Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

Situación actual y tendencias de futuro en ESG. Relevancia y consecuencias de su correcta aplicación en empresas privadas y cotizadas.

Autor: Gonzalo Barroso González
Directora: Cristina Grande Herrera

MADRID | Marzo, 2025

Resumen:

La intención de este trabajo es mostrar como una buena aplicación de los factores ESG influye positivamente en las empresas. Este concepto ha ido evolucionando desde sus inicios y también ha ido implementando cuestiones que han ido aflorando y ganando relevancia, como puede ser el cuidado del medioambiente. Estas cuestiones tienen gran importancia en todo tipo de organizaciones y, por ello, en este trabajo de investigación se explica cómo pueden afectar positivamente a la empresa en términos de liquidez, imagen, reputación, etc. Dos casos analizados en este trabajo son los de Estrella Galicia (empresa no cotizada) y Ecoener (empresa cotizada). A lo largo de este trabajo se demuestra que la aplicación de estas políticas tiene beneficios económicos, reputacionales, operativos e incluso en retención de talento. Todo apunta a que, en los años venideros, el ESG seguirá evolucionando y transformándose, así como moldeando y definiendo un camino de crecimiento sostenible para las empresas.

Palabras clave: Transparencia, ESG, Sostenibilidad, Gobierno Corporativo, Regulaciones.

Abstract:

The intention of this paper is to show how a good application of ESG factors has a positive influence on companies. This concept has been evolving since its inception and has also been implementing issues that have been emerging and gaining relevance, such as environmental care. These issues are of great importance in all types of organizations and, therefore, this research paper explains how they can positively affect the company in terms of liquidity, image, reputation, etc. Two cases analyzed in this paper are those of Estrella Galicia (unlisted company) and Ecoener (listed company). Throughout this work, it is shown that the implementation of these policies has economic, reputational, operational and even talent retention benefits. It is expected that, in the years coming, ESG will continue to evolve and transform, as well as to shape and define a sustainable growth path for companies.

Keywords: Transparency, ESG, Sustainability, Corporate Governance, Regulations.

Índice:

1. Introducción……..…….3

1.1. Justificación del tema……...….3

1.2. Objetivos del trabajo…….……4

1.3. Metodología empleada y estructura…….…….4

2. Concepto y evolución del ESG……..……5

2.1. ESG como parte del Gobierno Corporativo……..……6

2.2. Normativas y marcos regulatorios…….……7

3. Empresas no cotizadas y ESG……9

3.1. Relevancia del ESG en empresas privadas y beneficios de su aplicación…..…10

4. ESG en empresas que salen a cotizar al Mercado Continuo…….…12

4.1. Implicaciones de cotizar en Bolsa en términos de ESG…….……..…13

5. Tendencias de futuro en el ESG…….……14

5.1. Innovaciones en la estructura del Consejo de Administración…….……..15

5.2. Nuevas normativas……..…17

6. Casos prácticos…….……18

6.1. Estrella Galicia……...……...…….18

6.1.1. Introducción de la empresa…….……...…..18

6.1.2. Análisis……...…….19

6.2. Econer…….22

6.2.1. Introducción de la empresa……..…….…...……22

6.2.2. Análisis……...….22

7. Conclusiones y Recomendaciones…….……..25

7.1. Resumen de puntos clave……25

7.2. Recomendaciones y perspectivas……27

8. Declaración de uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos de Fin de Grado……30

9. Bibliografía y Referencias……32

1. Introducción

El tema elegido para este Trabajo de Fin de Grado ha sido el ESG (Environmental, Social and Governance) por su especial relevancia hoy en día y su necesaria presencia en cualquier empresa. Este trabajo se centra en analizar la importancia del ESG y su aplicación tanto en las empresas que cotizan en Bolsa como en las que no lo hacen.

1.1. Justificación del tema

El ESG es un tema de vital importancia en las organizaciones hoy en día, siendo muy a menudo foco de polémicas y críticas. Se trata de un tema que ha adquirido una relevancia enorme en los últimos años a la hora de decidir qué productos comprar o en qué empresas invertir (Krueger et al., 2024), importancia que radica en el hecho de que afecta directamente a la imagen de la empresa de cara al público y a su reputación, así como a la propia gestión de la empresa.

El análisis del ESG como parte de este Trabajo Fin de Grado trata de comprender y explicar cómo las prácticas adecuadas en esta área pueden tener resultados muy positivos para las organizaciones. También se abordarán los temas relacionados con las regulaciones y estándares internacionales vigentes y cómo afectan los factores ESG a dichas empresas.

Para los casos prácticos analizados en este trabajo de investigación se han utilizado los casos de Estrella Galicia y de Ecoener. La razón que ha llevado a la elección de dichas entidades es su transparencia en términos de ESG y su considerable trayectoria en el mundo de la empresa. Por un lado, Estrella Galicia ha sido seleccionada ya que es una empresa privada de gran relevancia en España y sobre la que hay mucha información disponible. Por otro lado, Ecoener ha sido seleccionada ya que es una empresa cotizada y de esta manera se pueden analizar las diferencias, en términos de ESG, con las empresas privadas. Además, es una empresa sobre la que hay documentación acerca de su reciente salida a bolsa y sobre las implicaciones que ha tenido este hecho desde el punto de vista de la gobernanza de la entidad. Estas dos empresas destacan por su transparencia en términos de gobernanza, publicando sus memorias de sostenibilidad y otra información y datos relevantes acerca de cómo gestionan la empresa y los recursos que destinan a estos temas.

1.2. Objetivos del trabajo

El fin principal de esta literatura es comprender e investigar sobre los factores que componen el ESG, centrándose más en detalle en la evolución, las tendencias de éste en los años venideros y las implicaciones que conlleva en empresas privadas y/o empresas que salen a cotizar al mercado continuo. Para ello se han fijado los siguientes objetivos de forma más específica:

- Analizar cada uno de los factores ESG.
- Analizar con detalle el concepto y la importancia del ESG en las empresas de hoy en día.
- Tratar las regulaciones y normativas que aplican a las empresas en términos de ESG.
- Analizar las tendencias a futuro que parece que guiarán el ESG en los próximos años.

Para aclarar y concretar estos objetivos de forma más precisa, se utilizarán ejemplos de casos en empresas reales analizando dos casos prácticos sobre dos empresas españolas (Estrella Galicia y Ecoener).

1.3. Metodología empleada y estructura

Este trabajo consta de seis bloques principales, a través de los cuales se irán tratando todos los aspectos acerca del ESG. El primero, tras esta introducción, es el bloque en el cual se definirán los conceptos básicos y clave que estarán presentes en el resto del trabajo y los marcos regulatorios existentes. En el segundo bloque se analizarán los aspectos que conciernen más concretamente a las empresas que son privadas, es decir, que no son cotizadas. Por otro lado, el tercer bloque se centra en las empresas cotizadas y los requisitos que estas tienen que cumplir con respecto al ESG y la gobernanza. El cuarto bloque estudia las tendencias de futuro y las normativas más recientes de los últimos años. El quinto bloque aborda los casos prácticos de las empresas seleccionadas para el estudio, analizando sus memorias de sostenibilidad y otros documentos oficiales. El sexto y último bloque contiene las conclusiones y recomendaciones acerca del tema tratado en el trabajo.

Para este análisis exhaustivo, se ha utilizado una metodología descriptiva leyendo, revisando y comprendiendo la literatura previa y ciertas entrevistas concretas. Este trabajo

se basa en informes oficiales de empresas, artículos de prensa, memorias de sostenibilidad, páginas web corporativas, páginas web gubernamentales, blogs, artículos académicos, libros y Google Scholar.

Todas las fuentes empleadas a lo largo del trabajo quedan recogidas y citadas en la bibliografía situada en la parte final del documento.

2. Concepto y evolución del ESG

Los criterios ESG hacen referencia a cómo las empresas e inversores incorporan las preocupaciones ambientales, sociales y de gobernanza al mercado y a los negocios (Gillan et al., 2021). A continuación, se analizan cada uno de los tres criterios indicados:

- **Criterio Medioambiental (E):** Analiza cómo una empresa impacta en el medioambiente y cómo actúan las entidades para reducir la contaminación o las emisiones de carbono y cómo, en sentido contrario, la situación medioambiental (sequías, inundaciones, etc.) puede afectar a sus operaciones. La aplicación de políticas ambientales responsables puede hacer que sean más eficaces a la hora de operar haciendo que la empresa tenga una mejor reputación (Ulrich et al., 2016).
- **Criterio Social (S):** Se centra en las relaciones que mantiene la empresa con sus empleados, con sus proveedores, con sus consumidores, en la comunidad en la que opera en general, etc. y, al igual que cuando consideramos el factor medioambiental, en cómo la situación de ese factor puede impactar en las operaciones de una empresa. En este sentido, se abordan aspectos como las condiciones laborales y los derechos sociales (Ulrich et al., 2016).
- **Criterio de Gobernanza (G):** Hace referencia a la estructura y prácticas de gobernanza de una empresa, abarcando la composición del consejo de administración y sus restantes órganos de gobierno y la ética empresarial. Una gobernanza sólida fomenta que las operaciones sean más éticas y estén más alineadas con los intereses de los accionistas (Ulrich et al., 2016).

Un informe de 2004, "Who Cares Wins", resaltó la importancia de considerar los factores ESG para mercados financieros más sostenibles y éticos, haciendo referencia a la futura integración de estos en la gobernanza de las empresas. También se destaca el hecho de

que, para que esta integración sea fructífera, es necesario el liderazgo de los CEOs (Chief Executive Ofifcer) y, en general, de la propiedad y de la Alta Dirección, logrando así que permee a todos los niveles. (International Finance Corporation [IFC], 2004).

2.1. ESG como parte del Gobierno Corporativo

Lo primero es definir el Gobierno Corporativo, concretando sus características y funciones. Este término hace referencia a las diferentes estructuras y los procesos a través de los cuales las empresas se dirigen, ajustándose a los principios de transparencia y responsabilidad en su funcionamiento. La adopción de prácticas ESG dentro del marco de la gobernanza corporativa intensifica la capacidad que las organizaciones tienen para identificar, evaluar y gestionar los riesgos y las oportunidades de sostenibilidad. Según Fernández Izquierdo et al. (2007), la gobernanza corporativa hace de impulsor del compromiso social corporativo, para la adopción de prácticas empresariales más éticas y sostenibles. La gobernanza corporativa es, por tanto, el punto de partida de unas buenas prácticas ESG para garantizar que las empresas planeen las estrategias de forma alineada con el bienestar de los accionistas, los empleados y la comunidad (Gillan et al., 2021).

Más concretamente, el Gobierno Corporativo establece los mecanismos de control y supervisión que garantizan la transparencia, la ética y la responsabilidad en la gestión empresarial. Una buena gobernanza puede asegurar que dichos criterios ESG, como se ha expuesto anteriormente, se vean incluidos en la toma de decisiones estratégicas de la empresa y no queden como simples medidas para evitar el "greenwashing". Las empresas que aplican un buen sistema de gobernanza se encuentran en una mejor situación para poder detectar, asignar y gestionar los riesgos ambientales y sociales, garantizar el cumplimiento normativo y tener la confianza de los inversores. La relación existente entre ESG y Gobierno Corporativo se puede considerar bidireccional, de forma que una buena gobernanza puede permitir la buena aplicación de políticas ESG, mientras que una correcta implementación de esta práctica reforzará la transparencia, la ética y la sostenibilidad de la empresa. Las entidades que aplican un sistema de Gobierno Corporativo eficiente y sólido tienden a lograr mejores resultados ESG y generan más confianza entre los inversores y stakeholders en general, lo que se puede traducir en una ventaja competitiva (OECD, 2025).

Otro hecho a tener en cuenta es que esta relación entre ESG y un buen Gobierno Corporativo también tiene una importante función a la hora de mitigar riesgos, dado que estos pueden ser identificados y gestionados de manera más eficiente, protegiendo así a la empresa de posibles sanciones y daños reputacionales.

Por todo ello, un buen Gobierno Corporativo se considera esencial a la hora de implementar los factores ESG de manera adecuada e integrada, cumpliendo así con las normativas y regulaciones vigentes y con las expectativas de los consumidores y los inversores. A continuación, se detallan las principales normativas requeridas en España y en Europa (aplicables, de forma obligatoria, principalmente a las empresas cotizadas).

2.2. Normativas y marcos regulatorios

El incremento que ha experimentado recientemente la importancia que tienen los criterios ambientales, sociales y de gobernanza ha propiciado la creación de normativas y regulaciones a nivel europeo y nacional que tienen la pretensión de promover las prácticas sostenibles. Estas prácticas tienen el objetivo de estandarizar la información ESG que se proporciona en la divulgación de información ESG y garantizar integridad y comparabilidad en las evaluaciones de sostenibilidad.

Por una parte, la Unión Europea ha llevado a cabo su propio enfoque "universitario" que regula la práctica de las actividades ESG, según el que el grado de transparencia y coherencia en las valoraciones de sostenibilidad se encuentran entre los elementos predominantes. Entre dichas iniciativas, las más relevantes son las descritas a continuación:

- **Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD):** Entró en vigor el 5 de enero de 2023 y se trata de una directiva que amplía el alcance de las empresas obligadas a informar sobre sostenibilidad, incluyendo a grandes empresas y pymes cotizadas, con el objetivo de mejorar la transparencia y comparabilidad de los informes de sostenibilidad (Pacto Mundial, 2024). España, al igual que otros países europeos, no realizó la transposición de esta regulación en 2024, como se esperaba, en sustitución de la Ley de Información no Financiera 11/2018. Por otra parte, a finales de febrero de 2025 la Comisión Europea publicó un paquete de medidas sobre sostenibilidad (Ómnibus), pendiente de adopción y

consideración por parte del Parlamento y el Consejo Europeos, que flexibiliza los requerimientos de información, pospone su entrada en vigor y eleva los umbrales de obligatoriedad, con objeto de no ser una carga administrativa para las empresas que pudiera lastrar su competitividad.

- **Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR):** Obliga a los participantes en el mercado financiero a que clasifiquen sus productos financieros de acuerdo con los criterios de análisis de la sostenibilidad, facilitando la labor de los inversores que buscan productos de inversión ESG. De esta forma, el propósito de este reglamento es el de mejorar el nivel de transparencia en el sector financiero en lo relativo a la sostenibilidad, así como promover una mayor concienciación de los riesgos y oportunidades que todo esto conlleva (Boletín Oficial del Estado, 2019).
- **Reglamento sobre Calificaciones ESG:** Adoptado en diciembre de 2024, este reglamento introduce requisitos para los proveedores de calificaciones ESG y las empresas financieras que las utilizan, con el objetivo de mejorar la fiabilidad y comparabilidad de las calificaciones ESG, evitando así posibles conflictos de interés (Cuatrecasas, 2024).
- **Reglamento de Taxonomía Ambiental:** España ha adoptado este reglamento europeo que establece un sistema de clasificación para identificar actividades económicas ambientalmente sostenibles, sirviendo como guía para empresas e inversores en la transición hacia una economía más verde y limpia (Pacto Mundial, 2020), el cual se puede ver afectado por la redacción final que tenga el paquete Ómnibus indicado anteriormente.

En consonancia con las directrices europeas, España tiene ciertas normativas más concretas con respecto al ESG, los informes la transparencia y la información de sostenibilidad:

- **Ley de Información Empresarial sobre Sostenibilidad (LIES):** Aprobada en noviembre de 2024, obliga a las empresas (especialmente a las de gran tamaño) a ser más transparentes sobre su impacto en el entorno y en la sociedad, mejorando así la calidad y comparabilidad de sus informes de sostenibilidad (Congreso de los Diputados, 2024).

- **Directiva de Debida Diligencia en Sostenibilidad Empresarial:** Aunque aún está en proceso de transposición en España, esta directiva europea obligará a las empresas a identificar y, cuando sea necesario, prevenir, poner fin o mitigar los impactos negativos de sus actividades en los derechos humanos y el medioambiente a lo largo de sus cadenas de suministro (Cuatrecasas, 2024).

No obstante, más allá de los logros conseguidos, quedan todavía algunas cuestiones importantes que abordar. La supervisión efectiva de los proveedores de calificaciones ESG es necesaria para evitar conflictos de intereses con los clientes y garantizar así la independencia en la evaluación de las certificaciones.

La regulación de la actividad ESG en la Unión Europea y en España establece una forma de promoción y fomento de prácticas empresariales sostenibles y transparentes. Sin embargo, la implementación efectiva de estas normativas requiere abordar desafíos relacionados con la estandarización, supervisión y adaptación de las empresas a los nuevos requisitos, dado que los mismos afectan a las empresas y a sus cadenas de valor, lo cual hará que tenga un alcance muy relevante (si bien este punto puede finalmente quedar eliminado de las obligaciones actuales, dependiendo de cómo finalmente se apruebe el paquete de medidas Ómnibus indicado anteriormente). La evolución continua del marco regulatorio será crucial para fomentar la confianza de los inversores y avanzar hacia una economía más sostenible.

3. Empresas no cotizadas y ESG

El cumplimiento de estas normativas y marcos regulatorios es un pilar fundamental en las empresas no cotizadas, ya que pueden evitar problemas y conflictos internos y externos. Esto se debe a que este tipo de empresas tienen ciertas peculiaridades al estar gestionadas de diferentes formas, en algunos casos por núcleos familiares, y no tener acciones públicas en la bolsa. No obstante, las mejores prácticas en este tipo de empresas no cotizadas son las que implantan aquellas empresas que “por convicción” y no “por obligación” adoptan medidas ESG copiando lo que hacen las empresas cotizadas. Se trata de claros ejemplos de creencia en que estas prácticas son buenas para la empresa, siempre que se impulsen desde lo más alto de las organizaciones y se integren en su gestión y con independencia

de que una norma les obligue o no a adoptarlas.

3.1. Relevancia del ESG en empresas privadas y beneficios de su aplicación

Históricamente, el ESG ha sido identificado y relacionado con empresas que cotizan en bolsa, debido a la presión que existe por parte de inversores, reguladores y el resto de stakeholders. Sin embargo, su importancia se extiende también a empresas privadas no cotizadas. Crece la demanda por parte de diversos stakeholders en favor de comportamientos responsables y sostenibles en el caso de empresas públicas y no públicas, ya sean clientes, comunidades, empleados o bancos. El análisis científico avala esta tendencia: una investigación de más de 2.000 estudios muestra que un 90% de los casos las prácticas ESG no perjudican el rendimiento y, en la mayoría de los casos, lo mejoran (Friede et al., 2015). Esto indica que integrar criterios ESG no solo responde a imperativos éticos o regulatorios, sino que también es importante para la competitividad y resiliencia empresarial a largo plazo.

Una de las principales ventajas de la implementación del ESG es su vinculación con el desempeño financiero. En términos generales, las empresas con un buen desempeño ESG suelen ser, al menos, tan rentables como las empresas que no dan tanta importancia a estas políticas. Esta serie de correlaciones positivas también se entiende como resultado de mejoras en la eficiencia operativa, en la innovación y en la gestión de riesgos impulsadas por las prácticas sostenibles. Por ejemplo, reducir los desperdicios y el consumo de energía (criterio ambiental) puede dar lugar a un descenso de los costes y el establecimiento de un entorno de trabajo justo (criterio social), lo que normalmente llevará consigo mejoras en la productividad. Por otro lado, las empresas que tienen un elevado perfil de ESG tienden a ser percibidas por los inversores y acreedores con un menor perfil de riesgo, lo que puede ir asociado a una reducción del coste de capital. En definitiva, la adopción de criterios ESG puede mejorar la salud financiera de las empresas privadas como consecuencia de que la inversión y la financiación se dan en condiciones más favorables, e igualmente se ve incrementada su rentabilidad gracias a las eficiencias internas.

Por otro lado, la adopción de los criterios ESG conlleva ventajas también en la gestión de riesgos empresariales, el cual es un aspecto importante para las empresas familiares o privadas que desean perdurar a través de generaciones. Las prácticas ambientales estrictas pueden ayudar a evitar sanciones regulatorias y desastres ecológicos que pueden resultar

muy costosos, y las prácticas sociales y de buen gobierno pueden ayudar a enseñar a las empresas a reducir la probabilidad de que se produzcan escándalos, fraudes o conflictos con grupos de interés. Un estudio académico enfocado en pymes españolas ofrece evidencia de que, aunque para las pequeñas y medianas empresas es más difícil "monetizar" a corto plazo las inversiones en acciones relacionadas con los factores ESG, las dimensiones sociales y laborales del ESG resultaron ser las más valiosas para aumentar su resiliencia durante épocas de crisis (p. ej., la pandemia) (Garrido-Ruso et al., 2024). En otras palabras, prácticas como cuidar el bienestar de los trabajadores, mantener relaciones sólidas con la comunidad o tener una gestión transparente, actúan como mecanismo de amortiguación ante choques externos, permitiendo a las empresas una mejor gestión. Este trabajo también reveló que las pymes más transparentes logran un mejor desempeño, posiblemente ya que la confianza es mayor en sus accionistas privados, en sus socios comerciales y en otros grupos de interés. En conjunto, estas conclusiones subrayan que la adopción de criterios ESG permite que la empresa privada gestione mejor los riesgos no financieros (climáticos, sociales, reputacionales), a la vez que les permite mantener una mayor estabilidad operativa de cara al largo plazo.

Para estas empresas que no cotizan, cuya notoriedad pública tiende a ser menor que la de las grandes corporaciones, construir una buena reputación es fundamental. La integración de principios ESG tiene una relación directa con la mejora de la imagen corporativa y la imagen de la empresa de cara al público. En el contexto en el que una compañía privada da muestras del compromiso con el medioambiente (por ejemplo, reducción de la huella de carbono) o da muestras de compromiso con la sociedad (por ejemplo, apoyo a causas comunitarias, comercio justo, etc.) puede llegar a diferenciarse de sus competidores y fortalecer su marca, con lo que obtiene una ventaja competitiva. Este valor reputacional no solo contribuye a la existencia de clientes fieles, sino que atrae a nuevos consumidores cada vez más conscientes y preocupados con la sostenibilidad. Es decir, desde la perspectiva de la imagen, las empresas privadas que implementan criterios ESG obtienen un capital reputacional que se traduce en ventajas competitivas y comerciales, desde clientes más fieles hasta oportunidades comerciales con los socios que prefieren proveedores sostenibles.

Otro beneficio relacionado con la adopción de los criterios ESG en las empresas privadas es el impacto positivo que puede llegar a tener sobre los empleados, uno de los recursos más valiosos de cualquier corporación. Las políticas ESG, precisamente en lo referente a

la dimensión social, permiten crear entornos de trabajo más seguros, diversos e inclusivos, lo que puede repercutir de una manera muy positiva en el grado de satisfacción y de compromiso del colectivo de trabajadores. La investigación de Edmans (2011) muestra que las empresas que contaban con mayores niveles de satisfacción entre sus empleados obtienen mejores resultados financieros a largo plazo, lo cual sugiere que invertir en el bienestar del personal no es solo una cuestión ética, sino también estratégica. En compañías privadas, donde a menudo la relación con el empleado es más cercana y de mayor duración, incorporar prácticas como pueden ser salarios justos, beneficios laborales, flexibilidad, oportunidades de promoción desarrollo profesional o un clima organizacional inclusivo se traduce en menor rotación de personal y en mayores niveles de productividad y creatividad. Además, en un mercado laboral donde los profesionales, y en especial los jóvenes, valoran cada vez más la sostenibilidad y los valores corporativos, una fuerte reputación en este aspecto puede atraer talento de calidad que busca empleadores socialmente responsables. En esta línea, las pautas ESG son las que ayudan a forjar una cultura organizativa coherente y favorable, reforzando así el desempeño de la empresa. Un entorno laboral que antepone la responsabilidad y la ética tiende también a incrementar la lealtad de los empleados que además se convierten en embajadores de la marca. Para las empresas familiares o no cotizadas, este capital humano comprometido tiene un valor muy grande y puede ayudar a estimular la innovación, así como a garantizar la continuidad de la empresa en el futuro.

La evidencia sugiere que los beneficios a largo plazo superan con creces los costes y la inversión que hay que realizar en el corto plazo. Incluso las compañías privadas encuentran en el ESG una hoja de ruta sobre el camino a seguir para mantener su competitividad y su perdurabilidad en el tiempo. En definitiva, asumir los criterios ESG no es únicamente dar una respuesta a las exigencias sociales actuales, sino una estrategia inteligente de cara al futuro ligada a la sostenibilidad de la empresa en el tiempo.

4. ESG en empresas que salen a cotizar al Mercado Continuo

Por otro lado, las empresas cotizadas también destinan muchos recursos a la correcta implementación de políticas ESG, dado que, aunque lo hagan “por convicción”, también para estas empresas la “obligación” es más relevante. Estas acciones afectan de manera directa a la imagen de la empresa de cara al público (consumidores e inversores) y, por

consiguiente, también afectan al valor que la empresa tiene en la bolsa.

En este tipo de empresas también es común que existan conflictos de interés entre los diferentes stakeholders que forman parte del entorno de la empresa y, por ello, la correcta aplicación de estos criterios puede ser muy beneficiosa. En estas empresas cotizadas, a diferencia de lo que sucede en las empresas privadas, los criterios ESG no están tan ligados a mantener un legado, sino que están más enfocados en la imagen y los resultados financieros.

4.1. Implicaciones de cotizar en Bolsa en términos de ESG

Esta tendencia está justificada por la creciente demanda que tienen los inversores y stakeholders de las empresas en que las prácticas empresariales sean sostenibles y transparentes, así como por la evidencia existente en el mundo académico que señala que existe una correlación positiva entre el desempeño ESG y el rendimiento financiero de las empresas. En la literatura acerca de este tema se encuentran diversos trabajos académicos que analizan la relación existente entre las prácticas ESG y el rendimiento financiero de las empresas que cotizan en bolsa. Ejemplo de ello es el trabajo de Assael et al. (2022) que analiza la relación existente entre los retornos de precios y las puntuaciones ESG en las empresas cotizadas del mercado de valores europeo. Utilizando técnicas de machine learning interpretable, concluían que las puntuaciones ESG podrían explicar en parte los retornos de precios no explicados por los factores tradicionales, particularmente para las empresas con gran capitalización. Estas conclusiones sugieren que una buena gestión en ESG puede traducirse en beneficios financieros para las compañías cotizadas en bolsa. Asimismo, Escobar-Anel y Jiao (2023) presentan un análisis de utilidad para los inversores de ESG modelando las acciones verdes (empresas con poca huella de carbono) y marrones (empresas más contaminantes) dentro de un marco tipo CAPM (Capital Asset Pricing Model). Su investigación demostró que los inversores pueden aumentar sus inversiones en activos verdes sin renunciar a su rendimiento económico, sugiriendo así la existencia de un equilibrio entre sostenibilidad y rentabilidad económica.

La percepción del mercado respecto a las prácticas ESG también influye en la valoración de las empresas cotizadas. Bapat et al. (2022) analizaron el impacto de las noticias y datos de redes sociales y prensa relacionados con ESG en el desempeño del mercado bursátil. El análisis de sentimientos muestra que las noticias positivas relacionadas con el ESG tienen un fuerte efecto positivo en los precios de las acciones, y de la misma forma, las

malas noticias tienen el efecto contrario. Esto demuestra la importancia de tener una buena comunicación en materia de sostenibilidad para poder mantener la confianza de los inversores y, por tanto, el valor de las acciones.

La integración de criterios ESG en la gobernanza corporativa es fundamental para una gestión proactiva de los riesgos y de la sostenibilidad a largo plazo. Torri et al. (2023) introdujeron medidas de riesgo coherentes con ESG para inversiones sostenibles, proponiendo así una extensión de las opciones tradicionales donde se incorporan las puntuaciones ESG junto a los retornos de carácter financiero. De esta manera, las empresas y los inversores pueden evaluar los riesgos de una forma más sólida, incorporando tanto los elementos de tipo financiero como relacionados con la sostenibilidad.

A pesar de las ventajas atribuibles a adoptar criterios ESG, las empresas cotizadas se ven expuestas a adversidades en su puesta en práctica. Las carencias en la estandarización de métricas ESG y las diferencias en la calidad de la información les pueden generar comparaciones imprecisas y la dificultad en la adopción de decisiones más competitivas. La creciente presión en las regulaciones y el constante rigor demandado por parte de los inversores están forzando a las empresas a incorporar de forma continua unas estrategias planificadas y sostenibles que sean lo más explícitas posible. La integración eficiente de las prácticas ESG requiere una serie de objetivos corporativos alineados con las iniciativas de sostenibilidad y una comunicación apropiada con todo el público interesado.

La evidencia académica sugiere que la integración de los criterios ESG en las empresas cotizadas no sólo es una respuesta a una demanda de sostenibilidad por parte de los reguladores y los inversores, sino que puede ser incluso una forma de mejorar el rendimiento financiero y la percepción del mercado. En cualquier caso, la efectividad de la puesta en práctica de las métricas ESG requiere como condiciones necesarias superar los problemas de la captura de datos, la estandarización de métricas y la gestión de los riesgos asociados. Una estrategia ESG bien articulada y coherente puede posicionar a las empresas cotizadas en una senda de crecimiento sostenible y rentable a largo plazo.

5. Tendencias de futuro en el ESG

En este contexto, un estudio profundizó en el contenido de 1.114 informes ESG de

empresas tecnológicas y reveló una clara tendencia hacia la homogeneización de los informes, determinado, como ya se ha señalado anteriormente en el trabajo, por los aspectos sociales. Las empresas tienden a imitar los informes de sus pares para reducir la incertidumbre que preside la situación actual y mejorar su legitimidad y comparabilidad, aunque ello puede dar lugar a un menor grado de diferenciación y originalidad en las estrategias de sostenibilidad corporativa (García-Benau et al., 2023).

El uso de las técnicas de Procesamiento de Lenguaje Natural (NLP) y de Teoría de Respuesta al Ítem (IRT) ha comenzado a emerger como una metodológica innovadora y válida para evaluar el desempeño ESG. Un artículo científico implementó técnicas de NLP y IRT para analizar artículos de noticias relacionados con Petrobras, que dan como resultado una evaluación más precisa y fiable de las tendencias del sentimiento ESG de forma longitudinal. Esta propuesta puede ser capaz de mejorar la robustez de las métricas ESG y de ayudarnos a llegar a una mejor comprensión de la dinámica existente en los informes asociados a la sostenibilidad (Silva et al., 2024).

Pese a que han aumentado las inversiones con criterios ambientales, sociales y de gobernanza, la práctica del "greenwashing" y el establecimiento de medidas adecuadas para la gestión de riesgos ESG continúan presentándose como retos a resolver. Otro de los grandes retos a resolver es la captura de datos "limpios" para un reporte fiable y comparable entre empresas, así como la integración de la información financiera y la no financiera. La falta de fiabilidad en los informes ESG puede dificultar la necesaria comparabilidad de la información presentada por las empresas. Por otra parte, la presión del marco regulatorio y las expectativas de los inversores presionan por mayor demanda de informes ajustados y precisos.

Las empresas deberán encontrar formas de avanzar en retos y oportunidades de cara a satisfacer las expectativas de los inversores y de la sociedad, apuntando a prácticas más abiertas y eficaces en sus estrategias de sostenibilidad. Esto solo se logrará concienciando a las organizaciones de la importancia de los aspectos ESG, impulsando dicha conciencia desde la propiedad y la Alta Dirección y apalancando los reportes y la captura de información en la tecnología más moderna.

5.1. Innovaciones en la estructura del Consejo de Administración

Los cambios en la estructura del consejo de administración están muy vinculados a la

creación y supervisión de los criterios tratados en este trabajo. En un contexto en el que las exigencias en materia de normas y transparencia sobre la sostenibilidad son cada vez más acusadas, los consejos de administración han ido adaptándose para incorporar de una forma más adecuada los principios ESG a las decisiones sobre la estrategia de las empresas en las que desempeñan su función.

Un elemento muy importante de la gobernanza corporativa es la separación de competencias entre el presidente del consejo de administración y la figura del consejero delegado, que no solo mejora la independencia y el control sobre los riesgos ESG, sino que permite incorporar de mejor forma los riesgos ESG en la gestión operativa diaria. Tanto la Comisión Europea como el Banco Central Europeo han destacado la relevancia de esta estructura a fin de evitar conflictos de interés y asegurar que los compromisos de sostenibilidad sean medidos de manera imparcial (European Commission, 2023). Un liderazgo diferenciado en el seno del consejo se convierte en un vehículo para articular que la integración de ESG sea una de las prioridades estratégicas más allá de ser un mero requerimiento regulatorio.

Una de las cuestiones que ha cobrado más importancia en los últimos años es el aumento de la presencia femenina junto a la incorporación de miembros que cuenten con experiencia en sostenibilidad en los consejos de administración, aumentando así el componente social del ESG. Varias empresas han tenido en cuenta la proporción de miembros de sus consejos de administración que sean mujeres o cuya experiencia vaya dirigida al tema de la sostenibilidad, lo que responde a la creciente demanda de los inversores por estructuras de gobernanza más diversas y con un claro enfoque en el impacto social y medioambiental.

Muchas empresas han creado comités específicos delegados del consejo de administración para supervisar aspectos de sostenibilidad, ética y cumplimiento regulatorio. Estas comisiones permiten una supervisión más detallada de los riesgos asociados al cambio climático, la equidad social y la gestión ética de la empresa. La constitución de estos comités resulta fundamental para asegurar la implementación de las estrategias de sostenibilidad en la gestión de la empresa y que las estrategias no se conviertan en simples declaraciones de intenciones sin efecto real.

De esta forma, también se han de tener en cuenta las nuevas normativas, como la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) en la Unión Europea, que determina

que las empresas han de proporcionar información detallada sobre el desempeño social y ambiental y que ha obligado a los consejos de administración a profesionalizar su estructura mediante la incorporación de expertos en sostenibilidad y finanzas sostenibles (European Commission, 2024). Este cambio garantiza que las decisiones estratégicas sean tomadas con base en información precisa y alineadas con las mejores prácticas internacionales.

Las novedades en la estructura del consejo de administración han sido propiciadas, en gran medida, por la necesidad de una mejor gobernanza en materia ESG. La integración de la separación de funciones, la diversidad en la composición del consejo, la creación de comisiones o grupos de trabajo especializados, así como la profesionalización del liderazgo empresarial está cambiando la manera en que las empresas se toman en serio la sostenibilidad. No solo se aumenta la gobernanza de la empresa, sino que también se incrementa la confianza de los inversores y de otros grupos de interés respecto al verdadero compromiso de las empresas con la sostenibilidad y la responsabilidad social.

5.2. Nuevas normativas

En los años recientes, la regulación en relación con estos criterios ha cambiado notablemente, reflejando el aumento de la preocupación por la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa. Esta evolución ha quedado reflejada en la promulgación de nuevas normativas o en determinadas propuestas de futuras regulaciones que buscan un mayor control y unificación de los criterios de prácticas ESG a nivel global, si bien parece que Europa está siendo mucho más ambiciosa que América y Asia.

La Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), con las consideraciones del paquete Ómnibus antes mencionado, ampliará el alcance de las obligaciones de reporte no financiero. Se estima que aproximadamente 50.000 empresas en Europa estarán sujetas a esta directiva, en comparación con las 11.600 que actualmente reportan bajo la normativa anterior (Cinco Días, 2025). La CSRD exige que las empresas proporcionen información detallada sobre sus riesgos y oportunidades relacionados con ESG, así como sobre el impacto de sus actividades en la sociedad y el medioambiente (doble materialidad en base a unos nuevos estándares ESRS).

De cara al futuro se espera una mayor regulación y vigilancia de las agencias de calificaciones ESG. Durante el mes de junio de 2023 la Comisión Europea realizó una

propuesta de regulación sobre los negocios de calificaciones ESG, la cual tiene como objetivo garantizar la integridad y la transparencia de las calificaciones ESG, siendo la misma una reacción ante las evidencias de cuestionamientos sobre la fiabilidad y la consistencia de dichas agencias y sus calificaciones. De este modo, la propuesta que se había formulado está relacionada con la definición de estándares para las metodologías de las empresas de calificaciones ESG y la forma de garantizar evaluaciones que fueran independientes y objetivas.

A nivel global, la adopción de estándares internacionales de reporte de sostenibilidad está ganando impulso y tratando de integrarse con la divulgación de la información financiera. La Fundación IFRS ha creado las Normas Internacionales de Informes de Sostenibilidad (IFRS S1 y S2), que tienen el propósito de ofrecer un marco coherente para la divulgación de información ESG. Estas normas requieren que las empresas informen sobre los riesgos y las oportunidades relacionadas con la sostenibilidad que puedan afectar a su situación financiera, generando con ello una mayor comparabilidad y homogeneidad en los informes que emiten las entidades (IFRS Foundation, 2022).

Las transformaciones del entorno político tienen también repercusión en las regulaciones ESG. Por ejemplo, el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos en 2025 y su posición en relación con los temas ESG hace temer que la política de inversión sostenible se vea profundamente afectada (como ya ha sucedido con el paquete de medidas Ómnibus). En este sentido, ya han aparecido ejemplos de retroceso, como el retorno de los fabricantes de automóviles a vehículos de combustión o la salida de los gestores de activos de los compromisos ambientales por la presión política. Estos retrocesos ponen de manifiesto la necesidad de que las empresas y los inversores se mantengan atentos a la evolución de la regulación y, en su caso, adquieran una mayor facultad para alterar sus estrategias de inversión.

6. Casos prácticos

6.1. Estrella Galicia

6.1.1. Introducción de la empresa

En 1906 José María Rivera Corral funda Estrella Galicia en La Coruña (Galicia), estableciendo la primera fábrica de cerveza y hielo. Desde entonces, la empresa ha sido

gestionada por las distintas generaciones de la familia Rivera y ha mantenido unos valores muy sólidos que han dado carácter y presencia a la marca. Actualmente, es una de las empresas de cerveza que más crece en España y está comenzando a expandirse internacionalmente. Un ejemplo de este gran crecimiento es el hecho de que entre finales del año 2024 y el comienzo de este 2025, la cervecera ha abierto una nueva fábrica en Arteixo, muy próxima a la ciudad de La Coruña. Este nuevo complejo tiene una capacidad de producción de 1.000 millones de litros de cerveza al año, lo que supone el doble que la fábrica que ha venido siendo utilizada hasta el momento. Además, la empresa está planeando la apertura de otra fábrica situada en Brasil para así poder crecer aún más en Latinoamérica. La Corporación Hijos de Rivera (sociedad matriz del Grupo en el que se integra Estrella Galicia) ha ido diversificando su oferta en estos últimos años, adquiriendo bodegas de vino y empresas de otras bebidas como pueden ser la sidra, la kombucha, la ginebra o incluso el agua (Estrella Galicia, s.f.).

La empresa ha obtenido recientemente la calificación *"B Corp"*, la cual representa una comunidad que trabaja por resolver problemas sociales y medioambientales. Para conseguir dicho certificado, la organización ha tenido que cumplir con unos estándares muy altos en términos de gobernanza, impacto ambiental, desempeño social, transparencia y responsabilidad empresarial. Este tipo de certificaciones avalan la importancia que Estrella Galicia le da a una buena gobernanza y un gran compromiso social.

6.1.2. Análisis

A continuación, se analiza la Memoria de Sostenibilidad e Información No Financiera 2023 (publicada en 2024) de Corporación Hijos de Rivera, la cual presenta un marco de responsabilidad corporativa alineado con las políticas ESG. La empresa destaca su compromiso con la sostenibilidad a través de su certificación *"B Corp"*, la adhesión al Pacto Mundial de Naciones Unidas (Objetivos de Desarrollo Sostenible) y una marcada estrategia de impacto positivo basada en cinco pilares: origen, planeta, personas, aliados y gobernanza. Este análisis examina la aplicación de los principios ESG en la compañía y su coherencia con los marcos internacionales.

- **Pilar Ambiental (E):** En el ámbito ambiental, Hijos de Rivera enfatiza la descarbonización, la economía circular, la gestión del agua y la protección de la biodiversidad. La empresa ha logrado la neutralidad en carbono tanto en sus

principales instalaciones como en su flota de transporte propia. Además, también reduce su impacto ambiental con la utilización de calderas que funcionan con gas natural y biogás generados en las propias instalaciones. Con estas medidas la empresa pretende minimizar su impacto en el ecosistema sin renunciar a la eficiencia.

En cuanto a la economía circular, la compañía ha implementado soluciones innovadoras, destacando el lanzamiento de la primera botella de agua 100% compostable y biodegradable de origen vegetal en España, una medida que reduce la contaminación a través de residuos plásticos. Asimismo, ha promovido la reutilización de residuos industriales y la reducción del peso de los envases, reduciendo así la contaminación generada en su fabricación

La gestión del agua es otro tema relevante que trata la empresa en este informe, con una reducción del 39% en el consumo de agua desde 2009, haciendo así referencia al sexto objetivo de los ODS (Agua limpia y saneamiento). Esta optimización se ha logrado mediante mejoras tecnológicas y procesos de reutilización del recurso hídrico. Además, la empresa protege los ecosistemas naturales en torno a sus manantiales de agua mineral, garantizando su conservación y la calidad de este recurso tan necesario.

- **Pilar Social (S):** Hijos de Rivera adopta un enfoque inclusivo y responsable en la gestión del talento, el bienestar laboral y el impacto en la comunidad. En 2023, la empresa logró reducir la brecha salarial de género y mantuvo su certificación *"Top Employer"*, que avala sus buenas prácticas en la gestión de recursos humanos. La diversidad e inclusión son prioritarias en la organización, con programas específicos para fomentar la igualdad de oportunidades.

  El compromiso con la seguridad de su personal se refleja en la implementación de sistemas de gestión que buscan alcanzar la meta de "cero accidentes". La formación continua en prevención de riesgos laborales y la monitorización de indicadores clave son fundamentales en este proceso.

  El impacto en la comunidad es otro aspecto clave que caracteriza a la entidad. La empresa impulsa proyectos de voluntariado y colaboraciones con ONGs, destacando acciones como la campaña de ayuda humanitaria ante los terremotos

de Turquía y Siria, así como programas de inclusión social a través de eventos deportivos y culturales. Estas iniciativas buscan fortalecer el tejido social y contribuir al bienestar de las comunidades donde opera la compañía.

- **Pilar de Gobernanza (G):** El modelo de gobernanza de Hijos de Rivera se basa en principios de transparencia, ética y gestión de riesgos. La empresa mantiene un código ético y un sistema de cumplimiento normativo que previene prácticas de corrupción y garantiza la competencia leal. Además, la rendición de cuentas es una prioridad, con la publicación de informes de sostenibilidad verificados de manera independiente mediante auditorías externas e internas.

  En 2023 se creó el Comité de Impacto, formado por directivos y con el objetivo de supervisar la estrategia de sostenibilidad con un enfoque a largo plazo. Este comité refuerza la integración de las políticas ESG en la toma de decisiones y asegura el cumplimiento de los compromisos ambientales y sociales de la empresa. En el informe se hace mucho hincapié en la importancia de la transparencia en todos los ámbitos de la empresa, especialmente en la gobernanza. Asimismo, la empresa mantiene un modelo de gestión de riesgos integral, que incluye la identificación y mitigación de riesgos relacionados con la sostenibilidad, garantizando su resiliencia y adaptabilidad a cambios regulatorios y ambientales.

Esta memoria refleja un enfoque integral de los criterios ESG, con estrategias alineadas con los estándares internacionales de sostenibilidad. En el pilar ambiental, destaca por su neutralidad en carbono, iniciativas de economía circular y reducción del consumo hídrico. En cuanto al pilar social, sobresale por su compromiso con la diversidad, la seguridad laboral y la inversión en el bienestar comunitario. Por último, en cuanto a la gobernanza, su transparencia, ética empresarial y gestión de riesgos consolidan su posición como referente en sostenibilidad corporativa.

La adhesión a *"B Corp"*, la alineación con el Pacto Mundial de la ONU y la integración de la sostenibilidad en la toma de decisiones refuerzan la credibilidad y el impacto positivo de la compañía en su entorno. Este análisis demuestra que Hijos de Rivera no solo cumple con los criterios ESG, sino que los incorpora como un pilar estratégico en su modelo de negocio, garantizando un crecimiento responsable y sostenible. Esta integración "por convicción" de los pilares ESG en la gestión de la compañía hace que la

misma sea percibida como una empresa responsable, en la que sus empleados tienen un alto orgullo de pertenencia y con unos atributos que son percibidos por sus consumidores de forma tal que le han permitido ser la cervecera que más ha crecido en España y que ha conseguido mantener los precios más altos (sus consumidores la perciben como una empresa que hace lo correcto y, aunque eso cueste, están dispuestos a pagar un sobreprecio por consumir una marca con cuyos atributos se ven identificados).

6.2. Ecoener

6.2.1. Introducción de la empresa

Ecoener es una empresa gallega dedicada al negocio de las energías renovables que fue fundada en el año 1988 por Luis De Valdivia. Más concretamente se centra en la construcción, desarrollo y explotación de generación eléctrica a partir de fuentes de energía hidroeléctrica, eólica y solar fotovoltaica. Actualmente tiene proyectos y opera instalaciones en todo el mundo, respetando el medioambiente y el patrimonio cultural y paisajístico de aquellas regiones en las que opera. Ecoener cuenta con gran presencia en las Islas Canarias, con el mayor parque eólico de todo el archipiélago. También cabe destacar proyectos de generación de energía hidroeléctrica en Guatemala y de energía solar fotovoltaica en la República Dominicana y en Colombia (Ecoener, s.f.). Llama la atención cómo la empresa presta especial atención al ámbito del Gobierno Corporativo, así como al cuidado del planeta y la sostenibilidad de los ecosistemas.

En cuanto a la financiación de la entidad, en el año 2020 emitió el primer Bono Verde mixto de España de 130 millones de euros, el cual cuenta con la máxima calificación medioambiental otorgada por Standard & Poor's (Ecoener, s.f.). La empresa fue privada desde su fundación hasta mayo del año 2021, cuando salió a cotizar en bolsa. En el año 2022 la empresa se estrenó en el MARF (Mercado Alternativo de Renta Fija) con una serie de pagarés verdes por un valor de 50 millones de euros.

6.2.2. Análisis

La Memoria de Sostenibilidad 2023 (publicada en 2024) de Ecoener, analizada a continuación, refleja su compromiso con los factores ESG en el desarrollo de su modelo de negocio centrado en la energía renovable. La empresa, con presencia internacional, ha consolidado su estrategia de sostenibilidad mediante la descarbonización, la gestión

eficiente de los recursos y la integración de un Gobierno Corporativo responsable. Este análisis examina su relación con los tres pilares ESG.

- **Pilar Ambiental (E):** Ecoener centra su estrategia ambiental en la generación de energía renovable a través de instalaciones hidroeléctricas, eólicas y fotovoltaicas. En 2023, la compañía recibió la máxima calificación *"Dark Green"* en la evaluación de Shades of Green de Standard & Poor's, lo que confirma su fuerte compromiso con la descarbonización. Además, también ha logrado disminuir en un 17% la ratio de emisiones de Alcance 1 desde el año 2021, lo que demuestra su capacidad de mejora continua en la eficiencia ambiental.

  La compañía realiza acciones de protección de la biodiversidad, donde se pone especialmente de manifiesto la restauración ambiental llevada a cabo en los parques eólicos de La Gomera, en cooperación con la Asociación de Diversidad Funcional de la isla. También ha creado la Fundación Fragas do Eume, para la conservación del parque natural del que recibe su nombre, resaltando así su compromiso con la protección de los ecosistemas locales.

  En materia de economía circular, Ecoener apuesta por la reducción y reutilización de residuos. En 2023, gestionó 2.950 toneladas de residuos y ha desarrollado planes para el reciclaje de placas solares y otros componentes clave en su operación. Además, ha logrado una reducción del 68% en la ratio de consumo de agua respecto a 2021, reforzando su enfoque en el uso eficiente de los recursos hídricos.

- **Pilar Social (S):** Ecoener reivindica la inclusión social y la mejora de las condiciones laborales como principios y valores que definen su cultura. En 2023, consiguió que el 32% de su plantilla estuviera ocupada por mujeres, habiéndose alcanzado un 27% de mujeres en puestos directivos, lo que pone de manifiesto su compromiso con la igualdad de género. También ha destinado 314.754 euros a proyectos sociales para promover el desarrollo de las comunidades en las que se establece.

  Ese efecto positivo en las comunidades se traduce en iniciativas como la agro voltaica en República Dominicana, ejemplo de una combinación entre energía solar y el pastoreo ovino, y colaboración con la Universidad Primada de América en la donación de paneles solares para hacer más eficiente la energía de esta

universidad. Ecoener también ha puesto en marcha planes de formación, con 4.969 horas de formación impartidas en 2023, mayoritariamente en materia de prevención de riesgos laborales.

En cuanto a seguridad y la salud en el trabajo, Ecoener mantiene una política de cero accidentes, autocuidado e inversión en seguridad y bienestar, y asegura un entorno de trabajo digno y respetuoso, con programas de inclusión y diversidad a través de los cuales se asegura un trato equitativo para todos y todas.

- **Pilar de Gobernanza (G):** El modelo de gobernanza de Ecoener se basa en la transparencia, la ética de los negocios y la gestión del riesgo. Su Consejo de Administración está formado por 11 miembros, de los cuales 3 son mujeres, y tiene comisiones dedicadas específicamente a la auditoría, los nombramientos y retribuciones y la sostenibilidad. La compañía tiene también un código de conducta que regula la ética de los negocios, la lucha contra la corrupción y el cumplimiento normativo.

  En el ámbito financiero, Ecoener ha diversificado su financiación sostenible. Así, en 2023 emitió pagarés verdes por 42,1 millones de euros y obtuvo 6,9 millones de euros de fondos Next Generation-EU para proyectos de almacenamiento de la energía en Canarias. Asimismo, ha aumentado su financiación sostenible en República Dominicana y Colombia, reforzando su apuesta por un crecimiento alineado con la transición energética.

  Ecoener también ha reforzado su modelo de gobernanza sostenible con la constitución de la Comisión de Sostenibilidad, que verifica que se están cumpliendo los compromisos en el ámbito ESG. La compañía también se basa en los marcos internacionales como los ODS, el Pacto Mundial de la ONU o las directrices de la Global Reporting Initiative (GRI).

La Memoria de Sostenibilidad de Ecoener demuestra una aplicación integral de los criterios ESG, con estrategias alineadas con los estándares internacionales. En el pilar ambiental, su enfoque en energía renovable, reducción de emisiones y protección de la biodiversidad refuerza su compromiso con la descarbonización. En el pilar social, la empresa prioriza la inclusión laboral, el bienestar de las comunidades y la seguridad ocupacional. En el ámbito de la gobernanza, destaca por su transparencia, gestión de riesgos y financiación sostenible.

A través de su estrategia de sostenibilidad, Ecoener se posiciona como una empresa clave en la transición energética limpia y sostenible. Este es un caso en el que la regulación que ha aplicado la compañía "por obligación" le ha ayudado a integrar en su gestión los criterios ESG y ello le ha posibilitado acceder a determinada financiación verde que, de otra forma habría sido imposible obtener. Una vez adoptada esa estrategia, la misma ha permeado desde la propiedad y la alta dirección "por convicción" y ello ha acabado redundando en calificaciones y premios que no son habituales para una empresa que, aunque cotizada, aun es relativamente pequeña.

7. Conclusiones y Recomendaciones

7.1. Resumen de puntos clave

A lo largo de este trabajo de investigación se ha tratado de arrojar luz sobre todo lo que concierne a los criterios ESG, su relación con el Gobierno Corporativo, los beneficios de su correcta aplicación, las normativas que los rigen y las tendencias de cara al futuro.

Se ha realizado un análisis exhaustivo del contenido relacionado con la sostenibilidad en la empresa y la información no financiera, tanto en el ámbito de la normativa vigente como en el de las políticas ESG aplicadas a las diferentes tipologías de empresas. El trabajo ha centrado su parte práctica en una revisión de los últimos informes y memorias de sostenibilidad emitidos (2023) por las dos empresas elegidas con el objetivo de ver cómo estas cumplen con sus principios de sostenibilidad en su forma de actuar y las acciones que toman para ello.

El análisis de este caso práctico no sólo ha permitido constatar la relevancia de la sostenibilidad empresarial, sino que ha evidenciado cómo las estrategias llevadas a cabo en este sentido afectan a distintos aspectos de la empresa, desde su rentabilidad, la percepción que tienen de ella en el mercado, su reputación, su capacidad de financiación, etc. La evaluación de los informes analizados ha permitido extraer patrones comunes, buenas prácticas en la materia y mejoras que quedan sobre la mesa y que se consideran clave para poder evaluar la efectividad con la que las políticas ESG pueden ser aplicadas en la empresa del mundo actual.

Asimismo, se ha prestado una especial atención al marco normativo que regula la sostenibilidad y la transparencia empresarial tanto en España como en la Unión Europea.

A lo largo del trabajo se trata también la creciente presión regulatoria a la que se enfrentan las empresas para mejorar sus prácticas en sostenibilidad y divulgar información relevante sobre su impacto ambiental, social y de gobernanza. Normativas como la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) y el Reglamento de Taxonomía de la UE han establecido requisitos más estrictos para la divulgación de información en materia de sostenibilidad, lo que obliga a las empresas a adoptar una mayor transparencia y responsabilidad en su gestión.

El análisis efectuado demuestra que, aunque las regulaciones pueden ser un obstáculo para ciertas empresas, también representan una oportunidad para aquellas que persiguen diferenciarse mediante la gestión sostenible. La necesidad de reportar información sobre sostenibilidad no solo favorece una mayor transparencia en el mercado, sino que también deja la puerta abierta a que los inversores y consumidores puedan tomar decisiones con más información. De hecho, las distintas partes interesadas son cada vez más proclives a tener en cuenta el compromiso de las empresas para con la sostenibilidad, lo que además se encuentra profundamente enraizado en el modo en el que integran esta cuestión en su gestión cotidiana.

Por otro lado, se ha realizado un estudio sobre las ventajas de una correcta aplicación de las políticas ESG en empresas privadas y en cotizadas. Se ha llegado a afirmar que la correcta integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza no sólo contribuye al bienestar social y ambiental, sino que también puede traer a las propias empresas beneficios tangibles en múltiples dimensiones. Dentro de estas oportunidades afloradas se ha evidenciado que una correcta implementación de estas políticas está asociada con el impacto positivo en la liquidez de la empresa, favoreciendo el acceso a las deudas y a las inversiones responsables. Con ello, las empresas que cumplen estándares altos de sostenibilidad tienden a captar capital de los inversores institucionales o fondos de inversión especializados en inversiones sostenibles de una forma más fácil y menos costosa.

Además, se ha observado que adoptar los principios ESG tiene un efecto directo en la mejora de la reputación corporativa. En un entorno donde la sociedad es cada vez más exigente respecto al comportamiento ético y sostenible de las empresas, aquellas que llevan a cabo estas prácticas responsables consiguen tener una buena imagen pública, tienden a tener una mayor fidelización de clientes y una mejor relación con los

stakeholders.

Otro aspecto importante analizado a lo largo del trabajo es el impacto positivo de las políticas ESG en la atracción/retención del talento. Se ha podido comprobar que los profesionales, y en concreto las generaciones más jóvenes, prefieren trabajar para aquellas empresas que comparten sus valores y que manifiestan un compromiso real con la sostenibilidad y la comunidad. Una buena estrategia ESG se puede ver como un punto importante en la captación de talento cualificado y la construcción de un equipo que esté alineado con la visión de la empresa.

Finalmente, se ha evidenciado que la aplicación de políticas ESG resulta muy útil para mitigar riesgos, tanto financieros como reputacionales y operativos. La integración de la gestión de estas políticas permite a las organizaciones anticipar crisis y adecuarse mejor a los cambios de tipo normativo y de mercado, garantizando de este modo la sostenibilidad a largo plazo.

En conclusión, este trabajo ha permitido demostrar que la sostenibilidad empresarial no es sólo una cuestión ética o de un cumplimiento normativo, sino que es una ventaja competitiva fundamental en el entorno actual. Las organizaciones que integran las políticas ESG en su gestión logran una posición más favorable en el mercado, acceden a nuevas oportunidades de negocio y generan valor para sus accionistas y para la sociedad en su conjunto. El reto futuro radica en seguir impulsando la implementación de estos principios y garantizar que su aplicación se traduzca en un impacto positivo real en el tejido empresarial y en el desarrollo sostenible global.

Una limitación a mencionar de este trabajo es el tratamiento de los pilares ESG, los cuales se explican en el punto 2 de manera resumida ya que, de otra forma, harían el trabajo demasiado extenso y no sería posible abordar el resto de temas.

7.2. Recomendaciones y perspectivas

A partir del análisis llevado a cabo en este trabajo se concluye que son diversas las áreas en las que las empresas pueden mejorar la implementación de sus políticas ESG y deben aprovechar las oportunidades que conlleva la gestión sostenible. Las empresas tienen la responsabilidad de reforzar sus mecanismos de reporte y de información sobre sostenibilidad, de manera que los reportes que se emitan sean de fácil comprensión, contrastabilidad y en línea con estándares internacionales como los que establece la

Global Reporting Initiative o el Sustainability Accounting Standards Board. La adopción de marcos normativos como la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) de la Unión Europea, con las modificaciones que el paquete Ómnibus le incorpore, permitirá mejorar la credibilidad de las empresas ante inversores y otros grupos de interés.

Adicionalmente, la sostenibilidad no ha de considerarse como una actividad aislada, sino que debe ser integrada en la estrategia corporativa, lo que implica que la planificación financiera, la gestión del riesgo y los objetivos de crecimiento a largo plazo han de incluir los criterios ESG. Para ello, se necesita invertir en la capacitación de empleados y directivos sobre temas de sostenibilidad y gobernanza, de manera que la cultura corporativa se alinee con dicho enfoque. La concienciación interna es importante para que lo que se define no se quede en el papel y tenga un impacto real en la operativa diaria.

La innovación también contribuye decisivamente a la transición hacia nuevos modelos de negocio con un menor impacto ambiental en la medida en la que las empresas deben adoptar tecnologías limpias, economía circular y eficiencia energética, dado que estas ayudan a mitigar su impacto ambiental y a obtener ventajas competitivas en el mercado. Asimismo, también la colaboración con organismos públicos, ONGs y startups especializadas en sostenibilidad pueden acelerar la adopción de la sostenibilidad en los negocios, facilitando el acceso a información y recursos y el desarrollo de capacidades para la transformación de los negocios.

En lo que se refiere a las perspectivas futuras, se prevé que la sostenibilidad siga adquiriendo un papel muy relevante dentro del mundo de los negocios, impulsada por el endurecimiento de la normativa, las expectativas de los consumidores, las demandas de los inversores y la incorporación de la sostenibilidad a la información financiera. Todo parece indicar que la regulación se irá endureciendo con el tiempo, teniendo en cuenta los desarrollos normativos, como la CSRD y el Reglamento de Taxonomía de la UE, que pedirán mayores niveles de transparencia y compromiso en materia de sostenibilidad. Asimismo, el mercado continuará dando ventajas a las empresas que logren un buen rendimiento en su dimensión ESG, lo cual podría implicar dificultades para las empresas que no cuenten con ello a la hora de conseguir financiación.

En consonancia con lo expuesto anteriormente, la transformación digital será un gran motor para la sostenibilidad empresarial. Temas como la inteligencia artificial, el big data

y el blockchain no sólo permitirán la recogida y el análisis de datos, sino que también facilitarán la evolución de la monitorización en relación con los impactos ESG y la gestión de los saberes sostenibles. A la luz de todo esto, el reclutamiento y la fidelización del talento dependerán, en gran medida, del compromiso de las empresas con la sostenibilidad.

Otro factor decisivo será la capacidad de las organizaciones para adaptarse a los impactos que el cambio climático les causará a ellas y a su entorno. La resiliencia, al igual que poder adoptar planes de mitigación y adaptación, ha de tenerse en cuenta con el fin de minimizar los riesgos y hacer sostenible la actividad a largo plazo de la organización. Así pues, en este sentido, la empresa sostenible del futuro estará determinada por un mayor grado de integración de las políticas ESG en el núcleo estratégico de las organizaciones. Las organizaciones que lleguen a adoptar estos cambios no solo se adaptarán a la legalidad, sino que además contarán con ventajas competitivas en términos de reputación, eficiencia operativa o acceso a financiación sostenible. En este sentido, el compromiso con la sostenibilidad ya no es una opción, sino que se ha convertido en una necesidad para asegurar el éxito de las organizaciones en el siglo XXI.

8. Declaración de uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajo de Fin de Grado

ADVERTENCIA: Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, Gonzalo Barroso González, estudiante de Grado en Administración y Dirección de Empresas – E2 de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "Situación actual y tendencias de futuro en ESG. Relevancia y consecuencias de su correcta aplicación en empresas privadas y cotizadas", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
4. **Generador previo de diagramas de flujo y contenido:** Para esbozar diagramas iniciales.
5. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
6. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
7. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he

explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: Marzo 2025

Firma:

9. Bibliografía y Referencias

- Assael, J., Carlier, L., & Challet, D. (2022). *Dissecting the explanatory power of ESG features on equity returns by sector, capitalization, and year with interpretable machine learning.* Recuperado de https://arxiv.org/abs/2201.04393

- Bapat, S. R., Kothari, S., & Bansal, R. (2022). *Sentiment Analysis of ESG disclosures on Stock Market.* Recuperado de https://arxiv.org/abs/2210.00731

- Boletín Oficial del Estado. (2019). *Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.* DOUE-L-2019-81907. Recuperado de https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-81907

- Cinco Días. (2025). *Sector legal y sostenibilidad: entre la regulación y la oportunidad estratégica.* Recuperado de https://cincodias.elpais.com/legal/2025-02-20/sector-legal-y-sostenibilidad-entre-la-regulacion-y-la-oportunidad-estrategica.html

- Congreso de los Diputados. (2024). *Proyecto de Ley sobre medidas en materia de sostenibilidad y gobernanza corporativa.* Boletín Oficial de las Cortes Generales, Serie A, Núm. 38-1. Recuperado de https://www.congreso.es/public_oficiales/L15/CONG/BOCG/A/BOCG-15-A-38-1.PDF

- Corporación Hijos de Rivera. (2024). *Memoria de Sostenibilidad e Información no Financiera 2023.* Recuperado de https://corporacionhijosderivera.com/files/2024/06/HR_Memoria-de-Sostenibilidad-2023.pdf

- Cuatrecasas. (2024). *Directiva sobre la Debida Diligencia: publicación del texto final en el Diario Oficial de la Unión Europea.* Recuperado de https://www.cuatrecasas.com/es/spain/derechos-humanos/art/directiva-debida-diligencia-publicacion

- Cuatrecasas. (2024). *Nuevo Reglamento UE sobre calificaciones ESG.* Recuperado de https://www.cuatrecasas.com/es/spain/mercado-de-capitales/art/nuevo-reglamento-ue-calificaciones-esg

- Ecoener. (2024). *Informe de Sostenibilidad 2023.* Recuperado de https://ams3.digitaloceanspaces.com/ecoener-space-bucket/47c2b12377c1742b15c235fd12b056c9.pdf

- Ecoener. (s.f.). *¿Quiénes somos?.* Recuperado el [23 de febrero de 2025], de https://www.ecoener.es/quienes-somos

- Edmans, A. (2011). *Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices.* Journal of Financial Economics, 101(3), 621-640. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.021

- Escobar-Anel, M., & Jiao, Y. (2023). *Unraveling the trade-off between sustainability and returns: A multivariate utility analysis.* Recuperado de https://arxiv.org/abs/2307.12161

- Estrella Galicia. (s.f.). *Nuestra compañía.* Recuperado de https://estrellagalicia.es/compania/

- European Commission. (2023). *Proposal for a regulation on the transparency and integrity of ESG rating activities.* Recuperado de https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:1243bcf3-0ac8-11ee-b12e-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF

- European Commission. (2024). *Directive on Corporate Sustainability Due Diligence.* Recuperado de https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en

- Fernández Izquierdo, M. Á., Muñoz Torres, M. J., & Rivera Lirio, J. M. (2008). *El gobierno corporativo como motor de la responsabilidad social corporativa.* Universitat Jaume I. https://www.e-buc.com/portades/9788480217781_L33_23.pdf

- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). *ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies.* Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210-233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

- García-Benau, M. A., Sierra-García, L., & Zorio-Grima, A. (2023). *Homogeneización*

en los informes ESG: Un análisis de empresas tecnológicas. Journal of Sustainable Finance & Investment. Recuperado de https://arxiv.org/abs/2309.07001

- Garrido-Ruso, M., Otero-González, L., López-Penabad, M.-C., & Durán Santomil, P. (2024). *Does ESG implementation influence performance and risk in SMEs? Corporate Social Responsibility and Environmental Management,* 31(5), 4227–4247. https://doi.org/10.1002/csr.2783

- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). *Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889

- IFRS Foundation. (2023). *Requerimientos generales para la divulgación de información financiera relacionada con la sostenibilidad y divulgaciones relacionadas con el clima (NIIF S1 y S2)*. Recuperado de https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/general-sustainability-related-disclosures/spanish/es-ed-issb-2022-1-and-2-project-summary.pdf

- International Finance Corporation. (2004). *Who cares wins.* World Bank Group. https://documents1.worldbank.org/curated/en/444801491483640669/pdf/113850-BRI-IFC-Breif-whocares-PUBLIC.pdf

- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y. J., & Zhong, R. (2024). *The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World. Journal of Accounting Research.* https://doi.org/10.1111/1475-679X.12548

- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). (2025). *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE.* OCDE. https://legalinstruments.oecd.org/public/doc/151/151.fr.pdf

- Pacto Mundial. (2020). *Taxonomía ambiental europea: Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles.* Pacto Mundial de Naciones Unidas España. Recuperado de https://www.pactomundial.org/leyes-directivas-normativas-sostenibilidad/taxonomia-ambiental-europea-reglamento-ue-2020-852-del-parlamento-europero-y-del-consejo-de-18-de-junio-de-2020-relativo-al-establecimiento-de-un-marco-para-facilitar-las-inversiones-sostenibles/

- Pacto Mundial. (2024). *CSRD: Últimas claves de los informes de sostenibilidad del futuro. Pacto Mundial de Naciones Unidas España.* Recuperado de https://www.pactomundial.org/noticia/csrd-ultimas-claves-de-los-informes-de-sostenibilidad-del-futuro/

- Silva, T., Pereira, J., & Oliveira, L. (2024). *Evaluación del desempeño ESG mediante NLP e IRT: El caso de Petrobras. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal.* Recuperado de https://arxiv.org/abs/2407.20377

- Torri, G., Giacometti, R., Dentcheva, D., Rachev, S. T., & Lindquist, W. B. (2023). *ESG-coherent risk measures for sustainable investing.* Recuperado de https://arxiv.org/abs/2309.05866

- Ulrich, E. (2016). *Understanding ESG investing.* S&P Dow Jones Indices. https://www.spglobal.com/spdji/es/documents/education/practice%20essentials-understanding-esg-investing-spa.pdf