



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

**INTEGRACIÓN DE LOS FACTORES
ESG EN LA ESTRATEGIA
EMPRESARIAL: ANÁLISIS
MULTISECTORIAL**

Autor: Álvaro Santos Cortés
Directora: Cristina Grande Herrera

Índice

1. Introducción

- 1.1. Breve definición factores e importancia actual post covid-19
- 1.2. Objetivo del trabajo
- 1.3. Motivación
- 1.4. Metodología
- 1.5. Resultados y Contribución

2. Marco conceptual

- 2.1. Delimitación concepto ESG.
- 2.2. Limitaciones y aspectos no incluidos en el enfoque ESG
- 2.3. Marco regulatorio actual e importancia nueva directiva CRSD
- 2.4. Cambios legislativos en materia de ESG. Diversidad en el contenido EINF.
- 2.5. Importancia del concepto ESG para las diferentes empresas seleccionadas.

3. Análisis de resultados. Análisis empresa a empresa

- 3.1. Selección empresas bajo criterios uniformes
- 3.2. Análisis presencia factores ESG en las empresas seleccionadas
 - 3.2.1 Iberdrola (Energético)
 - 3.2.2 Deloitte (Servicios Financieros)
 - 3.2.3 Garrigues (Despacho)
 - 3.2.4 Telefónica (Tecnológico)

4. Análisis comparativo

- 4.1. Similitudes entre sectores
- 4.2. Diferencias entre sectores. Factores más diferenciadores.
- 4.3. Benchmarking.

5. Conclusiones

6. Bibliografía

1. Introducción

1.1. Breve definición factores e importancia actual post covid-19

En el Informe “Nuestro futuro común” publicado en 1987, fruto de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo, se definió el desarrollo sostenible como “la satisfacción de las necesidades de la generación presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades”. Hoy en día, las empresas no buscan exclusivamente la creación de valor para sus accionistas, sino *también la creación de valor a largo plazo para todos stakeholders*¹ (Iranzo, 2022, p.11).

Actualmente, dentro del marco del gobierno corporativo y la ética de empresa, las empresas se enfrentan a diferentes regulaciones y exigencias de sus *stakeholders*. Entre ellas se encuentra la sostenibilidad en el ámbito de las empresas y el concepto ESG, el cual engloba tres tipos de factores o criterios acorde con sus iniciales en inglés: Environmental, Social y Governance, que en castellano los traduciremos como Ambiental, Social y Gobierno Corporativo.

Aunque desarrollaremos el concepto más adelante, es necesario tener presente qué tipo de actividades se incluyen dentro de cada factor, para tener una visión global del concepto. A pesar de que algunos autores utilizan indistintamente los términos sostenibilidad y ESG (Diaz et al., 2021), otros diferencian sus enfoques, reconociendo la amplitud de la sostenibilidad y la focalización específica de ESG en criterios ambientales, sociales y de gobernanza (Iranzo, 2022). De hecho, como afirma Deloitte (2021) *La inversión sostenible es aquella que suma a los criterios financieros las preocupaciones ambientales, sociales y de buen gobierno*², es decir los criterios ESG. Asimismo, existe una conexión entre los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos en 2015 en la denominada Agenda 2030 (Iranzo, 2022) y los criterios ESG, pues *conforman el marco donde se desarrollan los mismos*, están intrínsecos en su propia esencia y las empresas fijan sus planes de sostenibilidad para cumplir precisamente estos ODS y la Agenda 2030 (Iranzo, 2022, p.11, Garrigues, 2022).

Dentro del factor ambiental se incluyen aquellas actividades de la empresa que tienen un *impacto positivo en el medio ambiente* como la gestión de residuos, emisiones y recursos (Deloitte, 2022); dentro del social, todo lo relacionado con las condiciones de los empleados, los derechos humanos, la seguridad, salud y todo lo relacionado con las relaciones laborales. Por

¹ Palabra en inglés para referirnos a los diversos Grupos de Interés de la compañía.

² Información extraída de <https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2021/que-son-criterios-esg-para-que-sirven.html>

último, se tratará el factor de gobierno corporativo, en el que se incluye su diversidad, independencia, gestión o procesos (Deloitte, 2022).

Como analizaremos en profundidad, los mencionados factores ESG han adquirido cada vez más importancia para la sostenibilidad de las empresas derivando en que los *inversores y las partes interesadas de todo el mundo prestan cada vez más atención a la información no financiera de las empresas sobre ESG* (Tsang et al., 2023, p.17).

De hecho, como indican varias de las principales empresas españolas como Telefónica, cuyos factores ESG analizaremos más adelante, *la información no financiera cuenta con la misma importancia que la financiera* (Cabo, 2022)³, convirtiéndose hoy en día en una de las principales preocupaciones en las empresas.

A raíz de la situación mundial posterior a la pandemia del Covid-19, la sostenibilidad y los criterios ESG, han adquirido aún más importancia si cabe, convirtiéndose en unos de los principales factores en los que se fijan los inversores. Un estudio cercano al nuestro es el de Diaz et al. (2021) que demuestra como la pandemia ha puesto a los criterios ESG en el punto de mira de las inversiones, *explicando significativamente los rendimientos de las carteras sectoriales durante esta pandemia*. Este estudio puntualiza sin embargo que el impacto del ESG y sus pilares *varía según los sectores*, que es precisamente lo que trataremos de demostrar en nuestra investigación. Al hablar de este tema es inevitable que surjan una serie de preguntas que trataremos de responder a lo largo de nuestro trabajo tales como: ¿Destaca alguno de los factores por encima del resto o tienen un enfoque más general las empresas? ¿De qué manera lo integran las empresas en su estrategia?

1.2. Objetivo del trabajo

EL objetivo principal de nuestro trabajo, el cual guía nuestra investigación, consiste en evaluar la integración de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en la estrategia empresarial de empresas españolas de diversos sectores, utilizando un enfoque teórico-práctico. Esto incluye el análisis de la influencia de la legislación actual, la identificación de prácticas representativas en distintos sectores, la evaluación individualizada del desempeño ESG y un análisis comparativo multisectorial. El objetivo último será, por tanto, proporcionar

³ Información extraída comunicado Telefónica. Recuperado a partir de <https://www.telefonica.com/es/sala-comunicacion/blog/la-creciente-importancia-del-esg-en-la-era-pos-covid-19/>

recomendaciones fundamentadas para mejorar la integración de factores ESG en estas empresas, destacando prácticas positivas que puedan servir como modelos a seguir.

1.3. Motivación para realizar el trabajo

El interés de este trabajo reside en la importancia que ha adquirido los factores ESG tanto para las empresas, como para la literatura. Nuestro análisis parte de la premisa de que las empresas que tienen en cuenta esos factores ESG se exponen a menos riesgo y obtienen mayores beneficios, como podemos ver en diversos trabajos (Tsang et al., 2023; Martin y Moser, 2016).

Al equiparar la importancia de la información no financiera y los ESG con la financiera, este análisis se une a diversos trabajos que destacan la necesidad de incluir los criterios ESG entre los parámetros para invertir, debido a la importancia que ha adquirido para los inversores y los esfuerzos invertidos por las empresas en ello (Tsang et al. ,2023; Vannoni y Ciotti, 2020). Un estudio muy cercano es el de Diaz et al. (2021) que afirma no solo que las compañías que más focalizan sus esfuerzos en los ESG tienen un mejor retorno en el SP 500, sino que también esto varía significativamente según el sector.

De la misma manera seguiremos la premisa del mismo estudio de Diaz et al. (2021) que afirma que los factores *Social* y *Environmental* actúan como drivers⁴ y catalizadores de la estrategia ESG de las empresas. De hecho, en el propio estudio se incentiva a estudiar las relaciones de las diversas industrias con los factores ESG, que es precisamente de lo que trata nuestro estudio. Por tanto, demostraremos si las empresas, dependiendo del sector, ponen el foco en mejorar los factores *Social* y *Environmental* mostrando cierta predominancia y predisposición por ciertos factores o si, en determinados sectores, tienen un enfoque integral donde incluyen también el factor *Governance* con la misma importancia.

Por otro lado, relacionado con el Informe de Sostenibilidad analizaremos si el hecho de tener que elaborarlo se traduce realmente en la inclusión de prácticas sostenibles y en una verdadera reducción de sus emisiones y políticas insostenibles, pues lo normal es que se vea reflejado en una reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (Downar et al., 2021) y en una mejora de la emisión de carbonos (Qian & Schaltegger, 2017). Para analizar la presencia de los factores ESG en las empresas, realizaremos un conteo de palabras en los informes de sostenibilidad de dichas empresas. Para ello, analizaremos estudios que examinan el contenido

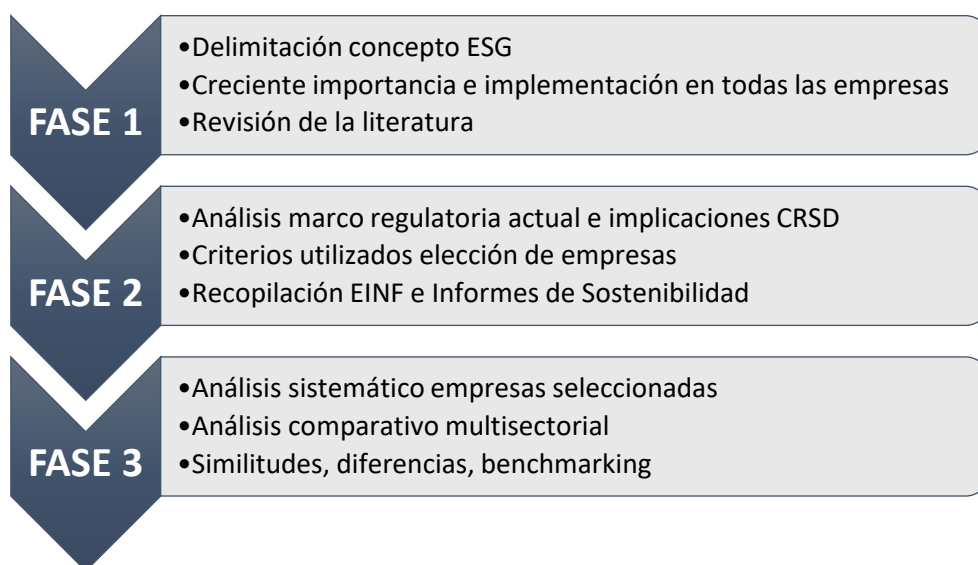
⁴ Factores, indicadores o impulsores clave.

narrativo de diferentes textos a través del conteo de palabras; en concreto, seguiremos el método más común de categorización de palabras, conocido como “bag of words⁵”, con el objetivo de medir la importancia en el texto (Loughran y McDonald, 2010).

Asimismo, las regulaciones actuales que obligan a las empresas a realizar informes e incluirlos en su estrategia empresarial, también han motivado nuestro estudio, debido a la entrada en vigor a partir de 2024 de la nueva directiva Corporate Sustainability Reporting Directive (“CRSD”)⁶,. Sin embargo, algunas empresas han preferido adelantarse y comenzar a implementar sus disposiciones de manera anticipada (Garrigues, 2022). Esta iniciativa demuestra un compromiso proactivo por parte de estas empresas en la mejora de su imagen y consolidar prácticas sostenibles.

1.4. Metodología

Para estructurar correctamente el trabajo de investigación, hemos preparado un esquema sobre la metodología que se sigue para poder abordar correctamente el análisis, contribuyendo así a la consecución de los objetivos previamente mencionados.



⁵ bolsa de palabras

⁶ Directiva sobre Información Corporativa en Materia de Sostenibilidad. Comisión Europea. (2022). Corporate Sustainability Reporting Directive (CRSD)- 2022/2464/EU. Recuperado de https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.

La metodología propuesta para responder a la pregunta de investigación se articulará inicialmente de forma teórica. Tras delimitar los criterios ESG y hacer una revisión de la literatura, se procederá a un análisis detallado de la reciente directiva europea 2022/2464/EU (CRSD) y la ley 11/2018 sobre información no financiera, puesto que será la base en torno a la cual las empresas elaborarán sus informes de sostenibilidad, los cuales estudiaremos posteriormente.

A continuación, se recopilarán datos, obteniendo informes de sostenibilidad, EINF y políticas relacionadas con ESG de las empresas seleccionadas y se realizará un *análisis sistemático*, dentro de cada sector, para evaluar cómo abordan las diferentes empresas los mismos factores ESG, tratando de identificar su posicionamiento y desempeño ESG, destacando no sólo la importancia que las empresas le asignan a los factores ESG, sino la manera de llevarlo a cabo. Esto se llevará a cabo cuantificando el número de veces que aparecen mencionado los criterios ESG a través del método de común de conteo de palabras, así como a través del análisis de las principales políticas de las empresas en los tres criterios: social, ambiental y de gobierno corporativo.

Las 4 empresas seleccionadas, abarcan diversos sectores: Iberdrola (energético), Deloitte (consultoría y servicios financieros), Garrigues (servicios legales) y Telefónica (tecnológico). El periodo que analizaremos será 2021 y 2022, con la salvedad de Deloitte, en el que analizaremos también el Informe de 2023 para determinar si los diferentes resultados de 2021 se tratan de una anomalía o no.

Seguidamente, se realizará un *análisis comparativo multisectorial* sobre el desempeño ESG entre las diversas empresas de los sectores, buscando puntos de conexión y diferencias en la conceptualización, con el objetivo de definir y estructurar tendencias observadas y enfoques específicos llevados a cabo por las empresas en su estrategia empresarial, con respecto a los factores sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.

Finalmente, utilizando la herramienta del *benchmarking*, destacaremos aquellas prácticas positivas que podrían servir como modelos a seguir para el resto de las empresas para mejorar la integración de los factores ESG en la estrategia de las empresas, independientemente del sector. Es decir, resaltar medidas positivas llevadas a cabo por las empresas seleccionadas, que se puedan extrapolar al resto de sectores.

1.5. Resultados y contribución

Debido a la ausencia de resultados analíticos y a la dimensión limitada de este trabajo, los resultados obtenidos son puramente descriptivos, consistiendo en gráficas elaboradas a partir de los informes de sostenibilidad de cada empresa.

En total hemos examinado 9 informes de sostenibilidad, dos de cada empresa y un tercero adicional para Deloitte ya que sus resultados de 2021 año diferían en gran medida del resto de empresas, por lo que hemos analizado también el de 2023 para enriquecer el análisis. Una comparación entre las medias de ambos años sugiere que las empresas cada vez dan más importancia a la inclusión de los criterios ESG en la estrategia empresarial: en 2021 la media de veces que aparecen los criterios ESG en los informes de las cuatro empresas es de 488 veces, mientras que en 2022 asciende a 684. Asimismo, es especialmente interesante cómo dependiendo del sector, algunas empresas dan más importancia a diversos criterios. En 2021 la media de las veces que aparece el criterio social es de 203 veces; el ambiental, 122 y el gobierno corporativo, 40. En 2022, dicha media aumenta a 262 veces el social, 177 el ambiental y 73 el gobierno corporativo.

A pesar de que el criterio social es preponderante, los resultados sugieren a su vez que en aquellos sectores donde existe un trato más cercano al cliente y una necesidad de proyectar una imagen de transparencia y confianza hay un enfoque más global en los tres criterios ESG, como desarrollaremos más adelante.

Otra conclusión que arroja nuestro análisis es la relación directa entre el enfoque ESG de las empresas con el énfasis que le dan esas empresas a la consecución de ODS específicos. Por ejemplo, Iberdrola, al centrarse en el criterio social y en segundo lugar el ambiental, dirige más su estrategia hacia la consecución de ODS vinculados con temas sociales y ambientales.

2. Marco Conceptual

2.1. Delimitación concepto ESG

Antes de entrar a analizar los documentos de las empresas que expresan su compromiso ESG, es necesario delimitar el ámbito y alcance de los criterios ESG. Este paso inicial, nos permitirá definir qué áreas y actividades son importantes en cuanto a la regulación establecida, para poder enfocar mejor nuestro posterior análisis.

Para encontrar los orígenes del término ESG, la doctora en Economía y Economista del Estado español Silvia Iranzo se remonta a 2004 a un discurso donde el secretario General de la ONU,

Koffi Annan, aludía a la necesidad de que las grandes empresas, junto a la ONU, *debían integrar estos factores en los diversos mercados (Koffi Annan, 2004).*⁷

Algunos autores y empresas (Iranzo,2022; Deloitte, 2022) prefieren conceptualizar estos factores ESG como “dimensiones”, otorgando de esta manera más profundidad e interconexión entre los términos. Como indica Iranzo, se compone de tres dimensiones: la sostenibilidad ambiental, la social y la gobernanza.

Dimensión Ambiental

Se incluyen las actividades de la empresa que contribuyen a generar un impacto positivo en el medioambiente (Deloitte, 2022). Se deben incluir tanto aquellas actuaciones destinadas a *mitigar* los efectos negativos en el medioambiente, pero a su vez es importante que las empresas tengan una *visión proactiva* e incluyan medidas que realmente aporten valor y efectos positivos.

Se incluyen actividades de conservación de aquellos recursos no renovables así como las destinadas a disminuir actividades humanas perjudiciales para el medio ambiente (eficiencia y reducción de emisiones y residuos). Existen actividades que se pueden llevar a cabo *en todos los niveles (Iranzo, 2022)* desde el Estado a las más pequeñas empresas y la mayoría de los objetivos de desarrollo sostenible de la ONU se enmarcan esta categoría, como por ejemplo el cumplimiento de *estándares de seguridad y salud (número 3), una estrategia global de sostenibilidad medioambiental, sobre diversos factores como agua (ODS número 6), la energía (ODS número 7) y la biodiversidad (ODS números 14 y 15)* (Iberdrola, 2022, p.191).⁸

Dimensión Social

Se incluyen todas aquellas actividades que permitan evaluar *el compromiso y el impacto de una empresa en aspectos sociales* (González, 2023). Por tanto, aquí se incluye todo lo relacionado con los derechos humanos, las relaciones laborales, las condiciones de trabajo, la salud, diversidad e inclusión.

A diferencia del factor medioambiental, el factor social se enfoca más en la expansión hacia nuevos mercados, el fortalecimiento del compromiso de los empleados y la minimización de conflictos sociales (Iranzo, 2022, p.14).

⁷ Información extraída de -Iranzo Gutiérrez, S. (2022) La sostenibilidad: aspectos conceptuales, - Revista Consejo General de Economistas; Economía, energía y sostenibilidad nº 176. Extraído de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8250417>

⁸ Información extraída del informe de sostenibilidad de Iberdrola de 2022. Recuperado en https://www.iberdrola.com/documents/20125/2931678/jga23_IA_InformeSostenibilidad2022.pdf

Tanto el factor medioambiental como el social suelen ser considerados como los principales drivers⁹ a la hora de evaluar el desempeño ESG, así como los *catalizadores del pleno reconocimiento de la inversión ESG como estrategia de inversión de éxito* (Díaz et al., 2021, p.5).

Gobernanza

Esta dimensión agrupa todo lo relacionado con el gobierno corporativo: su estructura, composición, procesos. Actualmente las actividades están más enfocadas a la gestión de los riesgos, *otorgando una responsabilidad mucho más elevada a los consejeros de las compañías en la supervisión y control de estos* (Iranzo, 2022p.14; Deloitte, 2022)

Se incluyen a su vez políticas internas, la independencia de los consejeros, el *cumplimiento normativo o la aptitud de los empleados*, así como la transparencia y *la rendición de cuentas ante los stakeholders* (Iranzo, 2022). Como indica Iberdrola (2022), juegan un papel importante los *procedimientos de decisión, la estructura organizativa y los sistemas de cumplimiento*.

En definitiva, los objetivos a largo plazo que deben integrar las empresas para generar valor para sus stakeholders en lo relativo a la sostenibilidad se pueden resumir en: *la reducción del impacto ambiental; el fomento de prácticas laborales justas; la mejora de la transparencia y la ética empresarial y el fortalecimiento de la relación con los grupos de interés* (González, 2023, p.201).

2.2. Limitaciones y aspectos no incluidos en el enfoque ESG

Una vez definidos los criterios ESG, es imperativo abordar las limitaciones inherentes y clarificar aquellos elementos o conceptos con los que no deben ser confundidos, para realizar un análisis comparativo efectivo.

Para saber si una estrategia entra dentro de los criterios ESG debe estar alineada con los ODS, establecidos por la ONU. Sin embargo, según Deloitte, no son factores ESG aquellas *actividades enmarcadas únicamente en valores de forma general* (Deloitte 2022)¹⁰. Además, diversas empresas como Iberdrola y Garrigues fijan sus planes de sostenibilidad para cumplir los ODS y la Agenda 2030 (Garrigues, 2022). Las acciones y declaraciones deben estar soportadas por índices para asegurar que verdaderamente generan un impacto social, por lo que en el trabajo comprobaremos que realmente las medidas propuestas no solo demuestren un fuerte

⁹ Indicadores

¹⁰ Información extraída de <https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2021/que-son-criterios-esg-para-que-sirven.html>

compromiso, sino también un enfoque proactivo y práctico integrado en la cultura organizacional.

De la misma manera se rechaza el establecer con el nombre ESG procesos que ya existen debido a que *los parámetros ESG deben aunar novedad y modelo de negocio*. Deloitte (2022) afirma en cuanto a los criterios ESG la necesidad de que *el enfoque sea integrado y afecte de un modo transversal al negocio*.

En lo referente a las limitaciones que tienen los criterios ESG y que nos encontraremos en el benchmarking, cabe destacar el estudio de González (2023, p.201). En primer lugar, los ESG están *enfocados en empresas*, dejando de lado otras entidades, como sociedades civiles o sin personalidad jurídica. Sin embargo, como veremos más adelante la normativa afecta exclusivamente a empresas por lo que nos centraremos solo en ellas y no supondrá un problema real.

Por otro lado, nos enfrentaremos con un problema de medición y estandarización debido a las diferencias en terminologías y metodologías de medición (Superintendencia Financiera de Colombia, 2021, p.8).

2.3. Marco regulatorio actual e importancia nueva directiva CRSD

Debido a la situación actual post covid-19 y a la creciente importancia que están adquiriendo los factores ESG (Diaz et al. 2021, p.5), la Unión Europea ha cambiado su enfoque en torno a los informes de sostenibilidad empresarial, tratando de modernizar y adecuar la regulación existente en base a unos parámetros más actuales y unos objetivos más sostenibles.

La nueva Directiva sobre informes de sostenibilidad empresarial (CSRD), aprobada el 5 de enero de 2023, es obligatoria para todas aquellas empresas europeas que coticen en bolsa y para las que tengan la condición de “grandes” empresas, que deberán presentar Informes que den información sobre el impacto que genera su actividad, así como informar sobre los diversos desafíos y riesgos sociales y medioambientales a los que se enfrentan (Comisión Europea, 2022). La nueva norma modifica la Directiva 2013/34/UE, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y el Reglamento (UE) 537/2014 (Nieto, 2023).

De esta manera se amplía el espectro de aquellas empresas obligadas a publicar dichos informes, en un intento de promulgar el control, la sostenibilidad y la transparencia.

Este cambio de rumbo tomado por la UE tiene por objeto afectar al comportamiento de los sujetos activos, aquellas empresas que cumplan los requisitos, las cuales son destinatarios directos de las medidas establecidas en la directiva. Sin embargo, los diferentes *stakeholders*¹¹ de las empresas se ven beneficiados, también como destinatarios indirectos, pudiendo evaluar el impacto y realizar un seguimiento de las empresas. (CRSD, 2022)

Por tanto, la directiva cuenta con un doble control: por un lado, por parte de los inversores que se lo exigen a las empresas y, por otro lado, las propias empresas, que se ven incitadas a realizar un mayor y más profundo seguimiento sobre los *riesgos y oportunidades derivados de cuestiones sociales y medioambientales, y sobre el impacto de sus actividades en las personas y el medioambiente*, tratando de conseguir una mayor transparencia en ambas direcciones (Nieto, 2023).¹²

Asimismo, demuestra que las diversas cuestiones de sostenibilidad se han convertido en un factor necesario de evaluar a la hora de invertir por parte de los inversores, informando no solo de las repercusiones que generan sus acciones en el medio ambiente si no también en las personas, exigiendo así la llamada “doble significatividad”. Este concepto implica que, en sus informes, las empresas deben desde ahora dar cuenta de cómo le afectan algunas medidas de sostenibilidad además de cómo influyen sus actuaciones en el medio ambiente y en las personas, mostrando una **doble perspectiva o doble materialidad** como lo califica Iberdrola (Nieto, 2023)¹³.

Como se indica en la propia directiva, esto ayudará no solo a los inversores, sino también a *organizaciones de la sociedad civil, consumidores y otras partes interesadas a evaluar los resultados de las empresas en materia de sostenibilidad* (CRSD Comisión Europea, 2022)¹⁴, contribuyendo así a la consecución de los objetivos marcados por el "pacto verde" europeo, iniciativas que tratan de alcanzar la neutralidad climática en 2050 (Consejo de la Unión Europea, 2021). Además, muestra una clara disposición a establecer unos estándares sobre sostenibilidad no sólo a nivel europeo, sino un intento de hacerlo a nivel global, algo que actualmente no existía.

¹¹ Grupos de interés

¹² Información extraída de Avances en el reporte de sostenibilidad en 2023. Canvas Estrategias Sostenibles. Recuperado de <https://www.canvasconsultores.com/reporte-sostenibilidad/>.

¹³ Ibíd

¹⁴ Corporate Sustainability Reporting Directive (CRSD)- 2022/2464/EU. Recuperado de https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

En la CRSD, que entrará en vigor a partir del ejercicio 2024 y afectará a los informes de sostenibilidad del año siguiente, se engloban medidas que aluden a los 3 factores ESG, entre las que se incluyen, por ejemplo, el respeto de los derechos humanos, el trato de empleados, la lucha contra la corrupción y el soborno, la diversidad en el consejo o diferentes medidas medioambientales.

Atendiendo a unos criterios de tamaño y facturación, las normas serán obligatorias para las empresas en tres fases; es recomendable para tenerlas claras, acudir a una publicación elaborada por Garrigues (2022),¹⁵ analizando las repercusiones de la entrada en vigor de la nueva directiva:

- A partir del 1 de enero de 2024, para grandes empresas de interés público (más de 500 empleados) ya sujetas a la directiva sobre información no financiera, que deberán entregar sus informes en 2025. (Según la Directiva hay unas 11.700 en la UE).
- Desde el 1 de enero de 2025, para las grandes compañías no sujetas a la directiva sobre información no financiera (más de 250 empleados y/o una facturación de 40 millones de euros y/o de 20 millones en activos totales), que deberán entregar sus informes en 2026.
- A partir del 1 de enero de 2026, para las pymes cotizadas y otras empresas, que deberán entregar sus informes en 2027 (Garrigues, 2022).¹⁶

Mencionar que, a su vez, la CRSD afectará a la manera en la que se divulgarán estos informes, consistiendo en un formato digital, *y el uso de unos estándares de divulgación comunes; los EU Sustainability Reporting Standards* (Cuatrecasas, 2022).

El objetivo es el mismo al que aludíamos previamente para remarcar la importancia que han ido adquiriendo los factores ESG: equiparar la información no financiera relativa a la sostenibilidad con la información financiera, *permitiendo el acceso a datos fiables y comparables*. De hecho, se trata de cambiar *el término “información no financiera” por “información sobre sostenibilidad”* (Nieto, 2023)¹⁷.

¹⁵Garrigues, *Se publica la Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad*. Extraído de https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/publica-directiva-informacion-corporativa-materia-sostenibilidad.. Fecha de consulta: 20-12-2023

¹⁶ *Ibíd.*

¹⁷ Información extraída de Avances en el reporte de sostenibilidad en 2023. Canvas Estrategias Sostenibles. Recuperado de <https://www.canvasconsultores.com/reporte-sostenibilidad/>.

2.4. Cambios legislativos en materia de ESG. Diversidad contenidos EINF

Además de la directiva europea, es conveniente mencionar brevemente la ley 11/2018 en materia de información no financiera y algunos cambios que ha experimentado el contenido del Estado de Información No Financiera (“EINF”) desde 2023, ampliándose aún más. El motivo detrás es tratar de paliar la actual falta de estándares o parámetros normativos a los que se someten las empresas.

Como indica Garrigues, actualmente, la mayoría de las empresas que analizaremos han comenzado a presentar el denominado Informe de Sostenibilidad, *fusionando en un único documento el tradicional Informe Integrado y el Estado de Información No Financiera*, fruto de la nueva normativa (Garrigues, 2022).¹⁸ Previamente a la CRSD, esta ley 11/2018 ya obligaba a las empresas a aportar, además de la información financiera pertinente, *datos no cuantitativos como las políticas de género, políticas sociales, políticas de corrupción, políticas de igualdad, cuestiones medioambientales*¹⁹, y con unos criterios de tamaño muy similares a los de la directiva

De la misma manera Cuatrecasas, otro de los principales despachos españoles, tras analizar la situación actual de los EINF, indica que estamos en un punto de inflexión, donde se busca *homogeneizar los diversos estándares a nivel internacional, tratando de conseguir una equiparación en la divulgación de la información ESG y de la información financiera* (Cuatrecasas, 2022)²⁰

Como sigue Cuatrecasas (2022), el contenido del EINF se ha ampliado en 2023, debiendo las empresas incluir información relativa a diversos asuntos:

- Diversos objetivos del Reglamento de Taxonomía, entre los que se incluye el agua, la contaminación o la biodiversidad entre otros.
- Algunas empresas, debido a la ley 7/2021 deberán incorporar a su vez un informe sobre el impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático (exposición financiera al cambio climático).

¹⁸ Garrigues (2022). Informes de Sostenibilidad. Extraído de https://www.garrigues.com/es_ES/sobre-nosotros/compromiso-esg/informe-sostenibilidad

¹⁹ Ley 11/2018, de 28 de diciembre. Extraído de <https://www.boe.es/eli/es/l/2018/12/28/11>

²⁰ Información extraída <https://www.cuatrecasas.com/es/spain/mercantil/art/futuro-proximo-estados-informacion-no-financiera>

- Implicación de los trabajadores.²¹

Por tanto, vemos como algunas empresas, motivadas por leyes e imperativos legales, asumen una mayor responsabilidad y están obligadas a presentar una extensa documentación de información no financiera relacionada con el cambio climático y la sostenibilidad, por lo que en nuestro análisis la cantidad y naturaleza de los documentos variarán entre ellas debido a las diferencias en las leyes y requisitos legales aplicables. Además, algunas empresas, de manera voluntaria presentan más documentos que los requeridos legalmente, queriendo mostrar un mayor compromiso con la sostenibilidad.

2.5. Importancia ESG para las empresas seleccionadas.

La primera empresa elegida es Iberdrola. Para nuestro trabajo es fundamental analizar una empresa energética. La empresa sabe la necesidad especial que existe en su sector de mostrarse cada vez más limpio y sostenible. De hecho, en la literatura, como por ejemplo en Vannoni y Ciotti (2020), se pone de manifiesto que en este sector es especialmente importante la confianza de los stakeholders. En su página corporativa, Iberdrola (2022) remarca la necesidad de anticiparse a la transición energética y son un referente en acción climática, estando dentro del top 5% S&P Global ESG Score. Asimismo, aseguran que más del *88% de la financiación es etiquetada como ESG* e introducen el concepto de dividendo social.

Por otro lado, hemos elegido a Deloitte, pues es importante saber el rumbo que están tomando las big four,²² ya que estas empresas actúan como un catalizador del sector, reflejando tendencias y sirviendo como punto de referencia. Aluden en su web a “la desconexión entre la ambición y el impacto” (Deloitte, 2022).

La tercera empresa elegida es Garrigues, cuyo objetivo en referencia con los criterios ESG es erigirse como modelo de transparencia para el sector de la abogacía. Es pionero en el sector, adaptándose antes de lo exigido por ley a la nueva regulación²³ y siendo una de las *empresas europeas líderes que luchan contra el cambio climático* (Financial Times-Statista Europe’s Climate Leaders, 2022). Por decimoséptimo año consecutivo, publican un informe anual sobre el impacto del despacho en cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza. Además, los despachos están experimentando una fuerte presión por parte de sus propios clientes: *casi un*

²¹ *Ibíd.*

²² Término para referirse a las cuatro empresas más importantes del mundo en el sector de la consultoría y auditoría: Pwc, Ey, Deloitte, KPMG.

²³ Por la CRSD en concreto y la normativa mercantil española vigente.

80% de ellos se lo exige (Confidencial, 2022), por lo que elegir una empresa del sector ha sido interesante para el análisis.

La última empresa seleccionada es Telefónica. En su informe de sostenibilidad de 2021 y 2022, analiza específicamente los 3 factores ESG, que es precisamente lo que buscamos para nuestro análisis. Además, sus políticas (bonos sociales, impacto de los empleados...) están en consonancia con los objetivos de desarrollo sostenible (ODS), algo que remarcamos en su definición. Acorde a su página corporativa, su filosofía se basa en ofrecer soluciones digitales para la transición verde, como queda patente es su Informe Integrado de Gestión. Asimismo, en cuanto a rankings Telefónica se encuentra en el índice FTSE4Good (2023) así como entre los Europe's Climate Leaders (Financial Times, 2022), posicionándose como líderes del sector (Telefónica, 2022).

3. Análisis de resultados. Análisis empresa a empresa

Los criterios ESG se encuentran presentes en *empresas de todos los sectores y tamaños, tanto a nivel nacional como internacional. Se aplican a empresas públicas y privadas en diversos mercados y sectores, desde la industria financiera y energética hasta el sector de consumo y tecnología* (González, 2023)²⁴.

Esto se debe al alto grado de adopción que han experimentado en los últimos años estos factores, no sólo por iniciativa de las empresas, sino también fruto de las regulaciones existentes y de las exigencias de los diversos *stakeholders* como los accionistas o inversores.

Sin embargo, como ya hemos visto, la aplicación del marco de referencia ESG varía sustancialmente dependiendo del contexto, difiriendo ampliamente entre países y sectores. Debido a esto, previo a selección de empresas debemos establecer unos criterios uniformes con el objetivo de conseguir una muestra de empresas diversa y representativa que permita evaluación integral del desempeño ESG en el sector, con la posibilidad de extrapolar hallazgos de manera eficaz.

3.1. Criterios para la selección de empresas

En primer lugar, atendiendo a un criterio de veracidad, calidad y transparencia, hemos seleccionas empresas cuyos informes de sostenibilidad y demás documentos reflejen fielmente

²⁴ La incorporación de la responsabilidad social a los sistemas de reporte de la empresa: Marcos de referencia, estándares y enfoques de gestión. 201. Extraído de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9206794>

la realidad y de una forma auténtica, completa, clara y precisa, con el objetivo de poder realizar un análisis eficaz y que nos permita extraer conclusiones verídicas y fiables. Para ello hemos tenido en cuenta si la empresa sigue estándares de reporte globales, ha obtenido alguna certificación independiente de sostenibilidad, o se encuentra en algún ranking de ESG y sostenibilidad.

Otro requisito fundamental en base a la cual hemos seleccionado las empresas ha sido que sean representativas del sector. Debido a esto cuentan gran tamaño y capacidad financiera, debido a que son precisamente las grandes empresas las afectadas por la nueva directiva. Para ello nos hemos fijado en su participación de mercado, indicador de la presencia y tamaño en el sector.

De la misma forma, las empresas escogidas cuentan con una amplia diversidad geográfica en el territorio nacional, para que el análisis no se vea sesgado por las características propias de una ciudad o zona concreta, puesto que los enfoques pueden cambiar según su ubicación en el mapa. Para medir esto, nuestras empresas cuentan con más de 500 empleados en España y por ende tienen la consideración de “grandes empresas” (CRSD, 2022). Es especialmente relevante este número de empleados porque, como hemos visto, la CRSD entrará en vigor inicialmente para estas “grandes empresas”, a partir del 1 de enero de 2024.

A su vez, otro de los criterios que han guiado nuestra elección ha sido la estabilidad y buena trayectoria en sostenibilidad, es decir, que lleven presentando, a pesar de que no fuera necesario por ley, los informes de sostenibilidad desde hace por lo menos 2 años, para poder analizar la evolución en la implementación de los criterios ESG, así como para ver la influencia de las nuevas regulaciones y directivas, cuyos resultados a pesar de que se verán reflejados a partir de los Informes de 2024, algunas empresas se han ido adelantando. También hemos valorado positivamente el hecho de que las empresas hayan llevado a cabo prácticas innovadoras o ejemplares, debido a que la herramienta de benchmarking consistirá en aplicar las prácticas positivas que veamos a otras empresas.

3.2. Analizar presencia factores ESG en las empresas seleccionadas

Teniendo en cuenta el objetivo del trabajo, para el análisis empírico seguiremos un enfoque cualitativo, en dos niveles, de la misma forma que en el artículo de Veronni et al. (2020). Primero se realizará un análisis empresa a empresa y posteriormente se realizará el benchmarking, determinando tendencias punteras; todo ello bajo la tesis de Diaz et al. (2021) de que los

factores *Enviromental y Social* son los *key drivers* ²⁵de las inversiones post Covid-19 y que el impacto de los ESG y sus pilares varía en función de la industria.

En nuestro análisis tras verificar que se cumplen los criterios, cuantificaremos el número de veces que aparecen mencionado los criterios ESG por separado para posteriormente compararlo con el informe del año siguiente, utilizando el método de común de conteo de palabras para analizar la importancia en el texto (Loughran y Mcdonald, 2010, p. 6). De esta manera veremos si ha aumentado la importancia de los criterios ESG para las empresas.

Además, con el objetivo de obtener un conteo menos sesgado y más ajustado a la realidad hemos incluido el empleo de la raíz de la palabra a la hora de localizar los términos en los informes, con el objetivo de analizar las diferentes variantes de una misma palabra, las cuales tienen también la misma relevancia para el estudio. (Loughran y Mcdonald, 2010, p. 11).

Por otro lado, añadiremos políticas innovadoras para conseguir objetivos sostenibles que las empresas han llevado a cabo con el objetivo de evaluar su compromiso y la importancia que les dan a los factores.

A pesar de que algunos autores incluyen logaritmos ratios o vectores para determinar el “tono” del texto (Antweiler y Frank 2004), debido a la dimensión de nuestro trabajo, nosotros nos limitaremos al conteo de palabras en sí.

3.2.1. Iberdrola

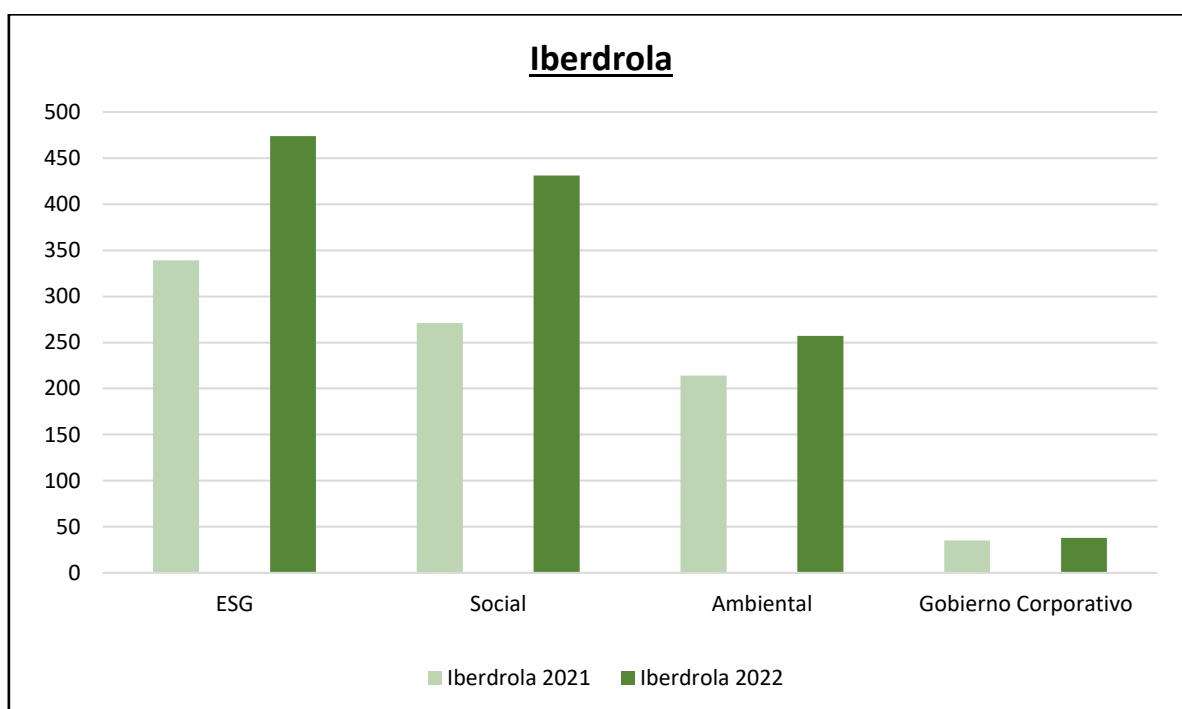
Iberdrola cumple con los criterios establecidos para este estudio: transparencia pues se encuentra dentro de varios rankings ESG como en el top 5% S&P Global ESG Score; representatividad, dado que su cuota de mercado alcanza el 34.5% (Economía digital, 2023); diversidad geográfica, pues cuenta con más de más 42.276 empleados repartidos por todo el territorio español (CNMV, 2022)²⁶. La información recopilada de Iberdrola para el estudio, extraída de su página corporativa, incluye, el Informe de sostenibilidad (EINF) del ejercicio 2021 y 2022.

²⁵ Factor clave o impulsor clave.

²⁶ Información extraída de <https://www.epdata.es/numero-empleados-iberdrola/d2708fd0-2882-4519-ac6d-3a8e2dc50e39#:~:text=Iberdrola%20tiene%20alrededor%20de%2042.276,Mercado%20de%20Valores%20en%20Espa%C3%B1a.>

En el Informe de sostenibilidad de 2021, el cual se encuentra en español y tiene 295 páginas, la palabra ESG aparece mencionada 339 veces. Desgranando los criterios, el *social* aparece mencionado 271 veces; el *ambiental* (“environmental”), 214 y el *gobierno corporativo* (“governance”),35.

En el informe de sostenibilidad de 2021, la mención de los criterios ESG sugiere inicialmente un sólido compromiso por parte de la empresa con los aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Este énfasis apunta a un enfoque hacia la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa. Sin embargo, al comparar estos datos con el informe del año siguiente (2022), se observa un aumento significativo en la frecuencia de menciones: ESG, 341; social, 431; ambiental, 257; gobierno corporativo, 38. En el siguiente gráfico podemos ver la evolución de los factores del año 2021 al 2022.



Fuente: creación propia a partir Informes de Sostenibilidad de Iberdrola años 2021 y 2022.

Este incremento podría indicar un progreso continuo y una intensificación del compromiso de la empresa con los criterios ESG, reflejando una mayor concienciación e la integración de prácticas sostenibles, sobre todo en el aspecto social y, en menor medida, en el medioambiental. Dentro de este apartado destaca en el Informe de 2022, la inclusión de diversos apartados dentro del factor Social, entre los que destacan la protección de los derechos humanos y la participación de los grupos de Interés.

En cuanto a los grupos de interés, Iberdrola actualizó en este 2022 su política de relaciones con los *stakeholders*. Sus Estatutos Sociales señalan que *“la página web corporativa de la Sociedad, su presencia en las redes sociales y, en general, su estrategia de comunicación digital, constituyen cauces de comunicación al servicio de la Política de relaciones con los Grupos de interés”* (Informe de Sostenibilidad 2022). Esto va en la línea de argumentación de varios estudios en los que nos hemos basado, bajo la premisa mencionada en Vannoni y Ciotti (2020), de que, en el sector energético, es especialmente importante la confianza por parte de los *stakeholders*, la cual se intenta incrementar gracias a la inclusión de nuevos canales.

En cuanto a la promoción de prácticas socialmente responsables con la cadena de suministro: Iberdrola afirma que esta nueva medida es para *aumentar su compromiso con los criterios ESG: Ambiental (Environmental), Social y Gobierno (Governance) y su extensión a sus proveedores principales se concreta en el objetivo de conseguir que, a cierre de 2022, al menos el 70 % de los proveedores del grupo estén sujetos a unos estándares de seguridad y salud (ODS número 3), una estrategia global de sostenibilidad medioambiental, sobre el agua (ODS número 6), la energía (ODS número 7) y la biodiversidad (ODS números 14 y 15)* (Informe de Sostenibilidad Iberdrola, 2022). ²⁷De esta manera Iberdrola relaciona el compromiso con los ESG con el cumplimiento de los ODS como afirma la propia definición de los criterios ESG (Iberdrola, 2023). El mero hecho de tener que publicar el Informe es uno de los motivos por el que se pueden ver reducidos las emisiones de gases (Downar et al, 2021).

Asimismo, también en la línea de nuestra investigación, dentro del apartado financiero se incluye un nuevo subapartado relativo al cumplimiento de la legislación normativa, el cual no aparecía en 2021, que incluye multas y sanciones no monetarias significativas por el incumplimiento de las leyes o normativas, donde en España hay más de 12. Más allá de ocultarlo, Iberdrola muestra la transparencia y compromiso con los *stakeholders*, con el objetivo de evitarlo y disuadir, como indicaba la directiva CRSD con su concepto de doble significatividad, es decir, mostrar cómo impactan diversas medidas y situaciones por un lado a la empresa y por otro a las personas y el medio ambiente.

Por otro lado, un dato que muestra su compromiso con los criterios ESG es el aumento de las operaciones y financiaciones verdes en 6.017 millones en este año. Esta financiación, como se describe en el Informe, tiene su razón de ser *en el compromiso de destinar los fondos obtenidos*

²⁷ Extraído de <https://www.iberdrolaenergiaespana.es/sostenibilidad/informe-sostenibilidad>

a proyectos con un impacto positivo en el medioambiente (energías renovables, la distribución de electricidad, la investigación de nuevas tecnologías, más eficientes, proyectos de movilidad) (Informe de Sostenibilidad Iberdrola, 2022). De la misma forma y cumpliendo esa “doble significatividad”, se compromete a comunicar a sus inversores, el retorno medioambiental que estos proyectos han generado para que puedan conocer *su grado de contribución a la mejora medioambiental conseguida*. De esta forma no constituyen meras promesas, si no que se respaldan con acciones concretas y resultados comprobables por los *stakeholders*.

Por ende, Iberdrola va más allá de los requisitos mínimos al implementar políticas que evidencian un compromiso auténtico. Además, esto verifica la tesis seguida de Diaz et al. (2019) de que los factores *Sociales* (en mayor medida en este caso) y los *Ambientales* son catalizadores de las inversiones post Covid-19 y del compromiso de las empresas con los ESG.

Sin embargo, un punto negativo sería que, en lo relacionado con gobierno corporativo, hemos visto poco o nada de evolución tanto en la frecuencia de mención como en la inclusión de nuevas políticas. Por otro lado, a pesar de que se busca la sostenibilidad en los diversos niveles de la cadena de suministro, como hemos visto, no se mencionan en el informe medidas internas y específicas de cara a concienciar y formar a los empleados en prácticas sostenibles.

3.2.2. Deloitte

En primer lugar, hay que mencionar que Deloitte cumple con los criterios establecidos para este estudio: transparencia pues se encarga de elaborar anualmente el *CxO Sustainability Report: Accelerating the Green Transition' de Deloitte*²⁸ por lo que es una fuente fiable, además de estar alineados con la Global Reporting Initiative para presentar de forma transparente y de acuerdo a unos estándares sus informes; representatividad, dado que su cuota de mercado alcanza el 12.5 % mundial en el ámbito de la consultoría (Deloitte, 2022); diversidad geográfica, pues cuenta con más de 8132 profesionales en el territorio español, repartidos en 22 oficinas. por todo el territorio español (Deloitte, 2019). ²⁹La información recopilada por Deloitte para el estudio, extraída de su página corporativa, incluye el denominado Global Impact Report de 2021 y 2022.

²⁸ Encuesta a más de 2.000 directores generales de 24 países para analizar la sostenibilidad.

²⁹ Información extraída de Memoria de Responsabilidad Corporativa 2019. Deloitte en España y en el mundo. Extraído de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/acerca-de-deloitte/Deloitte-en-Espana-y-en-el-Mundo-Impact-Report-2019 .pdf>

En el Global Impact Report de 2022, el cual se encuentra en inglés y tiene 94 páginas, la palabra ESG aparece mencionada 124 veces. Desgranando los criterios, la palabra “social” aparece mencionado 136 veces; “environmental”, 151 y “governance”, 129. A priori vemos que Deloitte da bastante importancia a los 3 criterios, con un número similar de veces que aparecen los criterios.

Debemos tener en cuenta que en el Global Impact Report de Deloitte, se analizan los tres criterios ESG a nivel mundial, por lo que cuenta con algunas diferencias en comparación con el resto de los informes de Sostenibilidad, como por ejemplo que tiene un enfoque muy general en los ODS. A pesar de esta limitación, es el único documento con el que cuenta Deloitte y es equivalente a los Informes de Sostenibilidad, debido a que analiza de la misma manera las tres dimensiones: social, ambiental y gobierno corporativo.

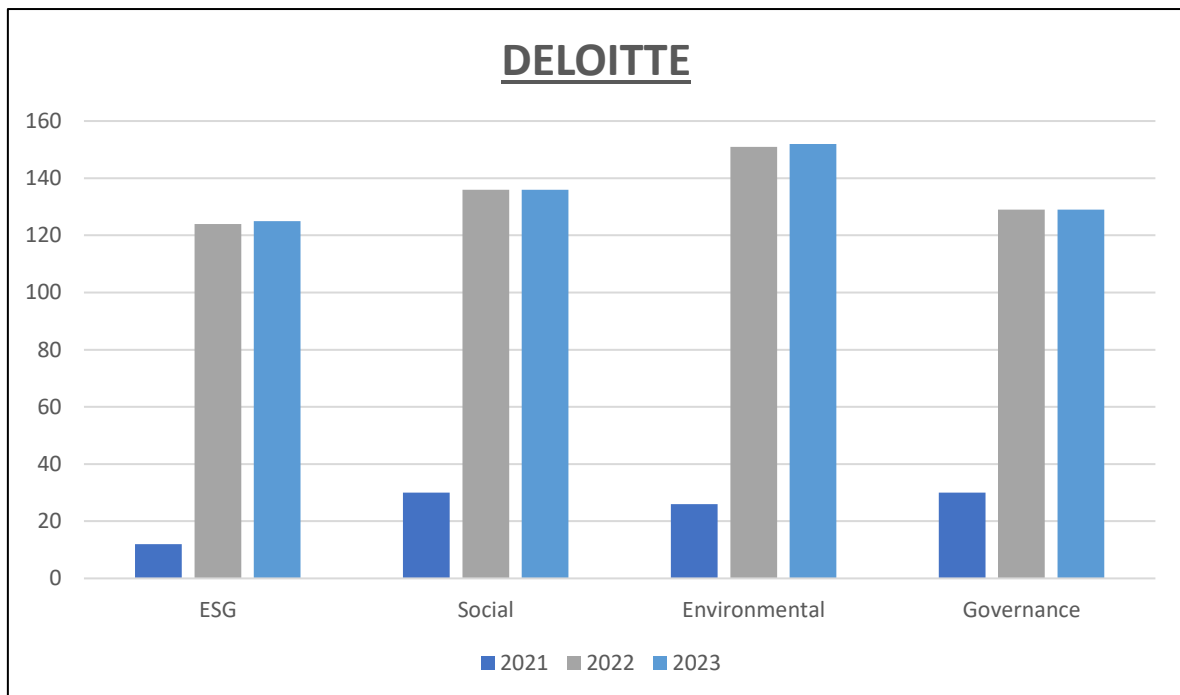
En el Global Impact Report de 2021 sí que vemos que la palabra ESG aparece tan solo 12 veces; el criterio social, 30; environmental, 26 y governance, 33. Debemos tener en cuenta que las políticas ESG y sobre sostenibilidad de las empresas de este sector, experimentan un crecimiento *a largo plazo que ayudará a la consolidación futura de la compañía y atracción de nuevos inversores* (Deloitte, 2022). Por tanto, no debemos sorprendernos si de un año para otro no hay innovación en el tema de ESG, por que suelen incluirse en planes a más largo plazo.

Para enriquecer el análisis hemos analizado el Global Impact Report de 2023, para ver si los resultados tan bajos en comparación con el año 2022 y con el resto de las empresas analizadas se trata de una anomalía o excepción y con el objetivo de ver si realmente han aumentado las políticas innovadoras o si las han mantenido durante los años.

En el Global Impact Report de 2023, de 115 páginas, la palabra ESG aparece mencionada 125 veces. Desgranando los criterios, la palabra “social” aparece mencionado 136 veces; “environmental”, 152 y “governance”, 129.

Vemos por tanto que los resultados obtenidos en 2023 concuerdan con los de 2022, por lo que los de 2021 son una excepción o anomalía y para analizar las nuevas medidas y seguir el objetivo de nuestra investigación, es necesario comparar el año 2022 y el 2023, en los que sí hay suficientes datos y políticas.

La gráfica quedaría de la siguiente manera:



Fuente: creación propia, a partir Global Impact Report 2021, 2022 y 2023.

Algo que me ha llamado la atención en comparación con Iberdrola es que le dan al *Gobierno Corporativo*, la misma importancia que a los otros dos criterios, siendo el criterio que más subapartados tiene en el informe. Esto se debe al perfil de la empresa con presencia global, así como al sector de la consultoría, donde es importante mantener la independencia. Como indica Deloitte, *la aplicación de un código de buen gobierno es la garantía para el crecimiento sostenible de la empresa en el medio y largo plazo, ya que ayuda a restablecer la confianza de los inversores, aumenta el acceso al crédito extranjero, atrae el talento y fomenta la imagen de marca* (Deloitte, 2022)³⁰. De la misma manera, incluyen la cita de la presidenta de la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los diputados, Elvira Rodríguez Herrer, “los avances en gobierno corporativo hacen a las empresas más atractivas como negocio, más sostenible económicamente y, por lo tanto, más competitivas” (Deloitte, 2022)³¹.

De esta forma la empresa se refiere al gobierno corporativo como un **generador de valor**, siempre que se encuentre alineado con la estrategia, llegando incluso a introducir la figura del

³⁰ Información extraída de Deloitte. ¿Qué es el Gobierno Corporativo? (2022). Recuperado de <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/governance-risk-and-compliance/articles/que-es-el-gobierno-corporativo.html>

³¹ *Ibíd.*

compliance officer entre otras y planes de formación en sostenibilidad y compliance para los empleados.

En cuanto a la dimensión *Environmental*, remarcar que Deloitte no centra principalmente sus esfuerzos en mejorar su compromiso con el medio ambiente, si no que Deloitte, como consultora, asesora a clientes en sus viajes hacia la sostenibilidad además de que predica con el ejemplo a través de *acciones propias, significativas y medibles*. Con el mismo objetivo, la *solución Greenlight de Deloitte* ayuda no solo a la propia empresa, si no a otras de todo tipo a evaluar y reducir su huella de carbono y sus emisiones.

En la dimensión *Social* cabe remarcar el voluntariado y trabajo pro-bono de Deloitte, el cual ha aumentado significativamente incluyendo el relacionado con la Guerra de Ucrania ya que el objetivo detrás de esto es *abordar problemas sistemáticos en comunidades de todo el mundo*, y lo cual se ve reflejado en su balance, puesto que son horas de trabajo que se deben cuantificar. Igualmente, Deloitte tienen el compromiso de invertir casi 3.000 millones en iniciativas sociales en unos 10 años (Deloitte, Societal Impact, 2022).

En cuanto a los grupos de interés, Deloitte afirma en su Global Impact Report de 2022 que se compromete con ellos de manera directa e indirecta a través de distintos niveles dentro de la organización global y dentro de cada país. Sin embargo, esta afirmación puede verse como un aspecto negativo ya que es muy general y en el informe no se analiza específicamente en qué consisten estos canales, tan solo se afirma que el cumplimiento de estos objetivos se analizará en el Global Impact Report y que la comunicación debe ser fluida y continua.

Otro aspecto negativo en comparación con el resto de las empresas es la no inclusión de los ODS en el Informe. Se hace mención de que se deben cumplir objetivos relacionados con ellos, pero es preferible que las empresas especifiquen el ODS concreto que trabajan por cumplir, la manera de hacerlo y posteriormente evaluarlo. Esto se debe al tipo de formato del Global Impact Report, en comparación con los Informes de Sostenibilidad del resto de empresas, aunque, como hemos dicho, se trata de un documento equivalente con contenidos similares, pero con una visión más global.

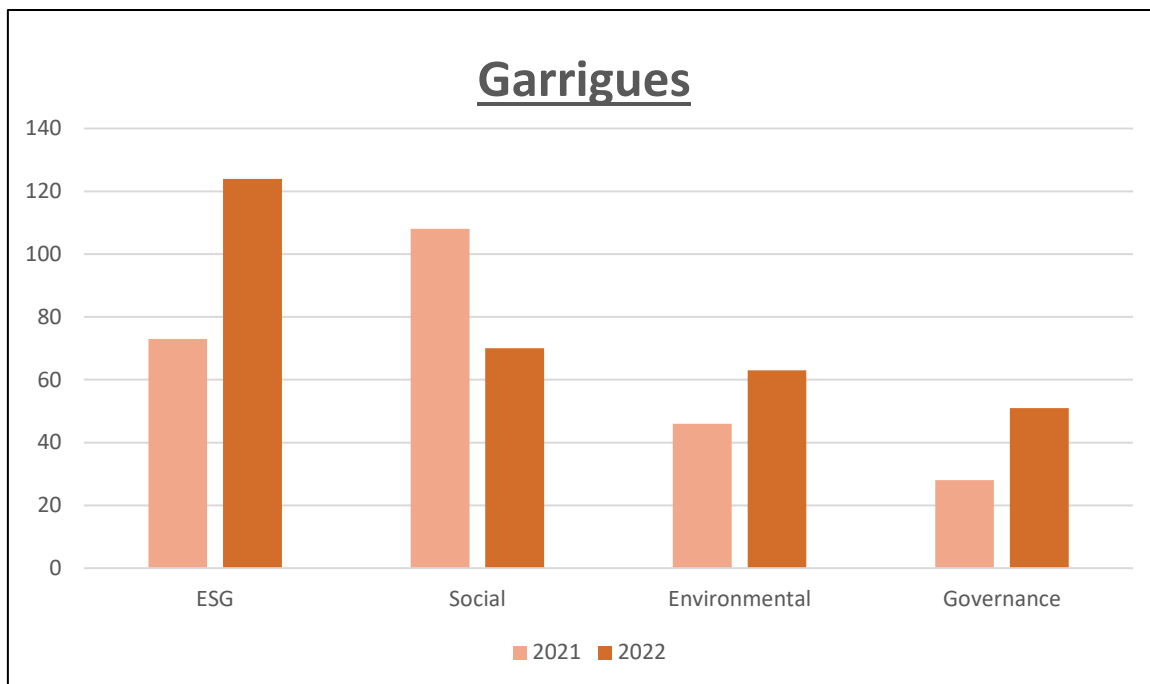
3.2.3. Garrigues

En primer lugar y como hemos hecho anteriormente, hay que mencionar que Garrigues cumple con los criterios establecidos para este estudio: transparencia pues se encuentra dentro de varios rankings ESG como en el de empresas europeas líderes que luchan contra el cambio climático (Financial Times-Statista Europe's Climate Leaders, 2022); representatividad, dado que es el despacho de mayor facturación en España (Expansión, 2023); diversidad geográfica, pues cuenta con más de 2100 trabajadores repartidos por todo el territorio español (Garrigues, 2023)³². La información recopilada para el estudio, extraída de su página corporativa, incluye, el Informe Integrado y el Estado de Información No Financiera (EINF) de 2021 y el Informe de Sostenibilidad de 2022, el cual fusiona los dos documentos mencionados. Como indica Garrigues en su página es el primer año que se incluyen *métricas y factores clave como los cuatro pilares del World Economic Forum (WEF) y los contenidos de la directiva europea sobre presentación de información sobre sostenibilidad (CSRD), analizada en el trabajo, que será de aplicación a partir del 1 de enero de 2024*, adelantándose de esta manera al cumplimiento de la nueva regulación mercantil y la directiva CRSD, ya que sería obligatorio a partir de 2024 (Garrigues, 2023).

En 2021, teniendo en cuenta el número de palabras tanto en el EINF como en el Informe Integrado, ambos en español y sumando 95 páginas, la palabra ESG aparece mencionada 73 veces. Desgranando los criterios, el social aparece mencionado 108 veces; el ambiental ("environmental"), 46 y el gobierno corporativo ("governance"), 28.

Por otro lado, en el Informe de Sostenibilidad de 2022, en español y con 82 páginas, la palabra ESG aparece mencionada 124 veces. Desgranando los criterios, el social aparece mencionado 70 veces; el ambiental ("environmental"), 63 y el gobierno corporativo ("governance"), 51.

³² Información extraída de https://www.garrigues.com/es_ES/sobre-nosotros#:~:text=La%20fuerza%20de%20Garrigues%20reside,los%20problemas%20de%20sus%20client es.



Fuente: creación propia a partir EINF e Informe integrado de 2021 e Informe de sostenibilidad de 2022 (equivalentes).

En el Informe se remarca el compromiso de Garrigues en *contribuir a generar un entorno de seguridad y confianza que impulse el desarrollo de las empresas en una sociedad más justa, ética, responsable y sostenible.*

El número de veces que aparecen los conceptos es indicativo de que, hasta en los sectores más tradicionales y sistemáticos, como los despachos de abogados, la inclusión de políticas de sostenibilidad y factores ESG es cada vez más importante.

Destaca a su vez ese doble enfoque que veíamos en Deloitte: *La sostenibilidad se integra en la estrategia de Garrigues en un doble sentido: como despacho, ayudamos a nuestros clientes a abordar los desafíos y oportunidades que plantea el desarrollo sostenible; como organización, desarrollamos nuestra actividad con un firme compromiso ESG* (Informe de Sostenibilidad Garrigues, 2022). Esto se deriva también del cumplimiento de la CRSD, cuyas medidas ya han ido implementándose.

En concreto, las novedades incluidas este año engloban el lanzamiento de su cuarto plan de igualdad (acorde a la nueva normativa), el fomento de políticas internas de sensibilización, lo cual refleja un compromiso notablemente elevado y un enfoque proactivo para integrar prácticas sostenibles y éticas en la cultura organizacional, que es precisamente lo que se espera de las empresas en los distintos ámbitos.

En la misma línea que el resto de las empresas analizadas, Garrigues incluye unas prácticas semejantes que parecen ser la norma general entre todas las grandes empresas. En lo referente a lo social, Garrigues pone mucho hincapié en el compromiso con el talento femenino, ya que a pesar de que por norma general hay más abogados que abogadas, se concentran en puestos con menor sueldo y proyección (González S., 2022). Además, impulsa también un programa Pro-Bono y de acción social.

En lo referente a la dimensión *Ambiental*, todas las oficinas de Garrigues en Europa son energéticamente eficientes, consumiendo energía eléctrica con un origen renovable. Además, en el ámbito de los despachos, donde el uso extensivo de papel es común, el 99% del papel tiene *garantía FSC o PEFC*, lo que muestra de nuevo un compromiso activo, pues no tienen obligación de ello y es una manera de tratar de concienciar a los empleados.

Por último, en lo referente al *Gobierno Corporativo*, se promulga una mayor transparencia, comunicación y diálogo con los stakeholders a través de diferentes canales como formularios, consultas, entrevistas, webs, redes sociales; Garrigues lo resume en su Informe de Sostenibilidad de 2022 en tres palabras: *escuchar, informar e interactuar*.

Vemos por tanto que a pesar de que el número de veces que aparece “social” es menor que el año pasado, se debe a la conjunción de los dos documentos en el nuevo Informe, fruto de la nueva regulación, pero no de una reducción de las medidas. Por el contrario, el concepto ambiental y de governance ha aumentado y, a pesar de la pequeña diferencia cuantitativa que hay entre las tres palabras, se muestra un equilibrio en la cobertura de los tres criterios ESG lo que sugiere un enfoque integral. Esto se debe también a la presión que los clientes están ejerciendo a los despachos, con *casi un 80% de ellos exigiéndoselo* (El Confidencial, 2023); presión mucho más pronunciada que en otros sectores, que refleja una demanda cada vez mayor de servicios legales alineados con principios ESG.

Otro punto a destacar positivamente en los informes de Garrigues es el alineamiento de la estrategia con los ODS, ya que su programa *Pro-Bono contribuye al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas* (Garrigues, 2022). En concreto Garrigues se centró en *los ODS de crecimiento económico y generación de empleo para personas vulnerables (ODS 8); salud y bienestar (ODS 3) educación inclusiva (ODS 4); fin de la pobreza (ODS 1) y paz, justicia e instituciones sólidas (ODS 16)* (Informe de Sostenibilidad Garrigues, 2022).

Garrigues se centra en unos ODS distintos que Iberdrola, fruto principalmente de su estrategia empresarial y del sector en el que se enmarcan las empresas, entre otros factores.

A pesar de que el Informe de Garrigues es muy completo, una posible área de mejora podría ser la relacionada con el gobierno corporativo. Se hablan de medidas muy generales y se echa en falta información más detallada sobre la toma de decisiones y mecanismos de supervisión y control internos, así como propuestas específicas que se puedan extrapolar al resto del sector, que sí proponen en los apartados sobre los criterios de Social y Ambiental. Otro aspecto negativo podría ser que no aparece ningún KPI ³³o indicador con respecto al cumplimiento de los ODS para poder ver su evolución, algo que sí utiliza Telefónica, como veremos a continuación.

3.2.4. Telefónica

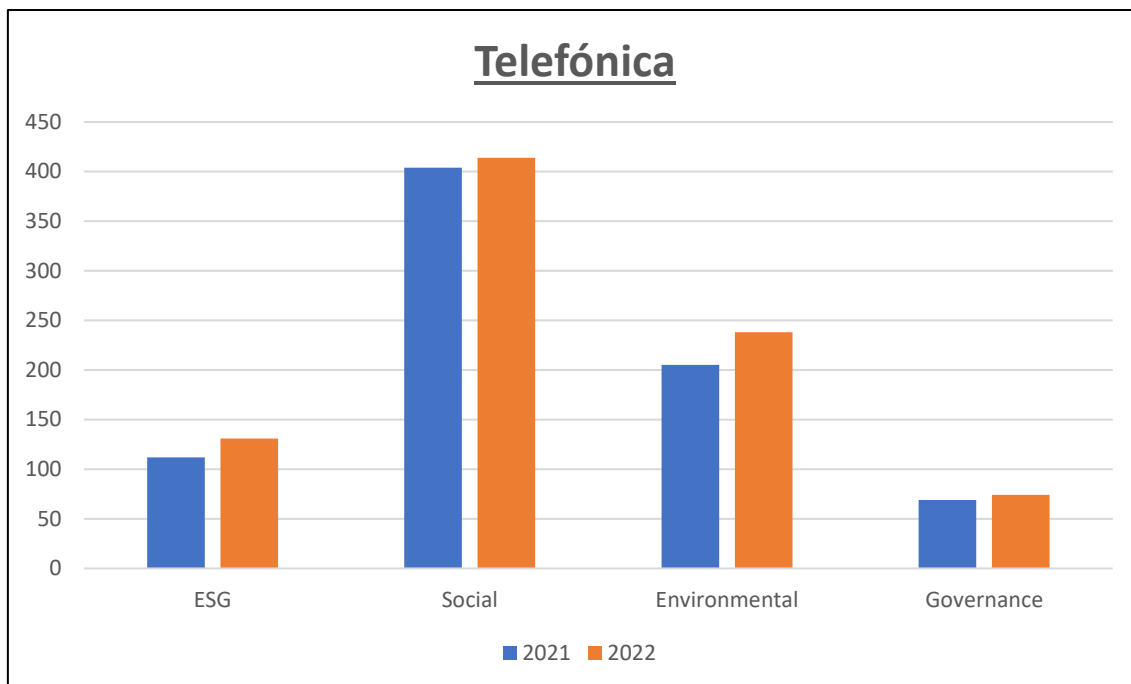
En primer lugar, Telefónica cumple con los criterios establecidos para este estudio: transparencia, pues es líder del sector en el ámbito de la sostenibilidad, apareciendo en varios rankings ESG como índice FTSE4Good (2023) así como entre los Europe's Climate Leaders (Financial Times, 2022); representatividad, dado que tiene una cuota de mercado del 27.3% (Memoria anual consolidada Telefónica, 2022); diversidad geográfica, pues cuenta con 20.947 empleados repartidos por el territorio español (Onda Cero, 2023).³⁴La información recopilada para el estudio, extraída de su página corporativa, incluye el Informe de Gestión Consolidado de 2021 y 2022.

En el Informe de Gestión Consolidado de 2021, en español y con 513 páginas (el más extenso hasta ahora), la palabra ESG aparece mencionada 112 veces. Desgranando los criterios, el social aparece mencionado 404 veces; el ambiental ("environmental"), 205 y el gobierno corporativo ("governance"), 69.

En contraste, en el Informe de 2022, en español y de 562 páginas, la palabra ESG aparece mencionada 131 veces. Desgranando los criterios, el social aparece mencionado 414 veces; el ambiental ("environmental"), 238 y el gobierno corporativo ("governance"), 74. Para ver la evolución hemos elaborado el siguiente gráfico:

³³ Indicadores clave de desempeño.

³⁴ Información extraída de https://www.ondacero.es/noticias/economia/cuantos-empleados-tiene-telefonica-como-afectaria-ere-plantilla_20231205656f4929d67037000193aa33.html#:~:text=El%20n%C3%BAmero%20de%20empleados%20que,en%20Espa%C3%B1a%20asciende%20a%2020.947.



Fuente: creación propia a partir Informe de Sostenibilidad Telefónica de 2021 y 2022.

Podemos ver de nuevo una clara prevalencia por el término social en detrimento de gobernanza, al igual que ocurría en el sector energético.

Destaca la inclusión de nuevos apartados con respecto al Informe de Gestión del año anterior. De la misma forma que Garrigues, Telefónica, se adelanta a la fecha legal de inclusión de las medidas de la nueva Directiva Europea sobre divulgación de información empresarial sobre sostenibilidad (CSRD) y actualizan su matriz de materialidad (Telefónica, 2022)³⁵, para adaptarla al marco de la ya mencionada doble significatividad o como la denomina telefónica, “doble materialidad”. Consiste en incorporar en la estrategia asuntos de sostenibilidad en torno a una doble perspectiva: la materialidad financiera o el Impactos en el valor de la Compañía y la materialidad ambiental o social relativo a su Impactos en la *sociedad y en el medioambiente derivados de la actividad de la Compañía*, incluidos los que afectan a los derechos humanos (Informe de Sostenibilidad Telefónica, 2022). Además, teniendo en cuenta a los grupos de interés se introduce también una tercera materialidad: la dinámica, centrándose en su evolución y viendo específicamente como les afectan a estos las acciones de la compañía.

La compañía destaca en estas materialidades sobre todo el criterio social y ambiental, dejando un poco de lado el criterio de gobierno corporativo en su enfoque estratégico de la

³⁵ Información extraída de Informe Sostenibilidad 2022 Telefónica. Recuperado de <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado-de-gestion/>

sostenibilidad, aunque sí que aparecen medidas relativas a la gobernanza como por ejemplo la formación de los empleados en su código ético y en materia de anticorrupción.

Otras nuevas medidas que favorecen los criterios ESG incluyen la implantación del Eco Rating en todas sus operaciones con el objetivo de que el consumidor pueda tomar *decisiones informadas y que sus proveedores cumplan los estándares de seguridad y salud*. Se trata de un sistema de etiquetado que mide el impacto ambiental de diferentes productos, como por ejemplo los teléfonos móviles (Telefónica, 2022).

Asimismo, se comprometen con el trabajo híbrido, flexible y digital y con medidas para favorecer la conciliación con vida familiar y laboral. Otro apartado que se incluye por primera vez en este informe es la diversidad e inclusión, comprometiéndose en *duplicar el número de empleados con discapacidad en el equipo para 2024 con el objetivo de enriquecer nuestra plantilla* (Informe de Sostenibilidad Telefónica, 2022)

Por último, en una empresa que maneja tantos datos e información sensible de clientes como Telefónica, se incluyen estándares y medidas para informar a los grupos de interés y sobre todo a sus clientes *de cómo, por qué y cuándo se recogen, utilizan, almacenan y eliminan los datos*, así como sobre la protección que les brinda Telefónica.

Algo muy positivo incluido en la matriz de materialidad del informe de Telefónica en relación con los ODS, que no aparece en el resto de los informes es un análisis medida a medida, relacionándolo con el ODS al que corresponda e indicando a su vez el impacto que tiene en la sociedad y el medioambiente, así como en el valor de la compañía mediante un sistema semáforo de colores. Asimismo, se incluyen KPIs para analizar el cumplimiento de estos ODS entre los que se incluyen: *paz, justicia e instituciones sólidas (ODS nº16); industria renovación e infraestructura (ODS nº9); educación de calidad (ODS nº4), energía asequible y no contaminante (ODS nº 7); producción y consumo responsables (ODS nº 12), igualdad de Género (ODS nº 5), trabajo decente y crecimiento económico (ODS nº 8) o acción por el clima (ODS nº 13)*.³⁶

El Informe de Telefónica es muy extenso y completo y se mencionan los tres criterios ESG en profundidad. Sin embargo, esta excesiva longitud puede considerarse un aspecto negativo, ya que puede dificultar a los grupos de interés focalizarse en los aspectos esenciales e importantes

³⁶ Información extraída de Informe de Sostenibilidad Telefónica 2022. Recuperado de <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado-de-gestion/>

de la sostenibilidad de Telefónica, pudiendo entorpecer la comprensión del Informe en detrimento de la eficacia comunicativa de Telefónica con sus grupos de interés. Asimismo, podría ser conveniente describir los procesos internos de almacenamiento y tratamiento de datos personales, en aras de la transparencia.

4. Análisis comparativo

4.1. Similitudes entre sectores.

Tras realizar un análisis sistemático de nuestras 4 empresas de diferentes sectores, hemos detectado una serie de similitudes comunes a todas ellas relativas a su enfoque y compromiso con los criterios ESG, independientemente del sector en que se encuentran, lo que muestra el alto grado de compromiso de las empresas de todo tipo de sectores con los factores ESG (Díaz et al., 2021)

Entre las diversas pautas compartidas por las empresas estudiadas, conviene destacar en primer lugar, la importancia de incluir estos criterios en la estrategia y en la cultura de la empresa. De hecho, algunas empresas no solo la incluyen, sino que van más allá, adelantándose a las implicaciones futuras de la CRSD, tratando de cumplir el concepto de la doble significatividad o materialidad. En nuestro análisis, entre estas empresas “pioneras” destaca Garrigues, que como la propia empresa subraya, integra *La sostenibilidad y los criterios ESG en su estrategia respecto a los clientes y a la propia organización (Garrigues, 2021)*. De la misma manera, Telefónica actualiza su matriz de materialidad, incorporando a la estrategia asuntos de sostenibilidad *en torno a una doble perspectiva: la materialidad financiera y la materialidad ambiental (Telefónica, 2021)*.

Hay que destacar que la entrada en vigor de la CRSD tendrá una fuerte repercusión en la presentación de informes de sostenibilidad futuros debido al número de empresas afectadas, a la inclusión de la doble materialidad así como a estandarización de los informes con el objetivo de adaptarse a los nuevos desafíos e imponer un mayor control a las empresas para garantizar un mayor grado de transparencia, por lo que será interesante estudiar cómo se adaptan a la misma a partir del informe de 2024.

Fruto de la CRSD y de la necesidad de mostrar una mejor imagen, concienciar y atraer inversores (Zumente, y Bistрова, 2021) queda patente a su vez la **constante evolución e inclusión de**

nuevos temas y desafíos en los Informes de sostenibilidad de las cuatro empresas, tratando de mejorar de mejorar su desempeño en este campo año tras año. Se refleja de forma general en las gráficas analizadas, puesto que hay un incremento en todos los criterios año tras año y de forma específica hemos visto como las empresas han incluido nuevas prácticas y apartados en sus informes de sostenibilidad: Iberdrola, ha fortalecido su protección de los derechos humanos e incluido un apartado sobre cumplimiento de la legislación y sobre la participación de los grupos de interés; Deloitte, ha incluido la figura del *compliance officer*, proveyendo planes de formación en dichas materias a sus empleados; Garrigues ha promovido un nuevo plan de igualdad y fomentado políticas internas de sensibilización y Telefónica ha promovido nuevas medidas para la conciliación de la vida familiar y aquellas destinadas a informar a los grupos de interés.

Como podemos observar a raíz del análisis realizado, todas las empresas reflejan una **actualización de los canales y formas de comunicación con los grupos de interés**, uno de los principales objetivos de la Directiva ya que constituyen a su vez uno de los principales actores que están demandado a las empresas la inclusión de los criterios ESG en su estrategia y en su actividad (El Confidencial, 2023). Esta comunicación en todas las empresas se presenta de **manera bidireccional**, mostrando un buen grado de compromiso, indicando la búsqueda de una mayor transparencia, no solo de cara al exterior si no también al interior de la organización, ya que lo importante para las empresas es conseguir *un enfoque integral* en torno a los criterios ESG (Deloitte, 2022).

Las empresas analizadas **han puesto el foco en los diversos grupos de interés de distintas maneras**: Iberdrola, actualizó su Informe de Sostenibilidad de 2022 su política de relaciones con los *grupos de interés*, remarcando como ya hemos visto esos nuevos canales de comunicación *“la página web corporativa de la Sociedad, su presencia en las redes sociales y, en general, su estrategia de comunicación digital, constituyen cauces de comunicación al servicio de la Política de relaciones con los Grupos de interés”* (Informe de Sostenibilidad Iberdrola, 2022)

Deloitte, aunque lo hace de una forma más genérica, afirma que se compromete *con los grupos de interés de forma directa e indirecta y en distintos niveles de la organización*; Garrigues, *actualiza sus canales de comunicación con los grupos de interés, incluyendo entre otros formularios, consultas, entrevistas, páginas web y sus redes sociales*; resumiendo su comunicación con los grupos en tres palabras: escuchar, informar e interactuar (Informe de Sostenibilidad Garrigues, 2022). Por último, Telefónica va un paso más allá, introduciendo una tercera materialidad: la dinámica, centrándose en la evolución de los grupos de interés y

analizando específicamente como les afectan las acciones de la compañía. Además, gracias al Eco Rating, se implanta un nuevo etiquetado para informar al consumidor, algo muy importante en una empresa que gestiona gran cantidad de información y datos personales (Telefónica, 2022).

Un punto en común de las empresas son **los esfuerzos por transmitir y conseguir una mayor transparencia y accesibilidad en los informes** de las empresas, lo cual se traduce en un elevado número de gráficos y tablas, con el objetivo de que todos los datos, medidas y nuevas políticas se representen de manera gráfica y visual, para que sea fácilmente comprensible por los interesados. Además, en cuanto a la accesibilidad, desde nuestra experiencia personal, los informes de las 4 empresas los hemos obtenido de su página corporativa lo que muestra su fácil acceso por cualquier grupo de interés.

Por otro lado, todas estas empresas, al ser líderes de sus respectivos sectores, no se limitan solo a cumplir con los mínimos establecidos, como hemos analizado, si no que tratan de predicar con su ejemplo, ya que el camino hacia la sostenibilidad de cara a los clientes y al público general, comienza con la concienciación dentro de la propia empresa (Deloitte, 2022). Debido a ello, **las cuatro empresas convergen en promulgar diversas prácticas internas.**

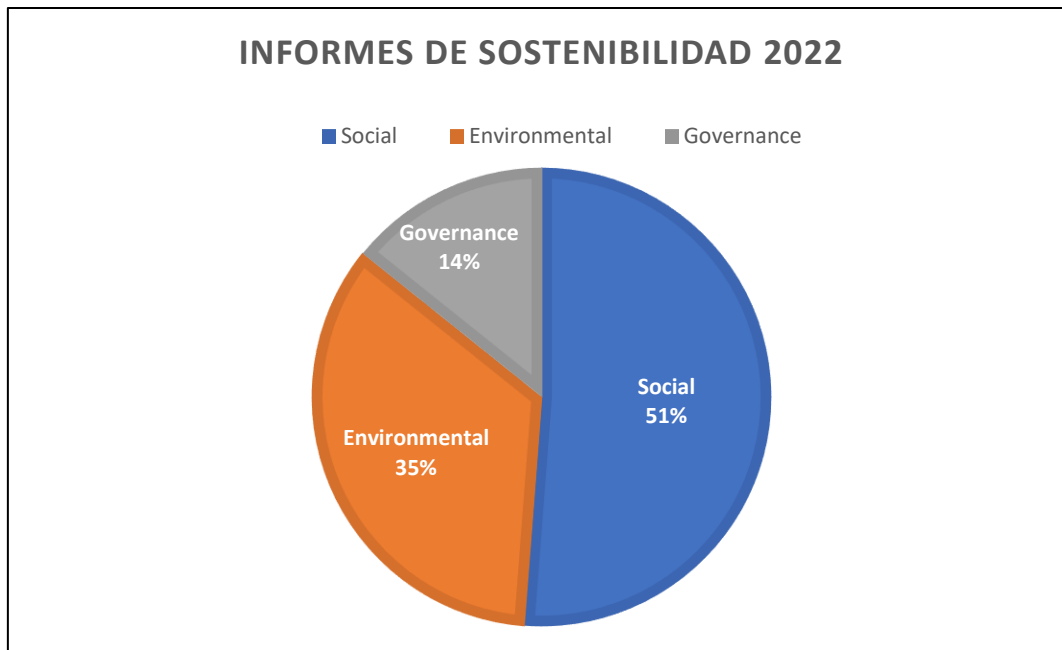
En este sentido, Iberdrola, debido al sector en el que se encuentra, se centra más en la sostenibilidad de la cadena de suministro, exigiendo a sus proveedores que estén sujetos a diversos estándares de desarrollo sostenible. Por el contrario, Deloitte, al asesorar a clientes en temas de sostenibilidad y criterios ESG, centra mucho el foco en la promoción de políticas internas entre las que destacan la solución *Greenlight* y la gestión eficiente de recursos para reducir su huella de carbono y la de sus clientes, así como el trabajo pro-bono y el voluntariado; Garrigues, incorpora de igual manera numerosos programas pro-bono y de acción social y promueve la eficiencia energética en todas sus oficinas europeas, consumiendo todas ellas recursos renovables. Además, ha lanzado su cuarto plan de igualdad y fomentado políticas de sensibilización interna entre los empleados. Finalmente, Telefónica también ha implementado numerosas políticas y medidas internas para sensibilizar a los empleados, entre las que destacan el voluntariado y trabajo pro-bono con el objetivo de solucionar problemas en diversas comunidades y una nueva política de diversidad e inclusión para duplicar el número de trabajadores con discapacidad combinada con medidas de conciliación de vida familiar y laboral.

Por último, otro punto en común tratado por las empresas es la **correspondencia de sus objetivos estratégicos con los ODS**, importante pues denota una conexión de la estrategia de la empresa con los criterios ESG (Deloitte, 2022). Además, a la hora de definir los criterios ESG, ya mencionaban la necesidad de conectarlo con los ODS (Iranzo, 2022, p.14). Mientras que Deloitte Y Garrigues los abordan de una forma más general, Telefónica e Iberdrola lo hacen de una manera mucho más específica, incidiendo más en aquellos relacionados con el sector en el que operan dichas empresas, como veremos a continuación.

4.2. Diferencias entre sectores. Criterios más diferenciadores según sectores

A pesar de que en las cuatro empresas existen diversas prácticas, políticas y medidas similares relativas a la dimensión ambiental, social y de gobierno corporativo, existen a su vez diferencias significativas en sus enfoques debido a las características particulares de sus respectivos sectores y las naturalezas específicas de sus actividades. Cada sector tiene unas prioridades y desafíos, lo que se refleja en el énfasis en criterios ESG específicos.

Inicialmente partíamos de la premisa de que los factores Social y Ambiental eran los principales drivers y catalizadores de la estrategia ESG de las empresas (Diaz et al, 2019). Con el objetivo de verificar esta afirmación en nuestro informe, hemos recopilado el número total de veces que aparecen mencionados los tres criterios ESG en nuestras 4 empresas analizadas en sus respectivos informes de sostenibilidad del año 2022, obteniendo el siguiente gráfico:



Fuente: elaboración propia a partir informes de sostenibilidad 2022 de Iberdrola, Telefónica, Deloitte y Garrigues

En cómputo general, vemos cómo efectivamente los criterios *Ambiental*, pero sobre todo el *Social*, con casi un 51%, cuentan con más peso para las empresas en su estrategia ESG, así como en la integración de la misma en la estrategia y cultura empresarial. Sin embargo, es interesante analizar los factores dentro cada sector y el motivo detrás de ello, ya que sabemos que el enfoque de cada empresa en estos factores depende en gran medida del sector en el que se enmarcan (Díaz et al., 2021).

Iberdrola es un claro ejemplo de sectores donde se cumple la premisa rigurosamente. Como veíamos en nuestro análisis, apenas cuenta con medidas relativas al gobierno corporativo en comparación con el factor social o ambiental. EL énfasis principal recae en el factor Ambiental, debido a que en el sector energético existe un especial compromiso con el medioambiente y la concienciación con la sostenibilidad (Vannoni y Ciotti, 2020). Algunos autores destacan también la importancia de la eficiencia energética como uno de los motivos detrás de la importancia del factor ambiental ya que esto se refleja en una reducción de costes y emisiones (Galarraga et al., 2023). De la misma manera, el criterio social adquiere importancia debido a la incidencia que tiene en diversas comunidades, derechos humanos e incluso los derechos medioambientales (Iberdrola, 2022). Asimismo, la importancia del criterio social puede reflejar la participación de los diversos grupos de interés debido a la mencionada incidencia en las personas y comunidades y a que por ende exista un doble control, por parte de la empresa y de los afectados (CRSD, 2022). **Por tanto, en empresas del sector energético podemos ver una prevalencia del criterio**

ambiental seguido del social, dejando más de lado las prácticas relacionadas con el gobierno corporativo.

Por otro lado, Deloitte cuenta con un enfoque distinto. En el sector de la consultoría el criterio de *Gobierno Corporativo* adquiere la misma importancia que los factores Sociales y Ambientales o incluso más, pues como adelantábamos en el análisis es el criterio que cuenta con más apartados en el informe. Esto se debe a que en el ámbito de la consultoría la independencia, confianza y transparencia son requisitos fundamentales para el éxito de cualquier empresa. Fortalecer su credibilidad e imagen de cara al público puede ser un factor determinante a la hora de asesor a sus clientes en su propia mejora de la sostenibilidad y de los criterios ESG (Deloitte, 2022).

Deloitte es consciente de la importancia no solo de su imagen y su credibilidad, sino también de la de sus clientes y como ellos indican es su página corporativa, *la aplicación de un código de buen gobierno es la garantía para el crecimiento sostenible de la empresa en el medio y largo plazo, ya que ayuda a restablecer la confianza de los inversores, aumenta el acceso al crédito extranjero, atrae el talento y fomenta la imagen de marca*. Asimismo, afirman que avances en gobierno corporativo se traducen en una mayor atraktividad y por ende competitividad (Deloitte, 2022)³⁷.

De esta forma en este sector, se concibe el gobierno corporativo como un generador de valor, debido a la importancia de transmitir un mensaje de confianza y transparencia con el objetivo de mantener y captar relaciones con los clientes. **Por tanto, podemos ver como en el sector de la consultoría las empresas cuentan con un enfoque global e integral en los criterios ESG y lejos de dejar de lado el gobierno corporativo como ocurre en otros sectores, se le da una importancia primordial siendo un activo generador de valor.**

De la misma manera, Garrigues, dentro del sector de la abogacía, **aborda los criterios ESG con un enfoque integral, dando la misma importancia a los 3 factores**. Esto se debe, al igual que en Deloitte, que en **sectores donde hay un trato con el cliente más cercano y la transparencia, el cumplimiento de la regulación y la confianza son ejes fundamentales en su actividad, es necesario abordar los criterios ESG de manera equitativa y completa**. Por tanto, a pesar de que

³⁷ Información extraída de Deloitte. ¿Qué es el Gobierno Corporativo? (2022). Recuperado de <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/governance-risk-and-compliance/articles/que-es-el-gobierno-corporativo.html>

cuantitativamente en el informe hay cierta diferencia en la frecuencia de la mención de los factores, destacando el criterio social por encima del resto, se muestra un equilibrio en la cobertura de los tres criterios ESG lo que sugiere un enfoque integral. Esto es causa como veíamos anteriormente de la exigencia ejercida por el cliente en los despachos, para la inclusión de los criterios ESG (El Confidencial, 2023).

Por último, se encuentra el sector de las telecomunicaciones, en el cual hemos analizado a Telefónica. **Destaca por encima del resto de los factores el social seguido del ambiental y por último con bastante diferencia el gobierno corporativo.** Vemos por tanto que este sector se ajusta a la norma general establecida por Diaz et al. (2021). En este sector es especialmente importante *el compromiso y el impacto de una empresa en aspectos sociales* (González, 2023). Por tanto, encontramos numerosas medidas relacionadas con los derechos humanos, la flexibilidad laboral enfocadas a la minimización de conflictos sociales (Iranzo, 2022), debido a que es importante para Telefónica la confianza del cliente en el sector y su reputación debido a que es una empresa que gestiona datos personales de clientes entre otras cosas.

Podemos observar que en aquellos sectores donde existe un trato más cercano al cliente y una necesidad de proyectar una imagen de transparencia y confianza hay un enfoque más global en los tres criterios ESG dando una importancia equivalente al criterio de gobierno corporativo con respecto al social y ambiental, puesto que se considera un *generador de valor* (Deloitte, 2022).

Otra diferencia muy característica que arroja nuestro análisis es el enfoque selectivo por parte de las empresas en determinados criterios ESG, el cual se halla directamente vinculado al énfasis que le dan esas empresas a la consecución de ODS específicos. Por ejemplo, Iberdrola, al centrarse principalmente en el criterio social y en segundo lugar el ambiental, dirige más su estrategia hacia la materialización de ODS vinculados con temas sociales y ambientales como por ejemplo el cumplimiento de e los proveedores *estándares de seguridad y salud (ODS número 3)*, *una estrategia global de sostenibilidad medioambiental, sobre el agua (ODS número 6)*, *la energía (ODS número 7)* y *la biodiversidad (ODS números 14 y 15)* (Informe de Sostenibilidad Iberdrola, 2022).

Por otro lado, Garrigues, al tener un enfoque más integral en los tres factores, orienta sus acciones hacia la consecución de ODS más diversos, que abarcan las tres dimensiones, como, por ejemplo, *el crecimiento económico y generación de empleo para personas vulnerables (ODS*

8); salud y bienestar (ODS 3) educación inclusiva (ODS 4); fin de la pobreza (ODS 1) y paz, justicia e instituciones sólidas (ODS 16) (Informe de Sostenibilidad Garrigues, 2022).

Por tanto, una de las conclusiones es la conexión directa existente entre el enfoque ESG de las empresas y los ODS, lo que evidencia la importancia del vínculo que debe establecerse entre la estrategia de la empresa y los criterios ESG (Deloitte, 2022) y muestra la trascendencia de alinear su estrategia ESG con los objetivos globales y los ODS.

4.3. Benchmarking

Una vez analizadas empresas pertenecientes a diferentes sectores y habiendo concluido que dependiendo del sector las empresas a veces ponen el relieve en destacar algunos criterios por encima de otros dentro de los ESG, vamos a remarcar prácticas positivas de las empresas analizadas, que se pueden extrapolar a todos los sectores y que muestran un buen compromiso y forma de mejorar el desempeño en los criterios ESG, así como en su integración en la estrategia empresarial.

En primer lugar, una medida muy recomendable incluida en el informe de Telefónica es el análisis de cada medida llevada a cabo, relacionándolo con el ODS al que corresponde e indicando a su vez el impacto que causa en la sociedad y el medioambiente, así como en el valor de la compañía mediante un sistema semáforo de colores. Asimismo, se incluyen KPIs para analizar el cumplimiento de estos ODS. Es muy importante que las empresas cada vez que realizan una acción o política analicen cómo afecta a su empresa y al medio ambiente, siguiendo la doble materialidad (CRSD, 2022). La inclusión de KPIs es una medida de cuantificar y ver la evolución en los criterios ESG, por lo que es algo que deberían incluir todas las empresas. De esta forma, además, se relaciona cada medida directamente con el cumplimiento de ODS específicos y no queda en meras promesas o afirmaciones generales. **No es solo importante relacionarlo de forma general con los ODS como hace Deloitte, sino que debe concretarse de forma específica y establecer indicadores para analizar la evolución y el cumplimiento.**

Por otro lado, es recomendable incluir medidas destinadas a informar, mejorar la comunicación, y sensibilizar **no solo a los propios empleados, sino también a los participantes de la cadena de suministro**, especialmente en sectores como el energético. Una medida muy positiva llevada a cabo por Iberdrola es la innovación y el compromiso con los ODS en la cadena de suministro: el hecho de intentar que los proveedores estén sujetos a estándares de seguridad y a una

estrategia global de sostenibilidad ambiental son medidas proactivas para sensibilizar y *aumentar su compromiso con los criterios ESG (Iberdrola, 2022)*. Con este mismo objetivo de sensibilizar a los empleados y tener un enfoque proactivo, Garrigues promueve políticas internas de sensibilización entre sus empleados, puesto que *el empleado es también parte de la estrategia de sostenibilidad (UE estudio, 2023)*. Por lo tanto, como hemos visto es fundamental un enfoque proactivo de cara a sensibilizar a los empleados y las cuatro empresas, aunque en distintos ámbitos, incluyen trabajo pro-bono y voluntariado con ese mismo propósito. Estas medidas positivas deben extrapolarse especialmente a aquellas empresas dedicadas a asesorar a clientes en temas de sostenibilidad como Garrigues y Deloitte.

Por último, las empresas deben incluir todas aquellas medidas destinadas a **mejorar y aumentar la comunicación con todos los grupos de interés**, para mejorar su compromiso con los criterios ESG y debido a los nuevos requisitos establecidos por la CRSD que han entrado en vigor progresivamente desde 2024. Entre las prácticas positivas con los diversos grupos de interés destaca el enfoque integral utilizado por Garrigues, donde existe una comunicación bilateral y continua a través de numerosos canales: *formularios, consultas, entrevistas, páginas web y sus redes sociales*. Telefónica, por otro lado, se centra en la evolución de los grupos de interés, analizando específicamente cómo les afectan las acciones de la compañía. Además, gracias al Eco Rating, se implanta un nuevo método de etiquetado en sus productos para informar al consumidor, ya que estos constituyen una *parte secundaria interesada, la cual puede ejercer un gran poder económico (Weiss, 2004, p.139)* Por tanto es importante **ampliar el abanico de canales de comunicación con los grupos de interés y analizar la evolución de los mismos, con el objetivo de que la comunicación sea bilateral, efectiva y continua**; en palabras de Garrigues (2022): *escuchar, informar e interactuar*.

5. Conclusiones

El objetivo principal del trabajo era evaluar la integración de los criterios ESG (social, ambiental y de gobierno corporativo) en empresas españolas de distintos sectores. Contribuye a las investigaciones y literatura existente, que afirman no solo que los parámetros ESG son cada vez más relevantes en la estrategia de las empresas, si no también que el impacto ESG y sus pilares

varía dependiendo de la industria y sector, siendo los criterios Social y Ambiental los principales indicadores (Diez et al., 2021, Tsang et al., 2023; Martin y Moser, 2016).

Para ello, hemos cuantificado el número de veces que aparecen mencionado los criterios ESG en los informes de sostenibilidad de Iberdrola, Garrigues, Deloitte y Telefónica, mediante el método común de conteo de palabras, así como a través del análisis las principales políticas sociales, ambientales y de gobierno corporativo de las empresas. Asimismo, hemos considerado las diferentes novedades legislativas propiciadas por la entrada en vigor de la CRSD y, a la luz de los resultados, hemos identificado prácticas representativas y proporcionado recomendaciones para mejorar la integración ESG de las empresas a través del benchmarking.

En cómputo general, vemos cómo efectivamente, los criterios Social en mayor medida, seguido del Ambiental, cuentan con más peso para las empresas en su estrategia ESG. Sin embargo, es interesante resaltar cuáles son los factores que destacan en cada sector y el motivo detrás de ello, puesto que el enfoque depende en gran medida del sector en el que se enmarcan.

Es cierto que la regla general en los sectores es la preponderancia del criterio social y ambiental por encima del gobierno corporativo, como hemos comprobado en el sector energético y en el tecnológico. Sin embargo, en aquellos sectores como la consultoría o la abogacía, donde hay un trato más cercano con el cliente y la transparencia, el cumplimiento de la regulación y la confianza son ejes fundamentales en su actividad, hemos comprobado que las empresas cuentan con un enfoque global e integral en los criterios ESG y, lejos de dejar de lado el gobierno corporativo como ocurre en otros sectores, se le da una importancia equivalente, considerándose un generador de valor. Esto se traduce en políticas similares a la hora de abordar los criterios ESG, así como ciertas diferencias en el modo e intensidad de llevarlas a cabo.

Otra contribución significativa a la literatura existente es que el mencionado enfoque selectivo por parte de las empresas en determinados criterios ESG, se halla directamente vinculado al énfasis que le dan esas empresas a la consecución de ODS específicos. Por ejemplo, Iberdrola, al centrarse de una manera más intensa en el criterio social y ambiental, dirige su estrategia hacia la consecución de ODS vinculados con temas sociales y ambientales. Garrigues, con un enfoque más integral en los tres factores, orienta sus acciones hacia la consecución de ODS más diversos.

Una aportación del estudio ha consistido en analizar las implicaciones de la nueva directiva CRSD y cómo las empresas se han ido adelantando a la inclusión del concepto de doble materialidad:

cómo afectan sus acciones y políticas a la propia compañía, así como a las personas y el medio ambiente. Esto se ha visto reflejado en la evolución e inclusión de nuevos temas y desafíos en los Informes de sostenibilidad de las cuatro empresas, como las destinadas a mejorar la comunicación con los grupos de interés o la protección de los derechos humanos. La CRSD tendrá una fuerte repercusión en la presentación de los informes de sostenibilidad a partir de 2024, con el objetivo de mejorar la transparencia y obtener una mayor estandarización, por lo que será interesante estudiar cómo se adaptan las empresas a la misma.

Finalmente, en el proceso de benchmarking, se encontraron prácticas positivas en empresas que reflejan un compromiso sólido con los criterios ESG y su integración en la estrategia empresarial. Destacan medidas extrapolables a otros sectores, como la correlación de las políticas llevadas a cabo por las empresas con los ODS y la inclusión de indicadores para seguir la evolución en los criterios ESG. Por otro lado, se ha recalcado la necesidad de sensibilizar a empleados e incluir medidas proactivas para mejorar la sostenibilidad en la cadena de suministro, así como implementar medidas destinadas a mejorar los canales de comunicación con los grupos de interés para garantizar una comunicación bilateral y efectiva.

Con respecto a las limitaciones de este estudio, cabe señalar que debido a que el objetivo era analizar la integración de los factores ESG en diversos sectores de modo general, el trabajo cuenta con algunas limitaciones. Entre ellas, que el análisis se centra solo en dos años y en cuatro sectores, por lo que no se puede ver una evolución integral a largo plazo. Además, en el conteo de palabras no hemos añadido ningún logaritmo o sistema de ponderación de términos. Con el fin de explorar más a fondo el análisis multisectorial de los criterios ESG, una sugerencia para estudios adicionales podría ser aumentar el espectro de los sectores utilizados y los años analizados. De la misma manera sería interesante analizar la correlación entre el desempeño ESG y el desempeño financiero, utilizando medidas cuantitativas e índices.

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

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

Por la presente, yo, Álvaro Santos Cortés, estudiante de Ade y Derecho de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "INTEGRACIÓN DE LOS FACTORES ESG EN LA ESTRATEGIA EMPRESARIAL: ANÁLISIS MULTISECTORIAL", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

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

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

Fecha: 20/03/2024

Firma: Álvaro Santos

6. BIBLIOGRAFÍA

- Antweiler, W., & Frank, M. Z. (2001). Is All that Talk Just Noise? The Information Content of Internet Stock Message Boards. Sauder School of Business Working Paper. Journal of Finance, 59, 1259-1293. Extraído de <https://ssrn.com/abstract=282320>.
- Cabo, L. (2021). La creciente importancia del ESG en la era pos COVID-19. Telefónica. Extraído de <https://www.telefonica.com/es/sala-comunicacion/blog/la-creciente-importancia-del-esg-en-la-era-pos-covid-19/>.
- CincoDias, Abad, M. (2022)
- Comisión Europea. (2022). Corporate Sustainability Reporting Directive (CRSD)-2022/2464/EU. Recuperado de https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.
- Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo. (1987). Extraído de <https://www.un.org/es/ga/president/65/issues/sustdev.shtml#:~:text=Se%20define%200%C2%ABel%20desarrollo%20sostenible,para%20satisfacer%20sus%20propias%20necesidades%20C2%BB>.
- Consejo Europeo (2023). Pacto Verde Europeo. Extraído de <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/green-deal/>
- Cuatrecasas. (2022). El futuro próximo de los Estados de Información no financiera. Recuperado de <https://www.cuatrecasas.com/es/spain/mercantil/art/futuro-proximo-estados-informacion-no-financiera>.
- CNMV. (2022). Epdata, número de empleados Iberdrola. Extraído de Información extraída de <https://www.epdata.es/numero-empleados-iberdrola/d2708fd0-2882-4519-ac6d-3a8e2dc50e39#:~:text=Iberdrola%20tiene%20alrededor%20de%2042.276,Mercado%20de%20Valores%20en%20Espa%C3%B1a>.
- Deloitte. (2022). Memoria de Responsabilidad Corporativa 2019. Deloitte en España y en el mundo. Extraído de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/acerca-de-deloitte/Deloitte-en-Espana-y-en-el-Mundo-Impact-Report-2019.pdf>
- Deloitte (2022), Líder mundial de Consultoría 2022. Extraído de <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/strategy-operations/articles/deloitte-lider-mundial-de-consultoria-segun-gartner.html>
- Deloitte (2023). Global Impact Report. Extraído de https://www.deloitte.com/global/en/about/governance/global-impact-report/global-report-social.html?icid=gir23_top_social
- Deloitte. (2021). Qué son los criterios ESG y para qué sirven. Factores ambientales, sociales y de buen gobierno se cuelan dentro de los balances financieros. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/es/es/blog/sostenibilidad-deloitte/2021/que-son-criterios-esg-para-que-sirven.html>.
- Del Rosal, P. (2023). El Confidencial. Cruce la presión para que los bufetes cumplan ESG. Extraído de https://www.elconfidencial.com/juridico/2023-02-21/presion-bufestes-cumplan-esg-80-clientes-exige_3579372/

- Díaz, V., Ibrushi, D., & Zhao, J. (2021). Reconsidering systematic factors during the Covid-19 pandemic – The rising importance of ESG. *Finance Research Letters*, 38. Extraído de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1544612320316846>
- Downar, B., Ernstberger, J., Reichelstein, S., et al. (2021). The impact of carbon disclosure mandates on emissions and financial operating performance. *Review of Accounting Studies*, 26, 1137–1175. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09611-x>
- Frost, T., Tsang, A., & Cao, H. (2022). Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure: A Literature Review. Disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4270942>.
- Galarraga, I., López-Bernabé, E., Ojeda, C. (2023). LA importancia de la eficiencia energética: evidencia reciente para España. Extraído de https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2023/01/PEE-174_Galarraga_Lopez_Ojeda_Sola_Ayala.pdf
- Garrigues (2022). Informes de Sostenibilidad. Extraído de https://www.garrigues.com/es_ES/sobre-nosotros/compromiso-esg/informe-sostenibilidad
- Garrigues. (2022). Se publica la Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad. Recuperado de https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/publica-directiva-informacion-corporativa-materia-sostenibilidad.
- Garrigues (2023). Sobre Nosotros. Información extraída de https://www.garrigues.com/es_ES/sobre-nosotros#:~:text=La%20fuerza%20de%20Garrigues%20reside,los%20problemas%20de%20sus%20clientes.
- González Cruz, T. (2023). La incorporación de la responsabilidad social a los sistemas de reporte de la empresa: Marcos de referencia, estándares y enfoques de gestión. 201. Extraído de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9206794>
- González, S. (2022). CincoDías- "Es imprescindible actualizar los baremos del turno de oficio". Extraído de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/10/27/legal/1666865539_665193.html
- Hebrero, C. (2023). De la estrategia corporativa ESG a la agenda de gestión de personas. Recuperado de <https://www.tendencias.kpmg.es/2023/06/estrategia-corporativa-esg-gestion-personas/>
- <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/legal/solutions/sostenibilidad.html>.
- Iberdrola (2022). Informe de sostenibilidad. Extraído de <https://www.iberdrolaenergiaespana.es/sostenibilidad/informe-sostenibilidad>
- Iberdrola. (2023). ESG, ¿cómo realizar inversiones sostenibles y responsables? Extraído de <https://www.iberdrola.com/compromiso-social/criterios-esg>
- Iberdrola. (2023). Puntos de atención Iberdrola. Extraído de <https://oficinas.iberdrola.es/>
- Iranzo Gutiérrez, S. (2022) [La sostenibilidad: aspectos conceptuales](#), - Revista Consejo General de Economistas; Economía, energía y sostenibilidad nº 176. Extraído de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8250417>
- Jurafsky, D., & Martin, J. H. (2009). *Speech and Language Processing*. Recuperado de <https://web.stanford.edu/~jurafsky/slp3/ed3book.pdf>.
- Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo

- 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. Extraído de <https://www.boe.es/eli/es/l/2018/12/28/11>
- Loughran, T., & McDonald, B. (2010). When is a Liability not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks. *Journal of Finance*. Extraído de <https://ssrn.com/abstract=1331573>.
 - Martin, P. R., & Moser, D. V. (2016). Managers' green investment disclosures and investors' reaction. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 239-254. Extraído de <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.08.004>
 - Naciones Unidas (2015), *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Extraído de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-dedesarrollo-sostenible/>
 - Nieto, C. (2023). Avances en el reporte de sostenibilidad en 2023. *Canvas Estrategias Sostenibles*. Recuperado de <https://www.canvasconsultores.com/reporte-sostenibilidad/>.
 - Onda Cero. (2023). Cuántos empleados tiene Telefónica: cómo afectaría su ERE a la plantilla. Extraído de https://www.ondacero.es/noticias/economia/cuantos-empleados-tiene-telefonica-como-afectaria-ere-plantilla_20231205656f4929d67037000193aa33.html#:~:text=El%20n%C3%BAmero%20de%20empleados%20que,en%20Espa%C3%B1a%20asciende%20a%2020.947.
 - Pérez, M. (2023). Economía digital. Las cuatro grandes energéticas dominan el mercado eléctrico español. Extraído de <https://www.economiadigital.es/noticias/las-cuatro-grandes-energeticas-dominan-el-mercado-electrico-espanol.html#:~:text=Iberdrola%20se%20posiciona%20como%20l%C3%ADder,con%20un%204%2C3%25%20https://www.economiadigital.es/noticias/las-cuatro-grandes-energeticas-dominan-el-mercado-electrico-espanol.html>
 - Qian, W., & Schaltegger, S. (2017). Revisiting carbon disclosure and performance: Legitimacy and management views. *The British Accounting Review*, 49(4), 365-379. Extraído de <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.05.005>.
 - Superintendencia Financiera de Colombia (2021). *Divulgación de información de sostenibilidad o ESG en Colombia*, p.8. Extraído de https://www.cerlatam.com/wp-content/uploads/2021/02/ESG_en_Colombia_1613703634.pdf
 - Telefónica (2022). *Informe de Gestión y Sostenibilidad 2022*. Extraído de <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado-de-gestion/>
 - Telefónica. (2022). *Memoria Anual Consolidada*. Extraído de <https://www.telefonica.com/es/wp-content/uploads/sites/4/2023/02/Cuentas-anuales-consolidadas-2022.pdf>
 - Telefónica (2022). *Telefónica implanta el Eco Rating en todos sus mercados*. Extraído de <https://www.telefonica.com/es/sala-comunicacion/prensa/telefonica-implanta-eco-rating-en-todos-sus-mercados/>
 - Tsang, A., Frost, T., & Chao, H. (2022). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure: A Literature Review*. Recuperado de SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4270942>

- UE Studio. (2022). El empleado también es parte de la estrategia de sostenibilidad. Recuperado de <https://www.elmundo.es/uestudio/2023/12/19/658185e0fc6c8306428b459a.html>
- Vannoni, V., & Ciotti, E. (2020). Esg or Not Esg? A Benchmarking Analysis. Extraído de https://www.researchgate.net/publication/343358786_Esg_or_Not_Esg_A_Benchmarking_Analysis
- W. Weiss, J. (2016). Introducción al análisis de los Grupos de Interés (Stakeholders) utilizando el razonamiento ético. *ICADE. Revista De La Facultad De Derecho*, (64), 135–156. Recuperado a partir de <https://revistas.comillas.edu/index.php/revistaicade/article/view/6485>
- Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). Do Baltic investors care about environmental, social and governance (ESG)? *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 8(4), 349-362. Extraído de <https://ideas.repec.org/a/ssi/jouesi/v8y2021i4p349-362.html>