



Universidad Pontificia de Comillas – Facultad de Ciencias Económicas y  
Empresariales

# **La aplicación de los criterios ESG al sector bancario como inversor y financiador de otros sectores.**

Autor: Inés Rodríguez Martín

Directora: María Rosa Aquerreta Ferraz

Inés  
Rodríguez  
Martín

MADRID | Marzo 2023

## **RESUMEN**

El sector bancario juega un papel importante en la generación de prácticas sostenibles en el sector financiero y en la mitigación del cambio climático y la promoción del desarrollo sostenible a largo plazo. La banca actúa como "sheriff" en la selección y financiación de proyectos que cumplen con ciertos criterios de sostenibilidad, y cada vez más bancos adoptan políticas internas de inversión responsable y sostenibilidad. Estas políticas pueden ayudar a reducir los riesgos financieros asociados con proyectos que tienen un impacto negativo en el medio ambiente o en la sociedad, así como contribuir a la transición hacia una economía baja en carbono y promover la inclusión social y la igualdad de género. La banca también puede influir en las decisiones de inversión de sus clientes y fomentar prácticas sostenibles en la cadena de suministro. Sin embargo, la falta de datos y estándares claros sobre la sostenibilidad y el equilibrio entre los objetivos financieros y los objetivos de sostenibilidad son algunos de los desafíos que enfrenta la banca en la implementación de políticas de sostenibilidad.

Palabras clave: ASG, criterios ESG, medioambiental, social, gobernanza.

## **ABSTRACT**

The banking sector plays an important role in promoting sustainable practices in the financial sector and in mitigating climate change and promoting long-term sustainable development. Banking acts as a "sheriff" in selecting and financing projects that meet certain sustainability criteria, and an increasing number of banks are adopting internal policies on responsible and sustainable investment. These policies can help to reduce financial risks associated with projects that have a negative impact on the environment or society, as well as contribute to the transition towards a low-carbon economy and promote social inclusion and gender equality. Banking can also influence the investment decisions of its clients and encourage sustainable practices in the supply chain. However, the lack of clear data and standards on sustainability and balancing financial goals with sustainability objectives are some of the challenges that banking faces in implementing sustainability policies.

Keywords: ASG, ESG criteria, environmental, social, governance,

## **AGRADECIMIENTOS**

Antes que nada, quisiera expresar mi sincero agradecimiento a mis seres queridos, especialmente a mis padres, por su inquebrantable apoyo y motivación durante mis cinco años de carrera universitaria. Su respaldo incondicional han sido una fuente de fortaleza y motivación para mí, permitiéndome dar lo mejor de mí en todo momento.

También me gustaría agradecer sinceramente a Mirentxu, mi tutora durante todo el proceso de elaboración de mi trabajo de fin de grado. Ha sido un verdadero honor y privilegio tenerla como mi mentora y guía durante este largo camino. Su dedicación y compromiso con mi proyecto han sido de gran valor y un elemento fundamental en su logro satisfactorio.

Gracias a sus valiosas correcciones y sugerencias, así como a nuestras frecuentes reuniones, he logrado desarrollar mi proyecto y extraer lo mejor de mí en cada etapa. Su ayuda y orientación me han permitido enfrentar desafíos y superar obstáculos que, de otra manera, habrían sido casi imposibles de superar.

# ÍNDICE

<b>RESUMEN</b> .....	<b>2</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>3</b>
<b>AGRADECIMIENTOS</b> .....	<b>4</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>6</b>
1.1 JUSTIFICACIÓN DEL TEMA.....	6
1.2 OBJETIVOS.....	8
1.3 METOLOGÍA .....	11
1.4 ESTRUCTURA .....	12
<b>2. MARCO TEÓRICO</b> .....	<b>13</b>
2.1 CONCEPTO Y CRITERIOS ESG .....	13
2.2 CONTEXTO.....	20
2.2.1 INCORPORACIÓN GLOBAL DEL CONCEPTO ESG.....	24
2.2.2 REGULACIÓN .....	26
2.3 DESARROLLO SOSTENIBLE A NIVEL EMPRESARIAL .....	29
2.4 ESG EN EL SECTOR BANCARIO: CASOS PRÁCTICOS .....	39
2.4.1 POLITICAS DE SOSTENIBILIDAD DEL SECTOR BANCARIO: CASO SANTANDER.....	40
2.4.2 SECTOR BANCARIO COMO INVERSOR SOSTENIBLE: CASO GOLDMAN SACHS .....	45
2.4.3 SECTOR BANCARIO COMO FINANCIADOR SOSTENIBLE: CASO HSBC .....	49
<b>3. REFLEXIONES Y CONCLUSIONES</b> .....	<b>53</b>
<b>4. EPÍGRAFE</b> .....	<b>56</b>
<b>5. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>59</b>

## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1 JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

La banca, tanto como inversor y financiador, en el ámbito de la sostenibilidad, es de gran relevancia en la actualidad debido a la creciente preocupación sobre el impacto ambiental y social de las actividades económicas. El sector bancario tiene un papel clave en la economía mundial, y su posición en la promoción de prácticas sostenibles puede tener un impacto significativo en la mitigación del cambio climático y en la promoción de un desarrollo sostenible a largo plazo (International Finance Corporation, 2019).

Es importante destacar que el sector bancario está sometido a una regulación establecida por los reguladores financieros de cada país o región, así como por el Banco Central Europeo (BCE) como autoridad de los países del euro. Esta regulación exige el cumplimiento de ciertas normas y estándares en cuanto a la gestión de riesgos, solvencia y transparencia, con el objetivo de proteger a los clientes y garantizar la estabilidad del sistema financiero. En este sentido, los bancos son supervisados por los Bancos Centrales de cada país para asegurar el cumplimiento de las regulaciones correspondientes (Banco de España, 2020).

En este contexto, la banca tiene un papel clave como “sheriff” en la promoción de prácticas sostenibles en el sector financiero. Esto se debe a que la banca, como intermediario financiero entre los inversores y las empresas, puede seleccionar y financiar proyectos que cumplen con ciertos criterios de sostenibilidad. Por ejemplo, la banca puede exigir a las empresas que demuestren que sus proyectos no tienen un impacto negativo en el medio ambiente o que promuevan la inclusión social y la igualdad de género (López, J. A., García-Posada, M., & Mora-Sanguinetti, J. S., 2021).

Aparte de la regulación, los bancos establecen sus propias políticas y estrategias con respecto a la sostenibilidad. Cada vez son más los bancos que adoptan políticas internas de inversión responsable y sostenibilidad, que buscan integrar criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (“ASG” o “ESG” en inglés) en sus decisiones de inversión y financiación (CCOO, 2018).

Estas políticas internas de sostenibilidad pueden tener varios beneficios tanto para la banca como para la sociedad en general. En primer lugar, pueden ayudar a reducir los riesgos financieros asociados con las inversiones en proyectos que tienen un impacto negativo en el medio ambiente o en la sociedad. Esto puede traducirse en una mayor rentabilidad a largo plazo, ya que los proyectos sostenibles son más propensos a ser exitosos y a generar valor para los inversores y la sociedad en general (Zhang, Y., Zhang, L., & Li, Q., 2019).

En segundo lugar, la banca puede desempeñar un papel clave en la transición hacia una economía baja en carbono y en la mitigación del cambio climático. Esto se debe a que los proyectos de energía renovable y eficiencia energética, por ejemplo, pueden requerir inversiones significativas y la banca puede proporcionar financiamiento y asesoramiento especializado para estos proyectos (Comisión Europea, 2018).

Por último, la banca puede contribuir a la promoción de la inclusión social y la igualdad de género a través de sus políticas y prácticas de financiamiento. Por ejemplo, puede proporcionar financiamiento a pequeñas y medianas empresas dirigidas por mujeres o a proyectos que tengan un impacto positivo en las comunidades locales (Banco Mundial, s.f.).

Por consiguiente, el sector bancario desempeña un papel esencial tanto como inversor y financiador en el sector sostenible gracias a su regulación y políticas internas. La promoción de prácticas sostenibles en el sector financiero puede tener varios beneficios tanto para la banca como para la sociedad en general, incluyendo una mayor rentabilidad a largo plazo, la reducción de riesgos financieros, la mitigación del cambio climático y la promoción de la inclusión social y la igualdad de género. Además, la banca también puede actuar como un catalizador para el cambio en otras industrias, ya que puede influir en las decisiones de inversión de sus clientes y fomentar prácticas sostenibles en la cadena de suministro (Muttarak, R., & Pothisiri, W., 2018).

Sin embargo, es importante tener en cuenta que la banca también enfrenta desafíos en la implementación de políticas de sostenibilidad. Uno de los principales desafíos es la falta de datos y estándares claros sobre la sostenibilidad en diferentes sectores y regiones. Esto puede dificultar la evaluación de riesgos y oportunidades sostenibles, así como la comparación de diferentes opciones de inversión (Rainforest Action Network., 2021).

Otro obstáculo importante es el equilibrio entre los objetivos financieros y los objetivos de sostenibilidad. En algunos casos, los proyectos sostenibles pueden requerir mayores inversiones y plazos más largos para obtener beneficios financieros, lo que puede ser difícil de justificar en un entorno competitivo (UNEP FI., 2021).

A pesar de estos desafíos, la banca sigue siendo un actor clave en la promoción de prácticas sostenibles en el sector financiero y en la economía en general. Con una regulación adecuada y políticas internas sólidas, la banca puede desempeñar un papel importante como palanca de crecimiento de otros sectores, así como en la transición hacia una economía más sostenible y en la mitigación de los impactos ambientales y sociales negativos de las actividades económicas (AEB, 2020).

## 1.2 OBJETIVOS

¿Qué impacto tiene la adopción de criterios ESG en la gestión empresarial y financiera en términos de sostenibilidad a largo plazo? ¿Se trata de una tendencia pasajera o de un cambio de paradigma en la forma en que concebimos la gestión empresarial y financiera, similar al ocurrido con la revolución tecnológica? ¿En qué medida los criterios ESG están transformando nuestra forma de pensar y la cultura organizativa en los ámbitos empresarial y de inversión?

En este contexto, la identificación de cómo influyen los criterios ESG en las decisiones de inversión y financiación de los bancos en relación con los sectores en la aplicación de los criterios de ESG es el tema principal que busco abordar en mi Trabajo Final de Grado. Busco analizar el impacto de los criterios ESG en la gestión empresarial y financiera, y evaluar si se trata de una mera tendencia o de un cambio estructural y

sostenible en la forma en que concebimos la gestión empresarial y financiera, así como su influencia en nuestra forma de pensar y en la cultura organizativa de las empresas y los inversores. Por ello, mi análisis se basará en un uso exhaustivo de diferentes fuentes, incluyendo estudios académicos, informes de organismos internacionales y opiniones de expertos en la materia.

Dada la relevancia y complejidad del sector bancario, mi estudio se basará en el estudio concreto de dicho sector. El análisis del sector bancario tanto como financiador o “sheriff” como inversor es el principal objetivo que pretendo lograr a lo largo de mi Trabajo de Fin de Grado.

Para poder identificar las mejores prácticas y las diferencias prácticas que tienen los bancos en diferentes países en cuanto a sostenibilidad, es importante tener en cuenta algunas preguntas clave que me permitirán enfocarse adecuadamente en mi Trabajo de Fin de Grado.

- ¿Cómo puede la adopción de prácticas sostenibles crear valor para una compañía? La adopción de prácticas sostenibles puede crear valor para una compañía en varias formas. En primer lugar, la adopción de prácticas sostenibles puede reducir los costes operativos de una compañía a largo plazo. Por ejemplo, la implementación de tecnologías más eficientes en el uso de la energía puede reducir el consumo de energía y, en consecuencia, así reducir los costes operativos. Además, la adopción de prácticas sostenibles puede mejorar la reputación de la compañía y su capacidad para atraer y retener talentos y clientes que valoran la sostenibilidad. Finalmente, la adopción de prácticas sostenibles puede mejorar la estabilidad de la compañía al abordar riesgos ambientales y sociales que pueden afectar su capacidad para operar a largo plazo.
  
- ¿Cómo se definen y se miden las prácticas sostenibles en diferentes países? Es importante comprender cómo se definen y se miden las prácticas sostenibles en diferentes países para poder comparar las iniciativas de los bancos en cada lugar. Por ejemplo, en Europa, la Unión Europea ha establecido un marco regulatorio y

de estándares para la sostenibilidad en el sector financiero, mientras que, en América Latina y Asia, los estándares pueden variar. En mi trabajo busco analizar cómo los diferentes países definen y miden la sostenibilidad y cómo esto afecta a las iniciativas de los bancos.

- ¿Cuáles son las mejores prácticas identificadas en la banca sostenible en diferentes países? Es importante analizar las mejores prácticas identificadas en la banca sostenible en diferentes países para poder identificar los enfoques más efectivos. Algunos ejemplos de mejores prácticas incluyen el financiamiento verde, la inclusión financiera y la adopción de políticas y estrategias claras para la sostenibilidad. Para ello, busco investigar estas prácticas en diferentes países y analizar cómo están siendo implementadas por los bancos para poder llegar a la solución más eficiente.
  
- ¿Cuáles son las políticas y estrategias adoptadas por los bancos para promover la sostenibilidad en diferentes países? Los bancos tienen políticas y estrategias específicas para promover la sostenibilidad en diferentes países. Por ejemplo, algunos bancos pueden ofrecer préstamos verdes a empresas que están adoptando prácticas sostenibles, mientras que otros pueden promover la inclusión financiera mediante la oferta de productos financieros a personas que normalmente no tendrían acceso a ellos. En mi trabajo busco analizar las políticas y estrategias adoptadas por los bancos en diferentes países para promover la sostenibilidad y cómo han afectado a las comunidades locales.
  
- ¿Cuáles son las barreras que impiden que los bancos adopten prácticas sostenibles en diferentes países? Finalmente, es importante identificar las barreras que impiden que los bancos adopten prácticas sostenibles en diferentes países. Algunas barreras pueden incluir la falta de incentivos financieros, la falta de datos y estándares claros sobre la sostenibilidad en diferentes sectores, y la falta de compromiso y liderazgo en la dirección del banco. Para ello, voy a analizar estas barreras y proponer soluciones para superarlas y fomentar la adopción de las prácticas sostenibles más eficientes por parte de los bancos.

Este análisis permitirá obtener conclusiones relevantes que contribuyan a la comprensión del papel de los criterios ESG en la construcción de un futuro más sostenible, así como entender cómo influyen en las decisiones de inversión y financiación del sector bancario en relación con los sectores.

### 1.3 METODOLOGÍA

Una vez establecido el propósito de este Trabajo Final de Grado, es hora de describir mi plan de acción y el enfoque que utilizaré para ejecutar una metodología eficaz. A continuación, discuto el método que voy a utilizar para la recopilación de datos e información, organizándolos e interpretando las observaciones. Esto simplificará el análisis de los datos al finalizar el estudio, lo que conducirá a conclusiones y proyecciones más precisas y representativas, en la medida en que las pruebas estén disponibles para respaldarlas.

La base de mi Trabajo de Fin de Grado será la búsqueda de datos para el marco teórico. A partir de los datos recabados elaboraré los argumentos y conclusiones que sustentarán la pregunta de estudio y los objetivos planteados. Mi análisis se basará en la búsqueda de datos cualitativos con el objetivo de llevar a cabo la investigación más exhaustiva posible. Para ello, haré un primer análisis del concepto ESG, y más adelante, me enfocaré en qué consiste el desarrollo sostenible a nivel empresarial, y la distinción entre los posibles financiadores.

Con el fin de llevar a cabo un análisis riguroso y fundamentado, considero necesario recopilar y analizar información de diversas fuentes. Al utilizar una amplia variedad, busco obtener una visión más completa y precisa de la aplicación de los criterios ESG al sector bancario y su importancia en el rol de inversor y financiador de otros sectores, lo que puede proporcionar una base sólida.

En este sentido, busco realizar un análisis exhaustivo que incluirá estudios académicos, informes de organismos internacionales y opiniones de expertos en la materia.

## 1.4 ESTRUCTURA

Mi Trabajo de Fin de Grado consta de un bloque principal. El bloque se centrará en el marco teórico que estará enfocado en un análisis de investigación sobre los criterios ESG y de cómo se diferencia de otros enfoques de inversión responsable, aunque con frecuencia se utilizan como sinónimos. Durante este análisis, también expondré individualmente cada uno de los criterios que componen ESG: el criterio medioambiental “E”, el criterio social “S” y el criterio de gobernanza “G”. A continuación, haré alusión al desarrollo histórico que experimentó esta estrategia de inversión para convertirse en la estrategia tal como la conocemos en la actualidad.

Este bloque continuará con el contexto que ha sido impuesta alrededor de una inversión que sigue los criterios ESG, donde también haré referencia a la regulación y la incorporación global del concepto ESG. A continuación, buscaré explicar en qué consiste desarrollo sostenible a nivel empresarial. Por último, el marco teórico será cerrado con una investigación que se basará en el análisis global del papel del sector bancario en el aspecto sostenible desde el punto de vista de inversor y financiador.

Por último, busco incluir un análisis desde un punto de vista práctico. Para ello, voy a realizar un estudio de los criterios ESG en el sector bancario desde tres perspectivas. En primer lugar, analizaré las políticas de sostenibilidad del sector bancario que culminará con la investigación del caso Santander. A continuación, evaluaré el sector bancario como inversor sostenible y en cuyo caso realizaré el caso de Goldman Sachs. Por último, estudiaré el sector bancario como financiador sostenible bancario que finalizará con la investigación del caso HSBC.

## 2. MARCO TEÓRICO

### 2.1 CONCEPTO Y CRITERIOS ESG

Los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés) han surgido como una forma de evaluar el desempeño de las empresas en su impacto en la sociedad y el medio ambiente (Organización de las Naciones Unidas, s.f.). La adopción de estos criterios se debe a la creciente preocupación por el impacto ambiental y social de las empresas, así como por la necesidad de establecer prácticas sostenibles en el ámbito empresarial.

La incorporación del concepto ESG (Environmental, Social, and Governance) en la inversión y la gestión empresarial es un fenómeno relativamente nuevo, que ha ido ganando cada vez más aceptación y relevancia en todo el mundo en las últimas décadas. Según diversas fuentes, como Responsible Investor, y S&P Global, la historia del ESG se remonta a los años 60 y 70, cuando algunos inversores comenzaron a preocuparse por los impactos sociales y ambientales de sus inversiones.

Durante esos años, se hacía referencia al término utilizado era el de “inversión socialmente responsable” (SRI, por sus siglas en inglés), y se centraba en la exclusión de empresas que operaban en sectores como el tabaco, las armas o el alcohol. Sin embargo, con el tiempo, el enfoque de la inversión responsable fue evolucionando y ampliándose, y comenzó a incluir otros criterios, como el medio ambiente y la gobernanza.

En la década de los 90, el concepto de “inversión responsable” comenzó a ganar más aceptación y difusión, y se crearon diversas organizaciones y grupos de inversores que se dedicaban a promover y desarrollar esta forma de inversión. En este período, también se comenzaron a desarrollar los primeros índices bursátiles de SRI, que permitían a los inversores evaluar y comparar el rendimiento de las empresas en términos de criterios sociales y ambientales.

Sin embargo, no fue hasta principios del siglo XXI cuando el concepto de ESG comenzó a popularizarse, y se empezó a hablar de manera más generalizada de la necesidad de incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza en la inversión y la gestión empresarial. En 2006, el entonces Secretario General de la ONU, Kofi Annan, lanzó la iniciativa de los Principios para la Inversión Responsable (PRI), que se convirtió en una referencia clave para los inversores comprometidos con la inversión responsable y el ESG.

En la última década, el interés por el ESG ha ido en aumento, impulsado por una combinación de factores, como la creciente conciencia sobre los impactos ambientales y sociales de la actividad empresarial, la presión de los stakeholders y los inversores para que las empresas sean más transparentes y responsables, y la creciente evidencia de que las empresas que incorporan criterios ESG en su estrategia de negocio pueden tener un mejor rendimiento financiero y un menor riesgo de sufrir pérdidas financieras.

Como señala la Global Reporting Initiative (GRI), una organización que promueve la divulgación de información sobre sostenibilidad, “los criterios ESG abordan una amplia gama de temas que incluyen, entre otros, cambio climático, derechos humanos, corrupción, diversidad y ética empresarial” (GRI, 2021). Esta evaluación integral del desempeño de las empresas permite a los inversores y otros stakeholders tener una visión más completa de la empresa y tomar decisiones informadas.

La Organización de las Naciones Unidas (ONU) ha promovido la inversión sostenible como una manera de fomentar la inclusión social, reducir la pobreza y proteger los recursos naturales (UNPRI, s.f.). De esta manera, los criterios ESG permiten a los inversores considerar no solo la rentabilidad financiera, sino también el impacto social y ambiental de las empresas en las que invierten.

En este sentido, los criterios ESG se convierten en un factor clave en la toma de decisiones de los inversores, lo que se traduce en una mayor responsabilidad por parte de las empresas para mejorar sus prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (Organización de las Naciones Unidas, s.f.). Además, la adopción de estos criterios

también puede ayudar a mejorar la reputación y la lealtad de los consumidores hacia las empresas que demuestran un compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social (UNPRI, s.f.).

La creciente importancia de los criterios ESG también se refleja en la política pública. La Comisión Europea, en su Informe sobre el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles, destaca que “la inversión sostenible es una prioridad clave de la UE, ya que puede contribuir a la consecución de los objetivos de la UE en materia de sostenibilidad y puede mejorar la resistencia de la economía de la UE a los riesgos climáticos y ambientales” (Comisión Europea, 2018). De esta forma, se reconoce que la implementación de criterios ESG no solo tiene un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, sino también en la economía y la estabilidad financiera a largo plazo.

La adopción de prácticas sostenibles y la consideración de factores ESG (ambientales, sociales y de gobierno) pueden tener un impacto significativo en la creación de valor a largo plazo de una empresa. La página web de la Iniciativa de Informes Corporativos (CRI) destaca que “los inversores, los analistas y los reguladores están prestando cada vez más atención a los factores ESG como indicadores clave del riesgo y la oportunidad empresarial” (CRI, s.f.).

Según un artículo de la Harvard Business Review, la sostenibilidad se ha convertido en un factor clave para el éxito a largo plazo de las empresas, ya que las empresas sostenibles tienen una mayor capacidad para adaptarse a los cambios del mercado, mejorar su reputación y atraer y retener a sus empleados (Cox, R., Dikova, D., & Guiry, M., 2022).

Además, el informe del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), también señala que las empresas que adoptan prácticas sostenibles y cumplen con los criterios ESG tienen una mayor capacidad para generar valor a largo plazo. De acuerdo con el informe, esto se debe a que estas empresas tienen una menor exposición a riesgos ambientales, sociales y de reputación, lo que las hace más atractivas para los inversores y los consumidores (Banco Interamericano de Desarrollo, 2017).

En el informe del BID también se destaca que las empresas que implementan prácticas sostenibles pueden mejorar su eficiencia operativa, reducir sus costes y aumentar su productividad. Además, las empresas que no cumplen con los criterios ESG pueden enfrentar mayores costes financieros debido a la exposición a riesgos ambientales y sociales. De esta manera, los criterios ESG no solo tienen un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, sino también en la rentabilidad y la competitividad de las empresas. (Banco Interamericano de Desarrollo, 2017).

En el informe se enfatiza que adoptar prácticas sostenibles y cumplir con los criterios ESG puede proporcionar a las empresas una serie de beneficios, como la reducción de riesgos, la mejora de la eficiencia operativa, la reducción de costes y el aumento de la rentabilidad y la competitividad. Además, estas prácticas también tienen un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, lo que puede mejorar la reputación y la lealtad de los consumidores y otros agentes del ecosistema empresarial (Banco Interamericano de Desarrollo, 2017).

De acuerdo con un informe de McKinsey & Company sobre la creación de valor de las empresas sostenibles, “las empresas que priorizan la sostenibilidad pueden obtener beneficios económicos, mejoras en su reputación y en su capacidad de innovación, y una mayor resiliencia en el largo plazo” (McKinsey & Company, 2020). El informe también destaca que las empresas que se enfocan en la sostenibilidad y los factores ESG pueden mejorar su eficiencia operativa y reducir sus costes, lo que puede llevar a un aumento de la rentabilidad.

Además, la página web de la CRI enfatiza que “los informes de sostenibilidad pueden ayudar a las empresas a identificar riesgos y oportunidades ESG, y a desarrollar estrategias para abordarlos” (CRI, s.f.). Esto puede conducir a una mayor transparencia y confianza por parte de los inversores, lo que a su vez puede mejorar la valoración de la empresa en el mercado.

Los criterios ESG se han convertido en una herramienta cada vez más importante para la gestión de riesgos. Como señala la GRI, “las empresas que gestionan sus riesgos

ESG de manera efectiva pueden minimizar los impactos negativos y mejorar su capacidad para aprovechar oportunidades emergentes” (GRI, 2021). Esto se debe a que los criterios ESG permiten a las empresas identificar y abordar de manera proactiva los riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo, lo que puede mitigar el impacto negativo de posibles crisis y mejorar la resiliencia de la empresa.

Por su parte, el informe de BlackRock destaca que los inversores están buscando cada vez más opciones de inversión sostenible, y los criterios ESG se han convertido en una forma importante de evaluar el desempeño de las empresas (ESG and Investment Stewardship Report, 2020). Además, el informe destaca que la inversión sostenible no solo tiene un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, sino que también puede ser rentable para los inversores.

Esta visión no solo es ética y responsable, sino que también es rentable. Según un artículo de Harvard Business Review sobre la importancia de la sostenibilidad para las empresas, “las empresas que adoptan prácticas sostenibles tienen una ventaja competitiva a largo plazo y pueden generar valor económico para sus accionistas” (Eccles & Serafeim, 2019, p. 1). De hecho, las empresas que se centran en la creación de valor compartido “pueden obtener beneficios económicos y sociales a largo plazo, y construir relaciones más sólidas con sus stakeholders, lo que puede generar mayores ingresos y beneficios a largo plazo” (WBCSD, 2021, p. 2).

Por tanto, la adopción de criterios ESG se ha convertido en una forma importante de evaluar el desempeño de las empresas, no solo en términos financieros, sino también en términos de su impacto social y ambiental (ESG and Investment Stewardship Report, 2020). Las empresas sostenibles tienen una mayor capacidad para generar valor a largo plazo, reducir riesgos y mejorar su reputación. La inversión sostenible y los criterios ESG se han convertido en una forma importante de promover la sostenibilidad y el bienestar de la sociedad y el medio ambiente, mientras que también puede ser rentable para los inversores (The Business Case for Sustainability, 2019; ESG and Investment Stewardship Report, 2020).

De manera que los criterios ESG son una herramienta fundamental para evaluar el desempeño de las empresas y su impacto en la sociedad y el medio ambiente. Permiten una evaluación integral y una gestión proactiva de riesgos, contribuyen a la consecución de objetivos de sostenibilidad y pueden mejorar la resiliencia y la estabilidad financiera a largo plazo. Como resultado, los criterios ESG se han convertido en una prioridad tanto para inversores como para políticas públicas (BBVA, s.f.).

Por su parte, los bancos están comenzando a adoptar políticas ESG debido a la creciente demanda de sus clientes por soluciones financieras sostenibles y a la necesidad de reducir riesgos financieros y operativos. Los bancos deben adoptar la sostenibilidad para establecer relaciones a largo plazo con sus clientes y garantizar el éxito a largo plazo de sus negocios (KPMG, 2020).

El informe del Banco Mundial sobre finanzas sostenibles y el papel de los bancos destaca que los bancos tienen un papel clave en la promoción de la sostenibilidad financiera y en la gestión de riesgos asociados con el cambio climático y otros desafíos ambientales y sociales (Banco Mundial, 2020). Además, el informe señala que los bancos que adoptan prácticas sostenibles y cumplen con los criterios ESG pueden obtener beneficios financieros, como una mayor eficiencia operativa y una mejor gestión de riesgos.

Según el informe del Banco Mundial, los bancos pueden integrar prácticas ESG en sus políticas y procesos de crédito, inversión y gestión de riesgos, y también pueden desarrollar productos financieros sostenibles para satisfacer las necesidades de sus clientes y promover la sostenibilidad (Banco Mundial, 2020). Además, el informe destaca que los bancos pueden contribuir a la transición hacia una economía más sostenible mediante la movilización de capital hacia proyectos e iniciativas que promuevan la sostenibilidad y la mitigación del cambio climático.

Además de la demanda de los clientes y los beneficios financieros, los bancos también están siendo impulsados a adoptar políticas ESG debido a la presión regulatoria y a la necesidad de cumplir con los estándares internacionales en materia de

sostenibilidad. El informe del Banco Mundial destaca que “los bancos enfrentan cada vez más regulaciones y normas que exigen la transparencia y la rendición de cuentas en materia de sostenibilidad y responsabilidad social corporativa” (Banco Mundial, 2020).

Los bancos buscan ser sostenibles porque esto les permite no solo satisfacer las demandas de sus clientes, sino también cumplir con sus responsabilidades sociales y medioambientales. Según la página web de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI), los bancos tienen la capacidad de “transformar el sistema financiero en uno que apoye la estabilidad económica, el desarrollo sostenible y el bienestar humano” (UNEP FI, s.f.).

Además, según el informe de Morgan Stanley sobre el papel de los bancos en la promoción de la sostenibilidad, ser sostenible es fundamental para la reputación y el éxito a largo plazo de los bancos. Según el informe, "los inversores, clientes, empleados y otros interesados están cada vez más preocupados por los temas ambientales, sociales y de gobernanza y esperan que los bancos asuman un papel activo en la promoción de la sostenibilidad" (Morgan Stanley, 2019).

El informe de Morgan Stanley también destaca que los bancos pueden generar oportunidades de negocio y obtener beneficios financieros a través de la adopción de políticas sostenibles. Los bancos pueden ofrecer productos financieros sostenibles a sus clientes y movilizar capital hacia proyectos e iniciativas que promuevan la sostenibilidad y la mitigación del cambio climático. Además, los bancos pueden mejorar su eficiencia operativa y reducir los costos a largo plazo al adoptar prácticas sostenibles en todas sus operaciones.

La creación de valor no solo para los accionistas, sino también para los stakeholders es un tema de creciente importancia en la gestión empresarial. Según el Informe del Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD) sobre la creación de valor compartido, “la creación de valor compartido implica la creación de valor económico de una manera que también crea valor para la sociedad al abordar sus necesidades y desafíos” (WBCSD, 2021, p. 2).

La idea de la creación de valor compartido se basa en la premisa de que las empresas deben buscar oportunidades de negocio que generen valor tanto para la sociedad como para la empresa. Según el informe del WBCSD, “los modelos de negocio basados en la creación de valor compartido se centran en el desarrollo de productos y servicios que aborden las necesidades y desafíos sociales y ambientales, y que al mismo tiempo generen beneficios económicos sostenibles” (WBCSD, 2021, p. 3).

## 2.2 CONTEXTO

El movimiento de inversión ESG comenzó con la invitación a participar en un esfuerzo de colaboración del Pacto Mundial de la ONU y con la asistencia de la Corporación Financiera Internacional (IFC) y el gobierno suizo, del exsecretario general de la ONU, Kofi Annan, a más de 50 directores ejecutivos de importantes entidades financieras en enero de 2004. El objetivo de la iniciativa era descubrir cómo incluir las preocupaciones de ESG en los mercados financieros (Eccles, R. G., Lee, L. E., & Strohle, J. C, 2007).

Esta campaña condujo a la publicación del estudio de Ivo Knoepfel “Who Cares Wins” en 2005, donde el concepto ESG se utilizó por primera vez. Dicho informe aportaba directrices del sector financiero para incorporar de manera más efectiva el análisis, la gestión de activos y el corretaje de valores de cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza. Ivo Knoepfel, el autor del informe trabajó con un total de 18 organizaciones financieras para redactarlo; como UBS, Credit Suisse Group, Goldman Sachs, entre otros, que en conjunto lograron recaudar alrededor de \$ 6 billones. Este artículo es el primero en utilizar el término ESG con directrices adaptados a estos estándares y dirigidos a analistas, instituciones financieras, empresas, inversionistas, administradores de fondos de pensiones, ONG, gobiernos, consultores financieros, reguladores, entre otros (The UN Global Impact, 2004).

En 2005, se desarrollaron los seis Principios para la Inversión Responsable por una asociación de inversores internacionales llamada Principios para la Inversión Responsable (PRI), con la ayuda de las Naciones Unidas, con el objetivo de que

inversores institucionales de todo el mundo acreditaran estos principios y los pusieran en práctica. ponerlos en práctica Había 7.000 empresas firmantes repartidas en 135 países, según el informe anual del PRI de 2018, con activos financieros por valor de 90 billones de dólares, cifras que actualmente se están expandiendo a un ritmo exponencial (Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas, 2015).

Casi al mismo tiempo, por la Iniciativa Financiera del Programa Ambiental de las Naciones Unidas (UNEP FI), fue publicado un informe que señalaba las preocupaciones de ESG más importantes para la valoración financiera. Estas dos publicaciones sirvieron como los principales pilares para el lanzamiento en la Bolsa de Valores de Nueva York en 2006 y en la Iniciativa de Bolsa de Valores Sostenible (SSEI) en 2007 de los Principios para la Inversión Responsable (PRI).

La ausencia de datos y de las herramientas necesarias para gestionar los datos dispersos e insuficientes a los que actualmente se puede acceder fue una barrera importante. Sin embargo, desde que se estableció Global Reporting Initiative (GRI) en 2000, la transparencia corporativa en temas ESG ha aumentado constantemente. El 80% de las corporaciones más grandes del mundo utilizan los criterios GRI en la actualidad. Debido a su importancia para los inversores, los informes específicos de la industria han sido promovidos más recientemente por la Iniciativa Internacional de Informes Integrados (IIRC) y el Consejo de Normas de Contabilidad Sostenible (SASB), ambos ubicados en los EE. UU. En general, el mercado de datos ESG se está desarrollando y, aunque todavía no es impecable, su calidad siempre está aumentando.

Los inversores institucionales originalmente dudaron en aceptar esta idea, alegando que su obligación fiduciaria se limitaba a generar valor para los accionistas sin tener en cuenta las implicaciones ambientales o sociales, o cuestiones más generales de gobierno corporativo como el fraude o corrupción.

Entre 2013 y 2014, cuando se publicaron los estudios iniciales que demostraban el vínculo entre un sólido desempeño de sustentabilidad de la empresa y resultados financieros favorables, se aceleró la continua expansión de la inversión ESG. La

investigación de académicos como Bob G. Eccles, Ioannis Ioannou y George Serafeim demuestra el uso de datos ESG en la evaluación de riesgos comerciales, estrategias y desempeño operativo (Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G., 2014).

Debido al mayor conocimiento de las corporaciones sobre este tipo de inversión y el desempeño financiero positivo que tiene, las inversiones basadas en criterios ESG se han incrementado dramáticamente en los últimos años. El Acuerdo de París tuvo un impacto significativo en esto, obligando a los gobiernos a tomar medidas para combatir el cambio climático. Por ejemplo, la Comisión de la Unión Europea ha establecido como objetivos prioritarios para 2030 una disminución del 40 % en las emisiones de gases de efecto invernadero, un aumento del 27 % en el consumo de energía renovable y un aumento del 30 % en el ahorro de energía (Comisión Europea, 2020).

Los mercados financieros de todos los continentes vieron una rápida expansión de la noción de que los inversores pueden aumentar los rendimientos al integrar las preocupaciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Por ejemplo, un gran grupo de aseguradoras y fondos de pensiones en Europa comenzaron a otorgar mandatos nuevos y únicos a los administradores de activos con experiencia en ESG. Según “Una guía práctica para la integración de ESG para la inversión en acciones”, la comunidad internacional de inversores creó una serie de estrategias para integrar los datos de ESG de la mejor manera posible. Los diversos elementos ESG, que se cree que tienen importancia financiera, incluyen aquellos relacionados específicamente con el cambio climático. Esto se debe a que la amenaza que representa el cambio climático, que tiene repercusiones económicas multimillonarias, ya no era una amenaza lejana. El Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD) había brindado un impulso significativo para aumentar la preparación para el riesgo y, por implicación, la acción de descarbonización. Actualmente, hay varios proyectos respaldados por inversores que impulsan la descarbonización.

Las empresas, por otro lado, toman un camino diferente a la aplicación de la ley a los inversores porque, desde que se estableció la UNPRI, pasaron de no revelar ninguna información a divulgarla gradualmente. Desde 2005, cuando se crearon los PRI de

Naciones Unidas, aumentaron la transparencia de los datos ESG las primeras diecisiete empresas del IBEX 35, en términos de capitalización bursátil.

S&P Global creó una revisión de las tendencias y actuación de las empresas para 2019 y 2020 donde se centró en aquellas empresas que mostraban preocupación por el cambio climático y la reducción de las emisiones de efecto invernadero. Entre estas tendencias, señaló que las empresas deben adaptar sus operaciones no solo para disminuir la contaminación sino también para poder generar rendimientos a través de inversiones sostenibles. Las empresas están mucho más dedicadas a la divulgación de ESG, especialmente a la luz de la decisión de 49 bolsas de valores en todo el mundo de mostrar pautas de divulgación sobre asuntos de ESG de las empresas que figuran en ellas, incluida la sostenibilidad, la inclusión de la diversidad, las políticas de protección de datos y el trato de los trabajadores durante la producción (S&P Global, 2019).

La inversión ESG ha alcanzado una etapa de desarrollo en la que puede acelerar significativamente la transformación positiva del mercado. Las acciones y decisiones de las empresas y los inversores están influyendo cada vez más en el futuro a medida que ganan poder e influencia. Las mejoras impulsadas por el mercado serán una fuerza para el bien a una escala realmente enorme, siempre que el entorno político basado en la apertura y las normas internacionales no continúe erosionándose.

Por otro lado, cabe destacar la importancia de la carta anual Rethink de BlackRock, una publicación en la que la empresa aborda los temas clave para la empresa y la sociedad en general.

La carta de Rethink de BlackRock es importante porque establece la agenda para la empresa y los inversores en los próximos años. La carta de 2021 fue particularmente importante porque señaló que la sostenibilidad y la acción climática son fundamentales para la resiliencia a largo plazo de las empresas y para la creación de valor a largo plazo para los accionistas. La empresa también destacó la necesidad de la transparencia y la divulgación de información sobre estos temas, para que los inversores puedan tomar decisiones informadas. BlackRock es una empresa importante en el sector financiero y su

liderazgo en estos temas puede tener un impacto significativo en la forma en que otras empresas y sectores abordan estos temas (BlackRock, 2021, CEO Letter).

Es por ello que el activismo institucional de BlackRock y su inversión en empresas como Repsol pueden ser vistos como una forma de impulsar cambios positivos en el sector empresarial, con un enfoque en la sostenibilidad y la acción climática. La participación activa de BlackRock en la toma de decisiones de la empresa puede ayudar a impulsar la transición hacia una economía más sostenible y contribuir a la lucha contra el cambio climático.

### 2.2.1 INCORPORACIÓN GLOBAL DEL CONCEPTO ESG

En la actualidad, el ESG se ha convertido en un tema cada vez más importante en el mundo de la inversión y la gestión empresarial, y se espera que siga creciendo en los próximos años. Diversas fuentes, como S&P Global, destacan que la inversión ESG se está convirtiendo en algo cada vez más convencional y no solo en una estrategia para inversores de nicho. Además, se espera que el ESG tenga un papel clave en la recuperación económica postpandemia, ya que muchos inversores y empresas están apostando por modelos de negocio más sostenibles y responsables.

Sin embargo, algunos se preguntan si el interés en la inversión ESG es simplemente una tendencia temporal o si realmente representa un cambio significativo en el mundo de las finanzas.

Diversos informes y estudios, como los publicados por Bloomberg, Harvard Business Review, Forbes, McKinsey & Company, PwC y S&P Global, han destacado el aumento de la demanda de información ESG por parte de inversores y stakeholders en general, así como la importancia creciente de la integración de criterios ESG en la toma de decisiones de inversión y gestión de empresas así su creciente aceptación y relevancia en todo el mundo.

Según Bloomberg, los factores ESG están siendo cada vez más considerados por los inversores como indicadores clave de riesgo y rentabilidad, lo que ha llevado a un mayor enfoque en la medición y el reporting de datos ESG. Harvard Business Review, por su parte, señala que el interés en la inversión responsable y la integración de factores ESG ha aumentado significativamente en todo el mundo, tanto en mercados desarrollados como en desarrollo, y que la tendencia es cada vez más global (Bloomberg, 2021, ESG Factors Gain Wider Acceptance Globally).

En este sentido, Harvard Business Review destaca que la tendencia hacia la inversión ESG es cada vez más global, y que está siendo impulsada por una combinación de factores, como la creciente conciencia de los riesgos climáticos, la necesidad de gestionar la reputación corporativa y la demanda creciente de los clientes y otros stakeholders por una mayor transparencia y responsabilidad. Además, la publicación señala que esta tendencia también está siendo impulsada por la creciente evidencia de que las empresas que incorporan criterios ESG en su estrategia de negocio pueden tener un mejor rendimiento financiero y un menor riesgo de sufrir pérdidas financieras (Porter, M., & Kramer, M., 2019).

Forbes, por otro lado, destaca cómo la inversión ESG está transformando el mundo de la inversión, con cada vez más fondos y gestoras adoptando criterios ESG en su estrategia de inversión. McKinsey & Company hace hincapié en la importancia de pasar de una simple lista de comprobación de factores ESG a una integración más profunda en la estrategia y la creación de valor empresarial (McKinsey & Company., 2019).

Las empresas también están siendo cada vez más conscientes de la importancia de la integración de factores ESG en su estrategia y operaciones, como destaca PwC en su informe sobre el aumento de la presentación de informes ESG en todo el mundo. S&P Global destaca cómo la inversión ESG se está convirtiendo en algo cada vez más convencional y no solo en una estrategia para inversores de nicho (S&P Global., 2019).

En definitiva, la incorporación global del concepto ESG representa un cambio significativo en la forma en que se entienden y se gestionan los riesgos y oportunidades

ambientales, sociales y de gobernanza, y está transformando la forma en que los inversores y las empresas evalúan su rendimiento y toman decisiones.

### 2.2.2 REGULACIÓN

Como respuesta a la exigencia de los stakeholders y nivel empresarial se requiere una regulación homogénea que dé solución a los retos que pueda casar a la rápida creación de nuevos productos financieros, el dinamismo de los mercados financieros, o incluso la inherente ambigüedad de lo que es sostenible o no. En marzo de 2018, la Comisión Europea presentó su “Plan de acción para financiar el desarrollo sostenible”, que describía 10 pasos cruciales para vincular el sector financiero con el medio ambiente y la sociedad. Los objetivos de esta estrategia son cambiar los flujos de capital en la dirección de una economía sostenible, complementar la gestión de riesgos con la sostenibilidad y fomentar la planificación a largo plazo y la apertura (Comisión Europea, 2018, p.3).

En junio de 2021, la Comisión publicó una estrategia renovada en materia de finanzas sostenibles, que complementa el plan de acción de 2018 y es una consecuencia lógica de los desarrollos habidos en materia de sostenibilidad desde entonces. Entre todas las iniciativas que se derivan de estos dos documentos, el plan de acción y la estrategia renovada, quisiera destacar aquellas que son especialmente relevantes para el sector financiero y para el Banco de España: el Reglamento de taxonomía de junio del 2020, la Propuesta de Directiva sobre información de sostenibilidad corporativa de noviembre del 2022 (CSRD) y el Reglamento de bonos verdes de julio de 2021 (Delgado, 2021, p. 3).

Estas iniciativas incluyen el desarrollo de una marca para bienes sostenibles, incluida la sostenibilidad en el asesoramiento financiero, y la creación de una taxonomía estandarizada para operaciones sostenibles (Delgado, 2021, p. 3).

La taxonomía, que es el primer paso en los esfuerzos de mitigación del cambio climático, es una herramienta diseñada para ayudar a los inversores a determinar si una actividad económica es sostenible desde el punto de vista medioambiental. Según la Comisión Europea, “un producto empresarial será incluido en la Taxonomía si considera

que avanza significativamente en al menos uno de los seis objetivos ambientales” (Comisión Europea, 2020, p. 2). Estos objetivos son la mitigación del cambio climático, la adaptación al cambio climático, el uso sostenible y protección de los recursos, la transición hacia una economía circular, prevención de la contaminación y preservación de la biodiversidad. Adicionalmente, no debe dañar materialmente a los otros cinco, y se tiene que ajustar a las garantías sociales establecidas por la UE (Organización Internacional del Trabajo) (Ver epígrafe 1).

En segundo lugar, es relevante mencionar la Propuesta de Directiva sobre información de sostenibilidad corporativa (CSRD), que tiene como objetivo modificar la directiva de información no financiera (NFRD) para mejorar y ampliar las obligaciones de reporte en materia de sostenibilidad. Esto podría contribuir a una mejor asignación de la financiación mediante un ajuste en los precios de los activos. La CSRD ampliará el ámbito de aplicación de la NFRD, incluyendo grandes empresas, tanto cotizadas como no cotizadas, y todas las empresas cotizadas, incluyendo las PYMES, a excepción de las microempresas cotizadas (Delgado, 2021, p. 4).

En tercer lugar, es importante resaltar la propuesta de Reglamento sobre un estándar de bonos verdes emitida en julio de 2021. Dicha propuesta tiene como objetivo la creación de un estándar voluntario de alta calidad para todos los emisores (privados y soberanos) con el fin de contribuir a la financiación de las inversiones sostenibles. La existencia de este estándar europeo de bonos verdes incentivará la creación de un marco común coherente con los objetivos de la Unión Europea en relación con la mitigación y adaptación al cambio climático. Estos objetivos ambientales son consistentes con los establecidos en el Reglamento Europeo de taxonomía que ya ha sido mencionado (Delgado, 2021, p. 4).

La Unión Europea también inició un plan de acción para hacer frente al cambio climático y alcanzar la neutralidad climática en 2050 conocido como el “Green Deal”. Consta de hasta 50 políticas e iniciativas relacionadas con las energías limpias, el transporte sostenible, la economía circular, la agricultura sostenible y la renovación de la construcción, se ha constituido como el plan estratégico de la Unión Europea para

adherirse a los acuerdos firmados en el Acuerdo de París y lograr la neutralidad climática en Europa para 2050. Esta iniciativa ahora incluye el 30% del dinero del Plan Europeo de Recuperación por Covid-19 (Comisión Europea, 2020. The European Green Deal).

Adicionalmente, se requiere que las empresas proporcionen información sobre cómo sus operaciones apoyan la sostenibilidad ambiental. La Directiva de derechos de los accionistas, que describe la sostenibilidad a partir del discurso entre los accionistas y la empresa (Engagement) (Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017), y la Directiva de divulgación no financiera (NFRD) (Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014), que describe la sostenibilidad a partir del discurso entre los accionistas y la empresa (Engagement), serán a la vanguardia del proceso general.

Los administradores de activos luego revisarán todos los datos proporcionados por las empresas y dirigirán los ahorros de los inversores individuales a inversiones sostenibles. Para lograr esto, todos los productos de inversión manejados en la UE deben clasificarse según el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), que entró en vigor el 10 de marzo de 2021, en las tres categorías que se enumeran a continuación (Comisión Europea, 2021).

En primer lugar, el artículo 6 de SFDR regula los productos que incorporan riesgos sostenibles (o proporcionar una explicación de por qué no lo hacen). A continuación, el artículo 8 SFDR (verde claro) hace referencia a los bienes que sustentan valores sociales o ambientales. Por último, el artículo 9 SFDR (verde oscuro) regula aquellos bienes con un enfoque en la sostenibilidad (principalmente fondos sostenibles y con temática de impacto). Por lo tanto, el SFDR es la sugerencia de la UE para abordar el problema del “lavado verde” (Comisión Europea, 2021).

Los asesores financieros evaluarán los datos proporcionados por los gestores de patrimonio con el fin de cumplir con los requisitos establecidos en el SFDR para esta profesión. En primer lugar, buscan describir cómo la organización para la que trabajan incorpora el riesgo de sostenibilidad en sus políticas de asesoramiento y compensación.

A continuación, hacen referencia si tienen en cuenta los principales efectos negativos que sus recomendaciones tienen sobre los factores de sostenibilidad. Por último, buscan identificar el impacto potencial de los riesgos de sustentabilidad en el desempeño financiero de los elementos que recomiendan (De la Torre, X., & Sanz, P, 2021).

Desde el punto de vista de la regulación internacional, la NGFS (Network for Greening the Financial System) es uno de los foros más activos en el ámbito internacional con la participación de más de 100 miembros, principalmente bancos centrales y supervisores, además de 16 observadores como el Financial Stability Board (FSB) o el Comité de Supervisión de Basilea (BCBS). Este foro tiene como objetivo impulsar el papel del sistema financiero en la transición hacia una economía más sostenible y movilizar capital hacia proyectos “verdes” (Delgado, 2021, p. 1).

### 2.3 DESARROLLO SOSTENIBLE A NIVEL EMPRESARIAL

El desarrollo sostenible a nivel empresarial se refiere a la capacidad de las empresas de satisfacer sus necesidades presentes sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer las suyas. Este concepto es cada vez más importante en la actualidad, ya que las empresas son cada vez más conscientes de su impacto en el medio ambiente y en la sociedad en general. Además, el desarrollo sostenible se ha convertido en una cuestión clave para muchos consumidores y grupos de interés que desean apoyar empresas que operan de manera responsable y sostenible (Smith, J. ,2022).

El desarrollo sostenible ha adquirido una gran importancia en el ámbito empresarial, ya que las empresas son cada vez más conscientes de su impacto en el medio ambiente y en la sociedad en general. Según el informe “Empresas y ODS: cómo las empresas pueden contribuir a los Objetivos de Desarrollo Sostenible” publicado por el Pacto Mundial de las Naciones Unidas y Accenture Strategy, el 84% de los CEO considera que los ODS son importantes para el futuro de sus empresas (Responsible Investor, 2021). Este informe destaca que las empresas que adoptan prácticas sostenibles

son más propensas a atraer y retener talentos, a ganar la confianza de los consumidores y a mejorar su reputación.

El desarrollo sostenible de los negocios no solo implica una iniciativa proactiva y ética por parte de las empresas que buscan ser agentes de cambio social y ambiental, sino que también ofrece oportunidades para mejorar la rentabilidad y la competitividad. Según la teoría estratégica, el éxito de una empresa radica en su capacidad para crear una propuesta de valor diferencial que satisfaga las necesidades del cliente y le permita desarrollar una ventaja competitiva. Sin embargo, muchas empresas han ignorado las oportunidades que ofrece el mercado a través de las necesidades fundamentales de la sociedad y el planeta (Management Solutions, s.f., p. 28).

Es importante destacar que la interpretación adecuada de estas necesidades puede conducir a descubrir nuevos nichos en los que diversificar y ampliar la cuota de mercado, atraer nuevos clientes y aumentar las ventas, obteniendo beneficios mientras se abordan cuestiones sociales, ambientales y de gobernanza. La integración de los principios ESG en la estrategia empresarial no solo permite a las empresas satisfacer la demanda de los consumidores y mejorar su reputación, sino que también les permite innovar y mejorar su eficiencia y rentabilidad (Management Solutions, s.f., p. 28).

La adopción de prácticas sostenibles también puede ayudar a reducir los costes operativos y mejorar la eficiencia energética. Algunas empresas han implementado tecnologías más eficientes y programas de eficiencia energética para reducir sus emisiones de gases de efecto invernadero y mejorar su huella ambiental (Management Solutions, s.f., p. 28). Por ejemplo, algunas empresas han reducido sus emisiones de CO<sub>2</sub> mediante la adopción de tecnologías más eficientes y la implementación de planes de eficiencia energética (S&P Global, 2020). Otras han implementado programas de reciclaje y reutilización para reducir su impacto en el medio ambiente. Por otro lado, algunas empresas también están trabajando en la mejora de las condiciones laborales y de la salud y seguridad de sus empleados, así como en la inclusión social y la diversidad en sus lugares de trabajo (Prosegur., 2021. Plan Director de Sostenibilidad 2021-2023.).

Además, otra manera para crear riqueza, generar empleo y mejorar la calidad del aire es la descarbonización de la economía que es necesaria para abordar los desafíos ambientales a los que se enfrenta el planeta. La descarbonización requiere de una importante transformación en la producción de energía y se logra mediante la transición energética. Esto implica un cambio estructural que elimine completamente la dependencia del carbono. La clave está en la electrificación de la economía a través del uso de energías limpias y sostenibles, y usando energías alternativas que sean respetuosas con el medio ambiente (Iberdrola, s.f.).

La descarbonización es una de las prioridades de Iberdrola, quien cree firmemente que la transición hacia una economía neutra en carbono a 2050 es posible y también tiene sentido económico. Iberdrola ha estado abanderando la transición energética durante los últimos 20 años, invirtiendo 120.000 millones de euros en este proceso. Además, Iberdrola ha comprometido una inversión adicional de 47.000 millones de euros hasta 2025 para continuar liderando la revolución energética y alcanzar más de 100 GW de capacidad instalada, de los cuales más del 80% serán renovables al final de la década (Iberdrola, s.f.).

Por otro lado, Repsol también tiene como prioridad la descarbonización por lo que integraron políticas de cero emisiones netas en sus estrategias de negocio, con el objetivo de abandonar la dependencia del carbono (Repsol, s.f.).

Para liderar la transición energética, Repsol ha adaptado sus estrategias y objetivos a unos más exigentes, y ha incluido el Compromiso Cero Emisiones Netas en 2050 en su nuevo Plan Estratégico 2021-2025. En el Low Carbon Day, que tuvo lugar en octubre de 2021, anunciaron un incremento en nuestros objetivos, así como la disminución de la intensidad de carbono del 15% para 2025, del 28% para 2030 y del 55% para 2040 (Repsol, s.f.).

Repsol cuenta con cinco palancas en las que basan su estrategia para reducir la intensidad de carbono: la eficiencia energética en nuestras operaciones e instalaciones, la transformación de nuestro portafolio de Exploración y Producción de hidrocarburos, la

producción de combustibles de bajo carbono y orientados a la economía circular, la generación eléctrica baja en carbono, invirtiendo en generación eólica y solar, y el fomento de las tecnologías de captura, uso y almacenamiento del carbono (Repsol, s.f.).

En el mismo sentido, es posible identificar una variedad de mejoras en la eficacia operativa que resultan de la implementación de estas prácticas empresariales. Históricamente, las empresas no han considerado ni controlado los costes indirectos asociados con ciertas actividades empresariales, como el consumo excesivo de recursos naturales (como agua y energía), la liberación de gases contaminantes, la generación de residuos, así como preocupaciones relacionadas con la salud, la seguridad y la igualdad laboral, entre otras cuestiones. Estos elementos se conocen como externalidades, ya que aparentemente son ajenos a la actividad empresarial principal de cada compañía, pero pueden generar costes indirectos en el largo plazo. Por ejemplo, La compañía Johnson & Johnson logró ahorrar 250 millones de dólares en gastos de atención médica gracias a la implementación de planes de salud para que sus trabajadores dejaran de fumar. Entre los años 2002 y 2008, se estima que el retorno de inversión (ROI) fue cercano a los 3 dólares por cada dólar invertido (Management Solutions, s.f., p. 28).

Por tanto, la inclusión de estos costos indirectos en el ámbito de control interno de las empresas, a través de diferentes métodos de gestión como la contabilidad social, permite reducir los costes no cuantificados hasta el momento y mejorar los beneficios empresariales de manera consecuente (Management Solutions, s.f., p. 28).

M. Porter plantea que hay tres maneras en las cuales las empresas pueden aplicar y cultivar el valor compartido, una idea que promueve la relación entre el crecimiento económico y el desarrollo social. Por un lado, las empresas pueden solucionar problemas ambientales o sociales a través del desarrollo de nuevos productos y servicios (M. Porter, 2011).

Por otro lado, la redefinición de la productividad a lo largo de la cadena de suministros. Las empresas pueden optimizar su rentabilidad mediante la implementación

de prácticas y actividades que se basen en el concepto de eficiencias operativas, tal como se mencionó anteriormente (M. Porter, 2011).

Por último, el cultivo de clústeres locales. La compañía es una parte integral de un ecosistema que debe ser fomentado y al cual se puede beneficiar mediante la creación de colaboraciones, alianzas y acuerdos con otros actores clave (M. Porter, 2011).

El informe de Management Solutions sobre los principios ESG se centra en la evaluación del impacto social, ambiental y de gobierno corporativo en una empresa. Para ayudar a las organizaciones a integrar estos principios ESG en su cadena de valor, Management Solutions elaboró una propuesta basada en la identificación de algunas de las mejores prácticas empresariales a nivel internacional. Dicho esquema se basa en un conjunto de actividades, estructuradas según las diferentes áreas y partes interesadas afectadas, que representan las acciones que cualquier empresa puede utilizar para integrar los principios ESG en sus modelos de negocio (ver Epígrafe 2).

Con el objetivo de poder medir el desempeño todas las iniciativas de ESG es necesario identificar los indicadores clave de rendimiento (“Key Performance Indicators”, “KPI”).

La Directiva de Modernización de Cuentas de la UE, que entró en vigor el 1 de enero de 2005, introdujo requisitos para que las empresas en la UE incluyan en su Informe de directores “indicadores clave de desempeño financieros (KPI) y, cuando sea apropiado, no financieros relevantes para el negocio en particular, incluida información relacionada con cuestiones ambientales y de empleados” para permitir un análisis equilibrado y completo del desarrollo y desempeño del negocio (Directiva 2003/51/CE). Sin embargo, no existía un marco integral para la presentación de informes sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, y los indicadores clave de desempeño.

En 2008 la Sociedad Alemana de Profesionales de Inversión (DVFA) emitió una norma a través de su Comité de Extra-Financieros con el objetivo de proporcionar un marco consistente y completo para la presentación de informes ESG en el análisis

financiero del desempeño corporativo. Por lo tanto, se definieron 12 KPI generales (aplicables a todos los sectores e industrias) y 18 KPI sectoriales preliminares (DVFA – Society of Investment Professionals in Germany, 2008) (ver Epígrafe 3).

Además de los indicadores ambientales, sociales y de gobernanza, se desarrollaron KPI que representan el concepto de viabilidad a largo plazo, como representación de la capacidad de una empresa para producir ganancias a largo plazo sin sacrificar activos, habilidades o recursos mediante la explotación a corto plazo. Junto con estos KPI, la DVFA definió principios básicos para la presentación de informes extra-financieros (DVFA – Society of Investment Professionals in Germany, 2008). De manera que los KPI para el desempeño de ESG pueden ser agrupados en tres pilares fundamentales: ambiental, social, y de gobierno corporativo. Además, se debe considerar un cuarto pilar, el económico que se enfoca en el impacto que implica abordar los problemas ambientales y sociales y la gobernanza corporativa en relación con la medición del rendimiento empresarial (Kocmanová, A., & Průša, P., 2012).

	E	S	G	V
	Environmental	Social	Governance	Long-term Viability
<b>General KPIs</b> which apply to all industry groups	E1 Energy Efficiency E2 Deployment of Renewable Energy Sources	S1 Staff Turnover S2 Training & Qualification S3 Maturity of Workforce S4 Absenteeism S5 Restructuring-related Relocation of Jobs	G1 Contributions to Political Parties G2 Anti-competitive Behaviour, Monopoly G3 Corruption	V1 Customer Satisfaction V2 Revenues from New Products
<b>Sector-specific KPIs</b> which apply to certain sectors	E3 CO <sub>2</sub> Emissions E4 NO, SO Emissions E5 Waste E6 Environmental Compatibility E7 End-of-Lifecycle Impact	S6 Diversity S7 % of Credit Loans, Undergone ESG Screening S8 % of Funds Managed in Accordance to ESG Criteria S9 Financial Instruments held in Accordance to ESG Criteria S10 Investments in Accordance with ESG S11 Supplier Agreements in Accordance with ESG S12 Health & Safety of Products	G4 Litigation Payments G5 Dimension of Pending Legal Proceedings	V3 R&D Expenses V4 Number of Patents V5 Investments in Research on New Risk V6 Customer Retention

*Epígrafe 3: DVFA Key Performance Indicators. Fuente: DVFA 2008: 3.*

Por otro lado, más actualmente y aplicable internacionalmente, Global Reporting Initiative (GRI) ha desarrollado un conjunto de KPIs de ESG que cubren un amplio rango

de temas relacionados con la sostenibilidad empresarial. Estos KPIs están diseñados para ser relevantes y aplicables a diferentes sectores y tipos de empresas, y se actualizan periódicamente para reflejar los cambios en las prácticas empresariales y las expectativas de los stakeholders. Los KPIs de ESG del GRI se dividen en tres categorías principales: ambiental, social y de gobierno corporativo (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).

En relación con el primer pilar, el estudio sobre la integración de la economía, el medio ambiente, el desempeño social y la gobernanza corporativa y la presentación de informes en empresas realizado por J. Hřebíček, J. Soukopová, M. Štencl y O. Trenz desarrollan los siguientes KPI del ámbito ambiental: eficiencia del consumo de materiales; eficiencia energética; gestión del agua; gestión de residuos; diversidad biológica; emisiones al aire; otros indicadores relevantes de la influencia de la actividad de la organización en el medio ambiente (Rousova, L., & Vitek, L., 2013). Algunos ejemplos de KPIs de ESG del GRI para esta categoría son los siguientes:

- Emisiones de gases de efecto invernadero (GEI): Este KPI mide las emisiones de GEI de una empresa, lo que incluye gases como el dióxido de carbono, metano y óxido nitroso. Las empresas pueden utilizar este KPI para medir su huella de carbono y establecer objetivos para reducir sus emisiones (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).
- Consumo de agua: Este KPI mide la cantidad de agua que una empresa utiliza en sus operaciones y procesos de producción. Las empresas pueden utilizar este KPI para identificar oportunidades para reducir su consumo de agua y mejorar su eficiencia en el uso del agua (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).
- Gestión de residuos: Este KPI mide la cantidad de residuos generados por una empresa y cómo son gestionados. Las empresas pueden utilizar este KPI para identificar oportunidades para reducir sus residuos y mejorar su gestión de residuos (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).

Respecto al segundo pilar, la seguridad y salud laboral (“Occupational Health and Safety”, “OHS”) es un elemento fundamental en el aspecto social. La tendencia que subraya los aspectos sociales del desarrollo sostenible, que implica la necesidad de crear permanentemente condiciones laborales que garanticen un alto grado de seguridad para los empleados de la empresa, así como para sus clientes y su entorno, es el concepto de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) (Machová, V., & Vilhelmová, H., 2013). Algunos ejemplos de KPIs de ESG del GRI para esta categoría son los siguientes:

- Seguridad y salud ocupacional: Este KPI mide la tasa de accidentes laborales y enfermedades ocupacionales en una empresa. Las empresas pueden utilizar este KPI para evaluar su desempeño en seguridad y salud ocupacional y establecer medidas preventivas para proteger la salud y la seguridad de sus empleados (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).
- Diversidad e inclusión: Este KPI mide la diversidad de género, raza y origen étnico en la empresa. Las empresas pueden utilizar este KPI para evaluar su desempeño en diversidad e inclusión y establecer medidas para promover la igualdad de oportunidades y la inclusión en su fuerza laboral (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).
- Responsabilidad social: Este KPI mide el impacto social de una empresa, incluyendo su contribución a la comunidad local y su compromiso con la ética empresarial. Las empresas pueden utilizar este KPI para evaluar su desempeño en responsabilidad social y establecer políticas y prácticas que fomenten la responsabilidad social empresarial (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).

En cuanto al tercer pilar, los indicadores clave de desempeño de la sostenibilidad ambiental (KPI de ESG) están relacionados con el gobierno corporativo, incluyendo la estructura y procesos de gobierno, los perfiles y competencias, la cultura y los comportamientos, y la dinámica del equipo. Es importante destacar que el desempeño del gobierno corporativo está estrechamente relacionado con el riesgo de liderazgo, por lo que el enfoque de revisión de la efectividad del gobierno corporativo se estructura en torno a tres áreas de riesgo y bajo desempeño para garantizar una toma de decisiones efectiva en una empresa global (Rousova, L., & Vitek, L., 2013). Algunos ejemplos de KPIs de ESG del GRI para esta categoría son los siguientes:

- Estructura de gobierno corporativo: Este KPI mide la estructura de gobierno corporativo de una empresa, incluyendo la composición del consejo de administración y los mecanismos de supervisión y control interno. Las empresas pueden utilizar este KPI para evaluar su desempeño en gobierno corporativo y establecer políticas y prácticas que promuevan la transparencia y la responsabilidad empresarial (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).
- Gestión de riesgos: Este KPI mide la capacidad de una empresa para identificar y gestionar los riesgos asociados con sus operaciones y actividades. Las empresas pueden utilizar este KPI para evaluar su desempeño en gestión de riesgos y establecer políticas y prácticas que minimicen los riesgos y maximicen las oportunidades de negocio (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).
- Ética empresarial (Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards).

Por último, con respecto al cuarto pilar, para medir el rendimiento económico integrado se pueden emplear los estándares de presentación de informes financieros, como las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y los Principios Contables Generalmente Aceptados en los Estados Unidos (U.S. GAAP), así como los marcos de presentación de informes de EG, principalmente las Directrices GRI. Para determinar los KPI se han basado en la Directriz G3.1 (G3.1, 2011) se pueden dividir en relación con el área evaluada (Kocmanová, Hornugová, Klímková, 2010): los indicadores de liquidez (ratio corriente, ratio rápido, ratio de efectivo, etc.); los indicadores de rentabilidad (rendimiento de activos, rendimiento de patrimonio, retorno de inversión, retorno de ventas, etc.); los indicadores de endeudamiento (ratio de deuda, ratio de autofinanciamiento, etc.); los indicadores de estructura financiera y de activos; e) indicadores de actividad y otros, como el Benchmarking, EVA, Balanced Scorecard y otros (Varian, 1992) (Rousova, L., & Vitek, L., 2013) (Ver Epigrafe 4).

Global Reporting Initiative	International Federation of Accountants
<p><b>Economic Performance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● EC1 Direct economic value generated and distributed, including revenues, operating costs, employee compensation, donations and other community investments, retained earnings, and payments to capital providers and governments.</li> <li>● EC2 Financial implications and other risks and opportunities for the organization's activities due to climate change.</li> <li>● EC3 Coverage of the organization's defined benefit plan obligations.</li> <li>● EC4 Significant financial assistance received from government.</li> </ul> <p><b>Market Presence</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● EC5 Range of ratios of standard entry level wage compared to local minimum wage at significant locations of operation.</li> <li>● EC6 Policy, practices, and proportion of spending on locally-based suppliers at significant locations of operation.</li> <li>● EC7 Procedures for local hiring and proportion of senior management hired from the local community at locations of significant operation.</li> </ul> <p><b>Indirect Economic Impacts</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● EC8 Development and impact of infrastructure investments and services provided primarily for public benefit through commercial, in-kind, or pro bono engagement.</li> <li>● EC9 Understanding and describing significant indirect economic impacts, including the extent of impacts.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Revenues</li> <li>● Operating costs</li> <li>● Employee wages and benefits</li> <li>● Payments to providers of capital</li> <li>● Payments to government in taxes</li> <li>● Research and development expenses</li> <li>● Sustainable innovations</li> <li>● Customer satisfaction</li> <li>● Relevant product/service ranges</li> <li>● Product safety and quality</li> <li>● Capital and exploration expenditure</li> <li>● Contributions to local economic development</li> </ul>

*Epígrafe 4: Comparison of indicators GRI and IFAC. Fuente: Machová, V., & Vilhelmová, H., 2013.*

En el actual contexto, debido a la aparición de nuevas normas de sostenibilidad, hay falta de conocimiento acerca del rol que el Consejo de Administración debe desempeñar en la promoción e integración de temas relacionados con el medio ambiente, la responsabilidad social y la gobernanza (ESG) en la empresa. Dado que el Consejo es el órgano de mayor responsabilidad en una empresa, es crucial que asuma el liderazgo y se centre en cuestiones estratégicas que garanticen la sostenibilidad a largo plazo. Para lograrlo, será fundamental impulsar un cambio cultural en la organización, fomentando la inclusión y la priorización de aspectos ESG en la gestión del negocio. De esta manera, se podrán establecer estos temas como elementos clave para asegurar el éxito de la gestión del negocio (PwC España., 2021).

## 2.4 ESG EN EL SECTOR BANCARIO: CASOS PRÁCTICOS

El sector bancario desempeña un papel fundamental en el ámbito sostenible, tanto como inversor y financiador. La banca puede seleccionar y financiar proyectos que cumplan con ciertos criterios de sostenibilidad, como la protección del medio ambiente y la promoción de la inclusión social y la igualdad de género. Además, la banca puede exigir a las empresas que demuestren que sus proyectos cumplen con los estándares sostenibles (Banco de España, 2019).

Es importante destacar que el sector bancario está sometido a una normativa establecida por los reguladores financieros de cada país o región, así como por el Banco Central Europeo (BCE) como autoridad de los países del euro. Esta regulación exige el cumplimiento de ciertas normas y estándares en cuanto a la gestión de riesgos, solvencia y transparencia, con el objetivo de proteger a los clientes y garantizar la estabilidad del sistema financiero. Los bancos son supervisados por los Bancos Centrales de cada país para asegurar el cumplimiento de las regulaciones correspondientes (Banco de España, 2020).

En la actualidad, el sector bancario se ha convertido en un actor clave en la promoción de prácticas sostenibles en el sector financiero. Esta relevancia se debe a que la banca actúa como intermediario financiero entre los inversores y las empresas, lo que le permite seleccionar y financiar proyectos que cumplen con ciertos criterios de sostenibilidad. De esta manera, la banca se ha convertido en un “sheriff” en la promoción de la sostenibilidad en el sector financiero (Banco de España, 2019).

Para promover prácticas sostenibles, la banca puede exigir a las empresas que demuestren que sus proyectos cumplen con ciertos estándares de sostenibilidad. Por ejemplo, la banca puede requerir que los proyectos no tengan un impacto negativo en el medio ambiente o que promuevan la inclusión social y la igualdad de género. De esta manera, la banca puede incentivar a las empresas a adoptar prácticas más sostenibles y a contribuir a un desarrollo sostenible a largo plazo (Banco de España, 2019).

A continuación, para desarrollar los siguientes puntos voy a seguir un enfoque analítico y descriptivo. En primer lugar, voy a definir qué son las políticas de sostenibilidad del sector bancario, qué objetivos persiguen y cómo se han ido implementando en los últimos años. A continuación, me centraré en analizar el papel del sector bancario como inversor sostenible, es decir, cómo se han ido incorporando criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) en las decisiones de inversión y qué impacto han tenido estas políticas en la rentabilidad y reputación de las entidades financieras. Por último, voy a analizar el papel del sector bancario como financiador, en particular, cómo las políticas de sostenibilidad han afectado al acceso al crédito de las empresas y proyectos sostenibles, y cómo se han ido adaptando los productos financieros para satisfacer las necesidades de este tipo de clientes.

Voy a desarrollar y analizar estos puntos desde una perspectiva integral y detallada para entender mejor el impacto del sector bancario en la sostenibilidad y cómo se está adaptando a los retos del futuro.

#### 2.4.1 POLÍTICAS DE SOSTENIBILIDAD DEL SECTOR BANCARIO: CASO SANTANDER

El sector bancario es uno de los pilares fundamentales de la economía mundial. Para garantizar la sostenibilidad a largo plazo de sus operaciones, muchos bancos han desarrollado políticas y estrategias de sostenibilidad ambiental, social y económica.

Como he mencionado anteriormente, el Global Reporting Initiative (GRI) es una organización sin fines de lucro que tiene como objetivo principal promover la transparencia y la responsabilidad en la sostenibilidad empresarial a través de la elaboración de informes de sostenibilidad estandarizados. Según el informe de sostenibilidad bancaria 2020 del GRI, los bancos están adoptando una serie de políticas de sostenibilidad para abordar los desafíos ambientales y sociales. Estas políticas se centran en la reducción de la huella de carbono, la promoción de la inclusión financiera y la gestión responsable de los riesgos ambientales y sociales (Global Reporting Initiative, s.f.).

La reducción de la huella de carbono es una de las políticas clave adoptadas por los bancos en su estrategia de sostenibilidad. Esto implica la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero asociadas con las operaciones bancarias, así como la financiación de proyectos sostenibles que ayuden a reducir las emisiones. Además, los bancos están trabajando en la promoción de la inclusión financiera, lo que implica el acceso igualitario a los servicios financieros y bancarios por parte de las personas más vulnerables. Finalmente, la gestión responsable de los riesgos ambientales y sociales implica la identificación y evaluación de los riesgos ambientales y sociales asociados con las operaciones y los productos bancarios, y la implementación de medidas para mitigar esos riesgos (Global Reporting Initiative, 2020).

Los bancos están adoptando estas políticas de sostenibilidad como parte de su compromiso con la sostenibilidad empresarial y el desarrollo sostenible. Además, estas políticas les permiten a los bancos ser más responsables social y ambientalmente, lo que a su vez ayuda a mejorar su reputación y aumentar la confianza de sus clientes y otros grupos de interés (Global Reporting Initiative, 2020).

Para implementar estas políticas, muchos bancos están adoptando la norma ISO 14001, que establece los requisitos para implementar un sistema de gestión ambiental en una organización. Según la norma, los bancos deben identificar y controlar los impactos ambientales de sus operaciones y promover prácticas sostenibles. La norma también fomenta la colaboración con otros actores clave, como reguladores y clientes, para promover la sostenibilidad en toda la cadena de valor (ISO, 2021).

Además, muchos bancos están adoptando los Principios de Banca Responsable de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI). Estos principios establecen un marco para que los bancos integren la sostenibilidad en su estrategia y operaciones, y promuevan el desarrollo sostenible. Los principios incluyen la promoción de productos y servicios sostenibles, la gestión responsable de los riesgos ambientales y sociales, y la colaboración con otros actores clave para abordar los desafíos de sostenibilidad (UNEP FI, 2021).

Estos principios son conocidos como los “6 Principles for Responsible Banking”, y consisten en los siguiente:

1. Alineación: alinearemos nuestra estrategia empresarial para que sea coherente y contribuya con las necesidades de las personas y los objetivos de la sociedad, tal como se expresan en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, el Acuerdo de París sobre el Clima y los marcos nacionales y regionales relevantes (UNEP FI, 2021).
2. Impacto y fijación de objetivos: continuamente aumentaremos nuestros impactos positivos al tiempo que reducimos los impactos negativos, y gestionamos los riesgos para, las personas y el medio ambiente que resultan de nuestras actividades, productos y servicios. Con este fin, estableceremos y publicaremos objetivos donde podamos tener el impacto más significativo (UNEP FI, 2021).
3. Clientes y consumidores: trabajaremos de manera responsable con nuestros clientes y consumidores para fomentar prácticas sostenibles y permitir actividades económicas que creen prosperidad compartida para las generaciones presentes y futuras (UNEP FI, 2021).
4. Grupos de interés: consultaremos, colaboraremos y nos asociaremos proactiva y responsablemente con los grupos de interés relevantes para alcanzar los objetivos de la sociedad (UNEP FI, 2021).
5. Gobierno y cultura: Implementaremos nuestro compromiso con estos Principios a través de una gobernanza efectiva y una cultura de banca responsable (UNEP FI, 2021).
6. Transparencia y responsabilidad: revisaremos periódicamente la implementación individual y colectiva de estos Principios, y seremos transparentes y responsables por nuestros impactos positivos y negativos, así como por nuestra contribución a los objetivos de la sociedad (UNEP FI, 2021).

De manera que dichos principios pueden servir de guía y líneas generales para el sector bancario a la hora de determinar y fijar sus políticas de sostenibilidad.

Los informes anuales de sostenibilidad de los bancos son una fuente importante de información sobre las políticas de sostenibilidad del sector bancario. Estos informes proporcionan una visión general de las iniciativas de sostenibilidad de los bancos, los resultados de sus prácticas sostenibles y las oportunidades para mejorar. Además, estos informes ofrecen transparencia y rendición de cuentas a los clientes, inversores y otros grupos de interés.

Un ejemplo de política de banca responsable y sostenibilidad es el del Grupo Santander. En dicho documento se establece el enfoque de Banca Responsable y Sostenibilidad del Banco Santander, S.A. y su Grupo, incluyendo los principios, compromisos, objetivos y estrategia en relación con accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de la corrupción y otras conductas ilegales. Para su elaboración, se han tenido en cuenta las mejores prácticas recogidas en las convenciones y protocolos internacionales, códigos de conducta y guías aplicables a nivel global en esta materia. Esta política se deriva del Marco Corporativo de Banca Responsable aprobado por el Consejo de Administración y se complementa con el Modelo de Banca Responsable, así como con otras políticas y guías, que son objeto de revisión periódica para asegurar el cumplimiento de las mejores prácticas internacionales (Banco Santander. (s.f.). Política de Banca Responsable y Sostenibilidad).

El Grupo Santander ha establecido Principios de Actuación en Banca Responsable y Sostenibilidad que se encuentran en el Marco Corporativo de Banca Responsable. Estos principios son las expectativas mínimas del Grupo en su conjunto respecto a las actividades de Banca Responsable y Sostenibilidad, y se deben aplicar en todo momento. (Banco Santander. (s.f.). Política de Banca Responsable y Sostenibilidad). Los principios incluyen:

1. Alineación con los retos ASG: El Grupo Santander fomentará la convergencia de la agenda de Banca Responsable y Sostenibilidad con los desafíos y requerimientos de las personas y la sociedad, con el objetivo de apoyar y satisfacer sus necesidades siguiendo los más altos estándares internacionales.

2. Enfoque común de Banca Responsable y Sostenibilidad en el Grupo Santander (One Santander): Para garantizar una implementación efectiva de la gestión y el control de los criterios ASG, es necesario que exista una coordinación total entre la Corporación y las Filiales, siguiendo un enfoque común bajo la dirección del Grupo.
3. Implicación alta dirección: La responsabilidad de supervisar y aprobar la estrategia, así como promover la integración de los criterios ASG en la estrategia empresarial global y en el marco de gestión de riesgos, recae en el Consejo de Administración.
4. Implicación de todos los empleados: El Grupo Santander promueve la implicación de todos sus empleados en el impulso de un crecimiento sostenible e inclusivo.
5. Orientación al cliente: Establecer relaciones con los clientes de manera responsable para promover prácticas sostenibles y facilitar actividades empresariales que generen prosperidad tanto para las generaciones actuales como para las futuras
6. Compromiso con los grupos de interés: El compromiso del Grupo Santander con los grupos de interés se basa atender de forma activa, mejorar la cooperación y comprometerse con los grupos de interés para contribuir al progreso de la sociedad.
7. Medición y transparencia: Implementar medidas para evaluar el desempeño y metas públicas en consonancia con nuestra estrategia, y supervisar su progreso e impacto, y asegurar la transparencia en la presentación de informes sobre las acciones de Grupo Santander en el ámbito de Banca Responsable y Sostenibilidad, y su contribución a la sociedad.

Además, el Banco Santander demuestra su compromiso en la lucha contra el cambio climático y en la implementación de políticas de sostenibilidad, siendo la primera entidad financiera en España en obtener la certificación de huella de carbono “Residuo Cero” de AENOR de la Comisión Europea. La huella de carbono es una medida que evalúa la cantidad de emisiones de gases de efecto invernadero que se producen por las actividades de una organización. La certificación se otorgó después de que el banco realizó una

evaluación exhaustiva de sus emisiones de gases de efecto invernadero y de las medidas que ha adoptado para reducirlas (Banco Santander, 2022).

Adicionalmente, ha demostrado su compromiso con la sostenibilidad al financiar diversos proyectos de energías renovables. En total, los proyectos que ha financiado el banco tienen una capacidad de generación de energía que equivale al consumo anual de 9.2 millones de hogares. Este logro se ha alcanzado gracias a la inversión de unos €3,400 millones en diferentes países, como Estados Unidos, México, Chile, Brasil, España y Portugal (Banco Santander, 2022).

Cada proyecto es único en sí mismo y busca aprovechar las fuentes de energía renovable disponibles en la región en la que se encuentra. En Estados Unidos, por ejemplo, el banco ha financiado la construcción de un parque eólico en Texas que tiene una capacidad de generación de 300 MW. En México, el Banco Santander ha invertido en una planta de energía solar con capacidad de 257 MW. En Chile, ha financiado la construcción de un parque eólico con capacidad de 183 MW. En España, el banco ha invertido en un proyecto fotovoltaico de 500 MW, y en Portugal ha financiado la construcción de un parque eólico de 50 MW (Banco Santander, 2022).

En todos estos proyectos, el Banco Santander ha trabajado de la mano con desarrolladores de energías renovables para proporcionar financiamiento y asesoramiento. Además, el banco ha puesto énfasis en la sostenibilidad y el impacto ambiental de los proyectos, asegurándose de que cada uno cumpla con los más altos estándares ambientales y sociales. De esta manera, el Banco Santander está contribuyendo activamente a la transición a fuentes de energía más limpias y sostenibles en todo el mundo (Banco Santander, 2022).

#### 2.4.2 SECTOR BANCARIO COMO INVERSOR SOSTENIBLE: CASO GOLDMAN SACHS

El sector bancario es cada vez más consciente de la necesidad de invertir de manera sostenible y responsable. Los bancos tienen un papel importante como inversores

sostenibles, ya que pueden contribuir a mitigar los riesgos ambientales y sociales, así como a promover la transición hacia una economía más sostenible.

Según el informe de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) titulado “Banks as Sustainable Investors: Risks and Opportunities”, los bancos pueden enfrentar riesgos significativos si no integran los factores ambientales y sociales en sus decisiones de inversión. Además, el informe señala que los bancos que se enfocan en la sostenibilidad y la responsabilidad social pueden obtener beneficios financieros a largo plazo y mejorar su reputación (OCDE, 2018).

El Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) también ha destacado la importancia de la inversión sostenible en el sector bancario en su informe “Banking on a Low-Carbon Future: Finance and Climate Change Mitigation”. El informe destaca que la transición hacia una economía de baja emisión de carbono presenta una oportunidad de inversión significativa para los bancos. También menciona que los bancos pueden desempeñar un papel clave en el fomento de la inversión en tecnologías bajas en carbono y en la mitigación de los riesgos financieros asociados con el cambio climático (PNUMA, 2016).

Para promover la inversión sostenible en el sector bancario y fomentar la colaboración entre los bancos, el Banco Mundial comenzó una iniciativa que para avanzar en prácticas de banca sostenible y responsable conocida como la “Sustainable Banking Network” (SBN). La Red de Banca Sostenible del Banco Mundial (SBN) es una plataforma global para la colaboración y el intercambio de conocimientos entre los bancos y otros actores del sector financiero en la promoción de prácticas de banca sostenible y responsable. La red está compuesta por más de 40 países y más de 50 bancos, que representan a más del 80% de los activos bancarios globales (Banco Mundial, s.f.).

Esta red tiene como objetivo fomentar la colaboración y el intercambio de conocimientos entre bancos y otros actores del sector financiero para avanzar en prácticas de banca sostenible y responsable. La red también trabaja para desarrollar herramientas y marcos de referencia para los bancos que deseen incorporar factores ambientales y

sociales en sus decisiones de inversión. La red trabaja en estrecha colaboración con los bancos miembros para desarrollar herramientas y marcos de referencia que ayuden a los bancos a incorporar factores ambientales y sociales en sus decisiones de inversión y operaciones (Banco Mundial, s.f.).

La SBN ha desarrollado una serie de herramientas y guías prácticas para los bancos, incluyendo el “Kit de Herramientas de Banca Sostenible”, que proporciona una visión general de las mejores prácticas y herramientas de banca sostenible (Banco Mundial, s.f.).

Además, la SBN ha desarrollado un conjunto de “Indicadores de Desempeño de Banca Sostenible”, que ayudan a los bancos a medir y evaluar su desempeño en áreas clave de sostenibilidad. Los indicadores son un conjunto de medidas estandarizadas que permiten a los bancos comparar su desempeño en relación con sus pares y monitorear su progreso hacia la sostenibilidad en el tiempo. Los indicadores también pueden ser utilizados por los reguladores y otros actores del mercado para evaluar y comparar el desempeño de los bancos en relación con la sostenibilidad. Algunos ejemplos de los Indicadores de Desempeño de Banca Sostenible desarrollados por la SBN del Banco Mundial incluyen la gobernanza ambiental y social, la gestión de riesgos ambientales y sociales, reporte y transparencia; y el financiamiento de actividades sostenibles, entre otros (Banco Mundial, s.f.).

Otro objetivo clave de la SBN es facilitar el intercambio de conocimientos y experiencias entre los bancos y otros actores del sector financiero. La red organiza eventos y talleres, y promueve el intercambio de experiencias y lecciones aprendidas entre los miembros (Banco Mundial, s.f.).

Los Principios para la Banca Responsable de las Naciones Unidas son otra iniciativa importante que busca guiar a los bancos hacia la integración de factores ambientales y sociales en sus decisiones de inversión. Estos principios se centran en una serie de temas clave, como la gestión sostenible de riesgos, la inclusión financiera y la transparencia y la rendición de cuentas (UNEP FI., 2019. Principles for Responsible Banking).

Además, el informe “El caso empresarial para la banca responsable” del Global Alliance for Banking on Values destaca que la adopción de prácticas de banca sostenible y responsable puede tener beneficios financieros a largo plazo para los bancos, incluyendo una mejor gestión de riesgos, una mayor innovación y lealtad del cliente (Global Alliance for Banking on Values., 2018).

En el caso de Goldman Sachs su Política de Inversión Responsable busca abordar de manera efectiva los riesgos (de sostenibilidad) relacionados con cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Estos riesgos cubren todo el espectro, desde el riesgo de activos individuales y el riesgo del modelo de negocio hasta el riesgo político y regulatorio. Además, esta política refleja cómo implementamos la inversión responsable, incluyendo cómo abordamos los impactos adversos de las decisiones de inversión. Este enfoque se basa en cuatro elementos clave: la aplicación de criterios de restricción, la ejecución de la propiedad activa a través de actividades de compromiso y votación, la incorporación sistemática de riesgos y oportunidades ESG en el proceso de inversión y la transparencia en la información reportada. Invertimos de acuerdo con estándares e iniciativas internacionales y específicas del sector. Ejemplos incluyen el Pacto Global de las Naciones Unidas, las Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos y los Principios para la Inversión Responsable (Goldman Sachs Asset Management, 2023. Responsible-Investment-Policy-2023).

Adicionalmente, Goldman Sachs ha lanzado una iniciativa de inversión sostenible, conocida como “Financiamiento sostenible y positivo”, en la que se compromete a invertir 150 mil millones de dólares en financiamiento y asesoramiento en iniciativas de sostenibilidad hasta 2030. El objetivo principal de esta iniciativa es promover proyectos y empresas que aborden los desafíos ambientales y sociales, y promover la transición hacia una economía más sostenible. A través de esta iniciativa, Goldman Sachs espera contribuir a la lucha contra el cambio climático y otros desafíos globales, mientras ayuda a sus clientes a generar retornos sostenibles y de largo plazo (Goldman Sachs. (s.f.). Positive Sustainable Finance).

Por otro lado, Goldman Sachs Asset Management ha logrado recaudar \$1600 millones de dólares para su primer fondo Horizon Environment & Climate Solutions. Este fondo se centra en inversiones sostenibles, especialmente aquellas relacionadas con la lucha contra el cambio climático y la protección del medio ambiente. El fondo tiene como objetivo identificar oportunidades de inversión en energía renovable, transporte sostenible, tecnología limpia, entre otras áreas. El lanzamiento del fondo demuestra el compromiso de Goldman Sachs en apoyar la transición hacia una economía más sostenible, y también responde a la creciente demanda de los inversores por estrategias de inversión que se centren en la sostenibilidad y el impacto ambiental (Goldman Sachs Asset Management., 2023).

Uno de los proyectos específicos en los que Goldman Sachs ha invertido es una planta de energía solar en California llamada Copper Mountain 3. Esta planta, que se inauguró en 2020, tiene una capacidad de generación de 350 MW y es capaz de proporcionar energía limpia a más de 100,000 hogares en la región. Goldman Sachs invirtió \$300 millones en la construcción de la planta, lo que ayudó a financiar su construcción y a impulsar la transición a fuentes de energía renovable en la región (Goldman Sachs., 2020).

#### 2.4.3 SECTOR BANCARIO COMO FINANCIADOR SOSTENIBLE: CASO HSBC

El sector bancario tiene un papel fundamental en la financiación de proyectos relacionados con la energía renovable y la transición hacia una economía baja en carbono. Según el informe “Global Trends in Renewable Energy Investment 2021” de BloombergNEF, el sector bancario proporcionó más del 50% de la financiación global de energía renovable en 2020, lo que demuestra su importancia en el impulso de la transición hacia una economía más sostenible (BloombergNEF, 2021).

Además, la Comisión Europea en su informe “Sustainable Finance in the EU” destaca que el sector bancario europeo es el mayor inversor institucional en activos sostenibles, representando el 58% de los mismos en Europa en 2019 (Comisión Europea, 2021). El informe también destaca la importancia de que el sector bancario siga

desarrollando y mejorando sus políticas y prácticas de financiamiento sostenible para fomentar una economía más sostenible.

En cuanto a la financiación de pequeñas y medianas empresas (PYMES), el Banco Europeo de Inversiones en su informe “The Role of Banks in Financing Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs)” destaca la importancia del sector bancario en la financiación de estas empresas, que representan el 99% de todas las empresas de la Unión Europea y emplean a más del 65% de la fuerza laboral total de la UE (Banco Europeo de Inversiones, 2021). El informe también destaca la necesidad de que el sector bancario desarrolle herramientas y soluciones financieras específicas para las PYMES para mejorar su acceso a la financiación y promover su crecimiento y desarrollo sostenible.

Los bancos e instituciones financieras utilizan una serie de criterios y prácticas para evaluar la sostenibilidad de los proyectos que financian. Según el informe “Sustainable Finance: Criteria and Indicators” de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), algunos de los criterios clave que se utilizan incluyen: la evaluación del impacto ambiental y social del proyecto, la contaminación del aire y del agua, la gestión de residuos, entre otros, la transparencia y la divulgación de información, la identificación de riesgos y oportunidades, el respeto a los derechos humanos y laborales, y la alineación con los objetivos de desarrollo sostenible. Los bancos también pueden considerar otros factores, como la gobernanza corporativa, la innovación y la eficiencia energética (IOSCO, 2020).

Estos factores se podrían desglosar de la siguiente manera:

En primer lugar, el impacto ambiental. Los bancos evalúan el impacto ambiental de los proyectos, evaluando así los riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático, la transición a una economía baja en carbono y la adaptación al cambio climático (SBN, 2020) teniendo en cuenta factores como la emisión de gases de efecto invernadero, la contaminación del aire y del agua, la gestión de residuos, entre otros (IOSCO, 2020).

En segundo lugar, el impacto social. Los bancos buscan proyectos que tengan un impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente y que contribuyan al logro de los ODS, como la eliminación de la pobreza y la lucha contra el cambio climático (UNEP FI, 2019). Para ello, se puede analizar factores como la inclusión financiera, la igualdad de género, los derechos humanos, entre otros (IOSCO, 2020).

En tercer lugar, el buen gobierno corporativo. Los bancos evalúan la capacidad de los proyectos para gestionar y mitigar los riesgos ambientales y sociales, así como para mantener altos estándares de transparencia y responsabilidad corporativa (IOSCO, 2020). Para ello, los bancos tienen en cuenta es la contribución de los proyectos a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU.

Por último, la rentabilidad financiera. Los bancos también consideran la sostenibilidad financiera de los proyectos que financian. Para ello, evalúan la capacidad del proyecto para generar flujos de efectivo sostenibles a largo plazo y su capacidad para resistir riesgos financieros y económicos externos (UNEP FI, 2019), así como el potencial de crecimiento y la rentabilidad de largo plazo (IOSCO, 2020).

Es importante mencionar que existen iniciativas como los Principios de Banca Responsable, que son un marco de referencia para que los bancos integren la sostenibilidad en su estrategia y operaciones diarias. Entre los criterios que se promueven a través de estos principios están el aumento de los préstamos y las inversiones sostenibles, la gestión de riesgos ambientales y sociales, la transparencia y la rendición de cuentas (UNEP FI, 2020).

El informe del Banco Mundial “Sustainable Banking Network: Global Progress Report 2020” destaca la importancia de la integración de la sostenibilidad en la gestión de riesgos y la toma de decisiones de los bancos. Para ello, los bancos deben establecer políticas y prácticas que les permitan evaluar adecuadamente el riesgo ambiental y social asociado a los proyectos que financian, y tomar medidas para mitigar estos riesgos. También deben trabajar en estrecha colaboración con sus clientes para fomentar prácticas

empresariales sostenibles y mejorar la transparencia y la divulgación de información (Banco Mundial, 2020).

Además, el informe del Banco Mundial destaca la importancia de la creación de marcos regulatorios y políticas públicas que promuevan la sostenibilidad en el sector financiero. Los reguladores pueden establecer estándares y normas que obliguen a los bancos a considerar los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza en sus decisiones de financiación. También pueden promover la colaboración entre los sectores público y privado para financiar proyectos sostenibles (Banco Mundial, 2020).

El Banco HSBC ha demostrado su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social corporativa en su financiamiento. Además de incorporar criterios ambientales y sociales en su análisis de riesgo crediticio y en la toma de decisiones de financiamiento, el banco ha establecido una serie de objetivos a largo plazo para reducir su impacto ambiental y social (Banco HSBC, s.f.).

Para ello, en el año 2020, HSBC estableció un plan sumamente ambicioso con el objetivo de priorizar la financiación que respalde la transición hacia una economía global con cero emisiones netas. Este plan tiene como propósito impulsar la construcción de un futuro próspero y sostenible para la sociedad y las empresas (Banco HSBC, s.f.).

El mismo incluye la iniciativa de proporcionar financiación sostenible a nuestros clientes. Su objetivo principal es ayudarles a reducir sus emisiones de carbono mientras continúan prosperando en sus negocios. Por ello, han otorgado entre 750.000 millones y 1 billón de dólares estadounidenses en finanzas sostenibles e inversiones para el año 2030, con el fin de respaldar a las empresas en la transición hacia métodos más sostenibles en su actividad comercial (Banco HSBC, s.f.).

En línea con estos objetivos, en septiembre de 2020, HSBC actuó como co-organizador en la emisión de bonos verdes de € 1.000 millones de la empresa energética española Iberdrola. Los fondos recaudados se utilizaron para financiar una amplia gama de proyectos de energía renovable, incluyendo parques eólicos y solares en Europa y

América del Sur. Esta emisión de bonos se ajusta a los criterios de bonos verdes de HSBC, que exigen que los proyectos financiados sean sostenibles y respetuosos con el medio ambiente (Iberdrola., 2021, 26 de febrero).

Además, HSBC ha anunciado recientemente su compromiso de financiar y facilitar \$1 billón de dólares en financiamiento sostenible para 2025, así como su objetivo de alcanzar cero emisiones netas de carbono en sus operaciones y cartera de préstamos para 2050. Estas iniciativas demuestran el compromiso de HSBC con la promoción de la sostenibilidad y su papel como líder en el sector bancario en la transición hacia una economía más sostenible (Banco HSBC, s.f.).

### **3. REFLEXIONES Y CONCLUSIONES**

El papel del sector bancario en la promoción de prácticas sostenibles y la implementación de políticas de sostenibilidad es crucial para el desarrollo sostenible a largo plazo. La banca, como intermediario financiero, tiene un papel importante en la selección y financiación de proyectos sostenibles que cumplan con ciertos criterios de sostenibilidad, como la protección del medio ambiente y la promoción de la inclusión social y la igualdad de género, entre otros. Además, la banca puede exigir a las empresas que demuestren que sus proyectos cumplen con los estándares sostenibles para incentivarlas a adoptar prácticas más sostenibles.

La banca tiene un papel esencial en la promoción de prácticas sostenibles en el sector financiero, ya que las políticas internas de sostenibilidad pueden ayudar a reducir los riesgos financieros asociados con las inversiones en proyectos que tienen un impacto negativo en el medio ambiente o en la sociedad. La incorporación de políticas de sostenibilidad en las decisiones de inversión ha tenido un impacto en la rentabilidad y reputación de las entidades financieras. Las empresas que adoptan prácticas sostenibles pueden atraer a inversores más responsables y conscientes de la importancia de la sostenibilidad, lo que puede aumentar su rentabilidad y mejorar su reputación. Además, las políticas de sostenibilidad también han afectado al acceso al crédito de las empresas

y proyectos sostenibles, y se han adaptado los productos financieros para satisfacer las necesidades de este tipo de clientes.

Además, la banca también puede desempeñar un papel clave en la transición hacia una economía baja en carbono y en la mitigación del cambio climático a través de sus actividades de inversión y financiamiento. En este sentido, los bancos pueden contribuir a la descarbonización de la economía al financiar proyectos que promuevan tecnologías y prácticas más sostenibles y respetuosas con el medio ambiente.

Los bancos pueden desempeñar un papel importante en la financiación de proyectos de energías renovables, como la energía eólica y solar, que reducen significativamente las emisiones de gases de efecto invernadero. Además, los bancos también pueden financiar proyectos de eficiencia energética, que permiten reducir el consumo de energía y, por tanto, las emisiones de gases de efecto invernadero.

Por otro lado, los bancos también pueden adoptar políticas y prácticas sostenibles en su propio funcionamiento interno. Por ejemplo, pueden comprometerse a reducir su propia huella de carbono, estableciendo objetivos ambiciosos de reducción de emisiones y promoviendo prácticas empresariales sostenibles. Además, pueden promover la transparencia y la divulgación de información sobre sus actividades y políticas relacionadas con el medio ambiente y el cambio climático.

Es importante que la banca continúe trabajando en la implementación de políticas de sostenibilidad y en la promoción de prácticas sostenibles, y que se sigan desarrollando estándares y datos claros sobre la sostenibilidad para facilitar la evaluación de riesgos y oportunidades sostenibles y la comparación de diferentes opciones de inversión.

Dada la complejidad del tema donde intervienen diferentes actores clave, reguladores, inversores, inversores institucionales, activistas, grupos de interés, empleados y sociedad en general considero que este Trabajo de Fin de Grado podría estar completado con otro TGF cuyo objeto fuera un análisis exhaustivo y comparativo criterios de ESG aplicados en un banco americano, europeo, asiático e islámico, teniendo

en cuenta la distinta legislación de cada región, sobre la aplicación de los distintos criterios de ESG a sus inversiones

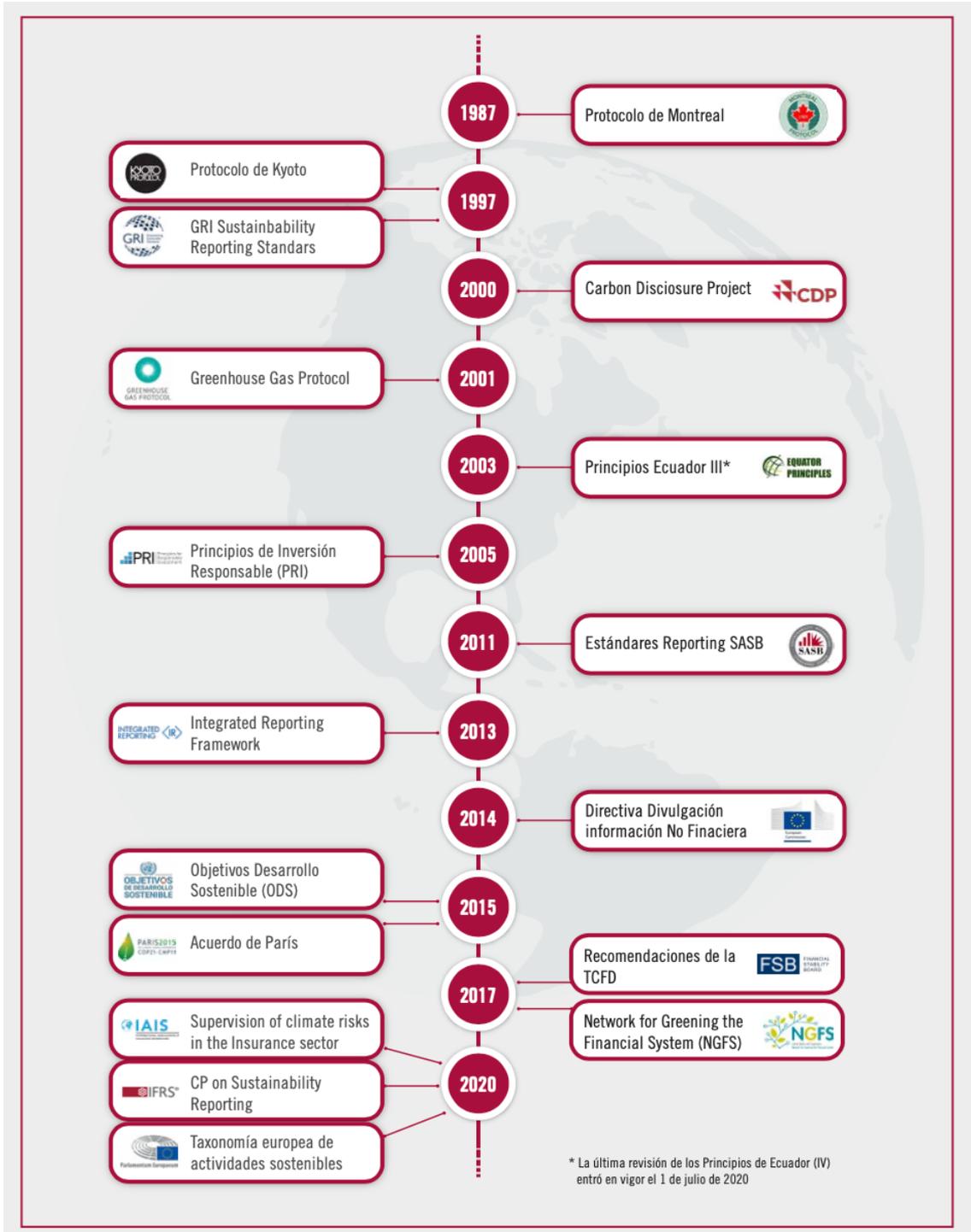
El objetivo de realizar esta comparativa es poder llegar a conclusiones sobre las prácticas sostenibles que se utilizan en los bancos de diferentes regiones geográficas y cómo estas prácticas pueden tener un impacto en el valor creado para la empresa, los accionistas, los empleados y otros grupos de interés. Además, esto podría ayudar a identificar las mejores prácticas de sostenibilidad utilizadas en el sector bancario en general, lo que podría ayudar a guiar a otras empresas a adoptar prácticas similares en el futuro.

Al comparar los informes de diferentes bancos de diferentes regiones geográficas, podría examinar las similitudes y diferencias en términos de temas clave, como la gestión de emisiones de carbono, la inclusión financiera, la diversidad y la igualdad de oportunidades en el lugar de trabajo, el gobierno corporativo y la ética empresarial. También podría comparar la forma en que cada banco mide y reporta el progreso hacia sus objetivos y metas de ESG.

Por último, en función de los resultados obtenidos, podría realizar predicciones sobre la evolución de los estándares ESG en la industria financiera y lograr proponer la mejor alternativa homogénea y eficaz de la aplicación de los mismos para cualquier zona geográfica. En este sentido, se podría proponer una mejor aplicación de los criterios ESG en el sector financiero, de manera que, sea aplicable globalmente. Esta parte es vital para comprender la evolución e impacto que pueden tener los mismos en dicho sector, así como la importancia de incorporar los mismos en la estrategia de los bancos y otros actores del mercado de capitales.

## 4. EPÍGRAFE

### Epígrafe 1: Principales hitos normativos ESG. Fuente: Management Solutions.



**Epígrafe 2: Diagrama de actividades para la integración de los principios ESG en la cadena de valor. Fuente: Management Solutions.**



**Epígrafe 3: DVFA Key Performance Indicators. Fuente: DVFA 2008: 3.**

	E	S	G	V
	Environmental	Social	Governance	Long-term Viability
<b>General KPIs</b> which apply to all industry groups	E1 Energy Efficiency E2 Deployment of Renewable Energy Sources	S1 Staff Turnover S2 Training & Qualification S3 Maturity of Workforce S4 Absenteeism S5 Restructuring-related Relocation of Jobs	G1 Contributions to Political Parties G2 Anti-competitive Behaviour, Monopoly G3 Corruption	V1 Customer Satisfaction Revenues from New Products V2
<b>Sector-specific KPIs</b> which apply to certain sectors	E3 CO <sub>2</sub> Emissions E4 NO <sub>x</sub> , SO Emissions E5 Waste E6 Environmental Compatibility E7 End-of-Lifecycle Impact	S6 Diversity S7 % of Credit Loans, Undergone ESG Screening S8 % of Funds Managed in Accordance to ESG Criteria S9 Financial Instruments held in Accordance to ESG Criteria S10 Investments in Accordance with ESG S11 Supplier Agreements in Accordance with ESG S12 Health & Safety of Products	G4 Litigation Payments G5 Dimension of Pending Legal Proceedings	V3 R&D Expenses V4 Number of Patents V5 Investments in Research on New Risk V6 Customer Retention

**Epígrafe 4: Comparison of indicators GRI and IFAC. Fuente: Machová, V., & Vilhelmová, H., 2013.**

Global Reporting Initiative	International Federation of Accountants
<p><b>Economic Performance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● EC1 Direct economic value generated and distributed, including revenues, operating costs, employee compensation, donations and other community investments, retained earnings, and payments to capital providers and governments.</li> <li>● EC2 Financial implications and other risks and opportunities for the organization's activities due to climate change.</li> <li>● EC3 Coverage of the organization's defined benefit plan obligations.</li> <li>● EC4 Significant financial assistance received from government.</li> </ul> <p><b>Market Presence</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● EC5 Range of ratios of standard entry level wage compared to local minimum wage at significant locations of operation.</li> <li>● EC6 Policy, practices, and proportion of spending on locally-based suppliers at significant locations of operation.</li> <li>● EC7 Procedures for local hiring and proportion of senior management hired from the local community at locations of significant operation.</li> </ul> <p><b>Indirect Economic Impacts</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● EC8 Development and impact of infrastructure investments and services provided primarily for public benefit through commercial, in-kind, or pro bono engagement.</li> <li>● EC9 Understanding and describing significant indirect economic impacts, including the extent of impacts.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Revenues</li> <li>● Operating costs</li> <li>● Employee wages and benefits</li> <li>● Payments to providers of capital</li> <li>● Payments to government in taxes</li> <li>● Research and development expenses</li> <li>● Sustainable innovations</li> <li>● Customer satisfaction</li> <li>● Relevant product/service ranges</li> <li>● Product safety and quality</li> <li>● Capital and exploration expenditure</li> <li>● Contributions to local economic development</li> </ul>

## 5. BIBLIOGRAFÍA

Gómez, J. (2021). El papel de la banca en la promoción de prácticas sostenibles en el sector financiero. *Revista de Economía y Finanzas*, 18(2), 35-49.

International Finance Corporation. (2019). Sustainable Banking Network Global Progress Report 2019. [https://sbfnetwork.org/wp-content/uploads/pdfs/2019\\_Global\\_Progress\\_Report\\_Downloads/SBN\\_Global\\_Progress\\_Report\\_1010.pdf](https://sbfnetwork.org/wp-content/uploads/pdfs/2019_Global_Progress_Report_Downloads/SBN_Global_Progress_Report_1010.pdf)

Banco de España. (2020, 25 de junio). La importancia de la regulación bancaria. [https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/hdc230620\\_L.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/hdc230620_L.pdf)

López, J. A., García-Posada, M., & Mora-Sanguinetti, J. S. (2021). ESG investments in the banking sector: Effects on performance and risk. *Boletín Económico del Banco de España*, 21-31. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/17539/1/be2103-art31.pdf>

CCOO. (2018). La inversión socialmente responsable. Recuperado de <https://www.ccoo.es/8ed29c914b7331f8b69611eac2b60c32000001.pdf>

Zhang, Y., Zhang, L., & Li, Q. (2019). The Impact of Environmental, Social and Governance Performance on Financial Performance: Evidence from Chinese Listed Banks. *Sustainability*, 11(3), 627. <https://doi.org/10.3390/su11030627>

Comisión Europea. (2018). Estrategia a largo plazo de la Unión Europea para la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero hasta 2050. Recuperado de [https://ec.europa.eu/clima/sites/lts/lts\\_es\\_es.pdf](https://ec.europa.eu/clima/sites/lts/lts_es_es.pdf)

Banco Mundial. (s.f.). Igualdad de género y desarrollo. Recuperado de <https://www.bancomundial.org/es/topic/gender/overview>

Muttarak, R., & Pothisiri, W. (2018). The role of education on climate change perceptions and attitudes among Thai university students. *Science of the Total Environment*, 639, 1391-1398. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2018.05.227>

Rainforest Action Network. (2021). Banking on Climate Change 2021: The Fossil Fuel Finance Report Card. <https://www.ran.org/wp-content/uploads/2021/03/Banking-on-Climate-Chaos-2021.pdf>

Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI). (2021). El rol de las finanzas sostenibles en la transición hacia un futuro neto cero. Recuperado el 15 de marzo de 2023, de <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2021/03/ELROL-DE-LAS-FINANZAS.pdf>

Asociación Española de Banca (AEB). (2020, 3 de julio). Bancos, palanca de cambio hacia una economía sostenible. Recuperado el 15 de marzo de 2023, de <https://www.aebanca.es/presidencia/bancos-palanca-de-cambio-hacia-una-economia-sostenible/>

United Nations. (s.f.). ESG issues. Principles for Responsible Investment. Página web de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) sobre inversión sostenible y ESG: <https://www.unpri.org/esg-issues>

Global Reporting Initiative (GRI). (2021). ¿Qué son los criterios ESG? <https://www.globalreporting.org/search/?query=ESG>

Comisión Europea. (2018). Plan de acción de finanzas sostenibles. Informe de la Comisión Europea sobre el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP\\_18\\_1404](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/IP_18_1404)

Porter, M., & Kramer, M. (2019). The business case for sustainability. Harvard Business Review. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0959652619305864>

BlackRock Investment Stewardship Annual Report 2020, <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-annual-stewardship-report-2020.pdf>

BBVA. (s.f.). ¿Qué son los criterios ESG (Environmental, Social and Governance) y por qué son importantes para los inversores? Recuperado el 15 de marzo de 2023, de <https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-son-los-criterios-esg-environmental-social-and-governance-y-por-que-son-importantes-para-los-inversores/>

Banco Interamericano de Desarrollo. (2017). Informe anual del Banco Interamericano de Desarrollo 2017: Reseña del año. Recuperado de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Informe-anual-del-Banco-Interamericano-de-Desarrollo-2017-Resena-del-ano.pdf>

Informe de McKinsey & Company sobre la creación de valor de las empresas sostenibles: McKinsey & Company. (2019). The business case for sustainability. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value/es-ES>

KPMG. (2020, 19 agosto). Las entidades financieras y los factores ESG. Tendencias. Recuperado de <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/08/entidades-financieras-factores-esg/>

Informe del Banco Mundial sobre finanzas sostenibles y el papel de los bancos: Banco Mundial. (2019). Financing sustainable development: Why banks must embrace sustainability. World Bank Group.

<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/259801562965232326-0270022019/original/2030Agenda2019finalweb.pdf>

Página web de la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP FI): <https://www.unepfi.org/>

Morgan Stanley. (2019). Morgan Stanley 2019 Sustainability Report. Retrieved from [https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/sustainability/Morgan-Stanley\\_2019-Sustainability-Report\\_Final.pdf](https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/sustainability/Morgan-Stanley_2019-Sustainability-Report_Final.pdf)

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w17950/w17950.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17950/w17950.pdf)

Eccles, R. G., Lee, L. E., & Strohle, J. C. (2007). The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD. Working paper, Harvard Business School. Recuperado de [https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as\\_sdt=0%2C5&q=the+origins+of+esg&btnG=#:~:text=The%20social%20origins%20of%20ESG%3A%20An%20analysis%20of%20Innovest%20and%20KLD](https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as_sdt=0%2C5&q=the+origins+of+esg&btnG=#:~:text=The%20social%20origins%20of%20ESG%3A%20An%20analysis%20of%20Innovest%20and%20KLD)

Ivo Knoepfel. (2005). Who cares wins. The UN Global Compact. [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/9eeb7982-3705-407a-a631-586b31dab000/IFC\\_Breif\\_whocares\\_online.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-9eeb7982-3705-407a-a631-586b31dab000-jkD12B5](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/9eeb7982-3705-407a-a631-586b31dab000/IFC_Breif_whocares_online.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-9eeb7982-3705-407a-a631-586b31dab000-jkD12B5)

Principios para la Inversión Responsable de las Naciones Unidas. (2015). A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment (2da ed.). <https://www.unpri.org/viewer/-/document/15355/dataset/15210/master/11869>

Rusu, D. I. (2018). The Impact of Environmental, Social and Governance Factors on Investors' Behavior: An Experimental Study in the Realm of Sustainable Investment. *Scientific Annals of Economics and Business*, 65(1), 1-18. <https://doi.org/10.2478/saeb-2018-0001>

Global Reporting Initiative. (2021). GRI Standards. Recuperado de <https://www.globalreporting.org/standards/>

Sustainable Stock Exchanges Initiative. (2021). About SSE. Recuperado de <https://sseinitiative.org/>

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. Recuperado de [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w17950/w17950.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17950/w17950.pdf)

Comisión Europea. (2020). EU Climate Action. [https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2030\\_es](https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2030_es)

S&P Global. (2019). Corporate sustainability assessment 2019: Trends and performance. [https://www.spglobal.com/\\_assets/documents/corporate-sustainability-assessment-2019-trends-and-performance.pdf](https://www.spglobal.com/_assets/documents/corporate-sustainability-assessment-2019-trends-and-performance.pdf)

BlackRock. (2021). CEO Letter: A fundamental reshaping of finance. BlackRock. <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>

Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD). (2021). Informe del Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible sobre la creación de valor compartido. Recuperado de <https://go.gale.com/ps/i.do?id=GALE%7CA169310169&sid=googleScholar&v=2.1&it>

=r&linkaccess=abs&issn=16592549&p=IFME&sw=w&userGroupName=anon%7Efab  
d8d50

Comisión Europea. (2018). Plan de acción para financiar el desarrollo sostenible.  
Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX%3A52018DC0097>

Delgado, J. (2021, 17 de noviembre). Intervención del Subgobernador en la presentación de la Memoria del Servicio de Reclamaciones del Banco de España 2020. [Archivo PDF]. Banco de España. Recuperado de <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgobernador/Arc/delgado171121.pdf>

Comisión Europea. (2020). Taxonomía de la UE para actividades sostenibles.  
Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX%3A52018DC0097>

Unión Europea. (s.f.). The European Green Deal. [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en)

Comisión Europea. (2017). DIRECTIVA (UE) 2017/828 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017L0828&from=EN>

Comisión Europea. (2014). DIRECTIVA 2014/95/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 22 de octubre de 2014 por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera y de información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y grupos.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>

Comisión Europea. (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. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

Comisión Europea. (2021). Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR). Recuperado el 9 de marzo de 2023, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX%3A52018DC0097>

De la Torre, X., & Sanz, P. (2021). The EU Green Deal, Sustainable Finance, and Asset Management: Opportunities for Spain. *Sustainability*, 13(6), 3358. <https://doi.org/10.3390/su13063358>

Responsible Investor. (2021). The history of ESG investing: From roots to revolution. Retrieved from <https://www.responsible-investor.com/esg-investing-history-roots-revolution>

Prosegur. (2021). Plan Director de Sostenibilidad 2021-2023. Recuperado de [https://www.prosegur.com/dam/jcr:165c3682-df94-4cd0-88a7-4dfa69e6adbc/Plan%20Director%20de%20Sostenibilidad\\_21\\_23\\_Prosegur\\_OK.pdf](https://www.prosegur.com/dam/jcr:165c3682-df94-4cd0-88a7-4dfa69e6adbc/Plan%20Director%20de%20Sostenibilidad_21_23_Prosegur_OK.pdf)

Iberdrola. (s.f.). Descarbonización de la economía: principios, acciones y regulación. Iberdrola. Recuperado de <https://www.iberdrola.com/conocenos/descarbonizacion-economia-principios-acciones-regulacion>

Repsol. (s.f.). Descarbonización. Recuperado de <https://www.repsol.com/es/sostenibilidad/cambio-climatico/descarbonizacion/index.cshtml>

S&P Global. (2020). ESG momentum builds: Evolution of sustainable investing. Retrieved from <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/esg-momentum-builds-evolution-of-sustainable-investing>

Bloomberg. (2021). ESG Factors Gain Wider Acceptance Globally. <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-factors-gain-wider-acceptance-globally/>

Cox, R., Dikova, D., & Guiry, M. (2022, June 17). ESG Global Study 2022. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/06/17/esg-global-study-2022/>

Forbes. (2021). ESG Is Taking Over The World Of Investment. <https://www.forbes.com/sites/forbestechcouncil/2021/08/11/esg-is-taking-over-the-world-of-investment/?sh=5e212e31626c>

McKinsey & Company. (2021). ESG investing: From checklists to value creation. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/how-executives-can-help-sustain-value-creation-for-the-long-term>

PwC. (2020). ESG reporting goes global. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/assets/esg-reporting-goes-global.pdf>

S&P Global. (2021). ESG Investing Goes Mainstream. <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/esg-investing-goes-mainstream>

Smith, J. (2022). Desarrollo sostenible a nivel empresarial: satisfacer las necesidades presentes sin comprometer las futuras.

Pacto Mundial de las Naciones Unidas y Accenture Strategy. (2019). Empresas y ODS: cómo las empresas pueden contribuir a los Objetivos de Desarrollo Sostenible. <https://www.accenture.com/es-es/insights/sustainability/ungc>

S&P Global. (2020). ESG momentum builds: Evolution of sustainable investing. <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/esg-momentum-builds-evolution-of-sustainable-investing>

Management Solutions. (s.f.). Impacto Social: Principios ESG (p. 28). Recuperado de <https://www.managementsolutions.com/sites/default/files/publicaciones/esp/impacto-social-principios-esg.pdf>

Porter M.E. (1985). Competitive Advantage. Creating and Sustaining Superior Performance. The free press.

DVFA – Society of Investment Professionals in Germany (2008): KPIs for ESG. Key Performance Indicators for Environmental, Social and Governance Issues. A Guideline for Corporates on How to Report on ESG and a Benchmark for Investment Professionals on How to Integrate ESG into Financial Analysis, DVFA Financial Papers No. 8/08\_e, DVFA, Dreieich.

Kocmanová, A., & Průša, P. (2012). Fostering entrepreneurship in rural areas: The case of the Czech Republic. Business and Management, 655-662. Recuperado de [https://web.archive.org/web/20170811092833id\\_/http://leidykla.vgtu.lt/conferences/BM\\_2012/social\\_and\\_economics/655\\_662\\_Kocmanova.pdf](https://web.archive.org/web/20170811092833id_/http://leidykla.vgtu.lt/conferences/BM_2012/social_and_economics/655_662_Kocmanova.pdf)

Machová, V., & Vilhelmová, H. (2013). The use of social media marketing in the fashion industry: advantages and disadvantages. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 1(3), 1-11. <https://pdfs.semanticscholar.org/a9c8/8560b909373cecebb39979e3b0aea0e14acc.pdf>

Rousova, L., & Vitek, L. (2013). Measuring Business Performance Using Key Performance Indicators. *Procedia Economics and Finance*, 6, 573-579. doi: 10.1016/s2212-5671(13)00173-1. <https://pdfs.semanticscholar.org/d005/36b42e7b874cbaa2464723b276aea7538743.pdf>

Global Reporting Initiative. (s.f.). Sustainability Reporting Standards. Recuperado de <https://www.globalreporting.org/standards/>

PwC España. (2021). Guía ESG para Consejos de Administración. Recuperado de <https://www.pwc.es/es/publicaciones/consejos-y-buen-gobierno/guia-esg-consejos-administracion.pdf>

Global Reporting Initiative. (s.f.). About GRI. <https://www.globalreporting.org/about-gri/>

Global Reporting Initiative. (2020). Banking sector supplement. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/>

Global Reporting Initiative. (2020). Sustainability disclosure database. <https://www.globalreporting.org/public-policy-partnerships/sustainable-development/>

ISO. (2021). ISO 14001:2015 - Environmental management systems - Requirements with guidance for use. <https://www.iso.org/standard/60857.html>

UNEP FI. (2021). Principles for Responsible Banking. <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

Banco Santander. (s.f.). Política de Banca Responsable y Sostenibilidad [Archivo PDF]. Recuperado de <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/contenido-paginas/nuestro-compromiso/pol%C3%ADticas/do-politica-de-banca-responsable-y-sostenibilidad-es.pdf>

OECD. (2017). Banks as Sustainable Investors: Risks and Opportunities. Retrieved from <https://www.oecd.org/finance/Banks-as-sustainable-investors-risks-and-opportunities.pdf>

World Bank. (s.f.). Sustainable Banking Network. Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/topic/sustainablebanking/brief/sustainable-banking-network>

United Nations Environment Programme Finance Initiative. (2019). Principles for Responsible Banking. Retrieved from <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

Global Alliance for Banking on Values. (2018). The Business Case for Responsible Banking. Retrieved <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/07/PRB-Guidance-Document-Spanish-Principios-Para-La-Banca-Responsable-Documento-Guia.pdf>.

Goldman Sachs Asset Management. (2023). Responsible-Investment-Policy-2023.pdf. Recuperado de <https://www.gsam.com/responsible-investing/es-ES/professional/about/sustainable-finance-disclosure-regulation>

BloombergNEF. (2021). Global Trends in Renewable Energy Investment 2021. [https://www.fs-unep-centre.org/wp-content/uploads/2020/06/GTR\\_2020.pdf](https://www.fs-unep-centre.org/wp-content/uploads/2020/06/GTR_2020.pdf)

Comisión Europea. (2021). Sustainable Finance in the EU. [https://commission.europa.eu/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance\\_en](https://commission.europa.eu/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en)

Banco Europeo de Inversiones. (2020). The Role of Banks in Financing Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs). [https://www.researchgate.net/publication/346716536\\_Role\\_of\\_Banks\\_in\\_Financing\\_Small\\_and\\_Medium-Sized\\_Enterprises\\_SMEs\\_in\\_Jordan\\_Role\\_of\\_Banks\\_in\\_Financing\\_Small\\_and\\_Medium\\_Enterprises\\_SMEs\\_in\\_Jordan](https://www.researchgate.net/publication/346716536_Role_of_Banks_in_Financing_Small_and_Medium-Sized_Enterprises_SMEs_in_Jordan_Role_of_Banks_in_Financing_Small_and_Medium_Enterprises_SMEs_in_Jordan)

J.P. Morgan. (2021). Sustainable Investing: A Path to a New Horizon. <https://www.jpmorganchase.com/content/dam/jpmc/jpmorgan-chase-and-co/documents/jpmc-esg-report-2021.pdf>

Organización Internacional de Comisiones de Valores. (2020). Sustainable Finance: Criteria and Indicators [PDF]. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD656.pdf>

UNEP FI. (2020). Principles for Responsible Banking. Recuperado de <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

SBN. (2020). Sustainable Banking Network: Global Progress Report 2020. Recuperado de <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/34224>

Banco Mundial. (2020). Sustainable Banking Network: Global Progress Report 2020. World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/34224>

Banco Santander. (2020). Informe de Responsabilidad Social Corporativa 2020. Recuperado de

<https://www.santandersostenibilidad.es/recursos/doc/portal/2021/04/22/informe-anual-2020.pdf>

Banco Santander. (2022, febrero 24). Somos la primera entidad financiera en España en conseguir la certificación de Empresa Familiarmente Responsable (EFR). Santander Stories. <https://www.santander.com/es/stories/somos-la-primer-entidad-financiera-en-espana-en-conseguir-la-ce>

Santander. (2022, 16 de marzo). Santander financia proyectos renovables con una capacidad de generación de energía equivalente al consumo anual de 9,2 millones de hogares. Santander Sala de Comunicación. <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/notas-de-prensa/2022/03/santander-financia-proyectos-renovables-con-una-capacidad-de-generacion-de-energia-equivalente-al-consumo-anual-de-9-2-millones-de-hogares>

Goldman Sachs. (s.f.). Positive Sustainable Finance. Recuperado de <https://www.goldmansachs.com/our-commitments/sustainability/sustainable-finance/>

Goldman Sachs Asset Management. (2023, January 10). Goldman Sachs Asset Management raises \$1.6 billion for its first Horizon Environment & Climate Solutions Fund. Retrieved from <https://www.gsam.com/content/gsam/global/en/about-gsam/news-and-media/2023/Horizon-Environment-and-Climate-Solutions.html>

Goldman Sachs. (2020, 24 de noviembre). Goldman Sachs Renewable Power Acquires 100% of 350 MW of Solar Generation Capacity from First Solar. Recuperado el 27 de marzo de 2023, de <https://www.goldmansachs.com/media-relations/press-releases-and-comments/current/index.html?page=4>

HSBC. (s. f.). Sostenibilidad. Recuperado de <https://www.about.hsbc.es/es-es/our-company/sustainability>

Iberdrola. (2021, 26 de febrero). Iberdrola emite bonos híbridos verdes por 750 millones de euros. Iberdrola Sala de Prensa. <https://www.iberdrola.com/sala-comunicacion/noticias/detalle/iberdrola-emision-bonos-hibridos-verdes-750-millones-euros>