión, la

empresa debe conocer las demandas de cada mercado y las circunstancias en las que operará para poder determinar si deberá adecuarse o no a estas. De esta forma, la multinacional podrá optar por una estrategia internacional o global. La primera se caracteriza por adaptarse a las condiciones de cada país, diferenciando entre estrategia multinacional, que se adapta por completo, y estrategia transnacional, que también se amolda a cada localidad, pero con coordinación de ciertas operaciones con el resto de geografías (Puerto Becerra, 2010). Por contrario, la estrategia global es aquella que presenta la misma oferta para todos los países en los que opera (Puerto Becerra, 2010).

En la Figura 3 se observan las distintas dimensiones en las que se pueden encontrar las empresas multinacionales en función de su configuración geográfica y su coordinación. Es decir, atendiendo a las actividades que se desarrollan en cada país y cómo sean estas armonizadas o no entre las geografías, se puede situar a cada empresa en la gráfica de la Figura 3, presentada por Michael Porter en 1986. Como se contempla en la Figura 3, según estos criterios se distinguen cuatro estrategias diferentes. En primer lugar, una estrategia global, que se caracteriza por operar sobre todo en una geografía y por presentar una alta coordinación con los demás países. Una variación de esta es la estrategia global con adaptación a países, que permite a las geografías desarrollar sus propias estrategias de marketing o distribución, pero mantiene sus actividades principales en un solo país. Por otro lado, la estrategia multipaís, se caracteriza por presentar actividades dispersas entre las geografías y con baja coordinación. Por último, la estrategia transnacional también muestra una dispersión de sus actividades, pero tiene una mayor coordinación entre geografías.

**Figura 3**

*Dimensiones de la Estrategia Empresarial Internacional*



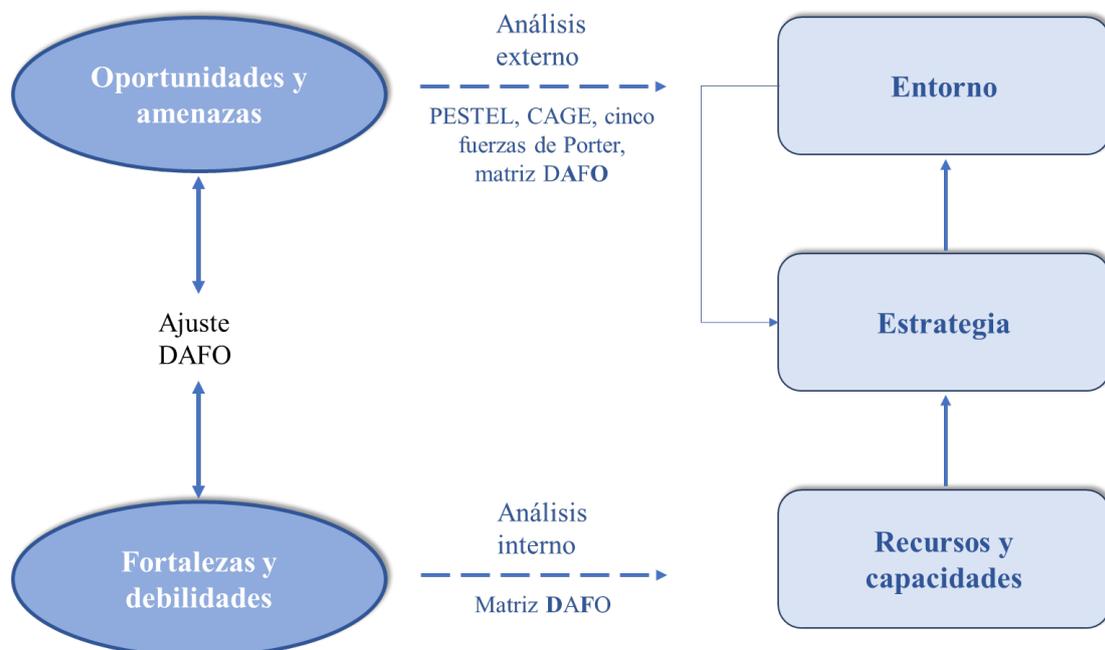
*Nota:* Adaptado del gráfico Tipos de Estrategia Internacional del capítulo *Competition in Global Industries: A Conceptual Framework* de Michael Porter (1986, p.28).

Son múltiples las herramientas del análisis estratégico que permiten estudiar los factores internos, pertenecientes a la empresa, y externos, provenientes del país en el que se encuentra esta o al que se quiere expandir, para determinar la estrategia internacional a seguir. Con el objetivo de tomar decisiones informadas, las empresas hacen uso de herramientas de análisis estratégico que les permitan conocer al consumidor local, las circunstancias económicas, políticas y culturales del país, así como su regulación (Johnson et al., 2017b). De esta forma, se consigue reducir riesgos como barreras culturales o incumplimiento de la legislación y se aprovechan oportunidades como subvenciones gubernamentales (VSI consulting, s.f.). Además, la empresa también debe ser conocedora de sus capacidades y cómo estas pueden contribuir en la expansión o gestión de otra geografía. Conocer sus debilidades y fortalezas permite a las compañías anticiparse a necesidades internas, como la contratación del personal adecuado, y potenciar los beneficios de operar en otros países, como afianzar su marca (VSI consulting, s.f.). En definitiva, el análisis estratégico permite conocer los factores externos e internos de una empresa en una o varias geografías para poder tomar decisiones informadas respecto a la expansión a una nueva geografía y su posterior gestión.

Para poder identificar las circunstancias que envuelven a una empresa en las geografías en las que opera, el análisis estratégico cuenta con herramientas que permiten conocer su entorno y otras que estudian las capacidades de la propia compañía. Dentro del análisis del entorno se encuentran el marco PESTEL, el marco CAGE, las cinco fuerzas de Porter y el análisis de la competencia. En cuanto al análisis interno de la empresa, este consiste en identificar cuáles son sus factores positivos, para potenciarlos, y los que requieren mejoras, para esforzarse en cambiarlos. Una vez realizados estos análisis, se da paso a la matriz DAFO, que tiene en cuenta las debilidades y fortalezas internas de la empresa, al tiempo que señala las amenazas y oportunidades que supone su entorno. En la Figura 4 se observa que se trata de un proceso interconectado, ya que el entorno influye sobre las capacidades de la empresa y viceversa. Llevando a cabo estos análisis se podrá determinar una estrategia que la empresa podrá seguir en un momento determinado, en un entorno competitivo concreto y con una serie de objetivos a alcanzar dentro de un periodo definido de tiempo (Ventura Victoria, 2009).

**Figura 4**

*Herramientas de Análisis Estratégico Internacional*



*Nota:* Elaboración propia a partir del gráfico del análisis DAFO de Ventura Victoria (2009, p.29)

Dentro del entorno que rodea a la empresa se identifican varios niveles diferentes, desde factores que impactan al mundo entero, como fue la pandemia del Covid-19, hasta los competidores directos de cada empresa. Como se observa en la Figura 5, el macroentorno es la capa que engloba aquellos impactos que afectan a un gran número de empresas o sectores, seguido de la industria o sector del que forma parte la empresa, como puede ser el sector financiero (Johnson et al., 2017c). El tercer nivel lo componen los competidores, aquellos que ofrecen los mismos servicios o productos, siendo un ejemplo BBVA y CaixaBank como competidores del banco Santander (Johnson et al., 2017c). En el caso de la estrategia empresarial internacional el análisis del entorno cobra especial importancia porque se convierte en una necesidad para identificar las oportunidades y desafíos que pueden surgir en un nuevo entorno. Además, el mundo está en constante cambio, con avances tecnológicos y hechos que pueden tener lugar en una región concreta y afectar al mundo entero, como la crisis de las cadenas de suministros afectadas por la reactivación de la economía postpandemia y por conflictos geopolíticos (Belinchón, 2023; Comunidad de Madrid, 2023; La Vanguardia Barcelona, 2022). Todo ello implica que las empresas operan bajo circunstancias complejas y cambiantes, convirtiendo en necesaria la combinación de diferentes análisis, como PESTEL, las cinco fuerzas de Porter y la matriz DAFO para identificar las posibilidades estratégicas y amenazas emergentes que las compañías enfrentan en el escenario globalizado actual.

## Figura 5

### *Capas del Entorno de la Empresa*



*Nota:* Adaptado del gráfico del entorno de la empresa de Johnson et al. (2017c, p.33).

El análisis PESTEL sirve para identificar los principales factores del macroentorno que inciden o podrían incidir sobre una empresa, pudiéndose utilizar para identificar cambios externos y para comparar entre varios países que se planteen como opción de internacionalización (Johnson et al., 2017b). PESTEL es un acrónimo que hace referencia a los factores que permite analizar esta herramienta, siendo estos factores Políticos, Económicos, Socioculturales, Tecnológicos, Ecológicos o medioambientales y Legales (eserp, 2022). Estas circunstancias pueden ser tanto amenazas como oportunidades para las empresas y dependerá de estas identificar por cuáles se ven más afectadas. En este análisis se identifican factores políticos, relativos al rol del estado y la influencia de organizaciones civiles o sindicatos; la situación económica del país e identificación de tendencias o ciclos; la demografía, cultura, distribución de la población y geografía del país; así como la inversión en I+D o el lanzamiento de nuevos productos y su retrasmisión en los medios (Johnson et al., 2017c). También se tienen en cuenta las exigencias de cuidado del medioambiente, el desarrollo sostenible y el marco regulatorio que determina el tipo de economía, si es capitalista o con mayor protagonismo del estado

(Johnson et al., 2017c). Cabe mencionar que los factores sociales, legales y ecológicos suelen estar interrelacionados y que se ha planteado añadir al análisis PESTEL las influencias regionales e impactos de la globalización, ya que hoy en día también afectan a las empresas (Menet, 2016).

Como complemento a este estudio del entorno, se encuentra el análisis CAGE, que pone foco en las esferas cultural, administrativa, geográfica y económica de un país para determinar si con similares a las de la nación de la que proviene la empresa, de forma que busca establecer una distancia entre ambos (Johnson et al., 2017b). Se evalúan aspectos culturales como el idioma hablado, religiones o etnias; circunstancias administrativas como la existencia de relaciones coloniales o la efectividad de las instituciones (Mariadoss, s.f.). En cuanto a la geografía, se establece la distancia física entre la empresa y los posibles países a los que expandirse, así como las estructuras de comunicación entre ambos; y la distancia en economía se mide atendiendo al PIB per cápita, poder adquisitivo o la divisa del país (Kennedy, 2020). Es una buena herramienta para identificar diferencias en cuanto a instituciones, sistema político o el tipo de mercado, de forma que se presupone que cuanto mayor sea la distancia entre el país de origen y la nación a la que expandirse, más difícil será operar en dicha geografía (Mariadoss, s.f.).

Una vez analizado el macroentorno, se puede dar paso a un estudio más cercano a la empresa, el de su industria o sector. Para ello, se suele emplear el modelo de las cinco fuerzas de Porter, que permite identificar el valor económico que es creado por la compañía (Porter, 2008). Se identifican cinco fuerzas que influyen sobre el sector en el que opera la empresa, siendo estas el poder de negociación de los proveedores, y el poder de los clientes, la amenaza de entrada de nuevos competidores y la amenaza de sustitutos y el grado de rivalidad entre los competidores existentes (Johnson et al., 2017a). Las cuatro primeras fuerzas son las que influyen sobre la rivalidad que se da en cada sector, determinando la estructura de este y la interacción que se da entre las empresas que lo componen (Porter, 2008). De esta forma, si existe una alta rivalidad entre los competidores existentes, las rentas percibidas serán menores; si las barreras de entrada son escasas o fáciles de superar, el sector será menos atractivo; al igual que si los compradores pueden recurrir a productos sustitutos, será más difícil obtener unas rentas constantes (López de Pedro, 2019a). En cuanto a los proveedores y clientes, si estos tienen

suficiente poder como para influir en la empresa, estableciendo demandas en cuanto al precio o condiciones, también se verá minado el beneficio que puede obtener una empresa en dicho sector, afectando a su atractivo (López de Pedro, 2019a). A la hora de analizar un sector, cobra especial importancia estudiar a los competidores directos, aquellos con los que comparten estrategias. Identificando los segmentos del mercado a los que se dirigen, los avances tecnológicos que implementan, su estrategia de precios o los factores que les hacen exitosos puede ayudar a reconocer nuevas oportunidades estratégicas, cambios en las demandas de los consumidores y factores que sean especialmente valorados por estos o que supongan una gran reducción de costes (Johnson et al., 2017a).

Tras determinar las oportunidades y amenazas que el macroentorno, el sector y los competidores directos suponen para una empresa, es necesario identificar sus fortalezas y debilidades a nivel interno. Es importante identificar los recursos de una compañía para determinar cuál es su potencial, de forma que puedan ser evaluados para establecer en qué medida pueden suponer una ventaja competitiva, con el objetivo de aprovechar de forma eficiente las capacidades existentes (Guerras Martín et al., s.f.). Una vez la empresa conoce sus ventajas frente a los competidores y los recursos que puede mejorar, se pueden unir el análisis del entorno y el análisis interno mediante la matriz DAFO, acrónimo de Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades. Esta herramienta sirve como punto de partida para identificar los factores externos e internos que influyen sobre la empresa para evaluar su situación y planificar estrategias que le permitan aprovechar sus fortalezas y las oportunidades que la rodean y mitigar sus debilidades y las amenazas que vengan del exterior (Aliaga et al., 2018). Dentro de las oportunidades y amenazas que supone el entorno se encuentran factores analizados con el marco PESTEL o las cinco fuerzas de Porter, como circunstancias legislativas, socioculturales o tecnológicas; mientras que las fortalezas y debilidades hacen referencia a capacidades de la propia empresa, como su tecnología, conocimiento de clientes y proveedores o capacidad financiera (Martínez Pedrós y Milla Gutiérrez, 2012). El DAFO sirve para unificar los análisis previos y como punto de partida para desarrollar futuras estrategias.

Obteniendo información de todas circunstancias que afectan a la empresa, las compañías pueden tomar decisiones informadas en cuanto a sus estrategias de internacionalización o gestión en otros países. Los análisis previos permiten delimitar las estrategias por las que puede optar una empresa y, como señala Ventura Victoria, estas

actúan como “un plan de carácter integrador que aporta coherencia (...) transformando la financiación disponible en planes de actuación” (2009). Una vez planteadas varias estrategias, se deberá seleccionar la que implique mayor aprovechamiento del entorno y de las capacidades de la empresa y menores riesgos, llevando a su posterior implementación, de la que se deberá aprender para mejorar la estrategia formulada (Ventura Victoria, 2009). De esta forma, la compañía deberá decidir si diferenciarse, mejorar sus productos y servicios o entrar a nuevos mercados, entre otros (Tarziján, 2009). Entre las opciones estratégicas por las que puede optar una empresa para su internacionalización se encuentran la exportación, la inversión directa, que involucra una obligación de capital considerable y la transferencia de recursos de todo tipo, otorgar licencias, la contratación de la manufactura, los consorcios, las alianzas estratégicas y acuerdos de cooperación, la concentración de mercados y la diversificación de mercados (Puerto Becerra, 2010).

Todas las herramientas del análisis estratégico expuestas permitirán analizar si la CSRD puede suponer una ventaja competitiva para las entidades financieras españolas. Esta directiva de la UE implica cambios respecto a la forma de divulgar la información ESG, que podría ser aplicada a las geografías en las que operan grandes corporaciones como Banco Santander, CaixaBank o BBVA. El empleo del análisis PESTEL permite conocer el entorno en el que esta información se hará pública, y las cinco fuerzas de Porter informarán sobre si la sostenibilidad forma parte de la competencia entre los bancos a nivel internacional. Finalmente, el DAFO es buen método por el que los bancos pueden analizar sus debilidades y fortalezas relativas a la materia ESG, así como los factores externos que inciden sobre estas cuestiones y que les afectan. Este análisis a nivel internacional podría ayudarles a identificar si la publicación de la información no financiera siguiendo las pautas que marca la CSRD podría suponer una ventaja competitiva en los mercados de los países fuera de la UE en los que operan.

### **3.2. Teorías de Relaciones Internacionales Aplicadas al Estudio**

La globalización ha supuesto grandes cambios a nivel internacional, permitiendo que surjan nuevos actores y escalando algunos problemas a nivel mundial. Introducir cuestiones relativas a la disciplina de las Relaciones Internacionales enriquecerá el presente trabajo, ya que este trata sobre regulación de la UE, una organización internacional, y su efecto sobre las grandes entidades financieras españolas, que son

empresas multinacionales e internacionales. El actor central de las relaciones internacionales ha sido el Estado, pero la globalización y la interdependencia económica han llevado a una transición de una visión centrada en los Estados hacia una más amplia que incluye a actores no estatales, diversificando así el escenario internacional (García Segura, 1993). Surge en respuesta a esta nueva realidad la corriente de los globalistas, que optan por analizar el sistema internacional teniendo en cuenta las relaciones de poder entre Estados, pero también de actores como organizaciones internacionales, empresas multinacionales, ONGs, actores subestatales, como es el caso de las Comunidades Autónomas en España, actores transnacionales e incluso individuos influyentes (Restrepo Vélez, 2013). Para estos autores, la funcionalidad y la capacidad para movilizar recursos son ahora tan cruciales como la soberanía en la definición de un actor internacional, de forma que la interdependencia económica y política, una característica definitoria del sistema internacional contemporáneo, ha contribuido a que actores no estatales, como las multinacionales, desempeñan un papel crucial en la configuración de políticas transnacionales (García Segura, 1993; Restrepo Vélez, 2013).

La pandemia del Covid-19 puso de relieve la interdependencia económica que existe entre países, impulsada por la proliferación de las cadenas de suministro internacionales y la ineludible interconexión de los mercados, suscitando la necesidad de establecer una estrategia colaborativa en el sistema internacional (Velázquez Álvarez, 2021). La necesidad de responder a un entorno global cambiante e interdependiente ha empujado a los actores internacionales, entre ellos las empresas y los Estados, a optar por la cooperación internacional en un sistema más integrado y complejo (Bas Vilizzio y Nieves Aguirre, 2022). Dado que la disciplina de las Relaciones Internacionales es una rama de las ciencias políticas que estudia aquellas interacciones humanas que tienen lugar a través de las fronteras, así como de los factores que afectan dichas interacciones, conocer algunas de sus teorías puede ayudar a comprender por qué tiene lugar la CSRD y cómo afecta a las empresas (Peñas Esteban, 2005). Entre las teorías de Relaciones Internacionales destacan el Realismo, el Liberalismo y el constructivismo, pero también se encuentran otras como la Escuela Inglesa, el neomarxismo, las Teorías Críticas, el feminismo y el poscolonialismo (Frasson-Quenoz, 2015).

El Realismo y el Liberalismo han protagonizado un debate durante décadas en las Relaciones Internacionales ya que el primero pretende explicar la constante tendencia al

conflicto por el poder, mientras que el segundo busca fomentar la cooperación a nivel internacional (Tomassini, 1988). No obstante, la realidad del mundo actual ha llevado a estas teorías a adaptarse a un sistema internacional interdependiente con nuevos actores más allá del Estado, dando paso al neorrealismo y el neoliberalismo. El neorrealismo continúa centrándose en la distribución del poder entre los Estados, pero pasa a centrarse en la estructura anárquica del sistema internacional y cómo esta forma la conducta de estos, en lugar de enfocarse en los propios actores (Salomón, 2002). Por su parte, el neoliberalismo reconoce la importancia de las instituciones internacionales y nuevos actores, como las empresas transnacionales, manteniendo que el sistema internacional es transnacional e interdependiente y que la cooperación y la gobernanza global ayudan a estabilizarlo (Jiménez González, 2003). El debate entre estos paradigmas de relaciones internacionales ha influido en la conceptualización de la UE, ya que esta desafía el pesimismo del realismo y sirve como exponente del neoliberalismo institucional (White, 2012).

La UE es un ejemplo de un proceso integrador en el que la CSRD sirve como ilustración de la convivencia de estos dos paradigmas, ya que mantiene la soberanía del Estado al tiempo que permite la cooperación internacional. La CSRD es una directiva, un acto jurídico de la UE que tiene carácter vinculante, de forma que es aprobado por las instituciones de la Unión y transpuesto a la norma nacional por parte de los estados miembros (Unión Europea, 2022). Es una norma internacional que regula el resultado que se debe obtener, pero deja en manos de los estados los medios que se deben emplear para conseguirlo, de forma que se da una cooperación a nivel de la UE, pero cada estado puede incluir la norma en su ordenamiento jurídico de la forma que mejor considere (Unión Europea, 2022). Como se ha expuesto anteriormente, la CSRD forma parte de las iniciativas impulsadas por el Pacto Verde europeo, iniciativa que puede ser explicada a través de otro paradigma de las relaciones internacionales, el constructivismo. Esta teoría deja atrás la idea de que el Estado es el actor central de las relaciones internacionales y reconoce la importancia de la sociedad en la definición de los intereses de los actores del sistema internacional (Balaam y Dillman, 2019a). Entendiendo las ideas compartidas se pueden explicar fenómenos internacionales, ya que estas determinan las estructuras sociales que, a su vez, influyen sobre los agentes internacionales, de forma que actores y estructuras se definen mutuamente (Santa Cruz, 2021). Estas ideas, según el

constructivismo, adoptan la forma de normas, identidades e intereses, de manera que factores sociales pueden influir sobre el desarrollo de políticas o leyes (Vitelli, 2014).

El constructivismo mantiene que la existencia de conflictos o de cooperación entre los agentes del sistema internacional es producto de sus valores y creencias y que estas pueden cambiar, modificando así los objetivos de estados, organizaciones internacionales o mercados (Balaam y Dillman, 2019a). Este paradigma ha sido empleado para explicar fenómenos relacionados con el conflicto, como las disputas culturales y de civilizaciones y las políticas exteriores y de defensa de los estados, pero también puede explicar la proliferación de regulación ESG, como la CSRD (Vitelli, 2014). Al reconocer que el sistema internacional se ve influido por lo social y normativo, esta teoría reconoce que los intereses de los actores pueden influir sobre este y transformarlo (Santa Cruz, 2021). La creciente preocupación por las cuestiones relativas a materia ESG ha llevado a que tanto gobiernos como empresas adopten políticas de protección del medioambiente y la sociedad. Como se exponía en el origen de los factores ESG, la ISR fue una de las formas a través de las cuales la sociedad empezó a cambiar, animando a las empresas a hacerlo también, de forma que según ha ido pasando el tiempo, las expectativas de los grupos de interés respecto a las obligaciones ESG de las compañías han ido aumentando (Ballesteros García et al., 2021). Las demandas de la sociedad por una mayor transparencia y uniformidad respecto a la información ESG han pasado a estar en el interés de los estados miembros de la UE, manifestándose como norma, la CSRD, y siguiendo el planteamiento constructivista de que las “expectativas compartidas sobre comportamiento apropiado sostenidas por una comunidad de actores, dan forma a los intereses de los estados” (Finnemore, 1996, como se citó en Vitelli, 2014).

La globalización ha llevado a una realidad en la que el mundo está interconectado y ciertos problemas como el terrorismo, las armas nucleares y el cambio climático han escalado a nivel internacional (Restrepo Vélez, 2013). Iniciativas con el Pacto Verde y los ODS de la ONU son muestra de que los actores internacionales quieren reducir los problemas derivados del impacto sobre el medioambiente y mejorar la sociedad. Cuidar del ecosistema, las personas y garantizar una buena gobernanza ha pasado a ser una responsabilidad mundial, partiendo del individuo y alcanzando grandes organizaciones la UE, que se ve impulsada por unas condiciones económicas favorables porque la inversión en ESG va a seguir aumentando (Balaam y Dillman, 2019b). Respondiendo a las

demandas de la sociedad, las entidades bancarias españolas forman parte de iniciativas internacionales que buscan mejorar en el ámbito ESG, como la *Net Zero Banking Alliance*, que pretende “acelerar la transición hacia una economía de cero emisiones netas” (Santander, 2021). La CSRD refleja que la cooperación a nivel internacional es posible, como sostiene el neoliberalismo, y surge en respuesta a las demandas sociales actuales, en línea con el constructivismo, siendo muestra del esfuerzo conjunto entre estados, organizaciones internacionales y empresas por armonizar la divulgación de información ESG promoviendo un enfoque de regulación coordinado.

#### **4. Análisis de la CSRD y su Impacto en las Entidades Financieras Españolas**

##### **4.1. Contexto regulatorio de la CSRD**

A pesar de los esfuerzos normativos revisados en el epígrafe 2.2. del presente trabajo, sigue sin existir una cohesión a nivel internacional sobre qué tipo de información relativa a cuestiones ESG divulgar y en qué forma se debe hacer. La transposición de la NFRD puso de relieve que esta normativa planteaba estas dudas a nivel de la UE, ya que algunos legisladores nacionales emitieron clarificaciones a sus exigencias (Quirici, 2023). La CSRD se plantea como solución a estos problemas, de forma que pretende facilitar la comparación de información ESG a nivel internacional y que permita establecer cierta cohesión en los *ratings* ESG. Esta nueva directiva se ha planteado dentro del marco de los objetivos del Pacto Verde europeo y el deseo de la Unión de promover las inversiones sostenibles (Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, 2023; European Council, 2022). Incluso algunas organizaciones de la Unión persiguen este objetivo de armonizar las prácticas sostenibles, como es el ejemplo de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés). Esta reconoce como prioridades clave para su trabajo en finanzas sostenibles combatir el *greenwashing*, construir capacidades regulatorias y monitorear los mercados y riesgos ESG, reflejando un compromiso por conseguir transparencia y veracidad en el *reporting* ESG (ESMA, 2022, pp.8-9).

La CSRD amplía el alcance de destinatarios de sus requerimientos y fortalece las normas de *reporting* no financiero, poniendo foco en proporcionar información que sea comparable y confiable (European Council, 2022). Dentro de este contexto, la CSRD se presenta como un instrumento legislativo que desempeñará un papel fundamental en la transición hacia una economía sostenible en Europa. Para establecer unas pautas más

claras que las de su antecesor, la NFRD, esta nueva directiva incluye una serie de requerimientos concretos que se publicaron como “reglamento delegado” en diciembre de 2023; estos son los Estándares Europeos de Informes de Sostenibilidad (ESRS, por sus siglas en inglés) (Ortega, 2024). Estas pautas han sido elaboradas por el EFRAG, el *European Financial Reporting Advisory Group*, que fue nombrado asesor técnico de la Comisión Europea para ello, elaborando 12 borradores relativos a diferentes cuestiones (EFRAG, 2023). En la Figura 4 se pueden observar los diferentes ámbitos que se contemplan en cada ESRS. Estos fueron revisados por la Comisión Europea en junio de 2023, sugiriendo cambios que convertían algunos requerimientos en voluntarios, lo que podría dificultar la estandarización del reporting y, por tanto, su comparabilidad (Iozzelli y Sandoval Velasco, 2023). Por otro lado, se hicieron modificaciones para alinear algunos ESRS con el marco legal de la UE, como la explicación de la protección a los *whistle-blowers*, que con especificar que la compañía está sujeta a la Directiva relativa a la protección de las personas que informen sobre infracciones del Derecho de la Unión sería suficiente (Comisión Europea, 2023).

**Figura 6**

*Doce Estándares Europeos de Informes de Sostenibilidad (ESRS) Incluidos en la CSRD*

<b>Requisitos generales</b>	<b>ESRS 1</b>	Requerimientos generales
	<b>ESRS 2</b>	Divulgaciones generales
<b>E - Medio ambiente</b>	<b>ESRS E1</b>	Clima
	<b>ESRS E2</b>	Contaminación
	<b>ESRS E3</b>	Agua y recursos marinos
	<b>ESRS E4</b>	Biodiversidad y ecosistemas
	<b>ESRS E5</b>	Uso de recursos y economía circular
<b>S - Social</b>	<b>ESRS S1</b>	Mano de obra propia
	<b>ESRS S2</b>	Trabajadores en la cadena de valor
	<b>ESRS S3</b>	Comunidades afectadas
	<b>ESRS S4</b>	Consumidores y usuarios finales
<b>G - Gobernanza</b>	<b>ESRS G1</b>	Conducta de negocios

*Nota:* Elaboración propia a partir de información obtenida del EFRAG (2023).

A través de la CSRD, se espera que las empresas informen sobre su cadena de valor y su desempeño, tanto retrospectivo como prospectivo, incluyendo sus contribuciones a los objetivos *Net Zero 2050* (Directiva (UE) 2022/2464). Además, exige que las empresas a las que afecta, incluidas las entidades financieras, integren la doble

materialidad en su *reporting*, considerando los riesgos y oportunidades desde perspectivas financieras y no financieras (Directiva (UE) 2022/2464). En paralelo a los ESRS, el International Sustainability Standards Board (ISSB) ha publicado normas de divulgación generales y específicas sobre el cambio climático, que también buscan acercar la divulgación de este tipo de información a más grupos de interés de las empresas (Eklund & Vaaler, 2023). Cabe señalar que la CSRD también afectará a empresas de terceros países que tengan filiales o sucursales en la UE que generen ingresos superiores a los 150 millones de euros en el mercado de la UE, exigiendo así a las organizaciones que operan en la Unión que informen según los ESRS de forma secuencial, comenzando por las grandes empresas públicas y extendiéndose a otras empresas no sujetas previamente a la NFRD (Directiva (UE) 2022/2464).

Con la CSRD, la UE está estableciendo un nuevo estándar en la divulgación de sostenibilidad, destacando su compromiso con el Pacto Verde Europeo y el Pacto Mundial de la ONU (Pacto Mundial, 2023). En este sentido, el desarrollo de normativas como la CSRD no solo busca la transparencia y la comparabilidad, sino que también aspira a incentivar una conducta corporativa sostenible y responsable en todo el mercado único europeo (Cámara de Comercio de España, 2023; González Amat, 2023). La complejidad y la escala del cambio que la CSRD representa para las empresas europeas, incluidas las entidades financieras españolas, no debe subestimarse. Los requisitos de *reporting* según la CSRD y los ESRS implicarán una revisión y adaptación de procesos y sistemas de información actuales, ya que se exige una comprensión profunda de la sostenibilidad en su totalidad, más allá de lo medioambiental, incorporando también lo social y lo relacionado con la gobernanza corporativa (Jiménez Carrillo, 2023). Este escenario implica una nueva era en el *reporting* corporativo, marcando un antes y un después en cómo las empresas comunican su impacto y estrategia sostenible.

Se anticipa que las primeras empresas sujetas a la CSRD aplicarán estas nuevas reglas en el ejercicio financiero de 2024, con los reportes correspondientes publicados en 2025 (Comisión Europea, 2024). Se refleja que esta directiva pretende otorgar a la información ESG una importancia similar a la información financiera, porque exige una verificación de la información de sostenibilidad que las empresas reportan, previendo la posibilidad de exigir auditorías sobre los informes que reporten esta información y contemplando la necesidad de una taxonomía digital para este tipo de información

(Directiva (UE) 2022/2464). Muestra de que la UE quiere que esta directiva sea exitosa, generando un verdadero cambio en relación con la información sostenible, ha sido el aplazamiento de la adopción de otros ESRS, que serán para sectores específicos, con el objetivo de que las empresas se adapten bien a la primera introducción de estos y los requisitos que establecen (Comisión Europea, 2024). Este paso refleja el compromiso continuo con la integración de la sostenibilidad en el marco de información corporativa de la UE, enlazando con los esfuerzos anteriores, como los iniciados con las preguntas frecuentes sobre la divulgación de información no financiera y diversidad por parte de las grandes empresas y grupos que se publicaron ya en 2014 para señalar que se iban a hacer cambios en lo que respecta al reporte de cuestiones ESG (Comisión Europea, 2014).

En definitiva, la CSRD se plantea en la UE como el inicio de un arduo trabajo que pretende homogeneizar los reportes de información no financiera y los *ratings* ESG con el objetivo de facilitar la comparabilidad entre compañías y fomentar la inversión sostenible. Pretende asegurar que los grupos de interés de cada compañía tengan acceso a la información que necesitan para evaluar el impacto de estas en las personas y el medio ambiente, y para que los inversores evalúen los riesgos y oportunidades financieros derivados del cambio climático y otros asuntos de sostenibilidad en su toma de decisiones. Para aquellas empresas españolas que llevan años dedicando esfuerzos al reporte de sus EINF, como es el caso de las instituciones financieras, la CSRD les permitirá cohesionar toda la información que publican y facilitar la comparación entre competidores. Aquellos bancos que estén dedicando actualmente o prevean dedicar grandes esfuerzos a metas como las emisiones netas para 2050, podrán dar mayor visibilidad a su trabajo. La CSRD constituye una oportunidad para todas aquellas entidades que ya habían hecho grandes avances en lo que refiere a la sostenibilidad, ya que pueden posicionarse como líderes de la transición de estas compañías hacia el desarrollo sostenible. Y dado que la UE es pionera en establecer un alto nivel de exigencia para la divulgación de información ESG, aquellas multinacionales que operen fuera de la Unión podrían estudiar la posibilidad de aprovechar sus estrategias de sostenibilidad como factor de diferenciación en otros mercados.

#### **4.2. Implicaciones para las Entidades Financieras Españolas**

Los cambios que introduce la CSRD para las empresas de la UE, afectan a las grandes entidades financieras españolas, objeto de estudio del presente trabajo, por

cotizar en bolsa y porque ya aplicaban las exigencias de la NFRD a través de la Ley 11/2018. Estas empresas desempeñan un rol de gran importancia en la promoción de las prácticas ESG, ya que, como señala Margarita Delgado, Subgobernadora del Banco de España, “es imprescindible la movilización de recursos financieros que faciliten el proceso” (2023a, p.1). Insiste en que el sector financiero comparte responsabilidad con los gobiernos y los bancos centrales, ya que tiene la capacidad de canalizar eficientemente los recursos, recoger la exposición a riesgos climáticos y crear nuevos instrumentos financieros alineados con el desarrollo sostenible (Delgado, 2023a). En este contexto, la CSRD refuerza la necesidad de una divulgación efectiva sobre los riesgos y oportunidades relacionados con los factores ESG, enfatizando la importancia de proporcionar información que sea consistente y comparable para permitir una adecuada valoración y gestión de dichos riesgos (Delgado, 2023b).

Los bancos españoles forman parte de numerosas iniciativas relativas a objetivos sostenibles o prácticas ESG, por lo que la CSRD aparece como oportunidad para aunarlas y presentarlas de forma que sea información comparable a nivel internacional. Asimismo, la alineación de la regulación de la UE con estándares internacionales mencionados anteriormente, como la GRI y la Fundación IFRS, permite ofrecer una divulgación eficaz que responde tanto a intereses locales como globales (Iozzelli y Sandoval Velasco, 2023). Los bancos españoles están comprometidos con prácticas de negocios responsables y sostenibles ambientalmente, alineándose con iniciativas como la TCFD y la red de la *Network for Greening the Financial System* (NGFS), que promueve la sostenibilidad a través del sistema financiero global (González y Triebkorn, 2023). La taxonomía de la UE y la legislación nacional, como la Ley 7/2021 de cambio climático y transición ecológica de España, que exige a las entidades de crédito evaluar y reportar los riesgos climáticos y las medidas adoptadas para enfrentarlos, son claros ejemplos de cómo las regulaciones existentes prefiguran los requisitos de la CSRD (Delgado, 2021; Instituto Internacional de Derecho y Medio Ambiente [IIDMA], 2023).

En su elaboración de los ESRS, el EFRAG ha tenido en cuenta otras regulaciones y recomendaciones de la UE e internacionales relativas a la divulgación de información sostenible para cumplir con el objetivo de la CSRD de permitir la interoperabilidad con otras iniciativas (Castilla Vida, 2023). De esta forma, se garantiza que no haya duplicados de información y que se facilite a los bancos la recopilación y publicación de sus esfuerzos

en materia ESG. Para ello, durante el desarrollo y revisión de los ESRS no sólo trabajaron el EFRAG y la Comisión Europea, sino que también contaron con la colaboración del ISSB, la GRI y el TCFD, de manera que la estructura de los estándares de la CSRD “replica la correspondiente a TCFD e IFRS, lo que facilita la armonización entre estándares” (EY, 2023). En cuanto al impacto concreto que la CSRD supondrá sobre los bancos, se introducía que estos ya están sujetos o forman parte de iniciativas enfocadas en el sector financiero. Un ejemplo de ellos es la NGFS, integrada por “100 miembros, principalmente Bancos Centrales y supervisores” entre los que se encuentra el Banco de España (Delgado, 2021, p.1). Esta red de bancos centrales busca promover la financiación de proyectos “verdes” e impulsar la sostenibilidad y establece recomendaciones para los supervisores, como emplear planes de transición para determinar si el gobierno, estrategia y la gestión de riesgos de las entidades financieras son seguras y sólidas (Delgado, 2021; Delgado, 2023b).

Dentro de la legislación de la UE, los bancos también respetan “el Reglamento relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles o Reglamento de taxonomía (Reglamento EU 2020/852)” (Delgado, 2021, p.3). Este ha servido como referencia para la CSRD y lo que regula son las actividades económicas, de forma que solo cumplen con la taxonomía cuando contribuyen a uno de los seis objetivos medioambientales del Reglamento, no suponen perjuicio grave al resto y cumple garantías sociales mínimas (Delgado, 2021, Holzheuser et al., 2024). Otra autoridad de la UE a la que están sujetos los grandes bancos españoles es la autoridad Bancaria Europea, (EBA, por sus siglas en inglés). La EBA tiene la misión de crear un código normativo para el sector bancario mediante “guías y normas técnicas vinculantes” con el objetivo de garantizar un buen funcionamiento del mercado interior de la UE (European Banking Authority, s.f.). Esta autoridad lleva a cabo acciones en materia ESG, como definir el *greenwashing*, que, al contrario de la postura del sector financiero, considera que no es necesaria la presencia de intención o negligencia, ni se requiere que se haya producido daño a alguna parte para que se dé el “ecopostureo” (BBVA, 2024). Se observa que en el propio marco regulatorio de la UE existen múltiples normas y autoridades que inciden sobre las prácticas ESG de los bancos que operan en la Unión entre los que se encuentran los españoles.

Las grandes entidades financieras de España también forman parte de iniciativas internacionales de las que son miembros o firmantes. Entre estas se encuentran la Net Zero Banking Alliance (NZBA), la Alianza para la Contabilidad del Carbono en la Industria Financiera (PCAF, por sus siglas en inglés) y los Principios de Banca Responsable. La NZBA se encuentra presente en los EINF de grandes bancos españoles como BBVA, CaixaBank y Santander y consiste en un compromiso por parte de las entidades que integran esta alianza por conseguir que sus carteras de crédito e inversión supongan cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050 (BBVA, 2023; CaixaBank, 2023; IIDMA, 2023; Santander, 2023). Por otra parte, son miembros de la PCAF las entidades financieras españolas anteriormente mencionadas junto con ABANCA, Banco Sabadell o Ibercaja (PCAF, s.f.). El objetivo de esta alianza es estandarizar la contabilidad de las emisiones de carbono asociadas a las actividades financieras, para que, al igual que la CSRD, se facilite una evaluación más precisa y comparativa de la misma (IIDMA, 2023). Por último, los bancos españoles también forman parte de los Principios de Banca Responsable, de los que algunos como BBVA o Santander son fundadores (United Nations Environment Programme Finance Initiative [UNEP FI], s.f.b). Estos principios establecen un marco a seguir en materia ESG para los bancos con el objetivo de garantizar que persiguen los objetivos de los ODS de Naciones Unidas y de otros compromisos internacionales como el Acuerdo de París (UNEP FI, s.f.a).

En las entidades financieras es de vital importancia la unidad de Riesgos, que supervisa mediante inspecciones y pruebas en Banco Central Europeo. En 2023 se llevaron a cabo pruebas de resistencia de riesgo centradas en el clima, determinando que los bancos mostraban buenas prácticas, pero que todavía se debe concienciar sobre la integración del riesgo climático en estos (Delgado, 2023a). Pese a los avances que se han dado en lo relativo a materia ESG en banca, aún hay un camino significativo por recorrer en materia ESG, siendo imprescindible que los bancos sigan integrándola en su gestión de riesgos y sus estrategias empresariales (González y Núñez Ramos, 2020). A la hora de medir el riesgo climático los bancos se enfrentan a grandes desafíos, como la falta de datos de calidad o el desarrollo de planes de transición basados en contrapartes que aún no han desarrollado plenamente sus propios planes (Olano, 2023). Otra cuestión en la que es necesaria una mejora es en las valoraciones que las entidades financieras reciben por parte de las agencias de *rating*, ya que en lo relativo a ESG estas no resultan del todo

fiables, ya que se dan casos como el de BBVA y Sabadell; el primero recibe calificación alta por parte de S&P y el segundo no, mientras de acuerdo con Sustainalytics es del revés (Domínguez, 2023). A pesar de ello, los bancos españoles forman parte de las entidades financieras que marcan el camino hacia un desarrollo sostenible y cuidado de los factores ESG. En el ámbito de la financiación sostenible el sector bancario español ha logrado una posición destacada en el ranking Refinitiv LSEG, con CaixaBank en primer lugar, por delante de bancos franceses y japoneses, y con Santander y BBVA dentro de los 15 primeros (Abril, 2024).

La CSRD va a exigir a los bancos dedicar esfuerzos a sus estados de información no financiera, ya que deberán llevar a cabo análisis de la doble materialidad para determinar qué cuestiones reportar, así como organizar el contenido que ya publicaban según la estructura marcada por los ESRS. Al ser un sector muy regulado, quizá pueda adaptarse con más facilidad a los requerimientos, pero depender de sus contrapartes y la dificultad de medir el riesgo climático pueden suponer un gran desafío. Sin embargo, las entidades financieras españolas también se beneficiarán de la CSRD, porque les facilitará obtener información ESG sobre dichas contrapartes y ayudará a que los bancos divulguen su información ESG de forma similar, facilitando que las agencias de *rating* puedan comparar dicha información, lo que debería llevar a mayor fiabilidad y congruencia en las valoraciones que recibirán los bancos por parte de estas. En definitiva, la CSRD supondrá cambios para los bancos, pero los posibles beneficios que estos plantean son mayores a sus inconvenientes, haciendo de esta regulación una transformación buena para el sector bancario.

## **5. Estudio de caso: BBVA México**

De acuerdo con los objetivos planteados en el presente trabajo, tras haber analizado la CSRD y las posibles implicaciones que cumplir con sus estándares puede tener sobre las entidades financieras, se lleva a cabo el análisis del caso de BBVA México para comprender de manera más profunda dichas repercusiones. Se ha podido observar que la CSRD exige a los bancos divulgar información relativa a todas aquellas cuestiones ESG que puedan suponer riesgos u oportunidades o que afecten a su actividad empresarial, de forma que implica recopilar y publicar más información que la que se demanda actualmente. Esta directiva responde a las crecientes demandas de la sociedad por cuidar del medioambiente y la sociedad y por garantizar la transparencia y buen

gobierno de las empresas, entre ellas los bancos. Dado que solo será de carácter obligatorio en el ámbito de la UE, resulta de particular interés analizar si su aplicación en otras geografías en las que operan las entidades financieras españolas podría ser de utilidad para la estrategia de estas.

### **5.1. Metodología y Enfoque de Investigación**

Para determinar si y cómo una norma de la UE puede suponer una ventaja competitiva en el caso de BBVA México, se recurre a las herramientas de análisis estratégico internacional introducidas en el marco teórico de este trabajo. Con la investigación del entorno de BBVA México se pretende establecer si existe interés y necesidad por divulgar la información no financiera con cierta estructura y posibilidad de comparar a nivel internacional. Para ello, se hace uso del marco PESTEL, de forma que se podrá vislumbrar si existen factores políticos, socioculturales o legales, entre otros, que sugieran que la CSRD puede ser beneficiosa para la entidad. A continuación, se lleva a cabo un análisis de la competencia para poder determinar cómo se encuentra en materia ESG el BBVA frente a otros bancos locales. Posteriormente, se procede a emplear la matriz DAFO para observar las debilidades y fortalezas que plantea aplicar la CSRD en BBVA México, junto con las amenazas y oportunidades que se hayan identificado en el entorno. Finalmente, a partir de los análisis realizados se exponen los resultados obtenidos respecto a si la aplicación de la CSRD puede suponer una ventaja para la estrategia de BBVA México.

### **5.2. Análisis PESTEL Respecto a la Sostenibilidad en México**

Para poder analizar el macroentorno en el que se encuentra BBVA México y su posición respecto a la acción y divulgación de información sostenible por parte de las empresas se analiza cada uno de los factores del marco PESTEL en México. En primer lugar, se encuentran los factores políticos, que abarcan desde la influencia de las políticas internacionales hasta los desafíos políticos internos. México ha promovido activamente la cooperación internacional y la sostenibilidad a través de plataformas multilaterales, reafirmando su compromiso con la Agenda 2030 de la ONU, lo cual subraya su dedicación a abordar problemas globales como la crisis climática y la recuperación postpandemia (Naciones Unidas México, 2024). Además, las elecciones de junio de 2024 representan un período de transición potencial, ya que el futuro presidente de México

podría ser una mujer, ya que hay dos candidatas favoritas (Expansión política, 2024; Rodríguez Mega, 2024). En cuanto a los temas que han protagonizado los debates políticos, destaca la violencia que sigue sufriendo el país por parte de los cárteles; también se ha hablado de reformas de infraestructuras y programas de bienestar social (Expansión política, 2024; Rodríguez Mega, 2024). El actual estado de la política en México sugiere que mantendrá su compromiso con la Agenda 2030, pero que actualmente hay temas de mayor importancia como las elecciones de junio, la oleada de violencia que sufre el país o la corrupción.

Los factores económicos son de elevada importancia, ya que configuran el entorno operativo de BBVA México. La economía mexicana, como una de las mayores de América Latina y fuertemente ligada a Estados Unidos, enfrenta múltiples desafíos y oportunidades (Banco Santander, 2024). La desaceleración económica generalizada ha limitado el crecimiento proyectado a un 2.1% para 2024, “debido a la desaceleración económica, las elecciones y el aumento de las actividades económicas ilícitas” lo que refleja sobre todas las condiciones internas del país (Irais, 2024). Sin embargo, la autonomía del Banco de México en la política monetaria ha ayudado a mantener la estabilidad de precios, un factor crítico para la planificación empresarial y financiera (Irais, 2024). A pesar de estos desarrollos positivos, persisten desafíos significativos como la alta dependencia de la economía estadounidense, la creciente inseguridad y que “el sector informal sigue representando alrededor del 60% del empleo”, lo que socava el potencial de crecimiento económico y desarrollo sostenible del país (Banco Santander, 2024). Adicionalmente, el compromiso de México con la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, mediante la creación del Consejo Nacional de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, el cual, desde julio de 2021, opera en la Secretaría de Economía para potenciar la recuperación económica del país bajo un enfoque de sostenibilidad (Gobierno de México, s.f.). Este entorno económico muestra cierta estabilidad, pero que está acompañada de desafíos estructurales y dependencia de factores externos; no obstante, el gobierno realiza esfuerzos para promover un desarrollo económico sostenible.

En México, los factores socioculturales revelan una sociedad cada vez más consciente del impacto ambiental y social de sus decisiones de consumo. El 70% de los mexicanos considera la sostenibilidad como un factor importante, especialmente desde el Covid-19, que ha intensificado esta conciencia a nivel global y local (Teoremaambiental,

2022). Sin embargo, las limitaciones financieras son una barrera significativa, ya que un tercio de la población enfrenta dificultades económicas que restringen su capacidad para realizar compras sostenibles, lo que lleva a que las preocupaciones ambientales estén a menudo en conflicto con las realidades económicas inmediatas (Teoremaambiental, 2022). A nivel corporativo, más de la mitad de las empresas en México aún no consideran relevante establecer estructuras de gobernanza para gestionar y monitorear iniciativas ESG (Rodríguez, 2023). Además, existe una falta significativa de monitoreo y priorización de los riesgos y oportunidades relacionados con ESG en sus cadenas de valor (Rodríguez, 2023). Esto sugiere una brecha entre la creciente conciencia social y la implementación práctica dentro del sector empresarial. Adicionalmente, México está viendo un incremento en proyectos de desarrollo sostenible, como el reciclaje de desechos o la construcción de parques eólicos, lo que refleja un esfuerzo por parte de algunos sectores para adaptarse a prácticas más sostenibles (Guevara, s.f.). Para dar respuesta a las demandas de la sociedad, las “empresas en México están destinadas a desempeñar un papel crucial en la construcción de un entorno empresarial más ético y responsable” (SAP Concur, 2024).

En cuanto a los factores tecnológicos y ecológicos, México está presenciando grandes avances. En el ámbito de la tecnología, se propone la IA como herramienta para impulsar los ODS, de forma que se está implementando en la industria, impulsada por el *nearshoring* (Maraboto Moreno, 2023). En cuanto a las compañías del sector tecnológico, numerosas de ellas han asumido compromisos públicos con objetivos de sostenibilidad ambiciosos, integrando la reducción y neutralización de carbono en sus operaciones comerciales (Carbon Cure, 2022). Este sector, junto al de la información y el desarrollo de software se encuentran en un auge significativo, motivado por la calidad del talento laboral y los bajos costos operativos que promueven el establecimiento de centros de llamadas (Banco Santander, 2024). En cuanto a los factores ecológicos, se han dado ciertos avances relativos a iniciativas y financiación. Existen 6 programas que pretenden financiar empresas que apuesten por la sostenibilidad, así como se han impulsado 14 iniciativas de “gestión sostenible de los recursos naturales” y se dan esfuerzos por concienciar a la población sobre la importancia de la sostenibilidad (Naciones Unidas México, 2023). En el sector bancario, La Asociación de Bancos de México ha creado la Comisión Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG), siendo uno de sus objetivos la integración y gestión de riesgos ambientales y sociales en los bancos (Ortega, 2023). El

avance tecnológico, unido al impulso de iniciativas y programas relativos a los factores ESG sugiere que será una tendencia en auge impulsando al país hacia economía más verde y sostenible.

En México, los factores legales relacionados con la sostenibilidad y la responsabilidad empresarial están progresando, aunque de manera lenta y no tan extensiva como en otras jurisdicciones; sin embargo, recientes avances como la Taxonomía Sostenible de México y el Cuestionario Homologado ASG para Emisoras, aunque no sean vinculantes, reflejan un desarrollo significativo hacia un marco normativo más robusto (Jiménez Zorrilla, 2023). El país también ha experimentado una mayor popularidad de bonos y créditos encuadrados dentro del marco de las finanzas sostenibles (Jiménez Zorrilla, 2023). Recientemente, se han dado esfuerzos por impulsar regulaciones relativas a factores ESG, como la Iniciativa de Ley General de Responsabilidad Empresarial y Debida Diligencia Corporativa, pionera en América Latina, cuyo objetivo es alinear la regulación doméstica con los Principios Rectores sobre Empresas y Derechos Humanos de Naciones Unidas, estableciendo un marco legal para la responsabilidad social y la protección de derechos humanos (Ecija, 2023). Otro esfuerzo en materia ESG ha sido la Ley Federal de Protección al Patrimonio Cultural de los Pueblos y Comunidades Indígenas y Afromexicanas, que impone nuevas normas a las compañías que emplean diseños de pueblos originarios (Ecija, 2023). Además, también se contempla la influencia de normativas internacionales, como la propia CSRD, que afecta a aquellas empresas mexicanas que tengan filiales o sucursales que operen en la UE y “que generen un volumen de negocios neto superior a 150 mil EUR” o aquellas empresas que estén admitidas “a negociación en un mercado regulado de la Unión” (Directiva (UE) 2022/2464, p.20; Pantoja, 2024). Se reconoce que todavía no existe un marco regulatorio firme respecto al ámbito ESG, pero se percibe cierto interés por desarrollar iniciativas y propuestas que lo impulsen.

El análisis PESTEL sobre la sostenibilidad en México revela un panorama mixto, marcado por avances significativos en ciertas áreas, mientras que otras requieren mayor atención y desarrollo. En el ámbito político, México ha demostrado un compromiso activo con la cooperación internacional y los objetivos de sostenibilidad global, destacando su participación en la Agenda 2030 de la ONU, aunque los desafíos internos como la violencia y la corrupción aún afectan su estabilidad política. Económicamente, el país

muestra una cierta estabilidad, pero la desaceleración económica y una alta dependencia de la economía estadounidense frenan su crecimiento y desarrollo sostenible. Socioculturalmente, la conciencia ambiental ha crecido entre los consumidores mexicanos; sin embargo, las limitaciones financieras que estos experimentan impiden una adopción más amplia de prácticas sostenibles. En tecnología y ecología, México está haciendo avances con la adopción de la IA y la promoción de energías renovables y en el aspecto legal, aunque no existe un marco regulatorio fuerte sobre ESG, se observan esfuerzos significativos por impulsarlo. Este entorno mixto ofrece tanto oportunidades como desafíos para BBVA México, ya que parece que hay cierto interés por impulsar la regulación y prácticas ESG de las empresas tanto por las instituciones como por la sociedad, pero la existencia de problemas más graves como la violencia o la falta de poder adquisitivo de la población parecen relegar los grandes avances respecto a sostenibilidad a un segundo plano.

### **5.3. Competencia en el Sector Bancario Mexicano y Comparativa con Competidores Locales**

Para analizar la competencia de bancos locales en materia ESG frente a BBVA es interesante conocer cuáles son las condiciones de competencia que presenta el sector bancario mexicano. Esta ha sido influenciada significativamente por la liberalización del mercado y la entrada de bancos extranjeros, como el BBVA (a partir del año 2000) o Santander (desde 1955) (Banco Santander, s.f.; BBVA México, s.f.; Gómez Rodríguez et al., 2017). A pesar de que la entrada de estas entidades supusiese una mayor competencia, el sector bancario permanece mostrando una alta concentración, lo que implica que la sociedad no se ve beneficiada por la bajada de precios o la creación de nuevos productos propios de un mayor grado de competencia. (Calderón y Casilda, 2000; Gómez Rodríguez et al., 2017). Sin embargo, se reconoce que la entrada de las entidades financieras españolas ha supuesto innovación tecnológica y novedades con respecto a la oferta de productos financieros, lo que sí que constituyen ventajas de la competencia para las personas (Calderón y Casilda, 2000).

En cuanto a la sostenibilidad y los factores ESG, el Banco Central del país, Banco de México, ha tomado medidas para fortalecer el sistema financiero, abordando proactivamente los riesgos cibernéticos y ambientales (Banco de México, 2023). Entre estos esfuerzos se encuentran las pruebas de estrés y el desarrollo de planes de

contingencia que preparan al sistema financiero para enfrentar escenarios adversos, asegurando que las instituciones financieras puedan soportar condiciones económicas adversas y escenarios financieros severos (Banco de México, 2023). Con estas acciones, el Banco de México pone de manifiesto que da importancia a las amenazas que suponen los ciberataques y menciona que el incremento en los riesgos climáticos se debe a un mayor interés de la población por estos y su consiguiente exigencia a las empresas por mitigarlo (Banco de México, 2023). Todo ello refleja que el sistema financiero de México debe promover el desarrollo sostenible, subrayando la importancia de integrar las consideraciones de ESG en la gestión y supervisión de riesgos de este sistema (Banco de México, 2023).

Cabe mencionar que BBVA es el banco más grande de México, según lo establecido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV); y es seguido por Santander y Banamex (MIT SMR México, 2023). Las barreras de entrada de este sector son elevadas y permiten a estos bancos mantener su posición como líderes. Esto se debe a que la competencia se ve mermada porque las entidades financieras más importantes son copropietarias “de las dos cámaras de compensación que operan en la red: Prosa y E-Global; en la primera Santander, Banorte, Scotiabank y HSBC poseen el 90%, en la segunda, un porcentaje similar pertenece a Banamex y BBVA” (Llerenas Morales, 2023). La existencia de pocos bancos en el mercado mexicano implica que tampoco los proveedores tienen poder para influir sobre los precios que les ofrecen y se da una situación de riesgo de exclusión financiera, ya que los clientes tampoco tienen poder de negociación, teniendo que aceptar pagar tarifas elevadas o no contratar sus servicios (Llerenas Morales, 2023). En este contexto, competidores nuevos como Nu, un banco brasileño, han surgido para dar respuesta a estos desafíos (Juárez, 2024). Nu México ha solicitado los permisos para operar como entidad financiera en el país y presenta experiencia respecto a lograr inclusión financiera, lo que podría suponer una amenaza de BBVA México ya que muchas personas buscando tarifas inferiores podrían cambiar a este banco (Juárez, 2024).

Con base en la información analizada, siguiendo el modelo de las cinco fuerzas de Porter se determina que el nivel de competencia en el sector bancario mexicano es bajo. Como se observa en los datos presentados, hay una baja concentración en este sector que, acompañada de fuertes barreras de entrada, y un bajo poder de negociación por parte de proveedores y clientes, llevan a una escasa competencia. Todo ello lleva a que las

innovaciones tecnológicas, la inclusión financiera y las condiciones para los clientes no sean todo lo beneficiosas que podrían ser si hubiese más competidores. En cuanto a los ingresos de BBVA, estas condiciones pueden parecer favorables respecto a ingresos, pero también podrían suponer la pérdida del aprovechamiento de la digitalización del sector bancario o que diferentes sectores de la sociedad no se contemplen entre sus clientes. No obstante, la posible futura entrada de Nu México, podría suponer un incremento de la competencia, provocando un aumento en la innovación, la creación de productos financieros e incluso la rivalidad por captar nuevos clientes podría llevar a un descenso de las tarifas ofrecidas por los bancos.

A la hora de analizar la posición en la que se encuentra BBVA México en cuestiones ESG frente a sus competidores, resulta útil recurrir a rankings elaborados por el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa, el “monitor corporativo de referencia en Iberoamérica” (El País, 2023). Este basa sus resultados en factores como “la estrategia de negocios, satisfacción laboral, responsabilidad social o sustentabilidad”, mediante la recopilación de datos por medio de miles de encuestas a dirigentes de empresas, asociaciones de consumidores y del gobierno, entre otros, garantizando la veracidad de sus rankings mediante la auditoría de un tercero (El País, 2023). En 2020 BBVA ya fue incluido por el Carbon Disclosure Project (CDP) entre las empresas valoradas como A-, situando al banco como empresas pionera en la lucha contra el cambio climático (BBVA, 2020).

Dentro del sector financiero, BBVA México lleva siendo valorado como el banco más responsable en materia ESG durante 5 años consecutivos, debido a su compromiso ambiental, buen gobierno y responsabilidad social (BBVA, 2022; MERCO, 2022; MERCO, 2023c). Además, se encuentra en cuarto lugar del ranking de mejores empresas mexicanas entre un total de 100 compañías y en segundo lugar en lo que respecta a la atracción y retención del talento mexicano (MERCO, 2023a; MERCO, 2023b). En cuanto a su posición en función de cada uno de los factores ESG, BBVA México se encuentra cuarto con respecto a los factores medioambientales y sociales y tercero en lo que respecta a la buena gobernanza (Segura, 2024). La posición de liderazgo que BBVA México ha adoptado en el mercado mexicano y más concretamente como líder en materia ESG dentro del sector financiero sugieren que dar a conocer sus esfuerzos respecto a estas cuestiones de forma ordenada y comparable a nivel internacional podría resultar beneficioso. Seguir la estructura de la CSRD permitiría a BBVA México diferenciarse de

sus competidores aún más en lo relativo a los factores ESG y establecer un ejemplo a seguir en el mercado mexicano.

#### **5.4. Análisis DAFO BBVA México y Resultados**

Una vez analizado el macroentorno y el sector que rodea a BBVA México, se puede llevar a cabo un análisis DAFO que una sus debilidades y fortalezas internas con las amenazas y oportunidades identificadas en su entorno. En cuanto a sus capacidades internas, estas parten de que BBVA México forma parte del Grupo BBVA, que tiene presencia en otros 14 países: España, Francia, Portugal, Bélgica, Holanda, Rumanía, Reino Unido, Turquía, Estados Unidos, Argentina, Colombia, Perú, Uruguay y Venezuela (BBVA, s.f.). Dado que varias de estas geografías se encuentran dentro de la Unión Europea, el Grupo BBVA debe estar desarrollando las acciones necesarias para recoger la información que exige la CSRD, lo que implica que BBVA México se podría beneficiar de esta experiencia. Como gran ventaja de la internacionalización, las empresas de los grupos creados por las entidades financieras españolas se benefician del conocimiento adquirido por el corporativo para responder a tensiones de mercado y demandas regulatorias (Sierra Fernández, 2007). En el caso de divulgar la información no financiera según el marco establecido por la CSRD, estas fortalezas facilitarían su consecución, pero también se presentarían ciertas debilidades. BBVA México tendría que dedicar personal y esfuerzos económicos para elaborar un informe con tantos requerimientos como la CSRD y puede que las métricas empleadas para recopilar información en otras geografías no estuviesen disponibles o no aplicasen a México, requiriendo inversiones adicionales en tecnología y más personal.

Como amenazas que se identifican en el entorno se encuentran los desafíos políticos internos, entre los que destacan la violencia y la corrupción, apartando la materia ESG de los esfuerzos principales del gobierno. La situación económica de gran parte de la población también supone una limitación a la aplicación de la CSRD por parte de BBVA, ya que una porción de la sociedad podría no estar interesada en las acciones ESG, si no en tarifas menores en sus servicios. También aparece como amenaza el desfase regulatorio en ESG, ya que la falta de un marco regulatorio firme y extenso sobre dicha materia podría retrasar la implementación de prácticas sostenibles, lo que implicaría que, en caso de que BBVA México implementase la CSRD, haría uso de mayores recursos que sus competidores para cumplir con una normativa que no aplica al país. Sin embargo, la

amenaza de entrada de nuevos competidores como Nu y el aumento de la competencia en el sector bancario sugieren que BBVA debe anticiparse a este riesgo y diferenciarse de su competencia.

Por otra parte, como oportunidades que plantea el entorno se encuentra el compromiso reforzado de México con la sostenibilidad a través de la cooperación internacional, especialmente en el marco de la Agenda 2030 de la ONU, permitiendo a BBVA México alinear sus estrategias con estas políticas globales para mejorar su imagen y eficacia operativa en temas de sostenibilidad. Además, la creciente conciencia sobre el impacto ambiental y social entre los mexicanos, aumentada por la pandemia, representa una oportunidad para BBVA México de liderar en prácticas financieras responsables y productos innovadores que atiendan estas preocupaciones, lo que, unido a la oportunidad de los avances en inteligencia artificial facilitaría la consecución de dichos objetivos. Por último, los esfuerzos por impulsar iniciativas legales sobre ESG en el país sugiere que BBVA México podría adelantarse a dichas exigencias implementando prácticas sostenibles bajo el marco de la CSRD.

Todas estas circunstancias internas y externas a BBVA México sugieren que la CSRD podría suponer ciertas ventajas para el banco dentro del sector bancario mexicano y del mercado del país. Divulgar su información no financiera siguiendo los estándares de la CSRD permitiría a inversores extranjeros, nacionales y otros grupos de interés, como clientes y accionistas, comparar sus prácticas ESG con las de otros bancos. De esta misma forma, establecería un ejemplo sin precedentes en México que lo diferenciaría del resto de competidores locales, permitiéndole anticiparse a los impactos que la amenaza de entrada de nuevos competidores, como Nu, podrían suponer. Además, BBVA México estaría respondiendo de forma altruista a las crecientes demandas de la sociedad mexicana por recibir transparencia por parte de las compañías del país, en especial respecto a las prácticas de buen gobierno. Los esfuerzos que el banco emplearía para reportar la información ESG en conformidad con la CSRD implicarían recursos financieros y destinar trabajadores a dicha labor, pero las ventajas que ello supondría a largo plazo, como anticiparse a futuras regulaciones y cumplir con los objetivos de la Agenda 2030, superan los inconvenientes. BBVA México debería considerar cumplir con la CSRD para afianzar su posición como banco líder en prácticas ESG en el sector financiero mexicano y para, a través de su transparencia, inspirar mayor confianza en los inversores internacionales y nacionales y la sociedad mexicana.

## 6. Conclusiones

La creciente importancia que han adquirido los factores ESG en la sociedad y en las empresas, así como la proliferación de regulación en materia ESG analizada en el presente trabajo, son muestras de que estas cuestiones ya se han integrado como aspectos fundamentales tanto en la estrategia de inversión como en la responsabilidad social de las organizaciones. La CSRD, como parte del Pacto Verde de la UE, supone un gran reto para todas aquellas empresas que se encuentran dentro de su alcance, entre ellas las entidades financieras españolas. A través del análisis llevado a cabo, se ha podido dar respuesta a los objetivos planteados al principio, ejemplificando mediante el caso de BBVA México que la aplicación de la CSRD en otras geografías puede ser beneficiosa para la estrategia internacional de este banco. Divulgar la información no financiera según los ESRS permitiría a BBVA México establecer un ejemplo líder en el mercado mexicano y diferenciarse de sus competidores dentro del sector bancario. Además, la CSRD supone ventajas para la estrategia internacional de todas las entidades financieras españolas, ya que la información reportada bajo su exigencia permite la interoperabilidad con otros estándares internacionales y aumenta la transparencia de la información ESG.

Mediante el caso de estudio de BBVA se han ejemplificado también los desafíos que supondría aplicar la CSRD en una filial fuera de la UE, de forma que requeriría destinar recursos financieros y empleados a su ejecución. Sin embargo, las oportunidades de anticiparse a normativas ESG y a la entrada de nuevos competidores, diferenciándose de estos, así como reconocer su participación en iniciativas internacionales que le darían visión fuera de México suponen mayor beneficio a largo plazo. En cuanto al posicionamiento de las entidades financieras españolas frente a competidores locales en mercados fuera de la UE, en el caso de BBVA México este ya se es líder en materia ESG, pero la aplicación de la CSRD le permitiría consolidar dicho papel. Además, mediante la explicación de los factores ESG, los antecedentes a la CSRD, y la aplicación de teorías de Relaciones Internacionales a esta investigación, se ha podido identificar que la regulación ESG actúa como un catalizador para el cambio hacia la integración de prácticas sostenibles en las operaciones globales de las empresas, reforzando su compromiso con el desarrollo sostenible y la transparencia en el ámbito internacional. En definitiva, la CSRD supone un esfuerzo para las entidades financieras españolas, pero su

adopción plantea mayores ventajas que inconvenientes, pudiéndose aplicar en mercados fuera de la UE como estrategia de diferenciación.

Este trabajo puede considerarse como una aproximación inicial a los posibles beneficios que aplicar la CSRD fuera de la UE puede suponer para las entidades financieras españolas. Para ofrecer unos resultados más representativos, hubiese sido interesante realizar un estudio comparando más de un caso, como podría ser la comparación entre Santander y BBVA México. Una limitación significativa del análisis del caso de estudio ha sido su enfoque general, que se podría haber profundizado mediante el uso de datos numéricos más detallados para enriquecer el análisis estratégico y ofrecer una visión más precisa. Así mismo, se podría haber centrado la cuestión en un ESRS concreto, de forma que el trabajo hubiese constado de ejemplos concretos de los cambios que supone la CSRD en los bancos y en sus estrategias internacionales. De igual modo, es necesaria una revisión continua de las conclusiones expuestas a medida que se disponga de nueva información, ya que en los próximos años se presenciara la evolución de los reportes no financieros bajo la CSRD y las ventajas que ello conlleva.

Las conclusiones de este trabajo sientan las bases para futuras líneas de investigación que contribuirán a una mayor comprensión sobre cómo la CSRD puede suponer una ventaja para las entidades financieras españolas en su estrategia internacional. Los futuros análisis podrían centrarse en comparar diferentes entidades que implementan la CSRD en diversas geografías, examinando específicamente los impactos operativos y estratégicos de estas regulaciones en sus operaciones fuera de Europa. En relación con la CSRD, sería provechoso explorar y documentar la adaptación y los desafíos que supongan los ESRS en contextos variados, identificando factores clave que facilitan o dificultan la adopción de estas prácticas. Investigaciones futuras podrían también considerar la evaluación del impacto de la divulgación de información no financiera en la percepción de los inversores y en el comportamiento del mercado, proporcionando así una comprensión más detallada de la interacción entre sostenibilidad y rendimiento financiero. Finalmente, dado el papel catalizador de la regulación ESG, sería relevante estudiar cómo estas normativas fomentan innovaciones sostenibles y transforman las prácticas empresariales a largo plazo en el sector financiero global.

## Bibliografía

- Abril, I. (2024, 14 de febrero). CaixaBank, Santander y BBVA dominan la financiación sostenible en Europa. *Expansión*. <https://www.expansion.com/economia-sostenible/2024/02/14/65bb8f41e5fdea422c8b45ba.html>
- Aliaga, F. M., Gutiérrez-Braojos, C. y Fernández-Cano, A. (2018). Las revistas de investigación en educación: Análisis DAFO. *Revista de Investigación Educativa*, 36(2), 563-579. <http://dx.doi.org/10.6018/rie.36.2.312461>
- Autoridad Europea Bancaria (2021). *Report on Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms*. [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document\\_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf)
- Balaam, D. N. y Dillman, B. (2019a). Constructivism. En *Introduction to International Policital Economy* (144-179). Routledge Taylor & Francis Group.
- Balaam, D. N. y Dillman, B. (2019b). Energy and the Environment: Navigating Climate Change and Global Disaster. En *Introduction to International Policital Economy* (574-608). Routledge Taylor & Francis Group.
- Ballesteros García, C., Díaz-Noriega, S., Elola, J. M. y Ramos García, D. (2021). Principios ESG y cadena de Valor: del Reporting al Impacto Social. Universidad Pontificia Comillas. [https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/55617/catedra\\_social\\_principios\\_esg.pdf?sequence=1](https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/55617/catedra_social_principios_esg.pdf?sequence=1)

Banco de México. (2023). Reporte de Estabilidad Financiera: diciembre 2023.

<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/%7B6B881BAE-59D7-05D2-0B38-1E72528030BA%7D.pdf>

Banco Santander. (s.f.). Nuestra Historia. [https://www.santander.com/es/sobre-](https://www.santander.com/es/sobre-nosotros/nuestra-historia#2000-1990)

[nosotros/nuestra-historia#2000-1990](https://www.santander.com/es/sobre-nosotros/nuestra-historia#2000-1990)

Banco Santander. (2024). México: Política y economía.

<https://santandertrade.com/es/portal/analizar-mercados/mexico/politica-y-economia>

Bas Vilizzio, M. M. y Nieves Aguirre, M. F. (2022). COVID-19 from the lens of Global

International Relations. OASIS – Observatorio de Análisis de Los Sistemas Internacionales, 36, 21-38. <https://doi.org/10.18601/16577558.n36.03>

Baumüller, J. y Grbenic, S. O. (2021). Moving from Non-Financial to Sustainability

Reporting: Analyzing the EU Commission’s Proposal for a Corporate Sustainability Directive (CSRD). *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, 18(4), 369-381. <https://doi.org/10.22190/FUEO210817026B>

BBVA. (s.f.). Servicio de Expansión Internacional.

<https://www.bbva.es/empresas/productos/negocio-internacional/servicio-expansion-internacional.html#:~:text=En%20España%2C%20Francia%2C%20Portugal%2C,%2C%20Perú%2C%20Uruguay%20y%20Venezuela>

BBVA. (2020, 21 de enero). BBVA, incluido por CDP en la categoría A- como una de las

empresas líderes contra el cambio climático. <https://www.bbva.com/es/bbva->

[incluido-por-cdp-en-la-categoria-a-como-una-de-las-empresas-lideres-contr-el-cambio-climatico/](#)

BBVA. (2022, 20 de enero). BBVA México el banco más responsable en 2021.

<https://www.bbva.com/es/mx/bbva-mexico-el-banco-mas-responsable-en-2021/>

BBVA. (2023). *Informe Anual 2023*. [https://accionistaseinversores.bbva.com/wp-content/uploads/2024/03/Informe-Anual-BBVA-2023\\_esp.pdf](https://accionistaseinversores.bbva.com/wp-content/uploads/2024/03/Informe-Anual-BBVA-2023_esp.pdf)

BBVA. (2024). Claves sobre la regulación digital y bancaria para 2024: inteligencia artificial, criptoactivos, sostenibilidad... ¿Qué podemos esperar?

[https://www.bbva.com/es/claves-sobre-la-regulacion-digital-y-bancaria-para-](https://www.bbva.com/es/claves-sobre-la-regulacion-digital-y-bancaria-para-2024-inteligencia-artificial-criptoactivos-sostenibilidad-que-podemos-esperar/)

[2024-inteligencia-artificial-criptoactivos-sostenibilidad-que-podemos-esperar/](https://www.bbva.com/es/claves-sobre-la-regulacion-digital-y-bancaria-para-2024-inteligencia-artificial-criptoactivos-sostenibilidad-que-podemos-esperar/)

BBVA México. (s.f.). Historia. [https://www.bbva.mx/personas/informacion-](https://www.bbva.mx/personas/informacion-corporativa/historia.html)

[corporativa/historia.html](https://www.bbva.mx/personas/informacion-corporativa/historia.html)

Belinchón, F. (2023, 22 de diciembre). “Se está gestando una nueva crisis en la cadena de

suministro”, la advertencia de la Asociación de Cargadores de España por el Mar

Rojo. *CincoDías*. [https://cincodias.elpais.com/economia/2023-12-22/se-esta-](https://cincodias.elpais.com/economia/2023-12-22/se-esta-gestando-una-nueva-crisis-en-la-cadena-de-suministro-la-advertencia-de-la-asociacion-de-cargadores-de-espana-por-el-mar-rojo.html)

[gestando-una-nueva-crisis-en-la-cadena-de-suministro-la-advertencia-de-la-](https://cincodias.elpais.com/economia/2023-12-22/se-esta-gestando-una-nueva-crisis-en-la-cadena-de-suministro-la-advertencia-de-la-asociacion-de-cargadores-de-espana-por-el-mar-rojo.html)

[asociacion-de-cargadores-de-espana-por-el-mar-rojo.html](https://cincodias.elpais.com/economia/2023-12-22/se-esta-gestando-una-nueva-crisis-en-la-cadena-de-suministro-la-advertencia-de-la-asociacion-de-cargadores-de-espana-por-el-mar-rojo.html)

Bengo, I., Boni, L. y Sancino, A. (2022). EU financial regulations and social impact

measurement practices: A comprehensive framework on finance for sustainable

development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*,

29(4), 809-819. <https://doi.org/10.1002/csr.2235>

Bernales Hernández, C. P. (2022). *Información sobre sostenibilidad: ley 11/2018 y su aplicación en entidades de crédito. Ejemplos de Banco Santander, CaixaBank, BBVA y Banco Sabadell* [Trabajo Fin de Máster, Universidad de Oviedo]. Repositorio Institucional de la Universidad de Oviedo. [https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/64124/TFM\\_CamilaPazBernalesHernandez.pdf?sequence=5](https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/64124/TFM_CamilaPazBernalesHernandez.pdf?sequence=5)

Bolsas y Mercados Españoles. (s.f.). Índices ESG: Descubre nuestros índices de ESG. <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/es/indices/ESG>

CaixaBank. (2023). *Informe de Gestión Consolidado 2023*. [https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank\\_com/Estaticos/PDFs/Accionistasinversores/Informacion\\_economico\\_financiera/INFORME\\_GESTION\\_CONSOLIDADO\\_2023.pdf](https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank_com/Estaticos/PDFs/Accionistasinversores/Informacion_economico_financiera/INFORME_GESTION_CONSOLIDADO_2023.pdf)

Calderón, A. y Casilda, R. (2000). La estrategia de los bancos españoles en América Latina. *Revista de la CEPAL*, 70, 71-89. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/25cc3c35-4dd7-493e-a021-6196109b0774/content>

Cámara de Comercio de España (22 de agosto, 2023). Entrada en vigor de la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa. *Cámara de Comercio de España: Delegación ante la Unión Europea*. <https://delegacionue.camara.es/documentos/entrada-en-vigor-de-la-directiva-de-reporte-de-sostenibilidad-corporativa#:~:text=El%205%20de%20enero%20de,que%20deben%20comunicar%20las%20empresas.>

Carbon Cure. (2022, 30 de mayo). Tecnología y Sostenibilidad en México: La ventaja del concreto bajo en carbono. <https://www.carboncure.com/es/esquina-del-concreto/tecnologia-sostenibilidad-mexico/>

Castilla Vida, A. (2023, 7 de agosto). Se aprueban los Estándares Europeos del Reporte en Sostenibilidad (European Sustainability Reporting Standards, ESRS). *EY*. [https://www.ey.com/es\\_es/rethinking-sustainability/se-aprueban-estandares-europeos-reporte-sostenibilidad-esrs](https://www.ey.com/es_es/rethinking-sustainability/se-aprueban-estandares-europeos-reporte-sostenibilidad-esrs)

Chaffee, E. C. (2017). The origins of corporate social responsibility. *University of Cincinnati Law Review*, 85, 347-373. <https://ssrn.com/abstract=2957820>

Chen, Y.-T. (2022). ESG and Corporate Performance: A Survey. *BCP Business & Management*, 18, 34-41. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v18i.533>

Comisión Europea. (s.f.). Sustainability-related disclosure in the financial services sector. [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en)

Comisión Europea. (2014, 15 de abril). Disclosure of non-financial and diversity information by large companies and groups - Frequently asked questions. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO\\_14\\_301](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_14_301)

Comisión Europea. (2021, 30 de julio). Pacto Verde Europeo: Consecución de Nuestros Objetivos. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/fs\\_21\\_3688](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/fs_21_3688)

Comisión Europea. (2023, 14 de junio). European Sustainability Reporting Standards: Presentation to EFRAG SRB. <https://efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FM>

[eeting%20Documents%2F2302241014027635%2FESRS%20-%20presentation%20to%20SRB%2014%20June.pdf](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

Comisión Europea. (2024). Corporate sustainability reporting. [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2021). Preguntas y respuestas sobre la normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros: Reglamento 2019/2088 (SFDR) y Reglamento 2020/852 (Taxonomía). [https://www.cnmv.es/docportal/legislacion/faq/pyr\\_sostenibilidad\\_pdtos\\_financieros.pdf](https://www.cnmv.es/docportal/legislacion/faq/pyr_sostenibilidad_pdtos_financieros.pdf)

Comunidad de Madrid. (2023, 29 de agosto). Crisis en la cadena de suministros. ¿Cuáles son mis derechos? <https://www.comunidad.madrid/servicios/consumo/crisis-cadena-suministros-cuales-son-mis-derechos>

De Eizaguirre, J. M. (2012). Civil Law: la vigencia de una categoría convencional. *Anuario de Derecho Civil* (ADC), tomo LXV, fascículo II, 533-546. [https://www.boe.es/biblioteca\\_juridica/anuarios\\_derecho/abrir\\_pdf.php?id=ANU-C-2012-20053300546](https://www.boe.es/biblioteca_juridica/anuarios_derecho/abrir_pdf.php?id=ANU-C-2012-20053300546)

Delgado, M. (2021, 11 de noviembre). *Desarrollos y regulación de las finanzas sostenibles en los ámbitos nacional e internacional*. [Discurso principal]. Seminario "Política económica y finanzas sostenibles: un nuevo enfoque", Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, España.

<https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/delgado171121.pdf>

Delgado, M. (2023a, 6 de febrero). *El papel de los bancos centrales en las finanzas sostenibles*. [Discurso principal]. XI Simposio Empresarial Internacional Funseam. Finanzas Sostenibles: retos y oportunidades, Barcelona, España.

<https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/Fic/IIPP-2023-02-06-delgado.pdf>

Delgado, M. (2023b, 3 de noviembre). *Divulgación de riesgos ASG y planes de transición*. [Discurso principal]. Viernes verdes/Banco de España, Madrid, España.

<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/35894/1/IIPP-2023-11-03-delgado.pdf>

Deloitte. (2021, 14 de diciembre). Qué son los criterios ESG y para qué sirven: Factores ambientales, sociales y de buen gobierno se cuelean dentro de los balances financieros. *Deloitte Blog: Sostenibilidad*.

<https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2021/que-son-criterios-esg-para-que-sirven.html>

Díaz, V., Ibrushi, D. y Zhao, J. (2021). Reconsidering systematic factors during the COVID-19 pandemic – The rising importance of ESG. *Finance Research Letters*, 38, 101870. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101870>

Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. (2023, 13 de junio). Sustainable finance package. *European Commission*. [https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package-2023\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package-2023_en)

Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento (UE) No 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L322, de 16 de diciembre de 2022. <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj>

Domínguez, M. (2023, 19 de noviembre). Las agencias de 'rating' ESG discrepan sobre cuáles son los mejores y peores bancos. *El Economista*. <https://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/12544063/11/23/las-agencias-de-rating-esg-discrepan-sobre-cuales-son-los-mejores-y-peores-bancos-.html>

Ecija. (2023, 3 de enero). Se endurece la regulación ESG en México y el mundo. <https://ecija.com/sala-de-prensa/mexico-se-endurece-la-regulacion-esg-en-mexico-y-el-mundo/>

EFRAG. (2023). The first set of ESRS - the journey from PTF to delegated act (adopted on 31 July 2023). <https://www.efrag.org/lab6?AspxAutoDetectCookieSupport=1>

El País. (2023, 14 de noviembre). Esta es “la receta” de una compañía líder: Por séptimo año consecutivo, Grupo Bimbo encabeza la lista de compañías con mejor reputación en México, acorde con el monitor corporativo de referencia en Iberoamérica, Merco. <https://elpais.com/sociedad/branded/2023-11-13/esta-es-la-receta-de-una-compania-lider.html>

eserp. (2022, 11 de octubre). Análisis PESTEL de una empresa: qué es y cómo hacerlo. *eserp: Digital Business & Law School*. <https://es.eserp.com/articulos/que-es-analisis-pestel/>

European Council. (2022, 18 de noviembre). Council gives final green light to corporate sustainability reporting directive. *European Council Press*. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/11/28/council-gives-final-green-light-to-corporate-sustainability-reporting-directive/>

European Banking Authority. (s.f.). European Banking Authority: español. <https://www.eba.europa.eu/espanol>

Expansión política. (2024, 7 de abril). ¿Quiénes son los candidatos a la Presidencia de México 2024? <https://politica.expansion.mx/elecciones/2024/04/07/quienes-son-los-candidatos-presidencia-mexico-2024>

EY. (2023, julio). Directiva CSRD y Estándares ESRS: Guía rápida para entender sus implicaciones en la empresa española. [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/es\\_es/topics/rethinking-sustainability/ey-csrd-esrs-4def.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/es_es/topics/rethinking-sustainability/ey-csrd-esrs-4def.pdf)

Ferrell, A., Liang, H. y Renneboog, L. (2016). Socially responsible firms. *Journal of Financial Economics*, 122(3), 585-606  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.12.003>

Foro Económico Mundial. (2022, junio). Defining the ‘G’ in ESG: Governance Factors at the Heart of Sustainable Business. [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Defining\\_the\\_G\\_in\\_ESG\\_2022.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_Defining_the_G_in_ESG_2022.pdf)

Frasson-Quenoz, F. (2015). Introducción. En *Autores y teorías de Relaciones Internacionales: una cartografía*. U. Externado de Colombia.  
<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=ale3CgAAQBAJ&oi>

Fundación de Estándares Internacionales de Reportes Financieros. (2023, 26 de junio). El ISSB emite normas inaugurales de divulgación sobre sostenibilidad. *IFRS Sustainability*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/news/2023/issb-standards-launch-press-release-spanish.pdf>

García Segura, C. (1993). La evolución del concepto de actor en la teoría de las relaciones internacionales. *Papers: revista de sociologia*, (41), 013-31.  
<https://ddd.uab.cat/pub/papers/02102862n41/02102862n41p13.pdf>

Garrigues. (2018, 31 de diciembre). Publicada la ley en materia de información no financiera y diversidad en España.  
[https://www.garrigues.com/es\\_ES/noticia/publicada-la-ley-en-materia-de-informacion-no-financiera-y-diversidad-en-espana](https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/publicada-la-ley-en-materia-de-informacion-no-financiera-y-diversidad-en-espana)

Global Reporting Initiative. (n.d.). GRI Standards. *globalreporting.org*.  
<https://www.globalreporting.org/standards/>

Gobierno de México. (s.f.). Conocer los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el plan de acciones en México. <https://e.economia.gob.mx/guias/conocer-los-objetivos-de-desarrollo-sostenible-y-el-plan-de-acciones-en-mexico/>

Goldman Sachs. (2020, 22 de abril). La COVID-19 y la creciente importancia de la “S” en ESG. *Goldman Sachs Asset Management Connect*.

[https://www.gsam.com/content/gsam/esp/es/advisors/market-insights/gsam-connect/2020/COVID-19\\_and\\_the\\_Rising\\_Importance\\_of\\_the\\_S\\_in\\_ESG.html](https://www.gsam.com/content/gsam/esp/es/advisors/market-insights/gsam-connect/2020/COVID-19_and_the_Rising_Importance_of_the_S_in_ESG.html)

Gómez Rodríguez, T., Ríos Bolívar, H. y Zambrano Reyes, A. (2017, 11 de diciembre).

Competencia y estructura de mercado del sector bancario en México. *Contaduría y Administración*, 63 (1), 2018, 1-22.

<https://www.scielo.org.mx/pdf/cya/v63n1/0186-1042-cya-63-01-00002.pdf>

González Amat, C. L. (2023). Nueva directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad. *Técnica contable y financiera*, (60).

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8819134>

González, C. I. y Núñez Ramos, S. (2020). Cambio Climático y Sistema Financiero: Una Necesaria Mirada al Futuro. *Papeles de Economía Española*, (163), 130-145.

[https://www.funcas.es/wp-](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_PEE/163art12.pdf)

[content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS\\_PEE/163art12.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_PEE/163art12.pdf)

González, C. I. y Triebkorn, E. (2023). El camino hacia el cero neto, el papel de los planes de transición y los indicadores prospectivos en la gestión de carteras.

*Boletín Económico/Banco de España*, 2023/T3, 14, 1-13.

<https://doi.org/10.53479/33713>

Guerras Martín, L. A., Navas López, J. E. y Rimbau Gilabert, E. (s.f.). Dirección estratégica: Análisis interno de la empresa. *Universitat Oberta de Catalunya*.

[http://cv.uoc.edu/annotation/286358c6568795c01a76cac86d69262e/495155/PID\\_00144800/modul\\_3.html#w26aac11b9](http://cv.uoc.edu/annotation/286358c6568795c01a76cac86d69262e/495155/PID_00144800/modul_3.html#w26aac11b9)

Guevara, D. (s.f.). ¿Qué son los proyectos de desarrollo sustentables y por qué debemos priorizarlos? *Greentech*. <https://www.greentecher.com/proyectos-de-desarrollo-sustentables/>

Hanley, M. y Reyes, A. (2020, 15 de enero). El Foro Económico Mundial a los 50 años de su creación: una cronología de los aspectos más destacados de Davos y más allá. *Foro Económico Mundial*. <https://es.weforum.org/agenda/2020/01/el-foro-economico-mundial-a-los-50-una-linea-de-tiempo-de-los-aspectos-mas-destacados-de-davos-y-mas-alla-0a5878479e/>

Hernández Masiá, E. (2022). *El informe de sostenibilidad: Marco actual en España y tendencias del futuro*. [Trabajo fin de grado, Universidad Pontificia Comillas]. repositorio.comillas.edu.  
<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/56746/TFG%20-%20Hernandez%20Masia%2C%20Eduardo.pdf?sequence=1>

Holzheuser, S., Hairabedian, J. y de Valence, J. (2024, 3 de abril). Avances en la CSRD: ¿Cuáles son las implicaciones para la divulgación de información no financiera? *Ecoact*. <https://eco-act.com/es/blog/como-afectara-la-csrd-a-50-000-empresas-en-la-divulgacion-de-informacion-no-financiera-en-la-ue/>

IBM. (s.f.). SASB Standards. <https://www.ibm.com/es-es/topics/sasb>

Instituto Internacional de Derecho y Medio Ambiente. (2023). *La banca española y el reporte de cuestiones ambientales: Análisis de los EINF 2022*. [https://iidma.org/wp-content/uploads/2023/10/ReporteAmb\\_EdonofinancieraBanks\\_2022.pdf](https://iidma.org/wp-content/uploads/2023/10/ReporteAmb_EdonofinancieraBanks_2022.pdf)

Iozzelli, L. y Sandoval Velasco, M. C. (2023). Mandatory or Voluntary? The hybrid nature of sustainability disclosure in the EU's Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). *Robert Schuman Centre*. [https://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/75910/\(13-09\)%20RSC%20PP%202023.08.pdf?sequence=1](https://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/75910/(13-09)%20RSC%20PP%202023.08.pdf?sequence=1)

Irais, S. (2024, 18 de enero). Así se visualiza en 2024 el panorama económico y político de México. *Conecta*. <https://conecta.tec.mx/es/noticias/nacional/institucion/asi-se-visualiza-en-2024-el-panorama-economico-y-politico-de-mexico>

Jiménez Carrillo, A. (6 de julio, 2023). CSRD: ¿Cómo transitar este nuevo paradigma?: un antes y un después en la era del 'reporting'. *KPMG Tendencias*. <https://www.tendencias.kpmg.es/2023/07/csr-d-como-transitar-este-nuevo-paradigma/>

Jiménez González, C. G. (2003). Las teorías de la cooperación internacional dentro de las relaciones internacionales. *POLIS: investigación y análisis sociopolítico y psicosocial*, 2(3), 115-147. <https://www.redalyc.org/pdf/726/72620305.pdf>

Jiménez Zorrilla, P. (2023, 26 de mayo). Avances en la regulación sobre ESG. *Expansión*. <https://expansion.mx/opinion/2023/05/26/avances-en-la-regulacion-sobre-esg>

Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., Angwin, D. y Regnér, P. (2017a). Industry and sector analysis. En *Exploring Strategy. Text & Cases* (62-95). Pearson Education Limited, Eleventh edition.

Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., Angwin, D. y Regnér, P. (2017b). International strategy. En *Exploring Strategy. Text & Cases* (276-307). Pearson Education Limited, Eleventh edition.

Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., Angwin, D. y Regnér, P. (2017c). Macro-environment analysis. En *Exploring Strategy. Text & Cases* (32-61). Pearson Education Limited, Eleventh edition.

Juárez, E. (2024, 20 de abril). Inclusión financiera en el país, una gran área de oportunidad para Nu México. *El Economista*.  
<https://www.economista.com.mx/sectorfinanciero/Inclusion-financiera-en-el-pais-una-gran-area-de-oportunidad-para-Nu-Mexico-20240420-0035.html>

Kennedy, R. (2020). CAGE Framework. *PressBooks*.  
<https://pressbooks.lib.vt.edu/strategicmanagement/chapter/9-3-cage-framework/>

Knihová, L. y Lenková, K. (2023). From Numbers to Narratives: Unraveling the Path to Standardized Non-Financial Reporting in Europe. *IFRS: Global Rules & Local Use – Beyond the Numbers*, 108-128. <https://www.mup.cz/data/files/IFRS2023-sbornik.pdf#page=109>

La Vanguardia Barcelona. (2022, 21 de noviembre). El 95% de las empresas ha sufrido disrupciones en sus cadenas de suministro. *La Vanguardia*.  
<https://www.lavanguardia.com/economia/20221120/8609831/95-empresas-sufrido-disrupciones-cadenas-suministro.html>

- Liang, H. y Renneboog, L. (2017). On the Foundations of Corporate Social Responsibility. *The Journal of Finance*, 72(2), pp. 853-910.  
<https://www.jstor.org/stable/26652702>
- Li, T.-T., Wang, K., Sueyoshi, T. y Wang, D.D. (2021). ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability* 2021, 13(21), 11663.  
<https://doi.org/10.3390/su132111663>
- Llerenas Morales, V. (2023, 3 de marzo). Los bancos y la competencia. *El Economista*.  
<https://www.economista.com.mx/opinion/Los-bancos-y-la-competencia-20230302-0138.html>
- López de Pedro, J. M. (2019a). El Análisis Estratégico del Entorno. *FUOC*.  
[https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/147106/11/DireccionEstrategica\\_Modul4\\_ElAnalisisEstrategicoDelEntorno.pdf](https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/147106/11/DireccionEstrategica_Modul4_ElAnalisisEstrategicoDelEntorno.pdf)
- López de Pedro, J. M. (2019b). La Estrategia Internacional. *FUOC*.  
[https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/147106/4/DireccionEstrategica\\_Modul10LaEstrategiaInternacional.pdf](https://openaccess.uoc.edu/bitstream/10609/147106/4/DireccionEstrategica_Modul10LaEstrategiaInternacional.pdf)
- Lyon, T. P. y Maxwell, J. W. (2011). Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(1), 3-41. <https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2010.00282.x>
- Maraboto Moreno, M. (2023, 17 de noviembre). Objetivos de Desarrollo Sostenible, una oportunidad para México con la IA. *Expansión*.  
<https://expansion.mx/opinion/2023/11/17/objetivos-de-desarrollo-sostenible-una-oportunidad-para-mexico-con-la-ia>

Mariadoss, B. J. (s.f.). Global Market Opportunity Assessment – CAGE Analysis. *PressBooks*. <https://opentext.wsu.edu/mktg360/chapter/6-3-selecting-target-markets-and-target-market-strategies/>

Martínez Pedrós, D. y Milla Gutiérrez, A. (2012). Capítulo 5: Diagnóstico estratégico. En *La Elaboración del Plan Estratégico y su Implantación a Través del Cuadro de Mando Integral* (109-117). Ediciones Díaz de Santos. <https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25735w/LIBRODiagno%CCAstico%20strate%CCAgico.pdf>

Menet, G. (2016). The importance of strategic management in international business: Expansion of the PESTEL method. *International Business and Global Economy*, 35(2), 261-270. <https://doi.org/10.4467/23539496IB.16.062.5643>

MERCO. (2022). mercoRESPONSABILIDAD ESG 2022 Ranking sectorial. <https://www.merco.info/mx/ranking-merco-responsabilidad-gobierno-corporativo?edicion=2022>

MERCO. (2023a, 20 de junio). Grupo Bimbo, BBVA y Grupo Modelo encabezan el ranking de las empresas con mayor capacidad para atraer y retener talento en México en 2023. <https://www.merco.info/mx/actualidad/grupo-bimbo-bbva-y-grupo-modelo-encabezan-el-ranking-de-las-empresas-con-mayor-capacidad-para-atrac>

MERCO. (2023b). mercoEMPRESAS 2023 Ranking empresas. <https://www.merco.info/mx/ranking-merco-empresas>

MERCO. (2023c). mercoRESPONSABILIDAD ESG 2023 Ranking sectorial.

<https://www.merco.info/mx/ranking-merco-responsabilidad-gobierno-corporativo?edicion=2023&ranking=esg>

MIT SMR México. (2023, 28 de diciembre). Top 10 de los bancos que más confían los mexicanos. *MIT Sloan Management Review*.

<https://mitsloanreview.mx/economia-negocios-finanzas/top-10-de-los-bancos-que-mas-confian-los-mexicanos/#>

Monroy, S. (2023, 11 de abril). ¿Qué es ESG y por qué está tan en auge? *APD: Asociación para el Progreso de la Dirección*. <https://www.apd.es/que-es-esg/>

Naciones Unidas. (s.f.a). Objetivos de Desarrollo sostenible.

<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

Naciones Unidas. (s.f.b). Llegar a las emisiones netas cero: el mundo se compromete a tomar medidas. <https://www.un.org/es/climatechange/net-zero-coalition>

Naciones Unidas México. (2023). *Informe de Resultados*.

<https://mexico.un.org/sites/default/files/2024-04/Informe%20de%20Resultados%202023%20ONU%20MEXICO.pdf>

Naciones Unidas México. (2024, 15 de abril). Informe de Resultados 2023.

<https://mexico.un.org/es/265998-informe-de-resultados-2023>

Narula, R. y Lee, J. M. (2020). The theories of the multinational enterprise. *Encyclopedia of international economics and global trade*, 1, 89-114. World Scientific. [https://10.1142/9789811200595\\_0005](https://10.1142/9789811200595_0005)

Narula, R., Verbeke, A. y Yuan, W. (2020). The Theory of International Business Strategy. En K. Mellahi (Ed.) et al., *The Oxford Handbook of International Business Strategy* (10-36). Oxford University Press.

<https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198868378.013.1>

Oficina de Publicaciones de la Unión Europea. (2019). Protocolo de Montreal relativo a las sustancias que agotan la capa de ozono. *EUR-Lex: Access to European Union Law*. [https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/summary/montreal-protocol-on-](https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/summary/montreal-protocol-on-substances-that-deplete-the-ozone-layer.html#:~:text=El%20Protocolo%20de%20Montreal%20(del,sustancias%20químicas%20que%20la%20agotan)

[substances-that-deplete-the-ozone-](https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/summary/montreal-protocol-on-substances-that-deplete-the-ozone-layer.html#:~:text=El%20Protocolo%20de%20Montreal%20(del,sustancias%20químicas%20que%20la%20agotan)

[layer.html#:~:text=El%20Protocolo%20de%20Montreal%20\(del,sustancias%20químicas%20que%20la%20agotan](https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/summary/montreal-protocol-on-substances-that-deplete-the-ozone-layer.html#:~:text=El%20Protocolo%20de%20Montreal%20(del,sustancias%20químicas%20que%20la%20agotan)

Olano, M. (2023, 30 de mayo). La integración del riesgo climático en la gestión de riesgos. *Banco de España*.

<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/30275/1/IIPP-2023-05-30-olano.pdf>

Ortega, I. (2024, 30 de enero) Novedades ESG: Navegando por las regulaciones clave en Europa en 2024. *Ex Post*. <https://expost.comillas.edu/novedades-esg-navegando-por-las-regulaciones-clave-en-europa-en-2024/>

Ortega, P. (2023, 5 de junio). Sector bancario en México más sostenible, el objetivo. *El Economista*. <https://www.eleconomista.com.mx/los-especiales/Sector-bancario-en-Mexico-mas-sostenible-el-objetivo-20230605-0030.html>

Pacto Mundial. (2023, 2 de noviembre). CSRD: Últimas Claves de la Directiva sobre Información Corporativa en Materia de Sostenibilidad. *Pacto Mundial: Red*

Española. <https://www.pactomundial.org/noticia/csr-d-ultimas-claves-de-los-informes-de-sostenibilidad-del-futuro/>

Pantoja, V. (2024, 8 de febrero). 8 propuestas de regulaciones sobre sustentabilidad y ESG que impactaran a México este 2024. *Greendates*. <http://greendates.com.mx/8-propuestas-de-regulaciones-sobre-sustentabilidad-y-esg-que-impactaran-a-mexico-este-2024/>

PCAF (s.f.). Financial institutions taking action. <https://carbonaccountingfinancials.com/en/financial-institutions-taking-action#overview-of-financial-institutions>

Peñas Esteban, F. J. (2005). ¿Es posible una teoría de Relaciones Internacionales? *Revista Académica de Relaciones Internacionales*, (1), 1-32. <https://revistas.uam.es/relacionesinternacionales/article/download/4826/5295>

Pollman, E. (2022). The making and meaning of ESG. *European Corporate Governance Institute, Law Working Paper*, 659/2022. [https://www.ecgi.global/sites/default/files/working\\_papers/documents/esgcoverecgifinal.pdf](https://www.ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/esgcoverecgifinal.pdf)

Porter, M. (1986). Competition in Global Industries: A Conceptual Framework. En M. E. Porter (Ed.), *Competition in Global Industries* (15-60). Harvard Business School Press. <https://books.google.es/books?id=vhzv3Dfb8MIC>

Porter, M. (2008, enero). The Five Competitive Forces that Shape Strategy. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2008/01/the-five-competitive-forces-that-shape-strategy>

Principios del Ecuador. (2020). Principios del Ecuador IV. [https://equator-principles.com/app/uploads/EP4\\_Spanish.pdf](https://equator-principles.com/app/uploads/EP4_Spanish.pdf)

Puerto Becerra, D. P. (2010). La globalización y el crecimiento empresarial a través de estrategias de internacionalización. *Pensamiento & gestión*, (28), 171-195. [http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S1657-62762010000100009&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S1657-62762010000100009&script=sci_arttext)

Quirici, M. C. (2023). Is There a Risk of Greenwashing in the Application of the EU SFDR in the SRI Fund Industry? Some Critical Issues. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 187-196. [https://www.esd-conference.com/upload/book\\_of\\_proceedings/Book\\_of\\_Proceedings\\_esdVarazdin2023\\_Online.pdf#page=192](https://www.esd-conference.com/upload/book_of_proceedings/Book_of_Proceedings_esdVarazdin2023_Online.pdf#page=192)

Restrepo Vélez, J. C. (2013). La globalización en las relaciones internacionales: Actores internacionales y sistema internacional contemporáneo. *Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas*, 43(119), 625-654. [http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0120-38862013000200005&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0120-38862013000200005&script=sci_arttext)

Rodríguez, A. (2023, 3 de abril). Empresas no ven relevante cumplir con ESG y les falta un vigilante. *El Financiero*. <https://www.elfinanciero.com.mx/empresas-ESG/2023/04/03/empresas-no-ven-relevante-cumplir-con-esg-y-les-falta-un-vigilante/>

Rodríguez Garzón, A. (2021). *La gestión de personas y los criterios ESG* [Trabajo Fin de Máster, Universidad Internacional de Andalucía]. dspace.unia.

[https://dspace.unia.es/bitstream/handle/10334/6520/1202\\_Rodriguez.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://dspace.unia.es/bitstream/handle/10334/6520/1202_Rodriguez.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Rodríguez Gutiérrez, P., Fuentes García, F. J. y Sánchez Cañizares, S. (2012). Aplicación de la metodología del análisis de contenido a la revelación de información sobre clientes y empleados en las entidades financieras españolas a través de las memorias RSC (2007 - 2010). *Prisma Social: revista de investigación social*, 9, 226-262. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4180768>

Rodríguez Mega, E. (2024, 11 de abril). Elecciones en México 2024: lo que hay que saber. *The New York Times*. <https://www.greentecher.com/proyectos-de-desarrollo-sustentables/>

Salomón, M. (2002). La teoría de las relaciones internacionales en los albores del siglo XXI: diálogo, disidencia, aproximaciones. *Revista electrónica de estudios internacionales (REEI)*, (4), 3. <https://dialnet.unirioja.es/download/articulo/826736.pdf>

Santa Cruz, A. (2021). Constructivismo. En Ledger, T., Santa Cruz, A. y Zamudio González, A. (Eds.), *Introducción a las Relaciones Internacionales: América Latina y la Política Global*, (35-47). Universidad Iberoamericana. <https://ibero.mx/sites/all/themes/ibero/descargables/publicaciones/introduccion-a-las-relaciones-internacionales.pdf#page=48>

Santander. (2021, 21 de abril). Santander se convierte en miembro fundador de la Net Zero Banking Alliance. <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/notas-de-prensa/2021/04/santander-se-convierte-en-miembro-fundador-de-la-net-zero-banking-alliance>

Santander. (2023). *Informe Anual 2023*.

<https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-financiero-anual/2023/ifa-2023-informe-financiero-anual-consolidado-es.pdf>

SAP Concur. (2024, 21 de marzo). Criterios ESG en empresas mexicanas: desarrollo sostenible y responsabilidad corporativa.

<https://www.concur.com.mx/blog/article/criterios-esg-en-empresas-mexicanas-desarrollo-sostenible-y-responsabilidad>

Segura, M. (2024, 4 de marzo). Las más responsables en ESG: MERCOSUR México 2023.

Sistema Iberoamericano de Responsabilidad social Empresarial.

<https://sirse.info/las-mas-responsables-en-esg-merco-mexico-2023/>

Serikakhmetova, A. B. y Adambekova, A. A. (2022). Corporate social responsibility in the context of ESG: Development and trends. *Farabi Journal of Social Sciences*,

8(2), 24-32. <https://doi.org/10.26577/FJSS.2022.v8.i2.03>

Shen, Y. (2023). ESG and Firm Performance: A Literature Review. *BCP Business &*

*Management*, 46, 283-288. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v46i.5107>

Sierra Fernández, M. del P. (2007). Estrategias de internacionalización de la gran banca

española. *Pecunia: Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y*

*Empresariales*, Universidad de León, (5), 229–272.

<https://doi.org/10.18002/pec.v0i5.717>

Sierra, L., García Benau, M. y Bolas Araya, H. M. (2018). Empirical Analysis of Non-Financial Reporting by Spanish Companies. *Administrative Sciences* 8(3), 1-17.

<https://doi.org/10.3390/admsci8030029>

S&P Global. (2019, 13 de octubre). Understanding the 'E' in ESG. <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/understanding-the-e-in-esg>

Tarziján, J. (2009). Capítulo 6: Las Estrategias Genéricas y la Cadena de Valor de una Empresa. En *Fundamentos de estrategia empresarial* (187-210). Alfaomega y Ediciones Universidad Católica de Chile. <https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=Cyp6EAAAQBAJ&oi>

Task Force on Climate-related Financial Disclosures. (2023). Recommendations. *TCFD.org*. <https://www.fsb-tcf.org/recommendations/>

Teoremaambiental. (2022, 21 de abril). Mexicanos piensan en la sostenibilidad como cuestión importante para ellos. <https://www.teorema.com.mx/sostenibilidad/mexicanos-piensen-en-la-sostenibilidad-como-cuestion-importante-para-ellos/>

Thieu, T. T. T. (2023). ESG Trend - The History of ESG Concept Formation and the Current Trends in the Goal of Business Sustainable Development. *VNU Journal of Science: Policy and Management Studies*, 39(2), 56-62. <https://doi.org/10.25073/2588-1116/vnupam.4385>

Tomassini, L. (1988, noviembre). Relaciones internacionales: teoría y práctica. *Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)*. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/flb47295-5384-4b71-b51d-3a7c69731f57/content>

Unión Europea. (2022, 16 de marzo). Directivas de la Unión Europea. *EUR-Lex*.  
<https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/summary/european-union-directives.html>

United Nations Climate Change. (s.f.). El Acuerdo de París. <https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>

United Nations Environment Programme Finance Initiative. (s.f.a). Principles for Responsible Banking: Shaping the future of banking.  
<https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

United Nations Environment Programme Finance Initiative. (s.f.b). Signatories.  
<https://www.unepfi.org/banking/prbsignatories/>

United Nations Global Compact. (s.f.). The Ten Principles of the UN Global Compact.  
<https://unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

United Nations Global Compact. (2004). *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*.  
[https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who\\_cares\\_wins\\_global\\_compact\\_2004.pdf](https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf)

Velázquez Álvarez, R. (2021). Las Relaciones Internacionales en El Mundo Post-Covid.  
*Tiempo de Paz*, 142, 48-53.  
<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&AuthType=sso&db=a9h&AN=156038138&lang=es&site=ehost-live&scope=site&custid=s9288343>

- Ventura Victoria, J. (2009). Marco conceptual para el análisis estratégico de la empresa. En *Análisis Estratégico de la Empresa* (3-37). Cengage Learning Paraninfo. [https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=geR\\_9VTPOM4C](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=geR_9VTPOM4C)
- Vitelli, M. (2014). Veinte años de constructivismo en relaciones internacionales. Del debate metateórico al desarrollo de investigaciones empíricas: Una perspectiva sin un marco de política exterior. *PostData*, 19(1), 129-162. <http://www.scielo.org.ar/pdf/postdata/v19n1/v19n1a05.pdf>
- VSI Consulting. (s.f.). Plan de Internacionalización para Empresas. *VSI Consulting: consultores en internacionalización*. <https://www.vsiconsulting.net/plan-de-internacionalizacion-para-empresas/>
- Wang, M. L. (2023). Environmental, Social, and Corporate Governance: A History of ESG Standardization from 1970s to the Present. [Undergraduate Senior Thesis, Columbia University]. columbia.edu. [https://history.columbia.edu/wp-content/uploads/sites/20/2023/05/Wang-Luna\\_thesis.pdf](https://history.columbia.edu/wp-content/uploads/sites/20/2023/05/Wang-Luna_thesis.pdf)
- White, A. (2012, 11 de junio). Neorealism and neoliberal institutionalism: born of the same approach? *E-International Relations*. <https://www.e-ir.info/2012/06/11/neorealism-and-neoliberal-institutionalism-born-of-the-same-approach/>
- Zhan, S. (2023). ESG and Corporate Performance: A Review. *SHS Web of Conferences*, 169, 01064. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202316901064>