



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
ICADE

# **El impacto de las finanzas sostenibles en los ODS**

Autor: Alfonso Galobart Kindelan  
Directora: Laura Gismera Tierno

MADRID | Junio 2024

**Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa.**

Por la presente, yo, Alfonso Galobart Kindelan, estudiante de Administración y Dirección de Empresas Bilingüe de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "El impacto de las finanzas sostenibles en los ODS", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.

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

Fecha: 05/06/2024



Firma: \_\_\_\_\_

## **Índice**

<b>1. Introducción:</b> .....	<b>6</b>
1.1 Objetivos:.....	6
1.2 Justificación: .....	7
1.3 Metodología: .....	8
1.4 Estructura del trabajo:.....	9
<b>2. Marco Teórico:</b> .....	<b>10</b>
2.1 Agenda 2030 y los objetivos de desarrollo sostenible.....	10
2.2 Factores ASG y las dimensiones de desarrollo sostenible. ....	13
2.3 Finanzas sostenibles. ....	16
<b>3. La importancia de la Finanzas Sostenibles</b> .....	<b>22</b>
3.1 El papel del sector financiero .....	22
3.2 Beneficio para las Empresas: .....	25
<b>4. Regulación e indicadores sostenibles:</b> .....	<b>30</b>
4.1 Requerimientos regulatorios. ....	30
4.2 Indicadores de Sostenibilidad Financiera. ....	34
<b>5. Prácticas sostenibles del sector financiero:</b> .....	<b>42</b>
5.1 Estrategias de inversión sostenible. ....	43
5.2 Productos financieros sostenibles.....	47
5.3 Reporte de sostenibilidad.....	54
<b>6. Contribución a los ODS:</b> .....	<b>58</b>
<b>7. Conclusiones</b> .....	<b>68</b>
<b>8. Tabla de abreviaturas y siglas</b> .....	<b>71</b>
<b>9. Bibliografía:</b> .....	<b>72</b>

## **Índice de Figuras y Gráficos.**

Figura 1: Objetivos de Desarrollo del Milenio .....	11
Figura 2: Objetivos de Desarrollo Sostenible. ....	12
Figura 3: Dimensiones de desarrollo sostenible .....	14
Figura 4: Relación entre los factores ASG y las ODS.....	16
Figura 5: Crecimiento del PRI 2006-2021 .....	20
Figura 6: Acciones y comportamientos de los clientes para reducir su impacto en el cambio climático .....	26
Figura 7: Resultado de la encuesta a inversores y empresas .....	37
Figura 8: Evolución de la importancia otorgada a distintos aspectos de los proveedores de "ratings" .....	38
Figura 9: Rendimiento histórico del Dow Jones Sustainability World Index. ....	40
Figura 10: Rendimiento Histórico del FTSE4Good Global Index .....	40
Figura 11: Activos gestionados con criterios ASG en España .....	42
Figura 12: Evolución de los Bonos Verdes, Sociales y Sostenibles .....	49
Figura 13: Evolución de los préstamos verdes.....	51
Figura 14: Evolución de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad.....	52
Figura 15: La Distribución por 'Uso de Fondos' de los Bonos Verdes en España .....	53
Figura 16: La Distribución por 'Uso de Fondos' de los Bonos Sociales en España .....	53
Figura 17: Evolución de los reportes de sostenibilidad.....	54
Figura 18: Inversión Anual en Energías Limpias y en Combustibles Fósiles....	62
Figura 19: El impacto de diversos productos financieros en los ODS .....	66

## Resumen Ejecutivo

Este trabajo examina el impacto de las finanzas sostenibles en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), destacando la integración de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) en los productos y servicios financieros. Se ha empleado una metodología basada en análisis documental y evidencias recogidas de las entidades financieras y fondos de inversión para evaluar la evolución del sector financiero hacia las finanzas sostenibles. Los resultados revelan que la inclusión de criterios ASG no solo da respuesta a la demanda regulatoria, sino que también permite a las entidades financieras y fondos de inversión mitigar riesgos, atraer inversión, abrir nuevas oportunidades de mercado y mejorar su imagen ante clientes y la sociedad en general. La regulación ha sido crucial para fomentar la transparencia y establecer directrices claras para el desarrollo y comercialización de productos sostenibles. Sin embargo, persisten desafíos como el "*greenwashing*". El estudio analiza cómo las finanzas sostenibles contribuyen a alcanzar cada uno de los ODS, y concluyen que una mayor integración de criterios ASG en el sector financiero, junto con un marco regulatorio adecuado, puede amplificar el impacto positivo de este sector en el desarrollo sostenible global.

**Palabras clave:** Finanzas sostenibles, Objetivos de Desarrollo Sostenible, ASG, regulación financiera, sostenibilidad.

## Abstract

This paper examines the impact of sustainable finance on the Sustainable Development Goals (SDGs), focusing on the integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria in the financial products and services. A methodology based on documentary analysis and evidence collected from financial institutions and investment funds has been used to assess the evolution of the financial sector towards sustainable finance. The results show that the inclusion of ESG criteria is not only a response to the regulation requirements, but also allows financial institutions and investment funds to mitigate risks, attract investment, open up new market opportunities and improve their image in the eyes of customers and society at large. Regulation has been crucial in increasing transparency and establishing clear guidelines for the development and sale of sustainable products. However, challenges such as "*greenwashing*" continue. The study analyses how sustainable finance contributes to achieving each of the SDGs, and concludes that a greater integration of ESG criteria in the financial sector, with an appropriate regulation framework, can increase the sector's positive impact on global sustainable development.

**Keywords:** Sustainable finance, Sustainable Development Goals, ESG, financial regulation, sustainability.

## **1. Introducción:**

### **1.1 Objetivos:**

El objetivo principal de este trabajo es generar un análisis extenso y profundo sobre el rol que está adoptando el sector financiero y las distintas entidades financieras y fondos de inversión dentro de la nueva corriente sostenible liderada por los objetivos de desarrollo sostenible (ODS de ahora en adelante).

Para llevar esto a cabo se buscará analizar el concepto de sostenibilidad y su importancia en el ámbito financiero. También, se investigará la relación entre las finanzas sostenibles y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas (ONU de ahora en adelante). Se hará un análisis sobre el sector financiero y el papel que juegan las distintas instituciones financieras en el avance hacia una economía sostenible, enfatizando oportunidades y retos. A su vez se va a indagar sobre los compromisos asumidos por el sector financiero en los últimos años y ver el efecto real que éstos han tenido. Asimismo, se estudiarán los requerimientos regulatorios y las expectativas de cambio en dicho sector.

Partiendo de estos objetivos se pueden formular las siguientes preguntas de investigación:

¿Existe un compromiso real del sector financiero con los ODS?

¿Cuál es la importancia de las finanzas sostenibles dentro de la Agenda 2030, y hasta qué punto son necesarias para completar los objetivos de desarrollo sostenible?

¿Cómo se ha visto afectado el sector financiero en los últimos años por el impulso de las finanzas sostenibles?

¿Son las finanzas la herramienta más útil para llegar a una economía completamente sostenible?

¿Existe una regulación lo suficientemente sólida en el sector financiero que impulse a este sector hacia inversiones más sostenibles?

¿Son suficientes los compromisos asumidos por el sector financiero para llegar a una economía sostenible?

¿Qué implicaciones está teniendo esta transformación en las instituciones financieras?

### **1.2 Justificación:**

Uno de los temas que más ha impactado en el sector financiero está siendo su evolución a las finanzas sostenibles, que se ha visto precipitada por la introducción de la Agenda 2030. Por esa razón el análisis del impacto de las finanzas sostenibles en los ODS representa un tema de gran relevancia y actualidad en el ámbito académico y profesional.

En primer lugar, la creciente preocupación por el cambio climático y la sostenibilidad ha impulsado a diversas entidades financieras y fondos de inversión a adoptar prácticas más responsables. Las finanzas sostenibles están resultando ser instrumento crucial para canalizar recursos hacia proyectos que promuevan el desarrollo sostenible, alineándose con los 17 ODS establecidos por la ONU en la Agenda 2030. Esta agenda busca erradicar la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad para todos, objetivos que requieren una financiación significativa y estratégica.

Además, la integración de criterios ASG en las decisiones de inversión es una tendencia que está creciendo en las últimas décadas. Esta integración no solo responde a una demanda ética y de responsabilidad social, sino que también ha demostrado tener un impacto positivo en el rendimiento financiero a largo plazo (Xiang D. y Xiang C. (septiembre de 2019) *Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance? —An Empirical Study from China. Sustainability, 11(17), 4765.*

[https://www.researchgate.net/publication/335548739\\_Can\\_ESG\\_Indices\\_Improve\\_the\\_Enterprises'\\_Stock\\_Market\\_Performance-An\\_Empirical\\_Study\\_from\\_China](https://www.researchgate.net/publication/335548739_Can_ESG_Indices_Improve_the_Enterprises'_Stock_Market_Performance-An_Empirical_Study_from_China)). La investigación sobre cómo estas prácticas

sostenibles están influyendo en el logro de los ODS es esencial para comprender su eficacia y potencial de mejora.

Por otro lado, el sector financiero tiene un papel determinante en la transformación hacia una economía sostenible. Instituciones como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional han destacado la importancia de movilizar capital privado para complementar los esfuerzos públicos en la financiación del desarrollo sostenible. Sin embargo, existen desafíos significativos, incluyendo la necesidad de regulaciones claras y mecanismos de reporte que aseguren la transparencia y la rendición de cuentas (Fatemi, A. M., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018) *ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. Global Finance Journal, 38, 45–64.* <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044028316300680?via%3Dihub>).

En conclusión, la preocupación por temas medioambientales, sociales y de gobernanza, la creciente demanda por productos financieros sostenibles o la necesidad de canalizar capital para completar los ODS hacen necesario el análisis del rol que el sector financiero está teniendo dentro de la nueva corriente sostenible liderada por los objetivos de desarrollo sostenible.

### **1.3 Metodología:**

Para llevar a cabo los objetivos anteriormente mencionados se tendrán en cuenta varias metodologías que podrán ser utilizadas a lo largo del trabajo. Se comenzará con una parte más teórica dando unas bases para el entendimiento del trabajo en general. Se estudiará de forma exhaustiva la agenda 2030 y los ODS, los factores ambientales, sociales y de gobierno (factores ASG de ahora en adelante) y las finanzas sostenibles. Esto se hará con una revisión bibliográfica de artículos y textos académicos que aborden estos temas.

Partiendo de esta base teórica se profundizará sobre las finanzas sostenibles, y se estudiará el papel que juega el sector financiero dentro del cambio hacia un mundo más sostenible. También se analizará cómo afecta este cambio de las

finanzas sostenibles a las empresas. Esto se hará a través de un estudio cualitativo, que puede incluir tintes cuantitativos.

Después se realizará una investigación documental sobre las políticas y prácticas sostenibles llevadas a cabo por el sector financiero en los últimos años. Se analizarán los requerimientos regulatorios y las expectativas de cambio en los fondos de inversión que se ven reflejadas en los ratings de sostenibilidad y los índices bursátiles. A su vez se describirán los productos sostenibles que ofrecen y las estrategias de inversión sostenibles que están utilizando.

El estudio incluirá un análisis donde se mostrará el papel que tienen las finanzas sostenibles y el sector financiero en cada uno de los objetivos de desarrollo sostenible.

Por último, se realizarán unas conclusiones partiendo de los objetivos del trabajo donde se valorará la utilidad de éste. Se intentará contestar a todas las preguntas de investigación aportadas anteriormente.

#### **1.4 Estructura del trabajo:**

La estructura del trabajo se divide en 7 partes. En primer lugar, comienza con la introducción donde se describen los objetivos principales del trabajo y la justificación del mismo. También se aporta una descripción de la metodología que será utilizada durante el trabajo. En el segundo apartado se aporta un marco teórico donde se introducen, a través de un estudio bibliográfico, varios conceptos que irán apareciendo durante el resto del trabajo. Desde este punto se va concretando cada vez más hasta resolver el objetivo principal del trabajo. La tercera parte describe la importancia que tienen las finanzas sostenibles y de qué manera estas influyen a las empresas no financieras. El cuarto punto expone un marco regulatorio y detalla los indicadores de sostenibilidad financiera utilizados, para después en el quinto apartado describir las prácticas sostenibles que lleva a cabo el sector financiero. El sexto bloque expone las contribuciones que ha tenido el sector financiero con los objetivos de desarrollo sostenible. Por último, se obtienen las conclusiones finales del trabajo.

## **2. Marco Teórico:**

El objetivo principal de este capítulo es aportar un marco teórico de los elementos claves que se van a discutir durante todo el trabajo. Se estudiará de forma exhaustiva la Agenda 2030 y los ODS, los factores ASG y las finanzas sostenibles. Para ello se realizará una revisión bibliográfica de artículos y textos académicos que aborden estos temas. Se intentarán aclarar ciertos tecnicismos claves que, para la materia en cuestión, y se explicarán temas cruciales para la comprensión global de este trabajo.

### **2.1 Agenda 2030 y los objetivos de desarrollo sostenible.**

En los últimos años hemos visto como el orden mundial está siendo guiado por la Naciones Unidas (25 de septiembre, 2015) 70/1. Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/development-agenda/> (Resolución aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015). El documento se nombró “transformando nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible”. Este mismo fue firmado por 193 países, convirtiéndose en el plan más importante, ambicioso, complejo y trascendental que ha liderado esta organización en su historia (Naciones Unidas (25 de septiembre, 2015) 70/1. *Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.* <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/development-agenda/> (Resolución aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015).

El comienzo de los ODS reside en el informe denominado “Nuestro futuro común” que se preparó para la Asamblea General de la ONU en 1987. El informe, también conocido como informe Brundtland, fue el primer documento oficial en el que se mencionaba el “desarrollo sostenible”. El objetivo principal era proponer una estrategia medioambiental que tuviese un impacto internacional para alcanzar un desarrollo sostenible antes del cambio de milenio. Fue la primera vez en la que se establecía una relación directa entre el medioambiente y el desarrollo económico poniendo en el punto de mira el futuro del planeta. Este “programa global para el cambio”, resultó ser el primer paso hacia el avance que estamos viviendo en la actualidad (Harlem Brundtland (4 de agosto, 1987) *Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo "Nuestro futuro común"*. <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N87/184/70/PDF/N8718470.pdf?OpenElement>.

Más adelante en 1992, hubo dos acontecimientos trascendentales. El primero de ellos fue el “Quinto programa comunitario de actuación en materia de medio ambiente: hacia un desarrollo sostenible”. En este programa europeo se estableció por primera vez una relación entre el medio ambiente y la economía en su totalidad, y ya no solo con el crecimiento de la misma (Comisión de las Comunidades Europeas (1992) *Quinto programa comunitario de actuación en materia de medio ambiente: hacia un desarrollo sostenible*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l28062>. En segundo lugar, las Naciones Unidas organizaron la “Cumbre de la Tierra” de Río de Janeiro en junio de ese mismo año. Asistieron 108 jefes de estado, y un total de 179 países fueron representados. El objetivo principal de la cumbre fue desarrollar una nueva agenda sobre cuestiones de desarrollo sostenible, y elaborar un plan de acción que orientase a la comunidad internacional a cooperar y a seguir una política de desarrollo sostenible durante el siglo XXI. En esta cumbre también se aclaró que las dimensiones de desarrollo sostenible debían de evolucionar de manera paralela, al ser interdependientes (Naciones Unidas (3 a 14 de junio de 1992) *Informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo*. <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N92/836/58/PDF/N9283658.pdf?OpenElement>.

En septiembre del año 2000, 189 países firmaron un acuerdo conocido como la Declaración del Milenio. Esta declaración comprometía a los estados a cumplir ocho objetivos antes del 2015. El nombre atribuido a estos objetivos fue el de “Objetivos de Desarrollo del Milenio” también conocidos como ODM (Naciones Unidas (13 de septiembre, 2000) 55/2. *Declaración del milenio*).

Figura 1: Objetivos de Desarrollo del Milenio



Fuente: [Los objetivos de Desarrollo del Milenio 2000 – 2015 \(ODM\) - Pedro Asencio Consultora](#)

La resolución firmada en el 2015 mencionado anteriormente indica como los ODS “pretenden retomar los Objetivos de Desarrollo del Milenio y conseguir lo que éstos no lograron.” Es decir, la naturaleza de los objetivos es similar, pero se espera que el impacto de los ODS sea mayor y más eficiente que el de los ODM. La gran diferencia entre ambas agendas es que la Agenda 2030 tiene una naturaleza mucho más amplia y aborda más temas de manera más específica que los ODM. Tanto los 17 ODS como las 169 metas, de la Agenda 2030, tienen como propósito principal tener un impacto importante en las personas, el planeta, la propiedad, la paz y las alianzas. Para ello establece los siguientes ODS:

Figura 2: Objetivos de Desarrollo Sostenible.



Fuente: [Naciones Unidas \(2015\)](#)

En la misma resolución se describe a la agenda 2030 como “un plan de acción en favor de las personas, el planeta y la prosperidad.” Este plan de acción, compuesto por los distintos objetivos y metas, enlaza lo económico, con lo social y con lo ambiental. Estas tres facetas son conocidas como los tres factores del desarrollo sostenible. (Naciones Unidas (25 de septiembre, 2015) 70/1. *Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/development-agenda/> (Resolución aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015)

## 2.2 Factores ASG y las dimensiones de desarrollo sostenible.

Ha sido la situación que vivimos desde hace ya tiempo, lo que ha conducido a la sociedad a reaccionar. Factores como el riesgo del cambio climático, las desigualdades sociales, la corrupción o el desabastecimiento de recursos naturales, han llevado a la comunidad internacional a tomar cartas en el asunto. Por ello se inició un debate sobre los problemas que afrontaba el mundo, y este debate desembocó en la creación de la teoría de las dimensiones de desarrollo sostenible que fue la base de los ODS y los factores ASG.

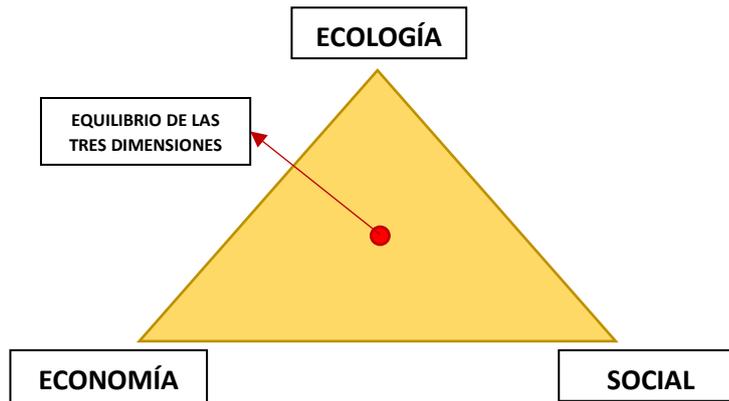
Los tres factores de desarrollo sostenible, también conocidos como los factores ASG, provienen de la teoría de las tres dimensiones del desarrollo sostenible. Esta teoría determina que el desarrollo sostenible está compuesto por tres dimensiones, la económica, la social y la ambiental. Como se comentó con anterioridad, estas tres dimensiones fueron descritas como “interdependientes” durante “La cumbre de la Tierra” en 1992. Esto quería decir que estas dimensiones tendrían que ser desarrolladas de forma simultánea para poder llevar a cabo un desarrollo sostenible.

Según la Real Academia Española (RAE, de ahora en adelante) algo es sostenible cuando “se puede mantener durante largo tiempo sin agotar los recursos o causar grave daño al medio ambiente”. Partiendo de esta definición se puede asegurar que lo que tradicionalmente se conoce como crecimiento económico no es sostenible. Ha sido un crecimiento que no ha tenido suficientemente en cuenta su impacto en la contaminación o el riesgo del agotamiento de los recursos naturales a medio o largo plazo. Por ello las dos primeras dimensiones del desarrollo sostenible deben ser la ecología y la economía, y éstas mismas han de ir de la mano. Y también conectada con ellas está la dimensión social: el reto de asegurar que el crecimiento económico favorezca una mayor y creciente igualdad entre las personas y entre los países. Por ello la relación entre estas tres dimensiones es tan crucial para la descripción de lo que es el desarrollo sostenible y cómo se debe de llevar a cabo (Artaraz, M. (2002). Teoría de las tres dimensiones de desarrollo sostenible: Ecosistemas, 11(2).

<https://www.revistaecosistemas.net/index.php/ecosistemas/article/view/614>

En definitiva, podemos definir el desarrollo sostenible utilizando la Figura 3, mostrada a continuación:

Figura 3: Dimensiones de desarrollo sostenible



Fuente: Elaboración propia, [Artaraz, M. 2002.](#)

De la teoría de desarrollo sostenible emanan también responsabilidades para las empresas. Estas se aterrizan en lo que se ha venido a conocer como factores ASG, que deben guiar la estrategia y actividad de las empresas. Sobre las bases de estos factores se han generado un conjunto de normas que impulsan a las empresas a ser más sostenibles.

Pero no podemos confundir los factores ASG con las dimensiones de desarrollo sostenible, puesto que estos dos conceptos no son iguales, aunque procedan de una naturaleza similar. Se diferencian en que los factores ASG son una serie de normas o reglas que están dirigidas a corporaciones y empresas. Por otro lado, las dimensiones de desarrollo sostenible son una teoría que hace referencia a cómo se tiene que llevar a cabo el desarrollo sostenible, desde las políticas públicas de los gobiernos, para que éste sea eficaz.

Por su parte, los factores ASG están siendo cada vez más relevantes, y vemos cómo las empresas están siendo más conscientes de ellos. Estos factores son fruto de las dimensiones de desarrollo sostenible, y están dirigidos a todo tipo de empresas en todo tipo de sectores. Para que una empresa sea definida como sostenible tiene que controlar, calcular y observar los factores ASG, implementando medidas que mejoren estos factores (Bolsa de Valores de Panamá (BVP, 2021), *Isabel Montojo (HPL)*, *Kurt Vogt (HPL)*, *Olga Cantillo (BVP)* y *Susana del Granado (BID-Invest, SEG)* "GUÍA PARA EL REPORTE Y DIVULGACIÓN VOLUNTARIA DE FACTORES AMBIENTALES, SOCIALES Y

*DE GOBIERNO CORPORATIVO” (HPL, la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) y BID-Invest). [https://greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2021/06/Gui%CC%81a-para-el-Reporte-y-Divulgacio%CC%81n-Voluntaria-de-Factores-ASG\\_SP-05.pdf](https://greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2021/06/Gui%CC%81a-para-el-Reporte-y-Divulgacio%CC%81n-Voluntaria-de-Factores-ASG_SP-05.pdf).*

En primer lugar, el factor ambiental relaciona las operaciones de las empresas con la gestión de los recursos naturales y el cambio climático. Lo que busca es incentivar a que las empresas sean lo más ecológicas posibles, y que encuentren formas innovadoras de reducir su impacto negativo en el medioambiente.

Por otro lado, el factor social es el que está directamente relacionado con los derechos humanos. Este factor hace alusión a la necesidad de que las empresas estén involucradas en temas como la igualdad, la diversidad o en su contribución a las comunidades locales. También busca concienciar a las empresas en temas como el trabajo infantil y la explotación, ya sea en la misma empresa o en cualquier otra con la que tengan un acuerdo comercial.

Por último, el factor de la gobernanza alude a cómo deben dirigirse las empresas y cómo debe funcionar la cúpula de gobierno de las mismas. Estas deben luchar contra la corrupción, ser transparentes y éticas (Pacto Mundial ONU (11 septiembre de 2023) *Siglas ESG-ASG: Pilares de la sostenibilidad Pacto Mundial.* <https://www.pactomundial.org/noticia/la-sostenibilidad-empresarial-desde-las-siglas-asg-o-esg/>

De la misma manera que hemos destacado la relación entre las dimensiones del desarrollo sostenible y los factores ASG, debemos resaltar la relación de estos últimos con los ODS. Puesto que cada uno de los factores aborda ciertos ODS, cabe mencionar que los factores ASG pueden ser vistos como un instrumento utilizado por la ONU para cumplir con los objetivos de la Agenda 2030. Esta correlación se puede observar en la Figura 4 expuesta a continuación:

Figura 4: Relación entre los factores ASG y las ODS

Factores ASG	ODS relacionadas con el factor				
Ambiental	6 AGUA LIMPIA Y SANEAMIENTO	7 ENERGÍA ASESURABLE Y NO CONTAMINANTE	9 INDUSTRIA, INNOVACIÓN E INFRAESTRUCTURA	11 CIUDADES Y COMUNIDADES SOSTENIBLES	12 PRODUCCIÓN Y CONSUMO RESPONSABLES
	13 ACCIÓN POR EL CLIMA	14 VIDA SUBMARINA	15 VIDA DE ECOSISTEMAS TERRESTRES		
Social	1 FIN DE LA POBREZA	2 HAMBRE CERO	3 SALUD Y BIENESTAR	4 EDUCACIÓN DE CALIDAD	5 IGUALDAD DE GÉNERO
	8 TRABAJO DECENTE Y CRECIMIENTO ECONÓMICO	9 INDUSTRIA, INNOVACIÓN E INFRAESTRUCTURA	10 REDUCCIÓN DE LAS DESIGUALDADES	11 CIUDADES Y COMUNIDADES SOSTENIBLES	12 PRODUCCIÓN Y CONSUMO RESPONSABLES
	16 PAZ, JUSTICIA E INSTITUCIONES SÓLIDAS				
Gobernanza	8 TRABAJO DECENTE Y CRECIMIENTO ECONÓMICO	10 REDUCCIÓN DE LAS DESIGUALDADES	12 PRODUCCIÓN Y CONSUMO RESPONSABLES	16 PAZ, JUSTICIA E INSTITUCIONES SÓLIDAS	17 ALIANZAS PARA LOGRAR LOS OBJETIVOS

Fuente: Elaboración propia

### 2.3 Finanzas sostenibles.

Una vez establecido un marco conceptual amplio sobre el desarrollo sostenible, paso a centrarme en el foco principal de este trabajo, las Finanzas Sostenibles.

El concepto de finanzas sostenibles engloba aquellas inversiones que están guiadas por los factores ASG. Por ello su objetivo es dirigir flujos de inversión a proyectos que cumplen criterios ASG. Por un lado, se encuentran los inversores, que pueden ser empresas o consumidores que buscan contribuir a estos objetivos con sus inversiones. Por otro lado, encontramos a las empresas que reciben estos fondos, que tienen que demostrar y justificar muy bien que efectivamente desarrollan proyectos que favorecen objetivos ASG como las energías limpias. Después se encuentran los intermediarios que tienen que asegurar a los inversores que los proyectos o empresas en las que invierten efectivamente están alineadas con los factores ASG.

Este enfoque innovador de las finanzas sostiene que la obtención de beneficios económicos ya no puede ser el único objetivo de los inversores en una empresa,

sino que también tienen que buscar aportar de forma positiva al medioambiente, a la sociedad o a la gobernanza de la empresa. Las empresas deben intentar generar no solo un valor económico para la empresa sino también un valor compartido con la sociedad. Este concepto se conoce como “*shared value*” y según Porter y Kramer es la herramienta necesaria para remodelar el capitalismo y que éste tenga una mejor relación con la sociedad. Esto cabe dentro de la visión del inversor que cada vez más busca este “*shared value*” para aportar a la sociedad. (Porter, M., Kramer, M. (30 de noviembre de 2011) “*Creating Shared Value*”.

*file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/DIGITAL%20SOCIAL%20INNOVATION%20%20Creating-shared-value[636].pdf*

Es cierto que los objetivos principales de las finanzas sostenibles están siendo de carácter medioambiental, puesto que se busca la reducción de emisiones y contaminación, pero también están creciendo las inversiones que se enfocan en los ámbitos sociales y de gobernanza.

Las finanzas sostenibles surgen del nuevo marco institucional y político que promueve la Agenda 2030. Este marco impulsa a las empresas a invertir de forma sostenible, y elaborar proyectos que se alineen con estas ideas. Es por ello que desde el punto de vista de los distintos “*stakeholders*” les atrae mucho este nuevo posicionamiento, que, aunque tiene sus retos y riesgos, también plantea beneficios y oportunidades.

Estas oportunidades son muy amplias y difieren según el sector. Pero en general se trata de:

- Oportunidades para la empresa: Las empresas se ven beneficiadas puesto que la innovación en productos y servicios sostenibles puede abrir la puerta a nuevos clientes y mercados no explorados hasta el momento. A su vez verían como su imagen mejoraría a lo largo del tiempo, y serían percibidos de forma más positiva por el resto de “*stakeholders*”.
- Oportunidades para los consumidores: Los consumidores son cada vez más conscientes de lo que consumen y se preocupan más por la

sostenibilidad, por ello invertir en productos sostenibles puede resultar beneficioso para ellos además de para las empresas.

- Oportunidades para el sector financiero: Hay oportunidades que brindan las finanzas sostenibles específicamente al sector financiero, como la capacidad de aprovechar la creciente demanda de inversiones sostenibles para crecer y diversificarse. Al diversificar sus inversiones, tanto las entidades de crédito como los fondos de inversión podrán disminuir el riesgo y crear retornos financieros sólidos. Esto mejoraría también la imagen de las instituciones financieras, que obtendrán resultados positivos en los “*ratings*” de sostenibilidad. (Clark, G. (Marzo de 2015) *Feiner, A. and Viehs, M. “From the stockholder to the stockholder: how sustainability can drive financial outperformance”*. [file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/2015-University-Oxford-From-the-Stockholder-to-the-Stakeholder\[637\].pdf](file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/2015-University-Oxford-From-the-Stockholder-to-the-Stakeholder[637].pdf)

Por otra parte, también debemos de ser conscientes de los retos a los que se enfrentan tanto las empresas, los consumidores y el sector financiero en general. Existe una presión para que este cambio se efectúe cuanto antes y esto genera cierta incertidumbre.

- Retos para las empresas: Actualmente las empresas se enfrentan a varios retos procedentes del rápido cambio que se está viviendo. Las exigencias de los distintos “*stakeholders*” son cada vez más altas y presionan a las empresas a tomar medidas que pueden dañar su negocio. Otro reto al que se enfrentan es a los costes de transformación, que pueden afectar a la rentabilidad a corto plazo y requerirán inversiones considerables en infraestructura y tecnología Deloitte España (11 de enero 2022) *Las finanzas sostenibles: retos y oportunidades*. <https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2022/finanzas-sostenibles-retos-opportunidades.html>.
- Retos para los consumidores: Los consumidores tienen que hacer frente al posible encarecimiento de los productos y servicios sostenibles, lo que

podría limitar su accesibilidad y adopción masiva (Nath, Vishnu & Agrawal, Rajat. (2022) *Barriers to consumer adoption of sustainable products – an empirical analysis*. *Social Responsibility Journal*. [https://www.researchgate.net/publication/361115979\\_Barriers\\_to\\_consumer\\_adoption\\_of\\_sustainable\\_products\\_-\\_an\\_empirical\\_analysis](https://www.researchgate.net/publication/361115979_Barriers_to_consumer_adoption_of_sustainable_products_-_an_empirical_analysis) .

- Retos para el sector financiero: Por su parte el sector financiero hace frente a nuevas medidas regulatorias y exigencias por parte de los “*stakeholders*” generando nuevas dificultades en el sector, tanto por el lado de costes (contratar expertos) como del riesgo reputacional. Otro obstáculo es la necesidad de desarrollar herramientas efectivas para evaluar y gestionar los riesgos ASG. Además, puede verse afectada la rentabilidad de aquéllos que estén invertidos en sectores que vayan a sufrir por el cambio climático u otros riesgos ASG. Deloitte España (11 de enero 2022) *Las finanzas sostenibles: retos y oportunidades*. <https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2022/finanzas-sostenibles-retos-oportunidades.html>

Dentro de las finanzas sostenibles aparece un concepto que ha sido utilizado por muchas entidades a lo largo de los años: la inversión sostenible y responsable (ISR, de ahora en adelante). Este concepto ha llevado a que las empresas ya no solo busquen el beneficio económico sino también impactar de forma positiva en la sociedad y el medioambiente. La ISR dirige al sector financiero a tener una conciencia ética y alinearse de forma más contundente con los factores ASG. También indica que el crecimiento económico puede y debe estar alineado con mejorar el bienestar del planeta y de la sociedad en general (Krosinsky, C., & Robins, N. (2012) *Sustainable investing: The Art of Long-Term Performance*. <https://doi.org/10.4324/9781849773959>

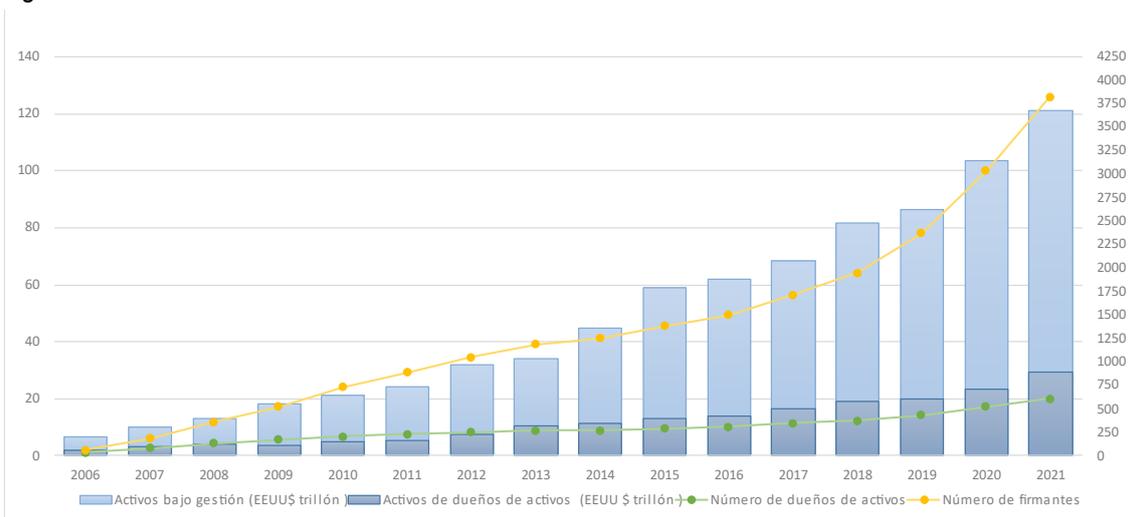
[file:///C:/Users/Usuario/Downloads/9781849773959\\_previewpdf.pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/9781849773959_previewpdf.pdf)

La iniciativa más llamativa dentro del sector financiero para el impulso de las finanzas sostenibles son los Principios de la Inversión Responsable (PRI, de ahora en adelante por sus siglas en inglés). Estos principios fueron definidos por

el secretario general de la ONU en 2006 Kofi Annan. Estos principios pueden ser firmados tanto por gestoras de fondos como por los inversores directamente. Cabe destacar que son completamente voluntarios, pero a su vez muy exigentes para aquéllos que se comprometen a firmarlos. No solo exige mucho a los propios firmantes sino también a las empresas en las que invierten, puesto que les piden que publiquen información sobre su alineamiento ASG. Los inversores salen beneficiados de cumplir con estos requisitos puesto que les da la oportunidad de diferenciarse con sus competidores y mejorar su imagen.

Desde su composición el número de firmantes de estos principios ha crecido de forma exponencial. Este crecimiento de firmantes lo podemos apreciar en la Figura 5: Crecimiento del PRI 2006-2021.

Figura 5: Crecimiento del PRI 2006-2021



Fuente: Elaboración propia con datos de [PRI 2021 datos y metodología](#)

La figura no solo muestra el crecimiento del PRI, sino también es un reflejo del crecimiento que las inversiones sostenibles han tenido en los últimos años. Este crecimiento ha convertido al PRI en un referente para la integración de los principios ASG en las decisiones financieras. Aporta seis principios sólidos para asegurar que las partes que han firmado lleven a cabo estrategias de inversión responsable. Estos seis principios a los que se compromete cada empresa que firma este acuerdo son (PRI (2021) **PRINCIPIOS PARA LA INVERSIÓN**

RESPONSABLE. [https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri-file:///C:/Users/Usuario/Downloads/pribrochure\\_2021\\_spa\\_897788\[609\].pdf](https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri-file:///C:/Users/Usuario/Downloads/pribrochure_2021_spa_897788[609].pdf):

- Incorporar aspectos ASG en los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones.
- Ser propietarios activos e incorporar aspectos ASG en sus prácticas y políticas de propiedad.
- Procurar una divulgación adecuada de los aspectos ASG por parte de las entidades en las que invierten.
- Promover la aceptación e implementación de los Principios en el sector de las inversiones.
- Trabajar de manera colaborativa para incrementar la efectividad en la aplicación de los Principios.
- Presentar informes sobre sus actividades y progresos con respecto a la aplicación de los Principios.

Estos principios han marcado una diferencia real en el sector financiero, puesto que demuestran un cambio cultural donde ya no solo se busca el beneficio económico sino también el bienestar global de la sociedad y el medioambiente. O, dicho de otra manera, muestran que los inversores ya no solo buscan el beneficio a corto plazo, sino que también asumen la responsabilidad de tener en cuenta el efecto de sus inversiones en el largo plazo (Carney, M. (29 de septiembre 2015) *Discurso “Breaking the Tragedy of the Horizon – climate change and financial stability”*. [file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability\[644\].pdf](file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability[644].pdf)).

### **3. La importancia de la Finanzas Sostenibles**

Una vez expuesto el marco teórico y habiendo explicado los diferentes conceptos que emplearemos a lo largo del trabajo, podemos empezar a generar un contenido que nos ayude a completar los objetivos de este trabajo. El objetivo principal de esta sección es aclarar el papel que juegan las finanzas sostenibles, y en especial el sector financiero, en la actualidad, y destacar el efecto que tienen sobre las empresas no financieras. Cabe destacar que cuando se habla del sector financiero, se habla tanto de las entidades financieras como de la industria de fondos de inversión.

### 3.1 El papel del sector financiero

La crisis medioambiental y social que vive el mundo está generando una necesidad cada vez mayor de transformar el sector financiero para que éste se adecúe a las nuevas demandas sociales. Esta transformación empieza con las finanzas sostenibles puesto que son una herramienta fundamental para llevar a cabo todos los objetivos planteados por la ONU. No solo eso, sino que también ayudarían a mitigar los riesgos asociados con el cambio climático, que en caso de que se materialicen, afectarían severamente en términos tanto reputacionales como patrimoniales al sector financiero (González, A. & Borrego, A. (2020) *Villamil, D., & Arteaga, W. Creación de valor sostenible: estudio documental sobre su origen y evolución.* <https://doi.org/10.37960/rvg.v25i91.33264>).

El sector financiero juega un papel crucial en el ámbito de la sostenibilidad, y una de sus tareas más importantes es la de ejercer como intermediador entre los inversores y los proyectos sostenibles. Esta intermediación es clave para poder promocionar proyectos y ayudar a que éstos salgan adelante. Sin esta función mediadora del sector financiero, los proyectos encontrarían muchas más dificultades a la hora de encontrar inversores.

Estos intermediarios evalúan a las empresas que lanzan proyectos sostenibles, valorando su calidad crediticia y su alineamiento con los objetivos ASG, y, por tanto, aportándoles una legitimidad y mejorando su reputación. Esto no lo podrían hacer inversores individuales, puesto que hay cierta información sobre el rendimiento de las empresas y la viabilidad de los proyectos que no es sencilla de conseguir para el público en general. También los intermediarios se encargan de que las empresas en las que se invierte no estén solo limpiando su imagen con el “*green-washing*” sino que de verdad estén actuando conforme a los factores ASG (Slager, R., & Chapple, W. (2016) *Carrot and Stick? The Role of Financial Market Intermediaries in Corporate Social Performance. Business & Society, 55(3), 398-426.* PubSub10049\_Chapple2.pdf (ntu.ac.uk).

Por ello su papel como intermediarios no solo consiste en facilitar inversiones a los proyectos, sino también aportar credibilidad a los mismos. Varios estudios,

como el de Sauder, M., & Espeland, W. N. (2009) *The Discipline of Rankings: Tight Coupling and Organizational Change*. *American Sociological Review*, 74(1), 63-82. <https://doi.org/10.1177/000312240907400104>, muestran la respuesta organizacional para obtener buenos resultados en los “*ratings*” y los “*rankings*” para de esta manera mejorar su capacidad de captar financiación y también su imagen. Por ello las empresas cambiarán su manera de hacer las cosas para satisfacer los requisitos de dichos “*ratings*” y “*rankings*”.

Otros investigadores como Ríos, J. E. (2018) *Entidades de crédito y medio ambiente: introducción y fomento de criterios de sostenibilidad ambiental en el sector financiero*. *Revista Aragonesa De Administración Pública*, 19, 487–519. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/6888460.pdf> destacan también la importancia que tiene el sector financiero a la hora de canalizar recursos hacia estos proyectos sostenibles. En particular, cómo es necesario que durante la toma de decisiones de los gestores de fondos existan unos criterios de sostenibilidad para que éstos inviertan en proyectos más ligados a los factores ASG. Esto ayudaría al sector financiero a reducir su impacto medioambiental indirecto. El impacto indirecto dependerá de lo sostenibles que sean los proyectos a los que canalicen sus fondos, y puesto que su impacto medioambiental directo es mínimo debido a que su actividad diaria no es especialmente contaminante, es crucial centrarse en su impacto indirecto.

La Unión Europea comenzó hace tiempo las labores para facilitar la canalización de recursos a fines sostenibles apoyándose en el sector, formalizándolo con la entrada en vigor del Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles en marzo de 2018. Un ejemplo más reciente de esto fue la “Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible” donde la Comisión Europea solicitó asesoramiento a la Plataforma sobre Finanzas Sostenibles para encontrar soluciones que estimulen y apoyen las inversiones sostenibles. Este plan de acción estimaba que se necesitaría una inversión durante esta década de 350 000 millones de euros en sistemas energéticos que favorezcan la descarbonización y otros 130 000 millones de euros para otros objetivos medioambientales. A partir del COVID-19, se asignaron 750 000 millones de euros al Instrumento NextGenerationEU, que tiene como objetivo apoyar a la

recuperación económica de los países tras la pandemia, con dos focos principales: la descarbonización y la digitalización. Es decir, los países reciben fondos europeos para financiar proyectos públicos y privados con objetivos ASG. Por el momento, a este plan Next Gen, se le han destinado 806 900 millones de euros a proyectos sostenibles para la reparación europea. Para financiar este instrumento, por primera vez la UE ha realizado emisiones de deuda europea, en lugar de nacional, a gran escala. En 2021 se estimaba que de los más de 800 000 millones de euros de los fondos Next Gen, el 30% se obtuviesen del mercado mediante los Bonos Verdes europeos que se aprobaron en el Parlamento Europeo el 5 de octubre de 2023 (Comisión Europea (6 de julio, 2021) *Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0390>).

Otra posición que adopta el sector financiero dentro del mundo de las finanzas sostenibles es la de agente de cambio en la adopción de las prácticas sostenibles. Este mismo sector ha sido pionero en muchas iniciativas sostenibles en Europa, como los Bonos Verdes o los fondos de inversión ASG, y está protagonizando el cambio hacia una economía sostenible. Iniciativas como los PRI han ayudado al sector a marcar un claro camino. Un ejemplo de la crecida de las finanzas sostenibles y la inversión responsable es el creciente número de signatarios del PRI, que sumó otros 755 en 2023 llegando a un total de 5391 el 31 de marzo de 2023. El crecimiento año a año es del 10% y en la Figura 5 podemos observar cómo es cada vez más común ver a las empresas más grandes del sector comprometerse con estos principios (Principles of Responsible Investment (2022-2023) *Annual Report*. [https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/z/s/n/pri\\_ar2023\\_smaller\\_file\\_8875.pdf](https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/z/s/n/pri_ar2023_smaller_file_8875.pdf)).

Esta no ha sido la única iniciativa que ha impulsado el sector financiero, que también ha desarrollado otras herramientas y proyectos, que se desarrollarán más adelante, como los fondos de inversión que aplican criterios ASG, los fondos de inversión solidarios, bonos sociales o como la Iniciativa de Reporte Global (GRI por sus iniciativas en inglés).

### 3.2 Beneficio para las Empresas:

Las empresas no financieras se han visto beneficiadas por esta nueva corriente liderada por las finanzas sostenibles de donde ha emanado la oportunidad de aprovechar las diversas ventajas que éstas brindan. Es por ello por lo que este cambio en el sector financiero ha tenido un impacto en todos los sectores ya sea de forma directa o indirecta. Las finanzas sostenibles también han contribuido a dirigir a la economía, y por tanto al resto de sectores, a llevar a cabo unas políticas más sostenibles y han impulsado la creación de nuevos productos, proyectos y empresas sostenibles. A ello ha contribuido también la aparición de inversores que solo invierten en aquellas empresas que tienen un perfil sostenible y aportan instrumentos financieros sostenibles.

Dentro de las ventajas que las finanzas sostenibles han brindado a las empresas está la de su mejora reputacional y la relación con sus “*stakeholders*”. Las empresas que adoptan estrategias ligadas a las finanzas sostenibles suelen estar mejor percibidas por sus clientes, accionistas, proveedores o trabajadores. Cada vez es más común ver como empresas de todos los sectores siguen los criterios ASG a la hora de invertir, crear nuevos proyectos y tomar decisiones (McBride Sustainability. (9 de mayo de 2023) *Sustainable finance: a key component for companies going green*. <https://www.linkedin.com/pulse/sustainable-finance-key-component-companies-going#:~:text=Companies%20not%20managing%20these%20risks,ensure%20long%2Dterm%20financial%20stability.&text=Sustainable%20finance%20can%20also%20improve%20a%20company%27s%20access%20to%20capital>. Esta mejora reputacional ayuda a las empresas a mejorar su relación con las distintas partes interesadas en la empresa como:

- Clientes: La mejora de imagen de las empresas aportada por la adopción de estrategias de inversión sostenible ayuda a las empresas a mejorar sus relaciones con los clientes. Estos perciben a las empresas de una mejor manera y, en general, estarán más dispuestos a pagar por los productos o servicios ofrecidos por las mismas (Sandin, H. (26 de enero

de 2023) *Sustainability in Finance: ESG value creation and the global impact of the CSRD. Sustainability in Finance: ESG Value Creation and the Global Impact of the CSRD* | Workiva. <https://www.workiva.com/fr/blog/sustainable-finance-and-esg-benefits>. En la encuesta realizada por Price Waterhouse Coopers, en más de 31 países, el 85% de los encuestados dicen sufrir las consecuencias del cambio climático y el 46% que compran productos sostenibles para minimizar su impacto climático. En esta encuesta también se muestra cómo los clientes están de media dispuestos a pagar un 9,70% más por productos sostenibles. En la Figura 66 se muestra de las distintas maneras en las que las personas están intentando reducir su impacto en el medioambiente, mostrando claramente la evolución de las demandas de los consumidores y las expectativas que tienen de las empresas (Price Waterhouse Coopers (15 de mayo de 2024) *Voice of the Consumer Survey 2024: Shrinking the consumer trust deficit*. PwC. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/c-suite-insights/voice-of-the-consumer-survey.html>

Fuente: Elaboración propia con datos de [Price Waterhouse Coopers 15 de mayo de 2024 "Voice of the Consumer Survey"](#)

- Empleados: Por su parte observamos cómo los empleados están cada vez más concienciados con el medioambiente y las obras sociales, por lo que las finanzas sostenibles pueden ayudar a las empresas a retener y atraer talento. Las empresas con fines sostenibles están mejor vistas por sus empleados que suelen estar más comprometidos a trabajar para empresas socialmente responsables lo que crea una mejora en la relación entre empresa y empleado. A su vez una mejor gobernanza corporativa afecta de forma positiva y significativa la a la satisfacción de los empleados con sus trabajos (Nikolaos G. Adamidis (2016) *Sustainable Finance: Interactions of Corporate Governance and Employee Job Satisfaction*. <file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Adamis-N.G.-407245-.pdf>.
- Accionistas: Los accionistas también se ven tremendamente beneficiados por el hecho de que las empresas en las que están involucrados lleven a

cabo estrategias de inversión sostenible. Esto se debe a que las empresas que son percibidas como empresas socialmente responsables suelen tener unos mejores resultados en el mercado que las que no se comprometen con los factores ASG (Ghazi, H. (2 de Marzo de 2021) *Ramakrishnan, S. Chaudhry, A. Bazhair, A. Impact of Corporate Governance and Financial Sustainability on Shareholder Value.* file:///C:/Users/Usuario/Downloads/4318-Article%20Text-16196-1-10-20210427.pdf. Desde el estudio realizado por Kosgei, N. C., Abdi, M., & Bitok, S. (2014) *Effects of corporate governance on micro finance institutions Financial sustainability in Kenya.* ResearchGate. [https://www.researchgate.net/publication/267097880\\_Effects\\_of\\_Corporate\\_Governance\\_on\\_Micro\\_Finance\\_Institutions\\_Financial\\_Sustainability\\_in\\_Kenya](https://www.researchgate.net/publication/267097880_Effects_of_Corporate_Governance_on_Micro_Finance_Institutions_Financial_Sustainability_in_Kenya) se concluye que el hecho de subir el valor del accionista utilizando las finanzas sostenibles transmite buenas sensaciones a futuros inversores y accionistas.

También, el hecho de presentar de forma anual todas aquellas acciones y resultados que han tenido para contribuir a la mejora del medioambiente, la sociedad o la gobernanza de la corporación, ayuda a las empresas a mejorar su imagen. De esta manera, publicar esta información también les ayuda a atraer financiación, lo que reduciría los costes de financiación e incrementaría el valor que el mercado le otorga a la empresa. Los inversores al tener acceso a esta información también pueden reducir su riesgo puesto que al tener información no-financiera pueden evaluar mejor a la empresa, reduciendo el riesgo de su inversión. Además, las empresas que implementan criterios ASG suelen invertir en su propia gobernanza. Esto puede llevar a mejorar la eficiencia y eficacia de la toma de decisiones, contribuyendo a que las estrategias y la dirección de la empresa sean positivas (Zhan, S. (29 de mayo de 2023) *ESG and Corporate Performance: A Review.* SHS Web of Conferences, 169, 01064. [https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/abs/2023/18/shsconf\\_fems2023\\_01064/shsconf\\_fems2023\\_01064.html](https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/abs/2023/18/shsconf_fems2023_01064/shsconf_fems2023_01064.html).

Por otro lado, se puede observar cómo las empresas se ven beneficiadas al tener la posibilidad de reducir su riesgo financiero. Esto se debe a que este tipo de

estrategias financieras que siguen los criterios ASG, permiten a las empresas diversificar sus inversiones, reducir el riesgo físico y adaptarse a las nuevas demandas del mercado. Como exponen Max M. & Robert H. (Febrero de 2020) *Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing by a Trustee, Stanford Law Review, volumen 72, página 381.* [https://review.law.stanford.edu/wp-](https://review.law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/3/2020/02/Schanzenbach-Sitkoff-72-Stan.-L.-Rev.-381.pdf)

[content/uploads/sites/3/2020/02/Schanzenbach-Sitkoff-72-Stan.-L.-Rev.-381.pdf](https://review.law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/3/2020/02/Schanzenbach-Sitkoff-72-Stan.-L.-Rev.-381.pdf) las empresas que implementan estos criterios suelen reducir su coste de capital, incrementar su rentabilidad y disminuir su exposición a riesgos.

Muchas empresas no financieras tienen carteras de inversión o invierten en otras empresas o proyectos, pero algunos mercados presentan una mayor volatilidad o riesgo social y/o ambiental. Por eso incluir en sus carteras inversiones en empresas sostenibles puede reducir estos riesgos. No solo reducen su riesgo financiero invirtiendo en otras empresas, sino que también lo pueden hacer al invertir en sí mismos, puesto que actualmente las empresas que son percibidas por los inversores como sostenibles tienen más facilidad de financiación. Invertir en cambiar los procesos de la empresa para que éstos estén acordes con los criterios ASG puede ser clave para el mantenimiento de la misma.

Este nuevo mercado que han abierto las finanzas sostenibles está beneficiando tanto a las empresas como a la sociedad. Actualmente está siendo impulsado por gestoras, fondos o inversores que siguen unos criterios ASG a la hora de efectuar sus inversiones. Esta demanda por lo ecológico y lo socialmente responsable ha impulsado a las empresas a cambiar sus misiones y visiones de negocio para estar más de acorde con esta nueva corriente verde. Es por ello que a las empresas que se posicionan dentro de esta vertiente ecológica pueden aprovechar las finanzas sostenibles para financiar nuevos proyectos y conseguir nuevas formas de financiación. Este nuevo mercado está abriendo a las empresas a nuevas fuentes de financiamiento y capital (ANQUOR (28 de abril, 2023). *Finanzas sostenibles: qué son y cómo implementarlas en la empresa.* ANQUOR Corporate Finance. <https://anquorcf.com/nuestro-blog/finanzas-sostenibles-que-son-y-como-implementarlas-en-la-empresa/>.

En varios estudios internacionales se ha descubierto que, aunque las empresas que implementan criterios ASG aumentan sus costes a corto plazo, estas también mejoran su desempeño a mediano y largo plazo (Chen, S., Yu, S., & Gao, P. (2023) *Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. Journal of Environmental Management*, 345, 118829. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301479723016171#bib82>.

También se ha reconocido que las finanzas sostenibles son una gran manera de controlar riesgos, puesto que las empresas con unos “ratings” ASG altos han demostrado ser más éticas y por ello es menos posible que estas cometan un fraude financiero o fiscal (**¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**

Como se muestra en el estudio realizado por Xiang D. y Xiang C. (septiembre de 2019) *Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance? — An Empirical Study from China. Sustainability*, 11(17), 4765. [https://www.researchgate.net/publication/335548739\\_Can\\_ESG\\_Indices\\_Improve\\_the\\_Enterprises'\\_Stock\\_Market\\_Performance-](https://www.researchgate.net/publication/335548739_Can_ESG_Indices_Improve_the_Enterprises'_Stock_Market_Performance-An_Empirical_Study_from_China)

[An\\_Empirical\\_Study\\_from\\_China](https://www.researchgate.net/publication/335548739_Can_ESG_Indices_Improve_the_Enterprises'_Stock_Market_Performance-An_Empirical_Study_from_China) existe una relación directa entre los índices ASG y los resultados en bolsa. Estos índices buscan medir la compatibilidad de las empresas con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza, y dependiendo del grado de alineamiento de su estrategia y actividad con los criterios ASG, se les atribuye una mejor o peor puntuación. Estos índices, que serán explicados con una mayor profundidad más adelante, son tomados en cuenta por los inversores, por lo que cuánto mejor sea la puntuación normalmente mayor es la facilidad de atraer inversión. La mejora de estos índices conlleva a su vez a una mejora de los resultados en bolsa, por lo que se estaría generando una situación que beneficia tanto a la sociedad como a las empresas. A su vez cabe destacar cómo las empresas en el sector secundario ven como su valor en el mercado se ve más afectado por estos índices que las empresas en el resto de los sectores.

Por otro lado, también se ha demostrado en la investigación de Fatemi, A. M., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018) *ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. Global Finance Journal*, 38, 45–64.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044028316300680?via%3Dihub> que en caso de que una empresa tenga fortalezas ASG, una alta divulgación en materia de ASG disminuye el efecto de valoración positiva de las fortalezas. Esto puede estar ocurriendo debido a que los mercados pueden interpretar una divulgación intensificada como un intento de la empresa de justificar sus acciones, lo que no beneficiaría a su valoración. Hay que tener en cuenta que este estudio fue realizado en 2016 (publicado en 2018) y desde entonces las cosas han podido cambiar, pero tiene sentido que, si existe una sobre publicación de información ASG por parte de una empresa, el mercado lo pueda llegar a considerar como sospechoso y/o como una herramienta de “*greenwashing*” o de justificación.

## 4. Regulación e indicadores sostenibles:

### 4.1 Requerimientos regulatorios.

Una de las claves para el funcionamiento de las finanzas sostenibles es la regulación, que guía e incentiva a las entidades financieras a dirigir sus esfuerzos y su capital a inversiones sostenibles. Desde que la ONU presentó la Agenda 2030 y por tanto los ODS en 2015, esta regulación ha sido cada vez más intensa, con la idea de favorecer la transición a una economía sostenible y contribuir a los objetivos marcados por la agenda. Desde entonces existe un impulso significativo para integrar los criterios ASG en las políticas y prácticas del sector. Esta integración busca no solo cumplir con los ODS, sino también responder a las crecientes demandas de la sociedad, inversores y clientes que exigen mayor transparencia y sostenibilidad en las inversiones. Este apartado analizará cómo la regulación en materia ASG ha evolucionado desde 2015, influyendo en las instituciones financieras y fomentando un entorno de inversión más responsable y sostenible.

La divulgación de información no financiera es uno de los elementos que más se ha regulado en el sector financiero, puesto que la única manera de saber si una entidad está llevando a cabo prácticas sostenibles o no, es a través de la información que comparten (Vandenbulcke, N. (enero de 2021) *Briefing, Implementation Appraisal, Non-financial Reporting Directive. European Parliamentary Research Service*. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS\\_BRI\(2021\)654213\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI(2021)654213_EN.pdf). Por esa razón en 2014, la Unión Europea adoptó la Directiva de Divulgación de Información No Financiera (NFRD por sus siglas en inglés) que afecta a todos los sectores, pero que es muy importante para el sector financiero. Esta directiva requiere que las empresas y grupos con más de 500 empleados divulguen información sobre sus políticas, riesgos y resultados relacionados con cuestiones ASG. Esta información no financiera tenía que ser añadida y publicada en el informe de gestión anual, para que todo el mundo pudiese tener acceso a ella. La NFRD tenía como objetivo aumentar la

transparencia y la consistencia en la información no financiera de las empresas de la UE. De esta manera los inversores y otros “*stakeholder*” podían evaluar mejor el rendimiento no financiero de estas empresas. (Unión Europea (22 de octubre de 2014) *Directiva - 2014/95 - EN - EUR-Lex*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:32014L0095>).

Más adelante, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés) creó el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD por sus siglas en inglés) en 2017, específicamente centrado en el sector financiero. El TCFD publicó recomendaciones para mejorar la transparencia en la divulgación de los riesgos financieros relacionados con el clima, que se centraron en cuatro áreas clave: gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas y objetivos. Estas recomendaciones fueron adoptadas por 4,900 entidades financieras, muchas de ellas entidades globales. El objetivo era ayudar al sector a proporcionar información relevante y consistente a los inversores, y asegurarse de que los riesgos y oportunidades relacionados con el clima se integrasen en los procesos de toma de decisiones financieras (TCFD (octubre de 2023) *2023 Last Status Report*. <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2023/09/2023-Status-Report.pdf> . En 2023 el FSB anunció que la labor del TCFD ya estaba completa y desde entonces sus recomendaciones han sido implementadas en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS por sus siglas en inglés) (IFRS (2023) *ISSB and TCFD*. <https://www.ifrs.org/sustainability/tcfid/>).

A nivel europeo, en 2018 se lanza el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea que establece una hoja de ruta para conectar las finanzas con la sostenibilidad. Existían tres objetivos principales de este plan de acción: dirigir el capital hacia inversiones sostenibles, la gestión de los riesgos financieros provenientes de problemas sociales y ambientales, y fomentar la transparencia. Este plan incluye diez acciones clave diseñadas para completar estos tres objetivos. Entre las acciones más destacadas se encuentran tres que se detallarán a continuación: la implementación del SFDR, la creación de la Taxonomía de la UE y la revisión de la NFRD, que culminó en la CSRD (Comisión Europea (8 de marzo de 2018) *Comunicación de la comisión - Plan de Acción:*

*Financiar el desarrollo sostenible.* <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>.

### **Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles**

Así, en 2019 la UE adoptó el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR por sus siglas en inglés) para incrementar la transparencia en el sector financiero. Este reglamento *“establece normas armonizadas sobre la transparencia que deberán aplicar los participantes en los mercados financieros y los asesores financieros en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad y el análisis de las incidencias adversas en materia de sostenibilidad en sus procesos y la información en materia de sostenibilidad respecto de productos financieros”* (Parlamento Europeo, 2019). Esta regulación busca ayudar a los inversores a tomar decisiones informadas sobre inversiones sostenibles. Es recalable como el SFDR clasifica a los productos financieros en tres categorías:

- En primer lugar, los productos que promueven características ambientales o sociales (Artículo 8). Estos productos deben divulgar cómo estas características son promovidas, incluyendo detalles sobre las inversiones.
- Los productos con un objetivo de inversión sostenible (Artículo 9). En este caso los productos financieros que se comercialicen como sostenibles deben divulgar de qué manera contribuyen a un objetivo ambiental o social específico.
- Los productos que no entran dentro de las categorías anteriores deben divulgar cómo se consideran los riesgos de sostenibilidad.

El SFDR también establece obligaciones de divulgación a nivel de empresa y a nivel de producto. Esto incluye la integración de riesgos de sostenibilidad, los principales impactos adversos y la alineación con los objetivos de sostenibilidad (Parlamento Europeo (27 de noviembre de 2019) *Reglamento (UE) 2019/2088 del parlamento europeo y del consejo sobre la divulgación de información relativa*

*a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. EUR-LEX. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>.*

## **Taxonomía**

La viabilidad de los ODS se ve afectada directamente por el sector financiero, y por esa razón la UE estableció, en 2020, el Reglamento 2020/852, también conocido como el Reglamento de Taxonomía. Esta es una herramienta de clasificación que define qué actividades económicas se consideran ambientalmente sostenibles. Este marco para facilitar las inversiones sostenibles tiene como objetivos proporcionar claridad a los inversores y evitar el “*greenwashing*”. En el documento se establecen los criterios técnicos para determinar si una actividad contribuye significativamente a uno o más de los seis objetivos ambientales:

- Mitigación del cambio climático.
- Adaptación al cambio climático.
- Uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos.
- Transición hacia una economía circular.
- Prevención y control de la contaminación.
- Protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

Las empresas y las instituciones financieras deben informar sobre qué proporción de sus actividades se alinea con estos objetivos, y las entidades financieras deben usar esta información para evaluar la sostenibilidad de sus carteras de inversión (Parlamento Europeo (18 de junio de 2020) *Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 EUR-LEX. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/LSU/?uri=celex:32020R0852>.*

## **Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa**

Durante el 2022 se amplía y profundiza los requisitos de divulgación establecidos por la NFRD con la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD por sus siglas en inglés). La CSRD exige que un mayor número de empresas, incluidas las pymes cotizadas, divulguen información detallada sobre sus impactos ASG, así como sobre sus estrategias de sostenibilidad y cómo estas contribuyen a los ODS. Esta información de sostenibilidad debe ser auditada para asegurar su veracidad y coherencia. Además, destaca la exigencia de que las empresas faciliten información sobre sus estrategias de sostenibilidad a largo plazo y cómo planean cumplir con los objetivos de sostenibilidad. En este reglamento también se incluyen unas normas comunes a nivel europeo para garantizar la comparabilidad de la información. La implementación de la CSRD ocurrió a principios del 2024 y se hará de manera escalonada. En 2024 se aplicó el CSRD a grandes empresas de más de 500 trabajadores que tienen un interés público. En 2025 se aplicará a todas las grandes empresas de más de 500 empleados, y en 2026 a las PYMES con un interés público. Esto permitirá a las empresas tener tiempo para adaptarse a los nuevos requisitos de información y auditoría (Parlamento Europeo (14 de diciembre de 2022) *Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting (Text with EEA relevance)*EUR-LEX. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32022L2464>.

### **Reglamento de Bonos Verdes**

Se introdujo, en 2023, el Reglamento de Bonos Verdes (GBS por sus siglas en inglés) para crear un estándar europeo de estos. Este reglamento tiene como objetivo crear un marco claro para la emisión de bonos verdes que este alineado con la Taxonomía de la UE, y asegurar que los fondos recaudados sean utilizados en proyectos que contribuyan significativamente a los objetivos ambientales. El GBS proporciona criterios estrictos para la emisión de bonos verdes, establece un proceso de revisión externa para asegurar que se cumplen

los requisitos establecidos y aporta plantillas para la publicación de información (Parlamento Europeo (22 de noviembre de 2023) *Reglamento (UE) 2023/2631 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A32023R2631>.

#### **4.2 Indicadores de Sostenibilidad Financiera.**

La creciente preocupación por la sostenibilidad ha generado una transformación significativa en el ámbito financiero, promovida en gran medida por la adopción de los ODS. Este cambio ha impulsado la creación de nuevos indicadores financieros que integran criterios ASG, además de los tradicionales parámetros económicos. El objetivo de esta sección es analizar la evolución de los indicadores financieros tradicionales hacia los sostenibles, describiendo los principales indicadores y cómo la entrada de los ODS ha influido en esta transformación.

Es esencial que dentro del sector financiero se pueda distinguir a las empresas y los inversores sostenibles de los que no lo son, para conseguir esto se utilizan indicadores como “*ratings*” de sostenibilidad e índices bursátiles. Estos también ayudan a medir y diferenciar en niveles según lo sostenible que sea una institución financiera, una empresa no financiera, un producto financiero...

Tradicionalmente los indicadores financieros se centran en métricas económicas como el rendimiento de la inversión, la volatilidad y la capitalización bursátil (Fernandez-Izquierdo, M. A. (2018) *Muñoz-Torres, M. J., Escrig-Olmedo, E., Rivera-Lirio, J. M., & Ferrero-Ferrero, I. Las agencias de calificación de la sostenibilidad, impulsoras de la inversión socialmente responsable*. <https://repositori.uji.es/xmlui/handle/10234/181938>. Sin embargo, con la creciente conciencia sobre la sostenibilidad y el impacto de las actividades económicas en el medio ambiente y la sociedad, ha surgido la necesidad de

incorporar indicadores que reflejen estos aspectos (CFA Institute. (2021) *The rise of ESG Investing*. <https://interactive.cfainstitute.org/ESG-guide#Begin-Form>

Los indicadores de sostenibilidad financiera estudian el rendimiento de las empresas en términos de criterios ASG. Estos proporcionan una visión más realista del riesgo y las oportunidades que enfrenta una empresa, ayudando a los inversores a tomar decisiones más informadas y alineadas con los principios de sostenibilidad (Hupart, J., Adams, D., McKitterick, W. & Kelsch, T. (20 de mayo de 2024). *Understanding ESG Ratings: Legal Insights & Perspectives*. Mintz <https://www.mintz.com/insights-center/viewpoints/2151/2024-05-20-understanding-esg-ratings-legal-insights-perspectives>.

#### 4.2.1 “Ratings” de sostenibilidad financiera

Los “ratings” financieros son valoraciones generadas por agencias especializadas que miden la solvencia y el riesgo crediticio de empresas, gobiernos o productos financieros específicos. Estas calificaciones sirven como una guía para los inversores sobre la probabilidad de que una entidad cumpla con sus obligaciones financieras. Ejemplos de agencias de calificación tradicionales incluyen Moody's, Standard & Poor's (S&P) y Fitch Ratings (Levich, R., Majnoni, G. & Reinhart, C. (2002) *Ratings, rating agencies and the global financial system*. Google Books. [https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=5nbgBwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=what+are+the+financial+ratings+&ots=VUoEjKrnGE&sig=7vaCUyW6w\\_7n9gFx-kZ11SuyF-Q#v=onepage&q=what%20are%20the%20financial%20ratings&f=false](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=5nbgBwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=what+are+the+financial+ratings+&ots=VUoEjKrnGE&sig=7vaCUyW6w_7n9gFx-kZ11SuyF-Q#v=onepage&q=what%20are%20the%20financial%20ratings&f=false).

Por otro lado, los “ratings” financieros sostenibles se enfocan en evaluar el desempeño de las empresas en términos de criterios ASG. Estos ratings no solo consideran la capacidad financiera de una entidad para cumplir con sus obligaciones, sino también cómo maneja sus responsabilidades ambientales, su impacto social y sus prácticas de gobernanza (Fernandez-Izquierdo, M. A. (2018) *Muñoz-Torres, M. J., Escrig-Olmedo, E., Rivera-Lirio, J. M., & Ferrero-Ferrero, I. Las agencias de calificación de la sostenibilidad, impulsoras de la inversión*

*socialmente responsable*. <https://repositori.uji.es/xmlui/handle/10234/181938>. Ejemplos de proveedores de “*ratings*” ASG incluyen MSCI ESG Ratings, Sustainalytics y CDP.

Los “*ratings*” de MSCI (Morgan Stanley Capital Internacional) ESG Ratings son un sistema de calificación que proporcionan una evaluación detallada del desempeño ASG de más de 8,500 empresas. Las empresas son calificadas en una escala de AAA a CCC según su exposición a riesgos ASG específicos de la industria y su capacidad para gestionarlos (MSCI (n.d.) *ESG investing: ESG ratings*. <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>).

Por otro lado, Sustainalytics ofrece un análisis de riesgo ASG y “*ratings*” a más de 20,000 empresas en 172 países. Este “*rating*” evalúa tanto la exposición de una empresa a riesgos ASG como su gestión de esos riesgos, calificando a las empresas en una escala de 0 a 50, donde cuanto más bajo sea la puntuación más bajo es el riesgo ASG (Sustainalytics (N/A) *ESG risk ratings. Morningstar brands and products*. <https://www.sustainalytics.com/esg-data>).

El Proyecto de Divulgación de Carbono (CDP por sus siglas en inglés) fue establecido en el año 2000 y empezaron pidiendo a las empresas que revelaran su impacto climático. Hoy en día CDP proporciona un sistema de puntuación que evalúa a las empresas en función de su divulgación de información sobre cambio climático, gestión del agua y bosques. Las empresas son calificadas de la D- a la A, donde la “A” indica un liderazgo en transparencia y acción ambiental, la “B” indica gestión, la “C” indica conciencia y la “D” indica divulgación. También se otorga una “F” a aquellas empresas cuando una empresa no divulga información (CDP. (2024) CDP Scores explained. <https://www.cdp.net/en/scores/cdp-scores-explained>).

La **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**<sup>7</sup> se compone de cuatro tablas donde se muestra el porcentaje de las empresas y los inversores encuestados que otorgaron una puntuación alta de calidad y utilidad en la encuesta del instituto de sostenibilidad de ERM. Ahí podemos comprobar como los tres proveedores de ratings destacados anteriormente se encuentran entre los 13 mejor puntuados, y siendo CDP el mejor puntuados de todos obteniendo

una puntuación media cercana del 4/5 en utilidad y calidad (ERM Sustainability Institute (marzo de 2023) *Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad*. <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>.

Figura 6: Resultado de la encuesta a inversores y empresas

Encuesta a Inversores: Ranking de calidad		Encuesta a Inversores: Ranking de utilidad	
Proveedores de "Ratings" ASG	% de encuestados que calificaron la calidad como alta (4&5)	Proveedores de "Ratings" ASG	% de encuestados que calificaron la utilidad como alta (4&5)
ISS-ESG	65	CDP	56
CDP	64	ISS-ESG	52
Sustainalytics	59	Sustainalytics	42
EcoVadis	50	S&P Global ESG	30
S&P Global ESG	36	Bloomberg	29
RepRisk	35	Moody's ESG	25
MSCI	35	MSCI	23
Bloomberg	24	RepRisk	23
Moody's ESG	19	Refinitiv	20
FTSE4Good	17	EcoVadis	16
Refinitiv	14	FTSE4Good	12
Sustainable Fitch	11	JUST Capital	6
JUST Capital	6	Sustainable Fitch	6

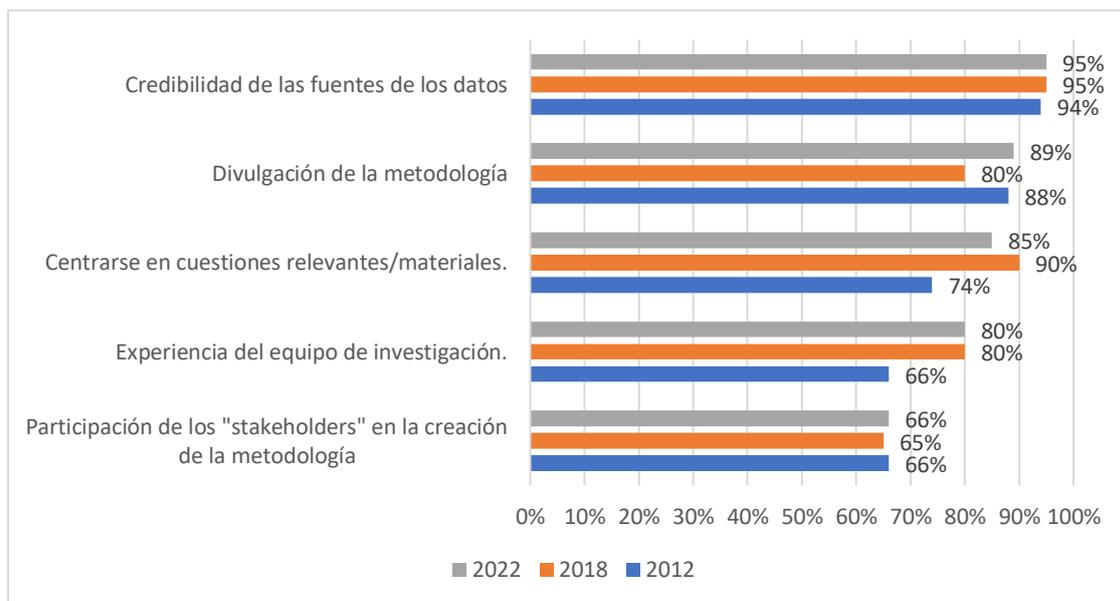
Encuesta a Empresas: Ranking de calidad		Encuesta a Empresas: Ranking de utilidad	
Proveedores de "Ratings" ASG	% de encuestados que calificaron la calidad como alta (4&5)	Proveedores de "Ratings" ASG	% de encuestados que calificaron la utilidad como alta (4&5)
CDP	80	CDP	71
S&P Global ESG	53	Sustainalytics	51
Sustainalytics	46	MSCI	49
MSCI	43	S&P Global ESG	42
ISS-ESG	34	ISS-ESG	40
EcoVadis	32	EcoVadis	34
Bloomberg	19	RepRisk	24
RepRisk	19	Bloomberg	19
Moody's ESG	18	Moody's ESG	15
JUST Capital	18	JUST Capital	14
FTSE4Good	16	FTSE4Good	10
Refinitiv	9	Sustainable Fitch	7
Sustainable Fitch	5	Refinitiv	3

Fuente: Elaboración propia con datos de [ERM Sustainability Institute \(marzo de 2023\) Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad](https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf).

Cada vez es más complicado encontrar inversores que no utilicen productos con “ratings” ASG. Según la encuesta realizada por el instituto de sostenibilidad de ERM, cerca del 100% de los inversores encuestados utilizan los “ratings” ASG, con el 94% haciéndolo por lo menos una vez al mes y el 47% los utilizan varias veces por semana. En 2018 estos porcentajes eran del 78% y el 35% respectivamente (ERM Sustainability Institute (marzo de 2023) *Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad.* <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>).

Esta encuesta también demuestra los cambios de preferencias y la importancia que se le da a cada aspecto de los proveedores de “ratings”. Bien es cierto que desde hace tiempo se le da una gran importancia a la credibilidad de los datos y a la divulgación de la metodología. Pero como se demuestra en la Figura 78, en los últimos años se le ha empezado a dar más importancia a la experiencia del equipo de investigación y al hecho de que estos proveedores se centren en cuestiones más relevantes (ERM Sustainability Institute (marzo de 2023) *Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad.* <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>).

Figura 7: Evolución de la importancia otorgada a distintos aspectos de los proveedores de "ratings"



Fuente: Elaboración propia con datos de [ERM Sustainability Institute \(marzo de 2023\) Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad](#)

La importancia que se le da a los “*ratings*” de sostenibilidad dentro del sector financiero y del mundo empresarial se ve reflejado en la cantidad de dinero que se invierte en ellos. Los inversores dicen invertir entre \$175 000 y \$360 000, aunque este dato puede variar dependiendo del tamaño y complejidad de la institución financiera. Por su parte las empresas cotizadas tienen una media de gasto anual en “*ratings*” de sostenibilidad de entre \$220 000 y \$480 000, mientras que las empresas privadas rondan los \$210 000 y los \$425 000.

Aun así, hay mucho trabajo por delante para las agencias que reportan estos “*ratings*” puesto que el 52% de las empresas y el 59% de los inversores tienen una convicción moderada de que los “*ratings*” ASG reflejen el rendimiento ASG verdadero (ERM Sustainability Institute (marzo de 2023) *Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad*. <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>).

#### **4.2.2 Índices bursátiles de sostenibilidad.**

Los índices bursátiles tradicionales miden el comportamiento de un grupo específico de valores, ofreciendo una visión general del mercado o de una parte del mismo. La variación del índice bursátil a lo largo del tiempo muestra su rentabilidad, y ayuda a observar cómo se comporta el mercado (o la bolsa o un segmento de la misma) y su evolución (Banco Santander (N/A). *¿Qué es un índice bursátil y para qué sirve? Banco Santander*. <https://www.bancosantander.es/glosario/indice-bursatil>). Ejemplos conocidos incluyen el S&P 500, el Dow Jones Industrial Average y el NASDAQ Composite. Estos índices ayudan a los inversores a evaluar el rendimiento general del mercado y a comparar los resultados de sus inversiones.

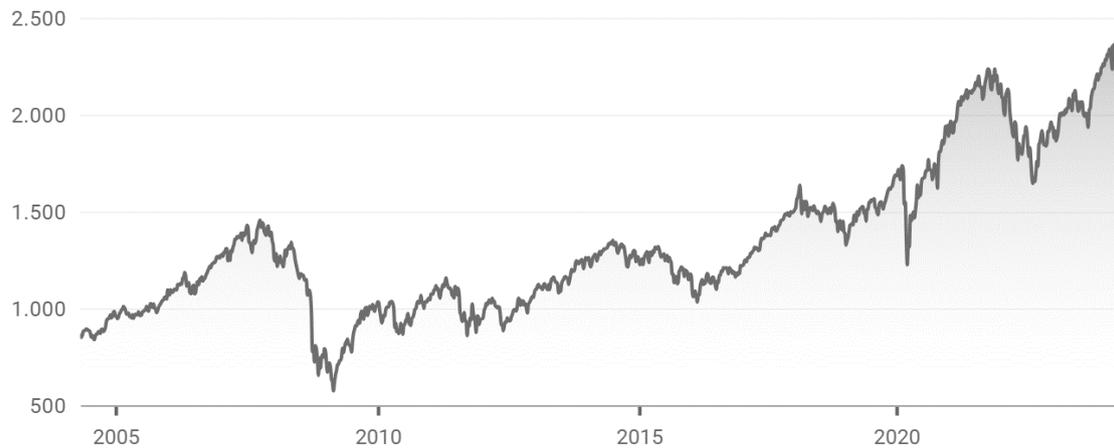
Los índices bursátiles sostenibles, en cambio, se componen de empresas que cumplen con ciertos criterios de sostenibilidad. Estos índices miden el rendimiento de compañías que no solo son financieramente sólidas, sino que

también demuestran buenas prácticas ASG (FTSE Russell. (2024) *FTSE4Good Index Series*. <https://www.ftserussell.com/products/indices/ftse4good> . Ejemplos de estos índices incluyen el Dow Jones Sustainability Index (DJSI), el FTSE4Good Index y el Euronext Vigeo Eiris Index.

El Dow Jones Sustainability Index (DJSI) fue fundado en 1999 para hacer un seguimiento de las empresas más importantes en cuanto a sostenibilidad. Este selecciona entre las 2.500 compañías más grandes del mundo al 10% que son las líderes en sostenibilidad en función de criterios económicos, ambientales y sociales. Es uno de los índices más reconocidos y se actualiza anualmente para reflejar los cambios en los resultados corporativos. Actualmente, incluye a más de 300 empresas a nivel mundial, evaluadas en diversas dimensiones de sostenibilidad. Desde la adopción de los ODS en 2015, el DJSI ha fortalecido su enfoque en alinearse con estos objetivos, incrementando la transparencia y rigor en sus criterios de selección (Dow Jones Sustainability Index (diciembre de 2023) *Dow Jones Sustainability Indices Methodology*. <https://www.spglobal.com/spdji/es/documents/methodologies/methodology-dj-sustainability-indices.pdf>.

Otro de los índices más importantes es el FTSE4Good Index Series que fue introducido en el 2001. El índice califica y estudia el desempeño de empresas con fuertes prácticas ASG. Incluye una serie de índices bursátiles que destacan a las compañías con perfiles de sostenibilidad sólidos. Actualmente, FTSE4Good incluye a más de 1700 empresas globales (FTSE Russell (mayo de 2024) *FTSE4Good Index Series Ground Rules*. [https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en\\_us/documents/ground-rules/ftse4good-index-series-ground-rules.pdf](https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en_us/documents/ground-rules/ftse4good-index-series-ground-rules.pdf). Desde la introducción de los ODS, el índice ha evolucionado para integrar estos objetivos en su metodología, enfocándose en la alineación con metas específicas como la acción climática y la igualdad de género (FTSE Russell (30 de abril de 2024) *Factsheet FTSE4Good Index Series*. [file:///C:/Users/Usuario/Downloads/4GL1\\_20240430%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/4GL1_20240430%20(1).pdf).

Figura 8: Rendimiento histórico del Dow Jones Sustainability World Index.



Fuente: [Google finance - Dow Jones Sustainability World Index](#)

Figura 9: Rendimiento Historico del FTSE 4Good Global Index



Fuente: [Google finance - FTSE 4Good Global Index](#)

Podemos observar en la Figura 89 y la Figura 100 el gran crecimiento que estos dos índices han tenido a lo largo del tiempo, desde que se instauraron. También es muy destacable como ambas tienen una figura muy similar con bajadas y subidas muy similares en el mismo momento. Podemos deducir que debido a que son de una naturaleza similar ambas se ven perjudicadas o beneficiadas por los mismos acontecimientos, y por ello han tenido una evolución tan similar. Es destacable como desde la puesta en marcha de los ODS ambos índices han crecido en más de un 100%.

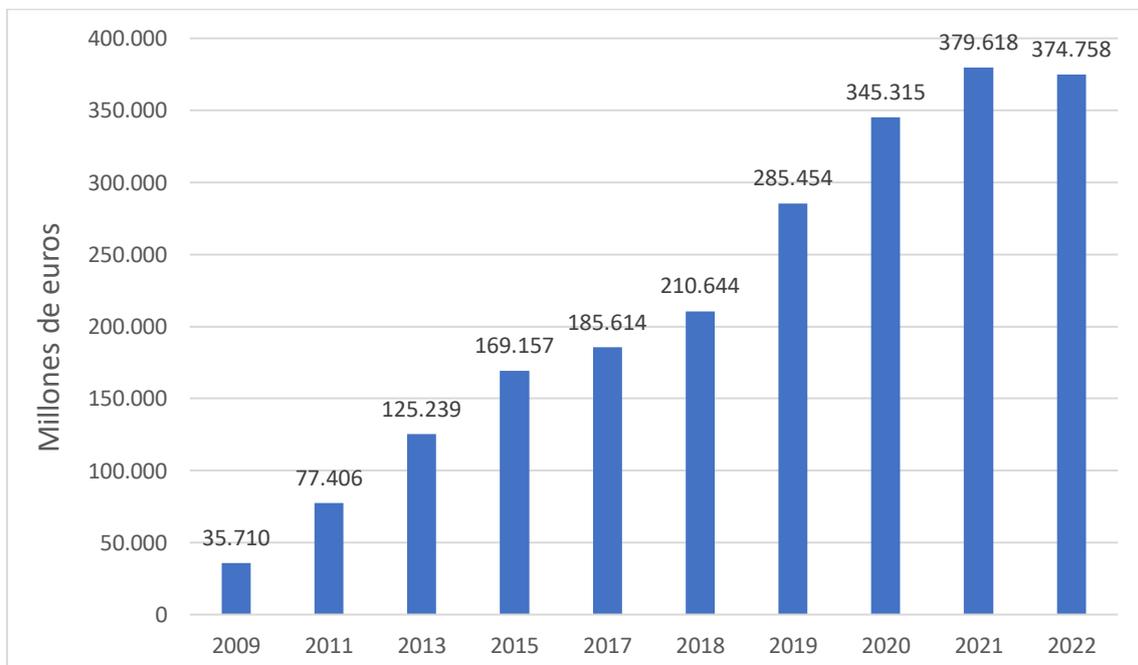
Todo lo expuesto sobre los indicadores financieros de sostenibilidad demuestra que desde que se adoptaron los ODS ha habido una transformación donde se ha pasado de los indicadores financieros tradicionales a unos más sostenibles. A su vez se ha generado un marco claro y universalmente aceptado para medir el impacto de las empresas en los factores ASG. Gracias a este marco las instituciones financieras, los gobiernos y las empresas han empezado a implementar estos nuevos indicadores sostenibles para que reflejen mejor sus contribuciones a la Agenda 2030. Un ejemplo de estos nuevos indicadores es el del S&P Global ESG Scores, que evalúan específicamente la alineación de las operaciones y estrategias de las empresas con los ODS. Esto proporciona a los inversores una herramienta para medir el impacto real de sus inversiones en el logro de los ODS (S&P Global, 2024).

## 5. Prácticas sostenibles del sector financiero:

Una vez encontrada y descrita la importancia del papel que juegan las finanzas sostenibles y tras repasar su marco regulatorio y sus indicadores, debemos de introducirnos hacia el cómo lo están haciendo e indagar sobre las prácticas sostenibles que está llevando a cabo el sector.

Durante las últimas décadas el sector financiero se ha ido adaptando a las nuevas demandas ya no solo de sus clientes, sino que también de la sociedad. A causa de esto desde el sector se han ido creando nuevos proyectos, productos y estrategias para satisfacer estas nuevas exigencias, y por defecto el sector se ha ido alineando cada vez más con los criterios ASG. Este alineamiento ha dado paso a las finanzas sostenibles que han tenido un impacto crítico en el sector y la sociedad. Esta transformación se ve plasmada en la Figura 1011, donde se muestra la evolución ascendente del valor de los activos gestionados con criterios ASG en España. Observamos cómo cada vez es mayor el papel que juegan las finanzas sostenibles, y como desde la introducción de la Agenda 2030 por parte de la ONU en el 2015 esta actividad se ha duplicado.

Figura 10: Activos gestionados con criterios ASG en España



Fuente: Elaboración propia con datos de [La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 estudio de mercado por SPAINSIF](#).

## 5.1 Estrategias de inversión sostenible.

En primer lugar, cabe destacar las nuevas estrategias de inversión sostenible que están ejecutando las distintas instituciones financieras, tanto fondos de inversión como bancos, en la actualidad. Según el PRI la inversión sostenible es aquella que considera los factores de medioambiente, sociedad y gobernanza en la toma de decisiones a la hora de decidir en qué invertir y cómo hacerlo. También se tienen que considerar estos factores a la hora de decidir cómo se quiere influir sobre aquellas empresas en las que se invierte. Partiendo de esta definición se detallarán a continuación las distintas estrategias de inversión sostenible (PRI (24 de abril de 2024) *What is responsible investment? PRI*. <https://www.unpri.org/introductory-guides-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment/4780.article>).

### **Screening**

Una de las estrategias más empleadas en la actualidad es la del “*screening*” (o filtrado) que es un proceso que se basa en decidir qué inversiones se pueden permitir y qué inversiones no se pueden permitir dentro de una cartera. El “*screening*” ayuda desde a obedecer las leyes y seguir los consejos del regulador hasta a reducir el riesgo o satisfacer las demandas de los clientes. Los criterios utilizados en esta estrategia, al igual que su uso, son muy extensos, pero, fundamentalmente, para que se considere una estrategia de inversión sostenible, siguiendo la definición aportada con anterioridad, se deben de considerar como criterio esencial los factores ASG. Los criterios del “*screening*” los puede determinar tanto el cliente como la propia institución financiera (PRI (23 de abril 2024) *Definitions for responsible investment approaches*. PRI. <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article>). Existen cuatro tipos de “*screening*”:

1. El “**Screening**” **negativo** busca excluir a las empresas que tienen unos criterios ASG no deseables y que trabajen en sectores que generan controversia. El resultado de esta exclusión será no llevar a cabo ningún

tipo de inversión en esas empresas puesto que el hecho de hacerlo podría generar una imagen negativa de la entidad financiera y también, a la larga, un impacto negativo sobre el valor de sus inversiones. Para llevar esta estrategia a cabo se aplicarán normas basadas en esos criterios ASG no deseados para ayudar a determinar qué inversiones no son permitidas (PRI (23 de abril 2024) Definitions for responsible investment approaches. PRI. <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article>. Un ejemplo muy habitual es la exclusión del carbón en las estrategias de inversión. Las principales entidades de crédito de España se han comprometido a no invertir en empresas que produzcan carbón o en las que el carbón suponga un porcentaje de sus beneficios de aquí a unos años. Por ejemplo, el Banco Santander dejará de aportar servicios financieros en 2030 a las empresas energéticas en las que el carbón suponga en ese momento un 10% de sus beneficios. Para ese mismo año tienen como objetivo no tener ningún tipo de exposición a la minería de carbón térmico (Banco Santander (22 de febrero de 2021) *Santander fija sus primeros objetivos de descarbonización con la ambición de alcanzar cero emisiones netas en 2050*. <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/notas-de-prensa/2021/02/santander-fija-sus-primeros-objetivos-de-descarbonizacion-con-la-ambicion-de-reducir-a-cero-sus-emisiones-en-2050> . El “*screening*” negativo, según el estudio llevado a cabo por SPAINSIF (2023) *La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 ESTUDIO DE MERCADO*. AF\_Estudio\_Anuual\_Spainsif\_2023.indd, ha decrecido en importancia en los últimos años en España. En 2018 más de 150 000 millones de euros fueron invertidos siguiendo esta estrategia, pero en 2022 esta cifra cayó a 21 156 millones de euros.

2. El “**Screening**” **positivo** tiene como objetivo incluir en las carteras de inversión a las empresas que se alineen con los valores ASG del inversor. Es evidente que hay empresas que trabajan en sectores o llevan a cabo proyectos que son más atractivos que otros desde el punto de vista ASG,

y que también están mejor vistos por los clientes. Para desarrollar esta estrategia se aplicarán criterios establecidos previamente por el inversor para ayudar a determinar cuáles son las inversiones que son permitidas (PRI (23 de abril 2024) Definitions for responsible investment approaches. PRI. <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article> . A diferencia del “*screening*” negativo, este ha ido ganando importancia en los últimos años llegando a 28 977 millones de euros invertidos en 2022 (SPAINSIF (2023) *La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 ESTUDIO DE MERCADO*. AF\_Estudio\_Anuual\_Spainsif\_2023.indd.

3. El “**Screening Best-in-Class**”, ocurre cuando se crean estándares ASG relativos al sector de la empresa invertida. Para que se pueda considerar un “Best-in-Class” se deben de considerar solo aquellas empresas que tienen un impacto, en cuanto a factores ASG, por encima de la media del sector en cuestión (PRI (23 de abril 2024) Definitions for responsible investment approaches. PRI. <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article>.
  
4. El “**Screening**” basado en normas consiste en filtrar las posibles inversiones e invertir sólo en aquellas que cumplan con los estándares mínimos exigidos por las normas ASG internacionales, que suelen establecerse en convenciones internacionales. Entonces se generan reglas basadas en el cumplimiento de las normas internacionales que abordan los criterios ASG. Estas reglas ayudarán a determinar qué inversiones pueden o no ser permitidas por la entidad (PRI (23 de abril 2024) Definitions for responsible investment approaches. PRI. <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article>.

## Integración ASG

La estrategia de la integración ASG se basa en añadir los criterios ASG a la toma de decisiones del proceso de inversión. De esta manera se tiene en cuenta la posibilidad de una relación directa de los criterios ASG con el riesgo y la rentabilidad de las inversiones. Es decir, que para gestionar mejor los riesgos y mejorar el beneficio, se incluyen los factores ASG de forma continua en el análisis financiero para después tomar una decisión sobre la inversión adecuada (PRI (23 de abril 2024) Definitions for responsible investment approaches. PRI. <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article> Siguiendo con los datos obtenidos por el estudio de mercado de SPAINSIF (2023) *La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 ESTUDIO DE MERCADO*. AF\_Estudio\_Anuual\_Spainsif\_2023.indd cabe destacar el gran peso que tiene esta estrategia, que, aunque haya disminuido desde 2021, se ha utilizado para invertir 105 686 millones de euros durante el 2022. Esto representa el 28% de los activos ASG que existen en España.

### **Inversión temática**

Otra estrategia muy reconocida es la de la inversión temática, que consiste en invertir en activos que se espera que se vayan a beneficiar de futuras tendencias del mercado. Muchas de las tendencias actuales están siendo de carácter ASG, como pueden ser la economía circular o el cambio climático. Esta estrategia requiere de un análisis detallado para poder detectar con anterioridad el crecimiento de ciertos segmentos o tendencias creadas por cambios económicos, sociales o tecnológicos (Bai, J., Tang, Y., Wan, C., & Yüksel, H. Z. (2022). *Thematic Investing in mutual funds*. *Social Science Research Network*. Thematic Investing in Mutual Funds by John (Jianqiu) Bai, Yuehua Tang, Chi Wan, H. Zafer Yuksel :: SSRN.

### **Inversión de impacto**

También cabe destacar la estrategia de la inversión de impacto, que trata de tener un impacto ambiental y social considerable a la vez que consigue un

beneficio económico, que como mínimo sea equivalente al capital inicialmente invertido. Estas inversiones pueden realizarse utilizando cualquier tipo de producto financiero, y tampoco existe un criterio único para medir el impacto o establecer las características que deben tener dichas inversiones (Barber, B. M., Morse, A., & Yasuda, A. (2021). *Impact investing*. *Journal of Financial Economics*, 139(1), 162–185. [https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X2030194X?casa\\_token=IWayKfYiFKIAAAAA:HB\\_ivliTPSxXPtuXSBhjDJJEv-0m1mt\\_gTVkMST-PXHH730IYb4D6GNbx9TYM8\\_2-f05TpL-1Q](https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X2030194X?casa_token=IWayKfYiFKIAAAAA:HB_ivliTPSxXPtuXSBhjDJJEv-0m1mt_gTVkMST-PXHH730IYb4D6GNbx9TYM8_2-f05TpL-1Q). Esta estrategia está presente en algo más del 4% las inversiones en España durante en 2022, suponiendo unos 16 802 millones de euros. Esto supone una reducción considerable desde el 2021 donde esta estrategia era utilizada para invertir más de 25 000 millones de euros (SPAINSIF (2023) *La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 ESTUDIO DE MERCADO*. AF\_Estudio\_Anuar\_Spainsif\_2023.indd

### **Diálogo activo y voto**

Por último, la estrategia de políticas activas de “*engagement*” (diálogo activo) y voto ha sido la más utilizada en España durante el 2022. En primer lugar, el “*engagement*” hace referencia a la capacidad que tienen los inversores de influir en las decisiones en las empresas. Actualmente se está ejerciendo esta influencia por parte de los fondos de inversión para que las empresas sean más responsables y se alineen más con los criterios ASG. Esta influencia puede ser ejercida por dos vías, una siendo el diálogo y otra siendo el voto. Esta última vía se aplica cuando un inversor utiliza su derecho al voto en la junta de accionistas para forzar a la empresa a llevar a cabo una estrategia más de acorde con los factores ASG. Esta estrategia puede tener una influencia importante en las empresas, para impulsarlas a ser más sostenibles y responsables (Gollier, C., & Pouget, S. (2022) *Investment Strategies and Corporate Behaviour with Socially Responsible Investors: A Theory of Active Ownership*. *Economica*, 89(356), 997–1023.

[52](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/ecca.12436?casa_token=nJeN-</a></p>
</div>
<div data-bbox=)

I7xEQAAAAAA%3A9ycNnH1TYFdNR2m6\_zG\_Chklfq7NhGPMESK-01s8gbK8af9A1Vb31JgJmFrFckYhIQN17Re9obT28l2f. Esta estrategia supone el 54% de los activos ASG en España, que se traduce en un total de 202 137 millones de euros. Cada vez está cogiendo más importancia, puesto que en 2021 esta cifra rondaba los 100 000 millones de euros, y en 2022 es alrededor del doble (SPAINSIF (2023) *La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 ESTUDIO DE MERCADO*. AF\_Estudio\_Anuar\_Spainsif\_2023.indd

## 5.2 Productos financieros sostenibles.

Estas estrategias sostenibles se llevan a cabo utilizando distintos productos financieros que han ido progresando con el tiempo. El impacto que han tenido los ODS en el sector financiero se ha visto claramente reflejado en productos que buscan hacer frente a la necesidad de inversión para completar estos objetivos de desarrollo sostenible (Naciones Unidas (8 de diciembre de 2022.) *Financiamiento y Financiación de los ODS: Desafíos vs. Soluciones | Naciones Unidas*. <https://www.un.org/es/impacto-acad%C3%A9mico/financiamiento-y-financiaci%C3%B3n-de-los-ods-desaf%C3%ADos-vs-soluciones>. Como se ha demostrado durante el trabajo, la inversión sostenible está en auge y esto ha llevado a que durante la última década se haya observado una clara evolución de los productos financieros. Tradicionalmente los productos financieros tenían como objetivo único la rentabilidad financiera y maximizar los beneficios de las entidades que los ofrecían, pero en las últimas décadas han ido apareciendo nuevos productos financieros que se han centrado en aportar un valor añadido más allá del económico (Revelli, C. & Viviani, J. (15 de agosto de 2014) *Financial performance of socially responsible investing (SRI): What have we learned? A meta-analysis. Business Ethics: A European Review*. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/beer.12076>..

Una nueva ola de productos financieros ha emanado de esta transformación y son reconocidos como productos financieros sostenibles. Estos son

instrumentos financieros que se han desarrollado teniendo en cuenta los factores ASG principalmente:

1. **Fondos de inversión sostenibles**, que aplican criterios ASG: estos fondos de inversión son un instrumento que selecciona los activos en los que se va a invertir basándose en los criterios de sostenibilidad. Según el estudio realizado por INVERCO (31 de marzo de 2024) *Fondos de inversión nacionales sostenibles ESG*. <https://www.inverco.es/archivosdb/estadistica-esg-nacional-marzo-2024.pdf>, los fondos de inversión sostenible en España tienen un patrimonio de 123 327 millones de euros. Esto representaría un 33,8% del patrimonio total gestionado por fondos de inversión en España, cuando en 2021 solo representaba el 9,8%. Al mismo tiempo es destacable como el número de cuentas en los fondos de inversión sostenibles a día de hoy son el 46,8% del total de las cuentas. En el estudio se consideran fondos de inversión sostenible aquellos que están registrados como artículo 8 o 9 siguiendo las pautas del SFDR implementado en el 2021.
2. **Fondos de inversión solidarios**: este tipo de fondos funcionan como un fondo tradicional, con la principal diferencia de que una parte de las ganancias que obtienen por comisiones de gestión, son destinadas a alguna organización benéfica o social. También suelen invertir en proyectos o empresas cuya actividad sea sostenible y que tengan un impacto positivo en la sociedad y/o en el medioambiente. Este tipo de fondos suelen tener una política de transparencia bastante estricta y se suelen regir por los Principios de Inversión Responsable (Agudo, L., Sanjuán, I. & Lázaro, C. (2007). *Ética en la gestión y fondos de inversión éticos y solidarios*. [https://docs.google.com/file/d/0B1FNRX3Pc5OscGVZR09pSHktNkE/edit?resourcekey=0-3yFTBQ\\_Ow4iiE8iGIBfkpw](https://docs.google.com/file/d/0B1FNRX3Pc5OscGVZR09pSHktNkE/edit?resourcekey=0-3yFTBQ_Ow4iiE8iGIBfkpw).
3. **Bonos Verdes**: Estos pueden ser actualmente la herramienta financiera sostenible más utilizada en términos generales, y la de mayor

popularidad. Los bonos verdes son un tipo de deuda que se emite desde instituciones públicas o privadas que se comprometen a que el capital recaudado sea destinado a proyectos con un impacto medioambiental positivo (Consejo de la Unión Europea (24 de octubre de 2023) *Bonos verdes europeos: el Consejo adopta un nuevo Reglamento para promover las finanzas sostenibles*. <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2023/10/24/european-green-bonds-council-adopts-new-regulation-to-promote-sustainable-finance/>.

La Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA por sus siglas en inglés) introdujo los Principios de los Bonos Verdes (GBP por sus siglas en inglés), donde se presenta una guía que recomienda la transparencia e impulsa la integridad a la hora de emitir este tipo de bonos (ICMA (2 de junio de 2017) *The Green Bond Principales*. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/GreenBondsBrochure-JUNE2017.pdf>.

Algunos bonos verdes están certificados por organizaciones externas, como la “*Climate Bonds Initiative*”, que garantizan su autenticidad y cumplimiento de estándares (Climate Bonds Initiative (Marzo de 2024) *Certified bonds*. <https://www.climatebonds.net/certification/certified-bonds>. En la Figura 122 podemos observar la evolución de los bonos verdes en los últimos años, y el gran crecimiento que han ido teniendo desde que se marcaron los ODS. Observamos como desde 2021 a 2022 hay una disminución de la emisión de este tipo de bonos, y esto se debe a que para la regeneración de la crisis del COVID-19 se emitieron muchos bonos VSS+ (Verdes, Sociales y Sostenibles) desde las instituciones públicas. El gran papel que juegan los bonos verdes se demuestra en el hecho que en el 2023 el 67% de estos bonos VSS+ eran este tipo de bonos (Climate Bonds Initiative (noviembre de 2023) *Sustainable Debt Market Summary Q3 2023*. [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_susdebtsum\\_q32023\\_01e.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_susdebtsum_q32023_01e.pdf)

Fuente: Elaboración propia con datos de [Climate Bonds Initiative Sustainable Debt Market Summary Q3 2023](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_susdebtsum_q32023_01e.pdf)

4. **Bonos sociales:** Son instrumentos de deuda emitidos por entidades públicas o privadas para financiar proyectos que generan beneficios sociales, como la vivienda asequible, la educación, la atención médica o el desarrollo comunitario. Al igual que con los bonos verdes, la ICMA introdujo los Principios de los Bonos Sociales (SBP por sus siglas en inglés) con el objetivo de apoyar a aquellas empresas que emitan este tipo de bonos para financiar proyectos socialmente sólidos y sostenibles, para que de esta manera logren maximizar los beneficios sociales (ICMA. (2023) *Social Bond Principles (SBP)*. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp> . El año 2020 fue cuando el mercado de bonos sociales experimentó un crecimiento exponencial alcanzando los 249 mil millones de dólares, lo que representa un incremento de más del 1000% en comparación con el año anterior. Este crecimiento se puede atribuir en gran medida a los efectos de la pandemia de COVID-19 y al creciente interés de los emisores de bonos por abordar cuestiones de salud y otras preocupaciones sociales de manera más estratégica (Climate Bonds Initiative (23 de abril del 2021) *Record \$700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) issuance in 2020: Global State of the Market Report*. <https://www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report>).
5. **Bonos sostenibles:** Este tipo de bonos son un tipo de deuda que se emite para financiar una combinación de proyectos tanto verdes como sociales. De manera similar a los anteriores bonos, estos tienen unas directrices marcadas por la Guía sobre los Bonos Sostenibles (SBG por sus siglas en inglés) (ICMA (2021) (2) *Sustainability Bond Guidelines (SBG)*. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg>). Como se muestra en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** se

llegó a emitir un volumen cercano a los 200 mil millones de dólares en 2021, y en la actualidad se sitúa como una de las herramientas financieras más importantes para el cumplimiento de los ODS (Climate Bonds Initiative (noviembre de 2023) *Sustainable Debt Market Summary Q3 2023*).

[https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_susdebtsum\\_q32023\\_01e.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_susdebtsum_q32023_01e.pdf)

6. **Microcréditos:** Asimismo, existen instrumentos financieros que promueven la inclusión financiera y el desarrollo económico sostenible. Un claro ejemplo de estos instrumentos son los microcréditos, que proporcionan servicios financieros a aquellas personas más vulnerables y con menos recursos. Estos microcréditos ayudan a las personas con un nivel de ingresos bajo y a las comunidades marginadas a mejorar sus situaciones financieras permitiéndoles iniciar, expandir o mantener sus pequeños negocios (Orozco-Gutierrez, M. (27 de diciembre de 2018) *El microcrédito, elemento clave del desarrollo económico rural: un estudio de caso (Microcredit, a Key Element of Rural Economic Development: A Case Study)*).

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3519346](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3519346)

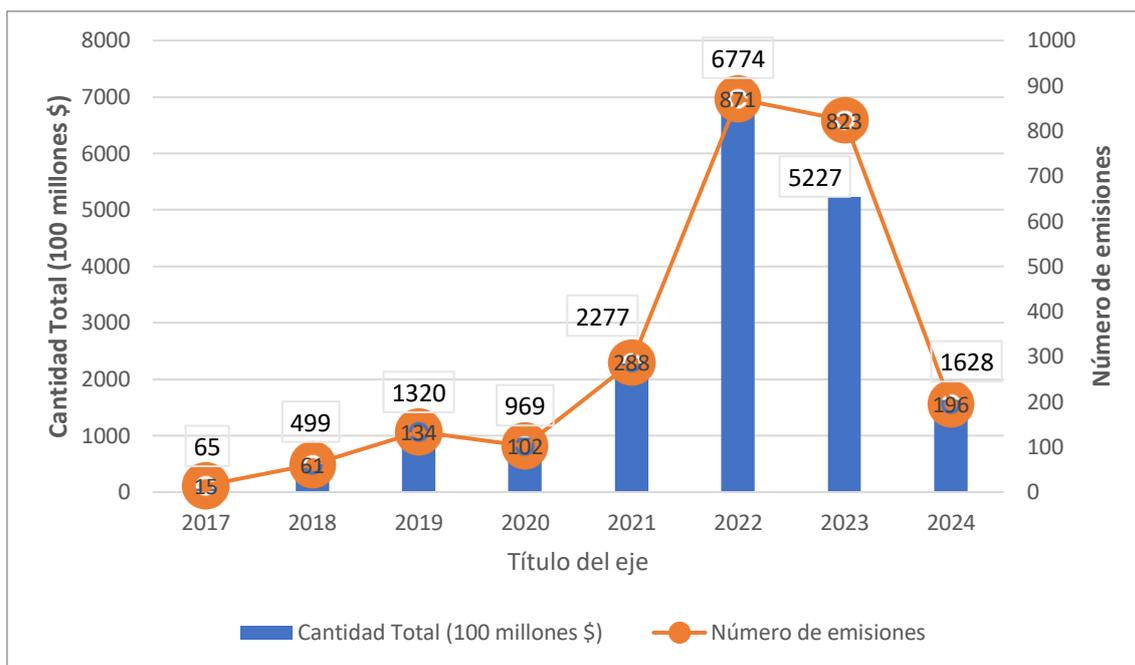
7. **Préstamos sostenibles:** Los préstamos sostenibles son créditos otorgados con condiciones preferentes a proyectos que promuevan la sostenibilidad ambiental y social. Estos préstamos están vinculados a la obtención de ciertos objetivos de sostenibilidad, y las condiciones pueden mejorar si se cumplen dichos objetivos. Dentro de estos préstamos sostenibles podemos hacer una diferenciación entre los préstamos verdes y los préstamos vinculados a la sostenibilidad. El primer tipo de préstamos sigue los principios de los préstamos verdes (GLP por sus iniciales en inglés) publicados en el 2018 por la Asociación de Mercado de Préstamos (LMA por sus siglas en inglés), y tienen como objetivo frenar en la medida de lo posible el cambio climático consiguiendo un cambio a una economía descarbonizada (Hernández, E. (29 de noviembre de 2022) *Préstamos*

*verdes, una herramienta para financiar el desarrollo sostenible. BBVA NOTICIAS.* <https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-son-prestamos-verdes-que-financian/>. En la Figura 133 podemos observar el gran crecimiento, desde 2014 hasta el primer trimestre de 2024, de los préstamos verdes en la última década mostrando la importancia que estos préstamos están teniendo (Green Financial Portal (20 de mayo de 2024) *Issuance Data Market Status (Domestic and Global)* [https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/issuance\\_data/market\\_status.html](https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/issuance_data/market_status.html)).

Fuente: Elaboración propia con datos de [Green Financial Portal \(20 de mayo de 2024\) Issuance Data Market Status](https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/issuance_data/market_status.html).

Más adelante, en 2019, la LMA publicó los Principios de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad, que ayuda a las empresas percibidas como sostenibles, por distintos indicadores de desempeño, a recibir préstamos con mayor facilidad. La gran diferencia con los préstamos verdes es que estos préstamos se otorgan a las empresas consideradas como sostenibles, pero no es obligatorio que esa financiación acabe en proyectos sostenibles (Instituto de crédito oficial (noviembre de 2021) *ICO: Finanzas e Inversiones Sostenibles*. <https://www.ico.es/newsletter-ico-noviembre-2021-articulo-ico-finanzas-e-inversiones-sostenibles>). El estudio realizado por Green Financial Portal, demuestra como estos préstamos también han tenido una evolución positiva en la última década (hasta el primer trimestre de 2024) y esta evolución queda representada en la Figura 14.

*Figura 11: Evolución de los Préstamos Vinculados a la Sostenibilidad*

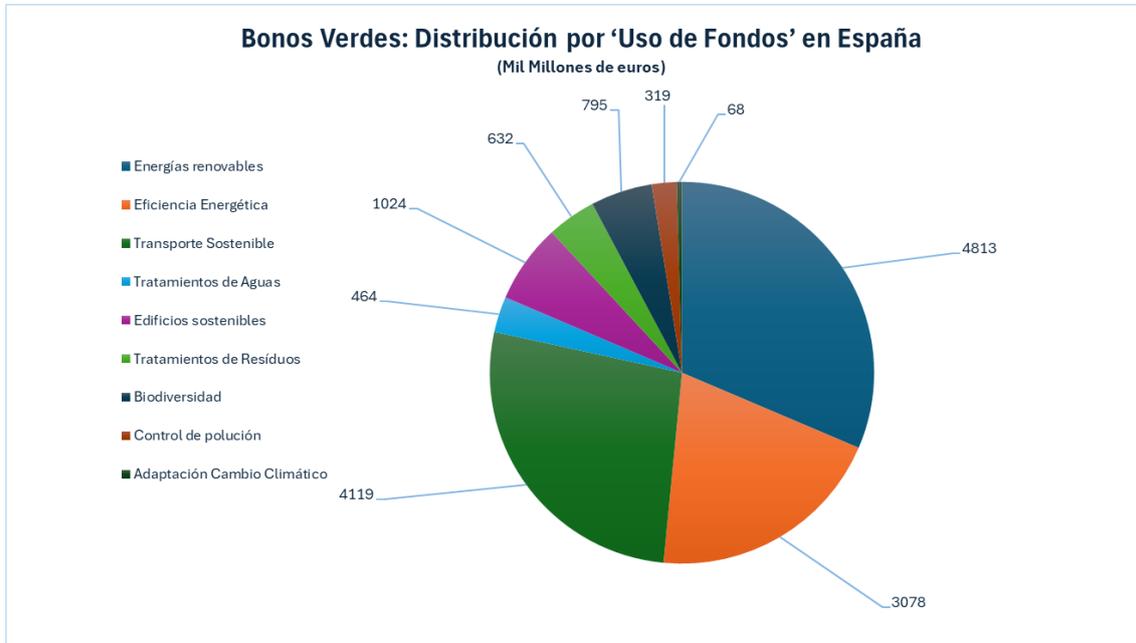


Fuente: Elaboración propia con datos de [Green Financial Portal \(20 de mayo de 2024\) Issuance Data Sustainability-Linked Loans Market Status](#)

Con todo esto podemos comprobar como desde la introducción de los ODS se ha incrementado de forma sustancial la cantidad de productos financieros sostenibles que se han ido ofertando. Un ejemplo de ello es el gran crecimiento de la emisión de bonos VSS+ en los últimos años que la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**12 muestra con claridad. Si solo tenemos en cuenta los bonos verdes, en 2015 (año de adopción de los ODS) tenían un volumen inferior a los 50 000 millones de dólares cuando tan solo en el mes de septiembre de 2021 el volumen emitido fue de 74 541 millones de dólares (Domínguez, M. (30 de diciembre de 2021). *Las emisiones de bonos verdes globales este año superan en un 52% las de 2020.* *elEconomista.es*. <https://www.economista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11545136/12/21/Las-emisiones-de-bonos-verdes-globales-este-año-superan-en-un-52-las-de-2020.html>. Los ODS no son necesariamente el único factor que ha trascendido y ha impulsado este crecimiento en la oferta y demanda de productos financieros, pero sin duda ha tenido algún tipo de efecto. Por ejemplo, en cuanto a los bonos verdes y los bonos sociales podemos observar en la Figura 125 y la Figura 136 cómo están siendo utilizados para

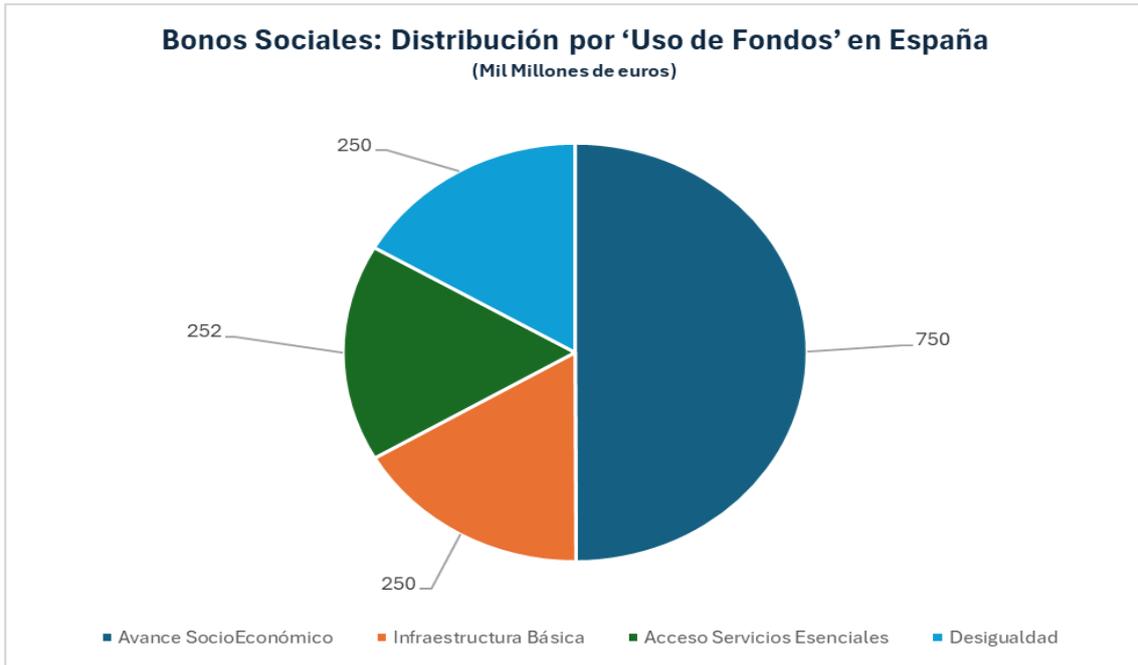
contribuir a distintos ODS medioambientales y sociales (OFISO (31 de enero de 2024) *INFORME ANUAL OFISO La financiación sostenible en España 2023* <https://www.ofiso.es/files/informe-anual-ofiso-2024.pdf?v2>.

Figura 12: La Distribución por 'Uso de Fondos' de los Bonos Verdes en España



Fuente: Elaboración propia con datos de [INFORME ANUAL OFISO La financiación sostenible en España 2023](#)

Figura 13: La Distribución por 'Uso de Fondos' de los Bonos Sociales en España

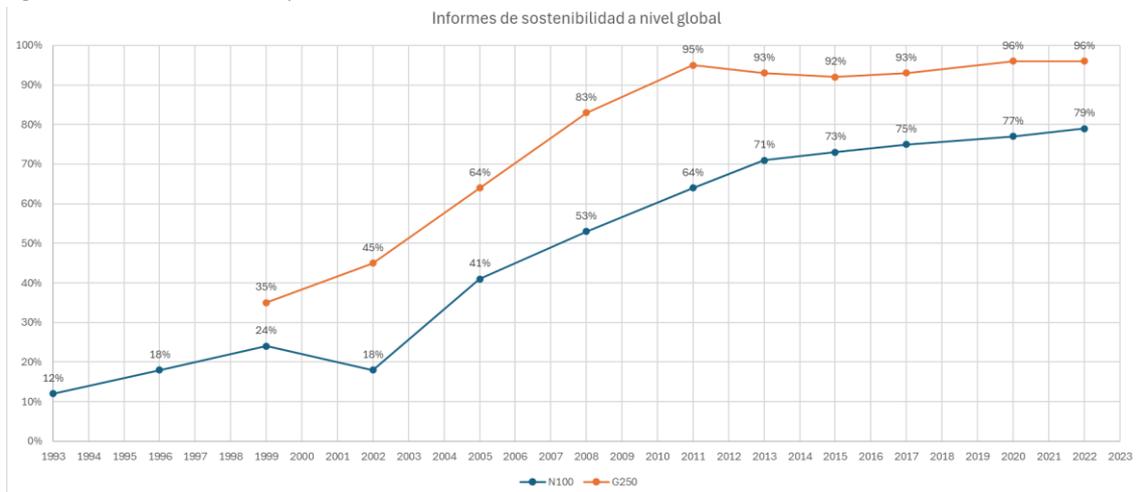


Fuente: Elaboración propia con datos de [INFORME ANUAL OFISO La financiación sostenible en España 2023](#)

### 5.3 Reporte de sostenibilidad.

En los reportes de sostenibilidad, las empresas en general y las entidades financieras en particular muestran todas las acciones relacionadas con la sostenibilidad (incluidas las estrategias y los productos). Desde hace años el sector financiero le ha ido dando una importancia significativa a la difusión de su

Figura 14: Evolución de los reportes de sostenibilidad



información no financiera, reconociendo el valor que tiene la transparencia a la hora de que los “*stakeholders*” confíen en ellos. Esto se ha visto impulsado principalmente por la creciente demanda de la sociedad y, a su vez, de los inversores de que las empresas demuestren de qué manera están abordando los desafíos ASG. Una encuesta llevada a cabo por KPMG (octubre del 2022) *Big shifts, small steps Survey of Sustainability Reporting 2022*. [https://www.kpmgiversityconnection.com/University/view/curriculum/?module\\_id=164](https://www.kpmgiversityconnection.com/University/view/curriculum/?module_id=164) muestra claramente el crecimiento de las empresas que publican reportes de sostenibilidad desde 1993. Utiliza dos muestras, una siendo el G250 y otra del N100. El G250 lo conforman las 250 empresas más grandes del mundo por ingresos, y el N100 representa las 100 empresas más grandes, en cuanto a ingresos, de 58 países. En la Figura 177 podemos observar esta tendencia creciente de las últimas tres décadas (KPMG (octubre del 2022) *Big shifts, small steps Survey of Sustainability Reporting 2022*. [https://www.kpmgiversityconnection.com/University/view/curriculum/?module\\_id=164](https://www.kpmgiversityconnection.com/University/view/curriculum/?module_id=164) ).

Fuente: Elaboración propia con datos de [KPMG Survey of Sustainability Reporting 2022, KPMG International, September 2022](#)

Aunque los datos de este gráfico hacen referencia a empresas de todos los sectores, y no solo al sector financiero, podemos observar la tendencia que todas las grandes empresas están siguiendo en la actualidad, y la importancia que se les está dando a nivel global. Cabe destacar que en el mismo estudio de KPMG se muestra como el sector con más presencia tanto en el G250 como en el N100 es el sector financiero, que representa el 24% y el 20% respectivamente de las empresas que los componen. Es destacable la importancia de la divulgación de la información no financiera para mejorar la estabilidad y el rendimiento de las empresas. (Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (15 de diciembre de 2015) *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5, 210 - 233. <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917> .

Este interés por la información no financiera, y en especial por la información sobre el impacto medioambiental de las empresas, comenzó después del desastre del barco petrolero Exxon Valdez en 1989, donde 41 millones de litros de crudo fueron derramados en las costas de Alaska. La empresa Exxon tuvo que pagar 2 mil millones de dólares sólo para la limpieza y de compensación por el accidente, y a eso se le sumaron 1,8 mil millones de dólares para restaurar toda el área dañada. Esto demostró que el impacto medioambiental podría tener consecuencias financieras muy serias, especialmente para los inversores. Se puede decir que ese fue el punto de inflexión donde los “*stakeholders*” comenzaron a darle más importancia a los reportes de sostenibilidad (Gokten, Soner & Ozerhan, Yildiz & Gokten, Pinar. (2020) *The historical development of sustainability reporting: a periodic approach. Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości.*

[https://www.researchgate.net/publication/342936097\\_The\\_historical\\_development\\_of\\_sustainability\\_reporting\\_a\\_periodic\\_approach](https://www.researchgate.net/publication/342936097_The_historical_development_of_sustainability_reporting_a_periodic_approach)

A raíz de este desastre se estableció, ese mismo año, la Coalición de Economías Ambientalmente Responsables (CERES por sus siglas en inglés). Desde CERES se crearon los principios de Valdez que fue la primera guía con el objetivo de guiar a las empresas hacia un comportamiento ambientalmente ético. No fue hasta 1997 cuando esta misma organización junto al instituto Tellus, crearon la Iniciativa de Reporte Global (GRI por sus siglas en inglés) que buscaba generar un marco estandarizado para la publicación de la información no financiera. Esto ayudaría a que todo el mundo pudiese comparar y evaluar las prácticas sostenibles de las empresas. No fue hasta el 2000 que este marco fue establecido y desde entonces ha existido una evolución constante en la calidad y profundidad de los reportes sostenibles (Coalition for Environmentally Responsible Economies (N/A) *About us.* <https://www.ceres.org/about>).

La regulación y los contenidos de los reportes de sostenibilidad han ido evolucionando desde el GRI hasta el marco regulatorio actual donde destaca principalmente la directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad (CSRD por sus siglas en inglés). Esta nueva normativa de la UE busca cambiar la manera en la que se percibe y se nombra a este ejercicio de

“reporting” de las empresas, pasando de ser “información no financiera” a ser conocido como “información de sostenibilidad”. A su vez se quiere que la percepción de importancia de los informes de sostenibilidad sea equivalente a los informes financieros. La idea de CSRD es conseguir este cambio de manera progresiva desde 2024 hasta 2028 para impactar al mayor número de empresas posibles (Pacto Mundial (2 de noviembre de 2023) *CSRD: claves del informe de sostenibilidad | Pacto Mundial ONU*. <https://www.pactomundial.org/noticia/csrd-ultimas-claves-de-los-informes-de-sostenibilidad-del-futuro/>).

Los informes de sostenibilidad aportan información como, por ejemplo, el impacto de las empresas en el medioambiente, las prácticas laborales que desarrollan, de qué manera protegen los derechos humanos de sus trabajadores o cómo funciona su gobernanza corporativa. Las empresas suelen detallar sus emisiones de gases de efecto invernadero, su uso de recursos naturales, sus iniciativas sobre la diversidad e inclusión laboral y, sobre todo, su impacto en los ODS (Elalfy, A., & Weber, O. (21 de febrero de 2019) *Corporate Sustainability Reporting: The Case of the Banking Industry*. <https://www.cigionline.org/publications/corporate-sustainability-reporting-case-banking-industry/>). Dicho esto, es cierto que las empresas suelen solo añadir en sus reportes de sostenibilidad sus impactos positivos en los ODS y no suelen añadir sus impactos negativos. Esto lo muestra el estudio de KPMG (octubre del 2022) *Big shifts, small steps Survey of Sustainability Reporting 2022*. [https://www.kpmguniversityconnection.com/University/view/curriculum/?module\\_id=164](https://www.kpmguniversityconnection.com/University/view/curriculum/?module_id=164) previamente mencionado, donde solo el 10% de las empresas del N100 y el 6% de las del G250, reportan tanto su impacto positivo como negativo en los ODS. En cuanto al riesgo de la gobernanza tan solo la mitad de las empresas revela esta información (KPMG (octubre del 2022) *Big shifts, small steps Survey of Sustainability Reporting 2022*. [https://www.kpmguniversityconnection.com/University/view/curriculum/?module\\_id=164](https://www.kpmguniversityconnection.com/University/view/curriculum/?module_id=164)).

Esto se puede deber a que en la actualidad la información sostenible tiene un gran impacto en la toma de decisiones de los inversores, que la utilizan para detectar riesgos a largo plazo que no están reflejados en los estados financieros

(Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (noviembre de 2014) *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*. [https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/15788003/eccles%2cioannou%2cserafeim\\_the-impact-of-corporate-sustainability\\_SSRN-id1964011.pdf?sequence=1](https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/15788003/eccles%2cioannou%2cserafeim_the-impact-of-corporate-sustainability_SSRN-id1964011.pdf?sequence=1). Por ello las empresas deciden publicar solo los impactos positivos que tienen. Esto se considera como un ejemplo de “*greenwashing*” y es probablemente el más común en el sector financiero (Moodaley, W., & Telukdarie, A. (12 de enero de 2023) *Greenwashing, Sustainability Reporting, and Artificial Intelligence: A Systematic Literature review*. *Sustainability*, 15(2), 1481. <https://doi.org/10.3390/su15021481>.

En resumen, los reportes de sostenibilidad se han convertido en una herramienta indispensable para las instituciones financieras. Estos informes no solo cumplen con las expectativas de transparencia y responsabilidad de las partes interesadas, sino que también se alinean con los ODS. A medida que la demanda de información no financiera continúa creciendo, es importante que las instituciones financieras mantengan y mejoren la calidad de sus reportes de sostenibilidad, asegurando que sus operaciones contribuyan de manera significativa al desarrollo sostenible global.

## **6. Contribución a los ODS:**

La Organización de las Naciones Unidas ha centrado sus esfuerzos en los últimos años en combatir el cambio climático y la desigualdad social, en proteger los derechos humanos y del trabajador, e implementar los factores ASG en la gobernanza de empresas y países. Es por eso que se desarrollaron los ODS que, como he explicado con anterioridad, tienen como objetivo solucionar los problemas ambientales, sociales y económicos a los que se enfrenta el mundo. Para poder cumplir con estos objetivos antes del 2030, la ONU ha requerido la colaboración de todos los sectores, pero en especial del sector financiero que ha vivido un gran cambio en los últimos años. En 2020 se estimó que se necesitan invertir unos 6 billones de dólares anuales para poder cumplir con los ODS, y, por tanto, para que haya una financiación suficiente, haría falta movilizar entre 2 y 4 billones de dólares anuales en inversiones (Red Española de Pacto Mundial & Spainsif (8 de octubre de 2020) *Las finanzas sostenibles, imprescindibles para impulsar el cumplimiento de la Agenda 2030.* <https://www.pactomundial.org/noticia/las-finanzas-sostenibles-imprescindibles-para-impulsar-el-cumplimiento-de-la-agenda-2030/>).

El sector financiero ha estado incorporando los elementos ASG en sus estrategias de inversión, su gestión de riesgos y en su actividad en general. Este cambio ha tenido un efecto global y ha sido denominado como finanzas sostenibles. Podemos observar cómo esto ha tenido en especial una amplia

contribución a los ODS. Como se ha explicado con anterioridad, esta contribución no solo ha sido en forma de financiación, sino que también se han aportado avances como el desarrollo de instrumentos financieros para el apoyo de los objetivos, el apoyo a la inclusión financiera o ejercer su influencia como accionistas para impulsar actividades sostenibles en otras empresas (Navarro, M.N. (23 de julio, 2020) *Finanzas sostenibles después del COVID-19 – Economistas sin Fronteras*. <https://ecosfron.org/finanzas-sostenibles-despues-del-covid-19/>).

Las finanzas sostenibles pueden aportar y están aportando a los ODS de formas distintas, en función de cada uno de los objetivos. A continuación, se listan los ODS y se aclara la relación o el impacto que tienen las finanzas sostenibles en cada uno de ellos:

1. **ODS 1 Fin de la pobreza:** Las entidades financieras han abordado este ODS generando y apoyando programas de microcréditos y de financiamiento inclusivo para emprendedores de bajos ingresos, así pues, dándoles la oportunidad de iniciar o expandir sus negocios y mejorando a su vez sus condiciones económicas. También los fondos de inversión han llevado a cabo iniciativas para canalizar capital hacia proyectos de desarrollo comunitario en áreas más desfavorecidas aportando acceso a servicios básicos, infraestructura y educación (Naciones Unidas. (2023) *Financing for Sustainable Development Report 2023*. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2023>. Un ejemplo de ello son los fondos de impacto que tienen como objetivo principal que sus inversiones tengan un impacto positivo en personas en estado de vulnerabilidad y a la vez generar una rentabilidad positiva para atraer a los inversores (Chiappini, H. (2017) *Social impact funds: definition, assessment and performance*. <https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=-hDZDgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP7&dq=impact+funds&ots=xwrLoiybD5&sig=4UWYactx8GyE0e9TFsK9M4JZ6Nw#v=onepage&q=impact%20funds>

&f=false. Según el estudio realizado por SpainNAB en España la inversión de impacto está ganando cada vez más popularidad, y en 2022 la inversión llegó a 2.951 millones de euros, suponiendo un incremento del 21% con respecto al año anterior. En ese mismo año los fondos de inversión duplicaron los activos gestionados llegando a los 874 millones de euros repartidos en 17 fondos de capital privado (Casasnovas, G. & Picardo, T. (septiembre de 2023) *LA OFERTA DE CAPITAL DE IMPACTO EN ESPAÑA EN 2022. ESADE & SpainNAB.* <https://spainnab.org/publicacion/la-oferta-de-capital-de-impacto-en-espana-en-2022/>.

2. **ODS 2 Hambre cero:** Desde el sector financiero se ha invertido en agricultura sostenible y en mejorar los sistemas alimentarios en zonas con una mayor tasa de pobreza con el objetivo de contribuir a terminar con el hambre, la desnutrición y la malnutrición. A su vez vemos como los fondos de inversión están respaldando iniciativas que promuevan el acceso a los mercados a pequeños agricultores y el desarrollo de infraestructura rural. Esto puede ayudar a aumentar la productividad agrícola y la seguridad alimentaria, puesto que con acceso a mercados, datos y servicios financieros los granjeros podrán plantar, recoger y vender sus productos con una mayor efectividad (Moustier, P., Holdsworth, (2023) *M., Anh, D. T., Seck, P. A., Renting, H., Caron, P., & Bricas, N. "Science and Innovations for food Systems Transformation". In Springer eBooks.* <https://doi.org/10.1007/978-3-031-15703-5>. La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD por sus siglas en inglés) en 2014 calculó que para cumplir con el objetivo de hambre cero (ODS 2) haría falta invertir de forma anual \$260.000 millones en los países en desarrollo (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2014) *INFORME SOBRE LAS INVERSIONES EN EL MUNDO INVERTIR EN LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE: PLAN DE ACCIÓN PANORAMA GENERAL 2014.*

[https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2014\\_overview\\_es.pdf](https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2014_overview_es.pdf).

3. **ODS 3 Salud y bienestar:** En este caso las finanzas sostenibles han estado financiando proyectos en el sector de la salud pública como la construcción de infraestructuras sanitarias, la provisión de equipos médicos y la investigación en salud. Una inclusión financiera mejora la salud puesto que, a través de los seguros médicos (sobre todo donde no funciona bien la sanidad pública), ayuda a las personas a tener la capacidad de afrontar posibles gastos médicos sin gastarse todos sus ahorros. Por otro lado, los fondos de inversión pueden respaldar empresas farmacéuticas que desarrollan tratamientos accesibles y sostenible, o ayudar a los gobiernos a financiar sus planes de salud pública (Klapper, L., El-Zoghbi, M., and Hess, J. (Abril de 2016) *Achieving the Sustainable Development Goals: The Role of Financial Inclusion*. [https://www.meridian.org/wp-content/uploads/2016/12/Achieving-the-Sustainable-Development-Goals-The-Role-of-Financial-Inclusion-April-2016\\_CGAP.pdf](https://www.meridian.org/wp-content/uploads/2016/12/Achieving-the-Sustainable-Development-Goals-The-Role-of-Financial-Inclusion-April-2016_CGAP.pdf). A raíz de la crisis del COVID-19 y con el objetivo de cumplir con las metas marcadas por el ODS 3, la UE ha iniciado el programa UeproSalud, que tiene un presupuesto de 5300 millones de euros. Este programa será financiado a través de múltiples herramientas financieras entre 2021 y 2027 (Comisión Europea (2021) *UeproSalud 2021-2027: una visión para una Unión Europea más sana*. [https://health.ec.europa.eu/funding/eu4health-programme-2021-2027-vision-healthier-european-union\\_es#financiaci%C3%B3n-y-licitaciones](https://health.ec.europa.eu/funding/eu4health-programme-2021-2027-vision-healthier-european-union_es#financiaci%C3%B3n-y-licitaciones).
4. **ODS 4 Educación de calidad:** Para conseguir una educación de calidad a nivel global se necesita una inversión muy amplia de tanto el sector público como privado. Las inversiones en educación ayudan a promover la igualdad de acceso a la educación y mejorar la calidad de los sistemas educativos. Como expone Raccanello, K., Cubillas, L. E. C., & Yerena, M. G. (12 de mayo, 2017) *Acceso y uso de los mercados financieros para el*

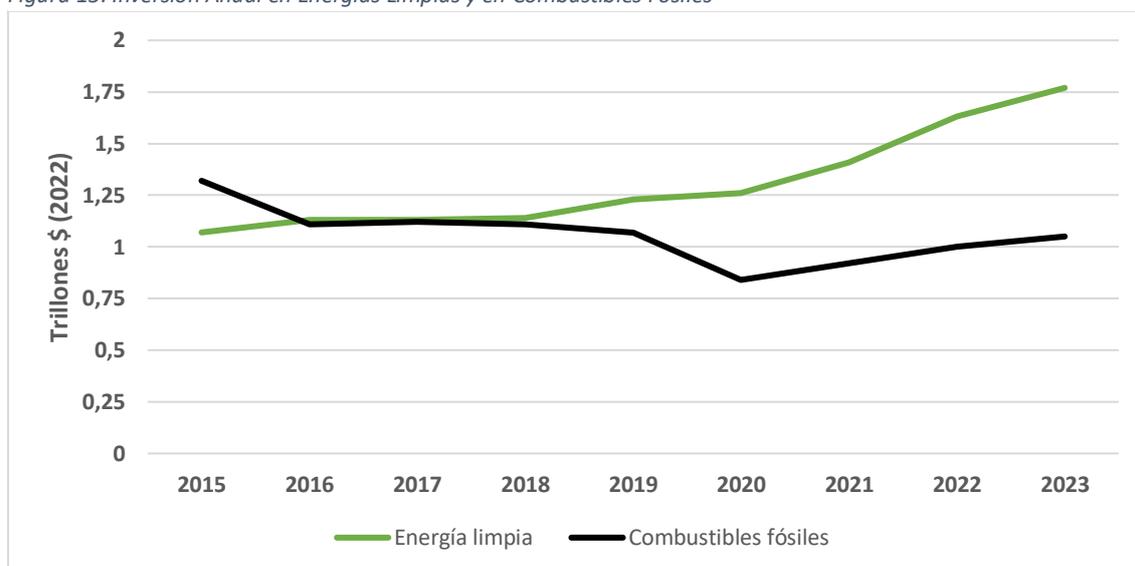
*pago de los gastos de la educación básica. Contaduría Y Administración, 62(3), 843–860.* <https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.03.002> el acceso a los mercados financieros reduce la posibilidad de afrontar dificultades a la hora de hacer frente a los gastos de educación. Por su parte los fondos de inversión y la banca han financiado proyectos para construir colegios, programas para formar a profesores y proyectos de desarrollo de tecnologías educativas que ayuden a digitalizar la educación. Esto ayudaría a ampliar las oportunidades de aprendizaje y a promover la educación de calidad para todos (Wang, S. (2019) *How to invest in education?* <https://uk.allianzgi.com/en-gb/institutional/sdg-investing/sdg-education> Un ejemplo de ello es el EdTech Venture Capital que recibió tan solo en 2022 un total de \$10,600 millones de financiación (HolonIQ (enero de 2023) *The 2023 Global Education Outlook of HolonIQ.* <https://www.holoniq.com/notes/2023-global-education-outlook>.

5. **ODS 5 Igualdad de género:** Las finanzas sostenibles pueden respaldar iniciativas que promuevan la igualdad de género en el ámbito laboral, la participación económica de las mujeres y el empoderamiento femenino. Cada vez es más frecuente ver inversiones con “lentes de género”, que buscan integrar al análisis financiero el de género. Los fondos de inversión exigen cada vez más a las empresas en las que invierten tener políticas de igualdad salarial, programas de liderazgo para mujeres o cursos para impartir formación sobre igualdad de género (KPMG (2022) *¿Qué es la Inversión con Lente de Género?* <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ve/pdf/2022/03/que-es-la-inversion-con-lente-de-genero.pdf>
  
6. **ODS 6 Agua limpia y saneamiento:** Para este ODS las finanzas sostenibles respaldan proyectos de infraestructuras e instalaciones de saneamiento. Estos proyectos consisten en construir infraestructuras para el acceso a agua potable y/o sistemas de tratamiento de aguas residuales (Kalin, R. M. (2019) & Mwanamveka, J., Coulson, A. B., Robertson, D.,

Clark, H., Rathjen, J., & Rivett, M. O. *Stranded Assets as a key concept to Guide Investment Strategies for Sustainable Development Goal 6. Water*, 11(4), 702. <https://doi.org/10.3390/w11040702>. Los fondos de inversión pueden invertir en empresas que estén investigando para producir tecnologías innovadoras que mejoren la eficiencia en el uso del agua y promover la conservación de los recursos hídricos. También vemos como están invirtiendo directamente en empresas privadas que subcontratan los gobiernos para encargarse de la distribución del agua, como es el caso de Francia donde el gobierno subcontrata el 60% (Alaerts, G. J. (2019). *Financing for Water—Water for Financing: A Global Review of Policy and practice*. <https://doi.org/10.3390/su11030821>.

7. **ODS 7 Energía asequible y no contaminante:** Las inversiones en energías renovables como la solar, eólica e hidroeléctrica, promueven este acceso a una energía asequible y limpia. Los fondos de inversión y otras instituciones financieras están financiando proyectos de infraestructura energética sostenible y de desarrollo de tecnologías innovadoras para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y fomentar la transición hacia un sistema energético más sostenible (Mazzucato, M., & Semieniuk, G. (2018) *Financing renewable energy: Who is financing what and why it matters. Technological Forecasting and Social Change*, 127, 8–22. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2017.05.021>. En la Figura 18 podemos observar la evolución de la inversión en energías renovables y en combustibles fósiles desde la presentación de la Agenda 2030 en 2015. Se puede apreciar con claridad cómo desde entonces ha habido un claro cambio en la dirección de las inversiones y como el foco de las mismas ha pasado de ser los combustibles fósiles a las energías limpias. Esto demuestra el compromiso que existe dentro del sector financiero con el cumplimiento del ODS 7, puesto que están cambiando el foco de sus inversiones (IEA (2023) *Resumen ejecutivo – World Energy Outlook 2023 – Analysis*. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023/executive-summary?language=es>.

Figura 15: Inversión Anual en Energías Limpias y en Combustibles Fósiles



Fuente: Elaboración propia con datos de [IEA - World Energy Outlook 2023](https://www.iea.org/publications/world-energy-outlook-2023)

8. **ODS 8 Trabajo decente y crecimiento económico:** Desde el sector financiero y utilizando las finanzas sostenibles se está aportando a la creación de empleo decente y el crecimiento económico inclusivo al financiar empresas socialmente responsables y proyectos que generen oportunidades de trabajo digno, a través de estrategias como las inversiones de impacto. Para contribuir a reducir la pobreza y la desigualdad, los fondos de inversión pueden apoyar proyectos de emprendimiento social, programas de capacitación laboral y proyectos de desarrollo económico local (Naciones Unidas (1 de abril de 2023) *Financing for Sustainable Development Report 2023. DESA Publications.* <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2023>
9. **ODS 9 Industria, innovación e infraestructura:** Las inversiones en infraestructura sostenible, como transporte eficiente, tecnologías limpias o una red eléctrica de energías renovables están impulsando la innovación y el desarrollo de la industria sostenible. Desde los fondos de inversión se ha ayudado a financiar este desarrollo industrial sostenible

aportado a la construcción de infraestructuras sostenibles y adaptadas al cambio climático impulsando así el progreso hacia un crecimiento económico sostenible. Además, el sector financiero ha invertido en proyectos y empresas que tienen como propósito la investigación y desarrollo de tecnologías verdes (Naciones Unidas (26 de enero de 2024) *Objetivo 9: Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización sostenible y fomentar la innovación. Desarrollo Sostenible.*

<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/infrastructure/>.

Probablemente, el mayor obstáculo se encuentra en la transición de las industrias más carbonizadas para que sean cada vez más verdes. Esta transición requiere de una inversión bastante sustancial por parte de los gobiernos y las empresas si se quiere cumplir el objetivo de la descarbonización de la economía. Esta financiación es necesaria para que los procesos de producción sean cada vez más eficientes y menos contaminantes, sobre todo en las industrias que por su naturaleza contaminan más (Jia, Q. (22 de abril de 2022) *The impact of green finance on the level of decarbonization of the economies: An analysis of the United States', China's, and Russia's current agenda. Business Strategy and the Environment, 32(1), 110–119.* The impact of green finance on the level of decarbonization of the economies: An analysis of the United States', China's, and Russia's current agenda (wiley.com).

- 10. ODS 10 Reducción de las desigualdades:** Las finanzas sostenibles están aportando a la reducción de las desigualdades al financiar programas de inclusión social, económica y financiera. De esta manera se facilita el acceso a servicios financieros para comunidades marginadas, a proyectos que empoderen a grupos vulnerables o a microcréditos. Por parte de los fondos de inversión se están respaldando iniciativas que promueven la igualdad de oportunidades y la justicia social, contribuyendo así a construir sociedades más equitativas y cohesionadas (Sanchez, A. (2022) *Finanzas Sostenibles para disminuir la desigualdad y*

*promover un mayor involucramiento del sector privado. Unam1.*  
[https://www.academia.edu/72241823/Finanzas\\_Sostenibles\\_para\\_disminuir\\_la\\_desigualdad\\_y\\_promover\\_un\\_mayor\\_involucramiento\\_del\\_sector\\_privado?f\\_ri=199534](https://www.academia.edu/72241823/Finanzas_Sostenibles_para_disminuir_la_desigualdad_y_promover_un_mayor_involucramiento_del_sector_privado?f_ri=199534).

- 11. ODS 11 Ciudades y comunidades sostenibles:** Las finanzas sostenibles respaldan proyectos de desarrollo urbano sostenible, como la construcción de infraestructuras resilientes, la mejora del transporte público y la promoción de la vivienda asequible y ecoeficiente. Los fondos de inversión están involucrados en proyectos de regeneración urbana que mejoren la calidad de vida en las ciudades y promuevan la inclusión social y la igualdad de acceso a servicios básicos (PNUD (11 de diciembre, 2023) *Promoción de la vivienda sustentable mediante esquemas novedosos de financiamiento, a través de la emisión de bonos sociales, verdes y sostenibles y con generación de empleo verde.*  
<https://www.undp.org/es/argentina/publicaciones/guia-metodologica-promocion-de-la-vivienda-sustentable-mediante-esquemas-novedosos-de-financiamiento-traves-de-la-emision-de>. Además, desde el sector bancario es cada vez más frecuente la exigencia de certificados de eficiencia energética a los inmuebles financiados a través del crédito hipotecario. Los bancos pueden considerar que cuanto mayor es la eficiencia energética del inmueble menor es el riesgo, y por tanto daría mejores condiciones para la hipoteca (Rocha, M. (1 de julio de 2019) *Estudio del impacto de las hipotecas de eficiencia energética sobre las preferencias residenciales: un análisis exploratorio basado en experimentos de elección.*  
<https://upcommons.upc.edu/handle/2117/178330>. Los fondos Next Gen también tienen mucho foco en la rehabilitación de edificios para hacerlos más eficientes desde el punto de vista energético.

- 12. ODS 12 Producción y consumo responsables:** Las inversiones en prácticas empresariales sostenibles y cadenas de suministro éticas

pueden promover la producción y el consumo responsables. El sector financiero financia empresas comprometidas con la reducción de su huella ambiental y de carbono, la adopción de prácticas de trabajo justo y la promoción de productos y servicios sostenibles, contribuyendo así a reducir el impacto ambiental y social de las actividades económicas (Alonso, A. & Marqués, J. M. (2019). INNOVACIÓN FINANCIERA PARA UNA ECONOMÍA SOSTENIBLE. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/10201/1/do1916.pdf>.

**13. ODS 13 Acción por el clima:** Las finanzas sostenibles pueden desempeñar un papel crucial en la mitigación y adaptación al cambio climático al financiar proyectos de energías renovables, eficiencia energética y resiliencia climática. Desde el sector se está invirtiendo en empresas y proyectos que reduzcan las emisiones de gases de efecto invernadero, promuevan la conservación de los ecosistemas y fomenten la transición hacia una economía baja en carbono (ambiciónCOP. (8 de septiembre de 2022) *Aportes del sector financiero para el avance en la acción climática.* [https://porelclima.org/images/Pdf/Financiaci%C3%B3n\\_acci%C3%B3n\\_clim%C3%A1tica\\_baja.pdf](https://porelclima.org/images/Pdf/Financiaci%C3%B3n_acci%C3%B3n_clim%C3%A1tica_baja.pdf).

**14. ODS 14 Vida submarina:** Las finanzas sostenibles orientadas hacia la vida submarina se centran en financiar proyectos y empresas que protejan y restauren ecosistemas marinos. Desde el sector se han impulsado iniciativas como las “*Blue Finance*”, y se han creado instrumentos financieros diseñados específicamente para apoyar proyectos relacionados con la conservación marina como los bonos y préstamos azules. Desde la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés) se han invertido \$1.530 millones desde 2020 en proyectos por todo el mundo. Es destacable el préstamo sostenible de 160 millones de dólares a Produbanco para apoyar la economía azul en Ecuador o su apoyo con \$400 millones al Bank of Ayudhya (BAY) en Tailandia para

emitir el primer bono azul y verde. (International Finance Corporation (2024) *Blue Finance*. <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/financial-institutions/climate-finance/blue-finance>. Herramientas como la Evaluación del Impacto Ambiental (EIA por sus siglas) y los fondos de inversión sostenibles están siendo utilizadas para evaluar y mitigar los impactos negativos de las actividades económicas en la vida submarina (Parlamento Europeo (16 de abril de 2014) *Directive 2014/52/EU of the European Parliament and of the Council amending Directive 2011/92/EU on the assessment of the effects of certain public and private projects on the environment Text with EEA relevance*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0052>).

15. **ODS 15 Vida de ecosistemas terrestres:** Las finanzas sostenibles, a través de instrumentos como los bonos verdes y los fondos de inversión ambiental, financian proyectos destinados a la reforestación, la conservación de la biodiversidad y la restauración de ecosistemas degradados (Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico (N/A) *Mecanismos innovadores de financiación - conservación de la biodiversidad*.

[https://www.miteco.gob.es/es/biodiversidad/temas/conservacion-de-la-biodiversidad/valoracion-y-aspectos-economicos-de-la-biodiversidad/cb\\_vae\\_mecanismos\\_innovadores\\_financiacion.html](https://www.miteco.gob.es/es/biodiversidad/temas/conservacion-de-la-biodiversidad/valoracion-y-aspectos-economicos-de-la-biodiversidad/cb_vae_mecanismos_innovadores_financiacion.html).

Además, herramientas como la EIA y los programas de certificación forestal, como el “*Forest Stewardship Council*” (FSC por sus siglas en inglés) son utilizadas como indicadores para garantizar que los proyectos financiados contribuyan positivamente a la conservación de los ecosistemas terrestres (Van Dam, C. (9 de noviembre de 2002) *La Economía de la Certificación Forestal: ¿desarrollo sostenible para quién?* [https://www.ccmss.org.mx/wp-content/uploads/2014/09/la\\_economia\\_de\\_la\\_certificacion\\_forestal.pdf](https://www.ccmss.org.mx/wp-content/uploads/2014/09/la_economia_de_la_certificacion_forestal.pdf)).

16. **ODS 16 Paz, justicia e instituciones sólidas:** Las finanzas sostenibles están apoyando este objetivo al invertir en proyectos que fortalecen las instituciones públicas y promueven la transparencia y la rendición de cuentas. Los bancos y las instituciones financieras están tomando medidas para reducir los flujos de financiación a actividades ilegales y el blanqueo de capitales a través del Grupo de Acción Financiera Internacional (FATF por sus siglas en inglés). El sector financiero está utilizando las 40 recomendaciones del FATF para prevenir y detectar actividades como el blanqueo de capitales o el financiamiento del terrorismo (Silt (10 de enero de 2024) *Recomendaciones GAFI o FATF: qué son y cómo cumplir.* Blog Silt. <https://blog.getsilt.com/recomendaciones-gafi-fatf-como-cumplir/>
- Asimismo, se utilizan herramientas como las auditorías sociales y los reportes de sostenibilidad para evaluar y mejorar la transparencia y la ética en las operaciones financieras (Monteroa, A. & Le Blanc, D. (enero de 2019) *The role of external audits in enhancing transparency and accountability for the Sustainable Development Goals.* [https://www.un.org/esa/desa/papers/2019/wp157\\_2019.pdf](https://www.un.org/esa/desa/papers/2019/wp157_2019.pdf).
17. **ODS 17 Alianzas para lograr los objetivos:** Las finanzas sostenibles están facilitando la canalización de los recursos financieros necesarios para implementar los ODS, apoyando iniciativas que promuevan la cooperación entre los gobiernos, el sector privado y la sociedad. Instituciones financieras están desarrollando mecanismos innovadores, como los bonos de desarrollo sostenible y las alianzas público-privadas, para financiar proyectos que abordan desafíos globales (Red Española de Pacto Mundial & Spainsif (8 de octubre de 2020) *Las finanzas sostenibles, imprescindibles para impulsar el cumplimiento de la Agenda 2030.* <https://www.pactomundial.org/noticia/las-finanzas-sostenibles-imprescindibles-para-impulsar-el-cumplimiento-de-la-agenda-2030/>.

Utilizando las definiciones y descripciones de los productos financieros aportadas anteriormente, se ha desarrollado la tabla que se muestra a continuación (Figura 16). Esta muestra cuales son los principales productos financieros y en que ODS tienen un impacto. Esto acompañado de las descripciones anteriores ayuda a entender la importancia que tiene el sector financiero y su reciente cambio hacia las finanzas sostenibles en cumplir con los objetivos de desarrollo sostenible.

Figura 16: El impacto de diversos productos financieros en los ODS

ODS	Fondos de inversión ASG	Fondos de inversión solidarios	Bonos Verdes	Bonos Sociales	Bonos Sostenibles	Microcréditos	Préstamos Sostenibles
<b>ODS 1:</b> Fin de la pobreza.	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 2:</b> Hambre cero.	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 3:</b> Salud y bienestar.	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 4:</b> Educación de calidad.	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 5:</b> Igualdad de género.	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 6:</b> Agua limpia y saneamiento.	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓
<b>ODS 7:</b> Energía asequible y no contaminante.	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✓
<b>ODS 8:</b> Trabajo decente y crecimiento económico.	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 9:</b> Industria, innovación e infraestructura.	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✓
<b>ODS 10:</b> Reducción de las desigualdades.	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓
<b>ODS 11:</b> Ciudades y comunidades sostenibles.	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓
<b>ODS 12:</b> Producción y consumo responsables.	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✓

<b>ODS 13:</b> Acción por el clima.	✓	✓	✓	×	✓	×	✓
<b>ODS 14:</b> Vida submarina.	✓	✓	✓	×	✓	×	✓
<b>ODS 15:</b> Vida de ecosistemas terrestres.	✓	✓	✓	×	✓	×	✓
<b>ODS 16:</b> Paz, justicia e instituciones sólidas.	×	✓	×	×	×	×	×
<b>ODS 17:</b> Alianzas para lograr los objetivos.	×	✓	×	×	×	×	×

Fuente: Elaboración propia.

## 7. Conclusiones

Tras haber finalizado la investigación y el análisis sobre el papel que tiene el sector financiero y las distintas instituciones financieras en el cumplimiento de los ODS, es hora de finalizar el trabajo destacando las conclusiones más importantes que se pueden sacar del mismo. Estas conclusiones tendrán como objetivo contestar las preguntas de investigación presentadas en la introducción.

El análisis y los datos aportados a lo largo del trabajo muestran que existe un compromiso real de gran parte del sector financiero (tanto entidades de crédito como fondos de inversión) para lograr los objetivos de desarrollo sostenible presentados por la ONU en 2015. Iniciativas como la de los Principios para la Inversión Responsable o la Iniciativa de Reporte Global, son maneras en las que este sector busca afianzarse como uno de los mayores socios de la Agenda 2030. También, el desarrollo de estrategias y productos financieros sostenibles, como los bonos VSS+ o los préstamos sostenibles, dan a entender que el sector financiero quiere aportar de manera activa a los ODS.

De igual manera se ha demostrado cómo las finanzas sostenibles juegan un rol importante dentro de la Agenda 2030, puesto que son necesarias para poder financiar los proyectos, organizaciones e iniciativas que tienen como finalidad tener un impacto positivo en los ODS. Las inversiones sostenibles permiten movilizar grandes cantidades de capital hacia sectores y empresas que trabajan directamente en la consecución de los objetivos.

Por otro lado, el sector financiero ha vivido en las últimas décadas una evolución significativa impulsada por las finanzas sostenibles. Esto ha sido causado, entre otras cosas, por la creciente demanda de los inversores en productos y estrategias que se alineen con los factores ASG, y por la creciente presión regulatoria y las expectativas de cambio del sector. Todo ello ha provocado que las instituciones financieras y los fondos de inversión hayan introducido los criterios ASG en la toma de decisiones.

En cuanto a si las finanzas sostenibles son la herramienta más útil para llegar a una economía completamente sostenible, no se ha llegado a una conclusión concreta. Con el análisis generado podemos decir que son una herramienta clave para liderar el cambio, pero no son la única herramienta que es necesaria. Se requiere además concienciar a la sociedad, desarrollar nuevas tecnologías e impulsar políticas públicas, por lo que se necesita una colaboración entre la sociedad, las empresas y los gobiernos. Pero para todo ello es necesario una gran inversión, por lo que todas las herramientas necesarias son interdependientes.

Además, el marco regulatorio se ha expandido de una manera considerable durante los últimos años, sobre todo desde que se introdujo la Agenda 2030. Desde la Unión Europea y otras organizaciones gubernamentales se han introducido nuevas normativas para fomentar la transparencia y la sostenibilidad en el sector financiero.

En relación a si los compromisos asumidos por el sector financiero son suficientes para llegar a una economía sostenible el trabajo presentado ha demostrado que está en buen camino. Es cierto que los compromisos actuales representan un paso importante en la dirección correcta, pero debido a la

naturaleza y exigencia de los ODS se requiere de un mayor esfuerzo y compromiso para movilizar entre 2 y 4 billones de euros en financiación anuales, que es lo que los organismos internacionales estiman que hace falta para alcanzarlos. Es importante que los compromisos se conviertan en acciones concretas y medibles.

Finalmente, sobre las implicaciones de la transformación en las entidades de crédito y en los fondos de inversión se puede observar que aquellas que han adaptado sus prácticas a los criterios ASG han experimentado beneficios como una mejor relación con las partes interesadas o “*stakeholders*”, reducción de riesgos a largo plazo y mejora en la reputación. Estas instituciones también han visto incrementada la transparencia y han modificado los procesos de toma de decisiones para que éstas sean más sostenibles. También han cambiado los productos y estrategias, debido a la creciente demanda de productos financieros sostenibles. Estos cambios se están dejando ver cada vez más en un mayor número de entidades financieras y fondos de inversión, lo que demuestra la evolución del sector y su compromiso.

En conclusión, este trabajo ha evidenciado que las finanzas sostenibles son fundamentales para el logro de los ODS. Al adoptar y promover prácticas sostenibles, el sector financiero no solo contribuye al desarrollo económico y social, sino que también desempeña un papel esencial en la protección del medio ambiente y en la creación de un futuro más sostenible para todos.

## 8. Tabla de abreviaturas y siglas

<b>Abreviatura/siglas</b>	<b>Significado</b>
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
ASG	Ambientales, Sociales y de Gobierno
ODM	Objetivos de Desarrollo del Milenio
ONU	Organización de las Naciones Unidas
RAE	Real Academia Española
<i>BVP</i>	Bolsa de valores de Panamá
ISR	Inversión Sostenible y Responsable
PRI	<i>Principles for Responsible Investment</i>
NFRD	<i>Non-financial Reporting Directive</i>
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
TCFD	<i>Task Force on Climate-related Financial Disclosures</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
SFDR	<i>Sustainable Finance Disclosures Regulation</i>
CSRD	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i>
GBS	<i>Green Bond Standard</i>
CDP	<i>Carbon Disclosure Project</i>
ICMA	<i>International Capital Market Association</i>
GBP	<i>Green Bond Principles</i>
SBP	<i>Social Bond Principles</i>
SBG	<i>Sustainability Bond Guidelines</i>
LMA	<i>Loan Market Association</i>
CERES	<i>Coalition for Environmentally Responsible Economies</i>
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>

UNCTAD	<i>United Nations Conference on Trade and Development</i>
IFC	<i>International Finance Corporation</i>
EIA	<i>Evaluación del Impacto Ambiental</i>
FSC	<i>Forest Stewardship Council</i>
FATF	<i>Financial Action Task Force</i>

## 9. **Bibliografía:**

1. Agudo, L., Sanjuán, I. & Lázaro, C. (2007). *Ética en la gestión y fondos de inversión éticos y solidarios*.  
[https://docs.google.com/file/d/0B1FNRX3Pc5OscGVZR09pSHktNkE/edit?resourcekey=0-3yFTBQ\\_Ow4iiE8iGIBfkpw](https://docs.google.com/file/d/0B1FNRX3Pc5OscGVZR09pSHktNkE/edit?resourcekey=0-3yFTBQ_Ow4iiE8iGIBfkpw)
2. Alaerts, G. J. (2019). *Financing for Water—Water for Financing: A Global Review of Policy and practice*.  
<https://doi.org/10.3390/su11030821>
3. Alonso, A. & Marqués, J. M. (2019). INNOVACIÓN FINANCIERA PARA UNA ECONOMÍA SOSTENIBLE.  
<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/10201/1/do1916.pdf>
4. ambiciónCOP. (8 de septiembre de 2022) *Aportes del sector financiero para el avance en la acción climática*.  
[https://porelclima.org/images/Pdf/Financiaci%C3%B3n\\_acci%C3%B3n\\_clim%C3%A1tica\\_baja.pdf](https://porelclima.org/images/Pdf/Financiaci%C3%B3n_acci%C3%B3n_clim%C3%A1tica_baja.pdf)
5. ANQUOR (28 de abril, 2023). *Finanzas sostenibles: qué son y cómo implementarlas en la empresa*. ANQUOR Corporate Finance.  
<https://anquorcf.com/nuestro-blog/finanzas-sostenibles-que-son-y-como-implementarlas-en-la-empresa/>

6. Artaraz, M. (2002). Teoría de las tres dimensiones de desarrollo sostenible: Ecosistemas, 11(2).  
<https://www.revistaecosistemas.net/index.php/ecosistemas/article/view/614>
7. Bai, J., Tang, Y., Wan, C., & Yüksel, H. Z. (2022). *Thematic Investing in mutual funds*. *Social Science Research Network*. [Thematic Investing in Mutual Funds by John \(Jianqiu\) Bai, Yuehua Tang, Chi Wan, H. Zafer Yuksel :: SSRN](#)
8. Banco Santander (22 de febrero de 2021) *Santander fija sus primeros objetivos de descarbonización con la ambición de alcanzar cero emisiones netas en 2050*. <https://www.santander.com/es/sala-de-comunicacion/notas-de-prensa/2021/02/santander-fija-sus-primeros-objetivos-de-descarbonizacion-con-la-ambicion-de-reducir-a-cero-sus-emisiones-en-2050>
9. Banco Santander (N/A). *¿Qué es un índice bursátil y para qué sirve?* Banco Santander. <https://www.bancosantander.es/glosario/indice-bursatil>
10. Barber, B. M., Morse, A., & Yasuda, A. (2021). *Impact investing*. *Journal of Financial Economics*, 139(1), 162–185.  
[https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X2030194X?casa\\_token=IWayKfYiFKIAAAAA:HB\\_ivliTPSxXPtuXSBhjDJJEv-0m1mt\\_gTVkMST-PXHH730IYb4D6GNbx9TYM8\\_2-f05Tpl-1Q](https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X2030194X?casa_token=IWayKfYiFKIAAAAA:HB_ivliTPSxXPtuXSBhjDJJEv-0m1mt_gTVkMST-PXHH730IYb4D6GNbx9TYM8_2-f05Tpl-1Q)
11. Bolsa de Valores de Panamá (BVP, 2021), *Isabel Montojo (HPL), Kurt Vogt (HPL), Olga Cantillo (BVP) y Susana del Granado (BID-Invest, SEG) “GUÍA PARA EL REPORTE Y DIVULGACIÓN VOLUNTARIA DE FACTORES AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO” (HPL, la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) y BID-Invest)*. [https://greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2021/06/Gui%CC%81a-para-el-Reporte-y-Divulgacio%CC%81n-Voluntaria-de-Factores-ASG\\_SP-05.pdf](https://greenfinancelac.org/wp-content/uploads/2021/06/Gui%CC%81a-para-el-Reporte-y-Divulgacio%CC%81n-Voluntaria-de-Factores-ASG_SP-05.pdf)
12. Carney, M. (29 de septiembre 2015) *Discurso “Breaking the Tragedy of the Horizon – climate change and financial stability”*.

- [file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability\[644\].pdf](file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability[644].pdf)
13. Casasnovas, G. & Picardo, T. (septiembre de 2023) *LA OFERTA DE CAPITAL DE IMPACTO EN ESPAÑA EN 2022*. ESADE & SpainNAB. <https://spainnab.org/publicacion/la-oferta-de-capital-de-impacto-en-espana-en-2022/>
  14. CDP. (2024) CDP Scores explained. <https://www.cdp.net/en/scores/cdp-scores-explained>
  15. CFA Institute. (2021) *The rise of ESG Investing*. <https://interactive.cfainstitute.org/ESG-guide#Begin-Form>
  16. Chen, S., Yu, S., & Gao, P. (2023) *Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance*. *Journal of Environmental Management*, 345, 118829. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301479723016171#bib82>
  17. Chiappini, H. (2017) *Social impact funds: definition, assessment and performance*. <https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=-hDZDgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP7&dq=impact+funds&ots=xwrLoiybD5&sig=4UWyactx8GyE0e9TFsK9M4JZ6Nw#v=onepage&q=impact%20funds&f=false>
  18. Clark, G. (Marzo de 2015) *Feiner, A. and Viehs, M. "From the stockholder to the stockholder: how sustainability can drive financial outperformance"*. [file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/2015-University-Oxford-From-the-Stockholder-to-the-Stakeholder\[637\].pdf](file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/2015-University-Oxford-From-the-Stockholder-to-the-Stakeholder[637].pdf)
  19. Climate Bonds Initiative (23 de abril del 2021) *Record \$700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) issuance in 2020: Global State of the*

- Market Report.* <https://www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report>
20. Climate Bonds Initiative (Marzo de 2024) *Certified bonds.*  
<https://www.climatebonds.net/certification/certified-bonds>
21. Climate Bonds Initiative (noviembre de 2023) *Sustainable Debt Market Summary Q3 2023.*  
[https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_susdebtsum\\_q32023\\_01\\_e.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_susdebtsum_q32023_01_e.pdf)
22. Coalition for Environmentally Responsible Economies (N/A) *About us.*  
<https://www.ceres.org/about>
23. Comisión de las Comunidades Europeas (1992) *Quinto programa comunitario de actuación en materia de medio ambiente: hacia un desarrollo sostenible.* <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l28062>
24. Comisión Europea (2021) *UEproSalud 2021-2027: una visión para una Unión Europea más sana.*  
[https://health.ec.europa.eu/funding/eu4health-programme-2021-2027-vision-healthier-european-union\\_es#financiacion-y-licitaciones](https://health.ec.europa.eu/funding/eu4health-programme-2021-2027-vision-healthier-european-union_es#financiacion-y-licitaciones)
25. Comisión Europea (6 de julio, 2021) *Estrategia para financiar la transición a una economía sostenible.* <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0390>
26. Comisión Europea (8 de marzo de 2018) *Comunicación de la comisión - Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible.* <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>
27. Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2014) *INFORME SOBRE LAS INVERSIONES EN EL MUNDO INVERTIR EN LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE: PLAN DE ACCIÓN PANORAMA GENERAL 2014.*  
[https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2014\\_overview\\_es.pdf](https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2014_overview_es.pdf)

28. Consejo de la Unión Europea (24 de octubre de 2023) *Bonos verdes europeos: el Consejo adopta un nuevo Reglamento para promover las finanzas sostenibles*. <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2023/10/24/european-green-bonds-council-adopts-new-regulation-to-promote-sustainable-finance/>
29. Deloitte España (11 de enero 2022) *Las finanzas sostenibles: retos y oportunidades*. <https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2022/finanzas-sostenibles-retos-oportunidades.html>
30. Domínguez, M. (30 de diciembre de 2021). *Las emisiones de bonos verdes globales este año superan en un 52% las de 2020*. *elEconomista.es*. <https://www.economista.es/inversion-sostenible-asg/noticias/11545136/12/21/Las-emisiones-de-bonos-verdes-globales-este-ano-superan-en-un-52-las-de-2020.html>
31. Dow Jones Sustainability Index (diciembre de 2023) *Dow Jones Sustainability Indices Methodology*. <https://www.spglobal.com/spdji/es/documents/methodologies/methodology-dj-sustainability-indices.pdf>
32. Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (noviembre de 2014) *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*. [https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/15788003/eccles%20ioannou%20serafeim\\_the-impact-of-corporate-sustainability\\_SSRN-id1964011.pdf?sequence=1](https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/15788003/eccles%20ioannou%20serafeim_the-impact-of-corporate-sustainability_SSRN-id1964011.pdf?sequence=1)
33. Elalfy, A., & Weber, O. (21 de febrero de 2019) *Corporate Sustainability Reporting: The Case of the Banking Industry*. <https://www.cigionline.org/publications/corporate-sustainability-reporting-case-banking-industry/>
34. ERM Sustainability Institute (marzo de 2023) *Rate the Raters 2023 – ESG ratings at a crossroad*. <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>

35. Fatemi, A. M., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018) *ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure*. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1044028316300680?via%3Dihub>
36. Fernandez-Izquierdo, M. A. (2018) Muñoz-Torres, M. J., Escrig-Olmedo, E., Rivera-Lirio, J. M., & Ferrero-Ferrero, I. *Las agencias de calificación de la sostenibilidad, impulsoras de la inversión socialmente responsable*. <https://repositori.uji.es/xmlui/handle/10234/181938>
37. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (15 de diciembre de 2015) *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5, 210 - 233.  
<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917>
38. FTSE Russell (30 de abril de 2024) *Factsheet FTSE4Good Index Series*. [file:///C:/Users/Usuario/Downloads/4GL1\\_20240430%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/4GL1_20240430%20(1).pdf)
39. FTSE Russell (mayo de 2024) *FTSE4Good Index Series Ground Rules*. [https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en\\_us/documents/ground-rules/ftse4good-index-series-ground-rules.pdf](https://www.lseg.com/content/dam/ftse-russell/en_us/documents/ground-rules/ftse4good-index-series-ground-rules.pdf)
40. FTSE Russell. (2024) *FTSE4Good Index Series*. <https://www.ftserussell.com/products/indices/ftse4good>
41. Ghazi, H. (2 de Marzo de 2021) Ramakrishnan, S. Chaudhry, A. Bazhair, A. *Impact of Corporate Governance and Financial Sustainability on Shareholder Value*.  
<file:///C:/Users/Usuario/Downloads/4318-Article%20Text-16196-1-10-20210427.pdf>
42. Gokten, Soner & Ozerhan, Yildiz & Gokten, Pinar. (2020) *The historical development of sustainability reporting: a periodic approach*. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*.  
[https://www.researchgate.net/publication/342936097\\_The\\_historical\\_development\\_of\\_sustainability\\_reporting\\_a\\_periodic\\_approach](https://www.researchgate.net/publication/342936097_The_historical_development_of_sustainability_reporting_a_periodic_approach)

43. Gollier, C., & Pouget, S. (2022) *Investment Strategies and Corporate Behaviour with Socially Responsible Investors: A Theory of Active Ownership*. *Economica*, 89(356), 997–1023.  
[https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/ecca.12436?casa\\_token=nJeN-17xEQAAAAAA%3A9ycNnH1TYFdNR2m6\\_zG\\_Chklfq7NhGPMESK-01s8gbK8af9A1Vb31JqJmFrFcKYhIQN17Re9obT28I2f](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/ecca.12436?casa_token=nJeN-17xEQAAAAAA%3A9ycNnH1TYFdNR2m6_zG_Chklfq7NhGPMESK-01s8gbK8af9A1Vb31JqJmFrFcKYhIQN17Re9obT28I2f)
44. González, A. & Borrego, A. (2020) *Villamil, D., & Arteaga, W. Creación de valor sostenible: estudio documental sobre su origen y evolución*.  
<https://doi.org/10.37960/rvg.v25i91.33264>
45. Green Financial Portal (20 de mayo de 2024) *Issuance Data Market Status (Domestic and Global)*  
[https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/issuance\\_data/market\\_status.html](https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/issuance_data/market_status.html)
46. Green Financial Portal (20 de mayo de 2024) *Issuance Data Sustainability-Linked Loans Market Status (Domestic and Global)*  
[https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/sll\\_issuance\\_data/sll\\_market\\_status.html](https://greenfinanceportal.env.go.jp/en/loan/sll_issuance_data/sll_market_status.html)
47. Harlem Brundtland (4 de agosto, 1987) *Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo "Nuestro futuro común"*.  
<https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N87/184/70/PDF/N8718470.pdf?OpenElement>
48. Hernández, E. (29 de noviembre de 2022) *Préstamos verdes, una herramienta para financiar el desarrollo sostenible*. BBVA NOTICIAS.  
<https://www.bbva.com/es/sostenibilidad/que-son-prestamos-verdes-que-financian/>
49. HolonIQ (enero de 2023) *The 2023 Global Education Outlook of HolonIQ*. <https://www.holoniq.com/notes/2023-global-education-outlook>  
<https://www.un.org/spanish/milenio/ares552.pdf> (Resolución aprobada por la Asamblea General el 13 de septiembre del 2000)

50. Hupart, J., Adams, D., McKitterick, W. & Kelsch, T. (20 de mayo de 2024). *Understanding ESG Ratings: Legal Insights & Perspectives*. Mintz <https://www.mintz.com/insights-center/viewpoints/2151/2024-05-20-understanding-esg-ratings-legal-insights-perspectives>
51. ICMA (2 de junio de 2017) *The Green Bond Principales*. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/GreenBondsBrochure-JUNE2017.pdf>
52. ICMA (2021) (2) Sustainability Bond Guidelines (SBG). <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg>
53. ICMA. (2023) *Social Bond Principles (SBP)*. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp>
54. IEA (2023) *Resumen ejecutivo – World Energy Outlook 2023 – Analysis*. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023/executive-summary?language=es>
55. IFRS (2023) *ISSB and TCFD*. <https://www.ifrs.org/sustainability/tcfd/>
56. Instituto de crédito oficial (noviembre de 2021) *ICO: Finanzas e Inversiones Sostenibles*. <https://www.ico.es/newsletter-ico-noviembre-2021-articulo-ico-finanzas-e-inversiones-sostenibles>
57. International Finance Corporation (2024) *Blue Finance*. <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/financial-institutions/climate-finance/blue-finance>
58. INVERCO (31 de marzo de 2024) *Fondos de inversión nacionales sostenibles ESG*. <https://www.inverco.es/archivosdb/estadistica-esg-nacional-marzo-2024.pdf>
59. Jia, Q. (22 de abril de 2022) *The impact of green finance on the level of decarbonization of the economies: An analysis of the United States', China's, and Russia's current agenda*. *Business Strategy and the Environment*, 32(1), 110–119. [The impact of green finance on the level of decarbonization of the economies: An analysis of the United States', China's, and Russia's current agenda \(wiley.com\)](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/bste.12588)

60. Kalin, R. M. (2019) & Mwanamveka, J., Coulson, A. B., Robertson, D., Clark, H., Rathjen, J., & Rivett, M. O. *Stranded Assets as a key concept to Guide Investment Strategies for Sustainable Development Goal 6. Water*, 11(4), 702. <https://doi.org/10.3390/w11040702>
61. Klapper, L., El-Zoghbi, M., and Hess, J. (Abril de 2016) *Achieving the Sustainable Development Goals: The Role of Financial Inclusion*. [https://www.meridian.org/wp-content/uploads/2016/12/Achieving-the-Sustainable-Development-Goals-The-Role-of-Financial-Inclusion-April-2016\\_CGAP.pdf](https://www.meridian.org/wp-content/uploads/2016/12/Achieving-the-Sustainable-Development-Goals-The-Role-of-Financial-Inclusion-April-2016_CGAP.pdf)
62. Kosgei, N. C., Abdi, M., & Bitok, S. (2014) *Effects of corporate governance on micro finance institutions Financial sustainability in Kenya*. ResearchGate. [https://www.researchgate.net/publication/267097880\\_Effects\\_of\\_Corporate\\_Governance\\_on\\_Micro\\_Finance\\_Institutions\\_Financial\\_Sustainability\\_in\\_Kenya](https://www.researchgate.net/publication/267097880_Effects_of_Corporate_Governance_on_Micro_Finance_Institutions_Financial_Sustainability_in_Kenya)
63. KPMG (2022) *¿Qué es la Inversión con Lente de Género?* <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ve/pdf/2022/03/que-es-la-inversion-con-lente-de-genero.pdf>
64. KPMG (octubre del 2022) *Big shifts, small steps Survey of Sustainability Reporting 2022*. [https://www.kpmguniversityconnection.com/University/view/curriculum/?module\\_id=164](https://www.kpmguniversityconnection.com/University/view/curriculum/?module_id=164)
65. Krosinsky, C., & Robins, N. (2012) *Sustainable investing: The Art of Long-Term Performance*. <https://doi.org/10.4324/9781849773959> [file:///C:/Users/Usuario/Downloads/9781849773959\\_previewpdf.pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/9781849773959_previewpdf.pdf)
66. Levich, R., Majnoni, G. & Reinhart, C. (2002) *Ratings, rating agencies and the global financial system*. Google Books. [https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=5nbgBwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=what+are+the+financial+ratings+&ots=VUoEjKrnGE&sig=7vaCUyW6w\\_7n9gFx-kZ11SuyF-Q#v=onepage&q=what%20are%20the%20financial%20ratings&f=false](https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=5nbgBwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=what+are+the+financial+ratings+&ots=VUoEjKrnGE&sig=7vaCUyW6w_7n9gFx-kZ11SuyF-Q#v=onepage&q=what%20are%20the%20financial%20ratings&f=false)

67. Lubchenco, J. (1991), Olson, A.M., Brubaker, L.B., Carpenter, S.R., Holland, M.M., Hubbell, S.P., Levin, S.A., MacMahon, J.A., Matson, P.A., Melillo, J.M., Mooney, H.A., Peterson, C.H., Pulliam, H.R., Real, L.A., Regal, P.J. and Risser, P.G. *The Sustainable Biosphere Initiative: An Ecological Research Agenda: A Report from the Ecological Society of America*. *Ecology*, 72: 371-412. <https://doi.org/10.2307/2937183>
68. Max M. & Robert H. (Febrero de 2020) *Reconciling Fiduciary Duty and Social Conscience: The Law and Economics of ESG Investing by a Trustee*, *Stanford Law Review*, volumen 72, página 381. <https://review.law.stanford.edu/wp-content/uploads/sites/3/2020/02/Schanzenbach-Sitkoff-72-Stan.-L.-Rev.-381.pdf>
69. Mazzucato, M., & Semieniuk, G. (2018) *Financing renewable energy: Who is financing what and why it matters*. *Technological Forecasting and Social Change*, 127, 8–22. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2017.05.021>
70. McBride Sustainability. (9 de mayo de 2023) *Sustainable finance: a key component for companies going green*. <https://www.linkedin.com/pulse/sustainable-finance-key-component-companies-going#:~:text=Companies%20not%20managing%20these%20risks,ensure%20long%2Dterm%20financial%20stability.&text=Sustainable%20finance%20can%20also%20improve%20a%20company%27s%20access%20to%20capital>.
71. Ministerio para la transición ecológica y el reto demográfico (N/A) *Mecanismos innovadores de financiación - conservación de la biodiversidad*. [https://www.miteco.gob.es/es/biodiversidad/temas/conservacion-de-la-biodiversidad/valoracion-y-aspectos-economicos-de-la-biodiversidad/cb\\_vae\\_mecanismos\\_innovadores\\_financiacion.html](https://www.miteco.gob.es/es/biodiversidad/temas/conservacion-de-la-biodiversidad/valoracion-y-aspectos-economicos-de-la-biodiversidad/cb_vae_mecanismos_innovadores_financiacion.html)
72. Monteroa, A. & Le Blanc, D. (enero de 2019) *The role of external audits in enhancing transparency and accountability for the Sustainable*

*Development Goals.*

[https://www.un.org/esa/desa/papers/2019/wp157\\_2019.pdf](https://www.un.org/esa/desa/papers/2019/wp157_2019.pdf)

73. Moodaley, W., & Telukdarie, A. (12 de enero de 2023) *Greenwashing, Sustainability Reporting, and Artificial Intelligence: A Systematic Literature review*. *Sustainability*, 15(2), 1481.  
<https://doi.org/10.3390/su15021481>
74. Moustier, P., Holdsworth, (2023) M., Anh, Đ. T., Seck, P. A., Renting, H., Caron, P., & Bricas, N. "Science and Innovations for food Systems Transformation". In Springer eBooks. <https://doi.org/10.1007/978-3-031-15703-5>
75. MSCI (n.d.) *ESG investing: ESG ratings*. <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>
76. Naciones Unidas (1 de abril de 2023) *Financing for Sustainable Development Report 2023*. DESA Publications.  
<https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2023>
77. Naciones Unidas (13 de septiembre, 2000) 55/2. *Declaración del milenio*. <https://www.un.org/spanish/milenio/ares552.pdf>
78. Naciones Unidas (2014) *Objetivos de Desarrollo del Milenio Informe de 2014*.  
[https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/publications/es/UNDP\\_MDGReport\\_SP\\_2014Final1.pdf](https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/publications/es/UNDP_MDGReport_SP_2014Final1.pdf)
79. Naciones Unidas (25 de septiembre, 2015) 70/1. *Transformar nuestro mundo: la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible*.  
<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/development-agenda/>  
(Resolución aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015)
80. Naciones Unidas (26 de enero de 2024) *Objetivo 9: Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización sostenible y fomentar la innovación*. *Desarrollo Sostenible*.  
<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/infrastructure/>

81. Naciones Unidas (3 a 14 de junio de 1992) *Informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo*.  
<https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N92/836/58/PDF/N9283658.pdf?OpenElement>
82. Naciones Unidas (8 de diciembre de 2022.) *Financiamiento y Financiación de los ODS: Desafíos vs. Soluciones | Naciones Unidas*.  
<https://www.un.org/es/impacto-acad%C3%A9mico/financiamiento-y-financiaci%C3%B3n-de-los-ods-desaf%C3%ADos-vs-soluciones>
83. Naciones Unidas. (2023) *Financing for Sustainable Development Report 2023*. <https://desapublications.un.org/publications/financing-sustainable-development-report-2023>
84. Nath, Vishnu & Agrawal, Rajat. (2022) *Barriers to consumer adoption of sustainable products – an empirical analysis*. *Social Responsibility Journal*.  
[https://www.researchgate.net/publication/361115979\\_Barriers\\_to\\_consumer\\_adoption\\_of\\_sustainable\\_products\\_-\\_an\\_empirical\\_analysis](https://www.researchgate.net/publication/361115979_Barriers_to_consumer_adoption_of_sustainable_products_-_an_empirical_analysis)
85. Navarro, M.N. (23 de julio, 2020) *Finanzas sostenibles después del COVID-19 – Economistas sin Fronteras*. <https://ecosfron.org/finanzas-sostenibles-despues-del-covid-19/>
86. Nikolaos G. Adamidis (2016) *Sustainable Finance: Interactions of Corporate Governance and Employee Job Satisfaction*.  
<file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Adamis-N.G.-407245-.pdf>
87. OFISO (31 de enero de 2024) *INFORME ANUAL OFISO La financiación sostenible en España 2023*  
<https://www.ofiso.es/files/informe-anual-ofiso-2024.pdf?v2>
88. Orozco-Gutierrez, M. (27 de diciembre de 2018) *El microcrédito, elemento clave del desarrollo económico rural: un estudio de caso (Microcredit, a Key Element of Rural Economic Development: A Case Study)*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3519346](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3519346)
89. Pacto Mundial (2 de noviembre de 2023) *CSRD: claves del informe de sostenibilidad | Pacto Mundial ONU*.

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

90. Pacto Mundial ONU (11 septiembre de 2023) *Siglas ESG-ASG: Pilares de la sostenibilidad Pacto Mundial.*

<https://www.pactomundial.org/noticia/la-sostenibilidad-empresarial-desde-las-siglas-asg-o-esg/>

91. Parlamento Europeo (14 de diciembre de 2022) *Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting (Text with EEA relevance) EUR-LEX.*

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32022L2464>

92. Parlamento Europeo (16 de abril de 2014) *Directive 2014/52/EU of the European Parliament and of the Council amending Directive 2011/92/EU on the assessment of the effects of certain public and private projects on the environment Text with EEA relevance.*

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0052>

93. Parlamento Europeo (18 de junio de 2020) *Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 EUR-LEX.*

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/LSU/?uri=celex:32020R0852>

94. Parlamento Europeo (22 de noviembre de 2023) *Reglamento (UE) 2023/2631 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad.*

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A32023R2631>

95. Parlamento Europeo (27 de noviembre de 2019) *Reglamento (UE) 2019/2088 del parlamento europeo y del consejo sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios*

- financieros. EUR-LEX.* [https://eur-lex.europa.eu/legal\\_content/ES/TXT/?uri=CELEX:32019R2088](https://eur-lex.europa.eu/legal_content/ES/TXT/?uri=CELEX:32019R2088)
96. PNUD (11 de diciembre, 2023) *Promoción de la vivienda sustentable mediante esquemas novedosos de financiamiento, a través de la emisión de bonos sociales, verdes y sostenibles y con generación de empleo verde.* <https://www.undp.org/es/argentina/publicaciones/guia-metodologica-promocion-de-la-vivienda-sustentable-mediante-esquemas-novedosos-de-financiamiento-traves-de-la-emision-de>
97. Porter, M., Kramer, M. (30 de noviembre de 2011) “*Creating Shared Value*”.  
[file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/DIGITAL%20SOCIAL%20INNOVATION%20%20Creating-shared-value\[636\].pdf](file:///C:/Users/Usuario/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/4/Attachments/DIGITAL%20SOCIAL%20INNOVATION%20%20Creating-shared-value[636].pdf)
98. PRI (24 de abril de 2024) *What is responsible investment? PRI.* <https://www.unpri.org/introductory-guides-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment/4780.article>
99. PRI (2021) *PRINCIPIOS PARA LA INVERSIÓN RESPONSABLE.* <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>  
[file:///C:/Users/Usuario/Downloads/pribrochure\\_2021\\_spa\\_897788\[609\].pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/pribrochure_2021_spa_897788[609].pdf)
100. PRI (23 de abril 2024) *Definitions for responsible investment approaches. PRI.* <https://www.unpri.org/investment-tools/definitions-for-responsible-investment-approaches/11874.article>
101. Price Waterhouse Coopers (15 de mayo de 2024) *Voice of the Consumer Survey 2024: Shrinking the consumer trust deficit. PwC.* <https://www.pwc.com/gx/en/issues/c-suite-insights/voice-of-the-consumer-survey.html>
102. Principles of Responsible Investment (2022-2023) *Annual Report.* [https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/z/s/n/pri\\_ar2023\\_smaller\\_file\\_8875.pdf](https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/z/s/n/pri_ar2023_smaller_file_8875.pdf)

103. Raccanello, K., Cubillas, L. E. C., & Yerena, M. G. (12 de mayo, 2017) *Acceso y uso de los mercados financieros para el pago de los gastos de la educación básica*. *Contaduría Y Administración*, 62(3), 843–860.  
<https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.03.002>
104. Red Española de Pacto Mundial & Spainsif (8 de octubre de 2020) *Las finanzas sostenibles, imprescindibles para impulsar el cumplimiento de la Agenda 2030*. <https://www.pactomundial.org/noticia/las-finanzas-sostenibles-imprescindibles-para-impulsar-el-cumplimiento-de-la-agenda-2030/>
105. Revelli, C. & Viviani, J. (15 de agosto de 2014) *Financial performance of socially responsible investing (SRI): What have we learned? A meta-analysis*. *Business Ethics: A European Review*.  
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/beer.12076>.
106. Ríos, J. E. (2018) *Entidades de crédito y medio ambiente: introducción y fomento de criterios de sostenibilidad ambiental en el sector financiero*. *Revista Aragonesa De Administración Pública*, 19, 487–519.  
<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/6888460.pdf>
107. Rocha, M. (1 de julio de 2019) *Estudio del impacto de las hipotecas de eficiencia energética sobre las preferencias residenciales: un análisis exploratorio basado en experimentos de elección*.  
<https://upcommons.upc.edu/handle/2117/178330>
108. S&P Global (2024) *S&P Global ESG Scores*.  
<https://www.spglobal.com/esg/solutions/data-intelligence-esg-scores>
109. Sanchez, A. (2022) *Finanzas Sostenibles para disminuir la desigualdad y promover un mayor involucramiento del sector privado*. *Unam1*.  
[https://www.academia.edu/72241823/Finanzas\\_Sostenibles\\_para\\_disminuir\\_la\\_desigualdad\\_y\\_promover\\_un\\_mayor\\_involucramiento\\_del\\_sector\\_privado?ri=199534](https://www.academia.edu/72241823/Finanzas_Sostenibles_para_disminuir_la_desigualdad_y_promover_un_mayor_involucramiento_del_sector_privado?ri=199534)
110. Sandin, H. (26 de enero de 2023) *Sustainability in Finance: ESG value creation and the global impact of the CSRD*. *Sustainability in Finance: ESG Value Creation and the Global Impact of the CSRD | Workiva*.  
<https://www.workiva.com/fr/blog/sustainable-finance-and-esg-benefits>

111. Sauder, M., & Espeland, W. N. (2009) *The Discipline of Rankings: Tight Coupling and Organizational Change*. *American Sociological Review*, 74(1), 63-82. <https://doi.org/10.1177/000312240907400104>
112. Silt (10 de enero de 2024) *Recomendaciones GAFI o FATF: qué son y cómo cumplir*. *Blog Silt*. <https://blog.getsilt.com/recomendaciones-gafi-fatf-como-cumplir/>
113. Slager, R., & Chapple, W. (2016) *Carrot and Stick? The Role of Financial Market Intermediaries in Corporate Social Performance*. *Business & Society*, 55(3), 398-426. [PubSub10049\\_Chapple2.pdf \(ntu.ac.uk\)](#)
114. SPAINSIF (2023) *La Inversión Sostenible y Responsable en España 2023 ESTUDIO DE MERCADO*. [AF Estudio Anual Spainsif 2023.indd](#)
115. Sustainalytics (N/A) *ESG risk ratings. Morningstar brands and products*. <https://www.sustainalytics.com/esg-data>
116. TCFD (octubre de 2023) *2023 Last Status Report*. <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2023/09/2023-Status-Report.pdf>
117. Unión Europea (22 de octubre de 2014) *Directiva - 2014/95 - EN - EUR-Lex*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:32014L0095>
118. Van Dam, C. (9 de noviembre de 2002) *La Economía de la Certificación Forestal: ¿desarrollo sostenible para quién?* [https://www.ccmss.org.mx/wp-content/uploads/2014/09/la\\_economia\\_de\\_la\\_certificacion\\_forestal.pdf](https://www.ccmss.org.mx/wp-content/uploads/2014/09/la_economia_de_la_certificacion_forestal.pdf)
119. Vandenbulcke, N. (enero de 2021) *Briefing, Implementation Appraisal, Non-financial Reporting Directive*. *European Parliamentary Research Service*. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EP\\_RS\\_BRI\(2021\)654213\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EP_RS_BRI(2021)654213_EN.pdf)
120. Wang, S. (2019) *How to invest in education?* <https://uk.allianzgi.com/en-gb/institutional/sdg-investing/sdg-education>

121. Xiang D. y Xiang C. (septiembre de 2019) *Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance? —An Empirical Study from China*. *Sustainability*, 11(17), 4765.  
[https://www.researchgate.net/publication/335548739\\_Can\\_ESG\\_Indices\\_Improve\\_the\\_Enterprises'\\_Stock\\_Market\\_Performance-An\\_Empirical\\_Study\\_from\\_China](https://www.researchgate.net/publication/335548739_Can_ESG_Indices_Improve_the_Enterprises'_Stock_Market_Performance-An_Empirical_Study_from_China)
122. Zhan, S. (29 de mayo de 2023) *ESG and Corporate Performance: A Review*. *SHS Web of Conferences*, 169, 01064. [https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/abs/2023/18/shsconf\\_fems2023\\_01064/shsconf\\_fems2023\\_01064.html](https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/abs/2023/18/shsconf_fems2023_01064/shsconf_fems2023_01064.html)