

La sustentabilidad empresarial, los informes de sustentabilidad, los índices sustentables y el desempeño financiero

Corporate Sustainability, sustainability reports, sustainable indices, and financial performance

Sustentabilidade Empresarial, relatórios de sustentabilidade, índices sustentáveis e desempenho financeiro

María Luisa Saavedra García¹ 

Teresa de Jesús Vargas Vega² 

Mónica Lorena Sánchez Limón³ 

Resumen

La sustentabilidad empresarial tiene gran importancia hoy en día pues el contexto de crisis económica signado por la pandemia COVID 19, ha logrado un despertar en las organizaciones, donde se rebasa el concepto de la Triple Botom Line para escalar al concepto de Sustentabilidad. El objetivo

Recibido: 12 de agosto de 2023 Publicado: 15 de mayo del 2024.

Para citar este artículo:

Saavedra-García, M.L.; Vargas-Vega, T.J. y Sánchez-Limón, M.L. (2024). La sustentabilidad empresarial, los informes de sustentabilidad, los índices sustentables y el desempeño financiero. *Lúmina* 25(1). DOI: <https://doi.org/10.30554/lumina.v25.n2.4932.2024>

Copyright: © Esta revista provee acceso libre, gratuito e inmediato a su contenido bajo el principio de hacer disponible la investigación al público. Esta obra está bajo una licencia Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-Compartir Igual 4.0 Internacional (CC BY-NC-SA 4.0)

- 1 Contador Público, Especialista en Finanzas, Maestra y doctora en Administración. Universidad Nacional Autónoma de México. México - maluisasaavedra@yahoo.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3297-1157>
- 2 Profesora Investigadora. Maestra en Finanzas, Dra. En Economía y Empresa. Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo. México - tvvega@uaeh.edu.mx
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6051-7197>
- 3 Profesora de Tiempo Completo, Doctora en Ciencias de la Administración. Universidad Autónoma de Tamaulipas. México - msanchel@gmail.com – ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0671-0076>

fue esquematizar la manera en que la sustentabilidad ha evolucionado en el campo empresarial, donde se han establecido índices e informes que permiten dimensionar el impacto de esta en el desempeño financiero. Se realizó una investigación documental de fuentes secundarias, principalmente de informes que publican los organismos internacionales y documentos de investigación de expertos en el tema, se desarrollaron las principales temáticas que implican la sustentabilidad empresarial, utilizando el método histórico narrativo. Los hallazgos permiten saber que la sustentabilidad ha permeado a las empresas las cuales han adoptado las normas ISO, así como, los informes de sustentabilidad, brindando información acerca de las prácticas sustentables que realiza, lo cual permite a los inversionistas tomar decisiones informadas. Se encontró también que las investigaciones empíricas han logrado establecer en su mayoría la existencia de una relación positiva entre la Sustentabilidad Empresarial y el Desempeño Financiero, demostrando así la importancia de adoptar la primera para lograr el éxito financiero.

Palabras clave: Sustentabilidad, Índices sustentables, Informes de Sustentabilidad.

Abstract

Business sustainability is of great importance today because the context of economic crisis marked by the COVID 19 pandemic has achieved an awakening in organizations, where the concept of the Triple Bottom Line is exceeded to scale to the concept of Sustainability. The objective was to outline the way in which sustainability has evolved in the business field, where indices and reports have been established that allow measuring its impact on financial performance. A documentary investigation was carried out from secondary sources, mainly from reports published by international organizations and research documents from experts on the subject, the main themes that involve business sustainability were developed, using the historical narrative method. The findings allow us to know that sustainability has permeated companies which have adopted ISO standards, as well as sustainability reports, providing information about the sustainable practices carried out, which allows investors to make informed decisions. It was also found that empirical research has mostly managed to establish the existence of a positive relationship between Business Sustainability and Financial Performance, thus demonstrating the importance of adopting the former to achieve financial success.

Keywords: Sustainability, Sustainable indices, Sustainability Reports

Resumo

A sustentabilidade empresarial assume hoje grande importância porque o contexto de crise econômica marcado pela pandemia COVID 19 conseguiu um despertar nas organizações, onde o conceito do Triple Bottom Line é ul-

trapassado para escalar o conceito de Sustentabilidade. O objetivo foi traçar a forma como a sustentabilidade tem evoluído no âmbito empresarial, onde foram estabelecidos índices e relatórios que permitem medir o seu impacto no desempenho financeiro. Foi realizada uma investigação documental a partir de fontes secundárias, principalmente a partir de relatórios publicados por organismos internacionais e documentos de pesquisa de especialistas no assunto, foram desenvolvidos os principais temas que envolvem a sustentabilidade empresarial, utilizando o método da narrativa histórica. Os resultados permitem-nos saber que a sustentabilidade tem permeado as empresas que adotaram as normas ISO, bem como os relatórios de sustentabilidade, fornecendo informações sobre as práticas sustentáveis realizadas, o que permite aos investidores tomar decisões informadas. Verificou-se também que a investigação empírica tem conseguido, na sua maioria, estabelecer a existência de uma relação positiva entre Sustentabilidade Empresarial e Desempenho Financeiro, demonstrando assim a importância da adoção da primeira para alcançar o sucesso financeiro.

Palavras-chave: Sustentabilidade, Índices de Sustentabilidade, Relatórios de Sustentabilidade

Clasificación JEL: B55, G11, Q56, Q59

Introducción

Los conceptos de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y Sustentabilidad se usan a veces como sinónimos, aunque no son lo mismo, se encuentran relacionados. La principal diferencia está vinculada con la dimensión económica. En este sentido, la sustentabilidad cuenta con una conceptualización más amplia que la RSE, puesto que incluye los elementos de la *Triple Bottom Line*, TBL: *people* (personas), *planet* (planeta), *profit* (rentabilidad); en tanto que la RSE no considera explícitamente la búsqueda de la rentabilidad. Mas, sin embargo, se debe aclarar que la TBL le da importancia a la empresa no solo por el valor económico que es capaz de generar, sino también, por valor social y ambiental que aporta. Consecuentemente este concepto se usa como herramienta para determinar el desempeño de la empresa desde el enfoque de sustentabilidad (Blázquez y Peretti, 2012; Burhan y Rhamanti, 2012).

Reforzando lo anterior, Hahn y Figge (2011), refieren que la empresa debe perseguir objetivos, sociales ambientales y económicos por igual para lograr beneficios en el largo plazo, dado que por medio de estos la empresa puede alcanzar el desarrollo sostenible. Esto cobra una

relevancia vital en los tiempos actuales que se encuentran enmarcados por un evento de Pandemia Mundial, ocasionado por la COVID-19, cuyo origen según señalan muchos expertos, no es claro, más, sin embargo, representa un llamado de atención hacia el cuidado del medio ambiente y aún más hacia la búsqueda de una economía basada en la sustentabilidad. En este sentido, la RSE refleja algunos cambios contenidos en los objetivos de desarrollo sostenible como son la creación de valor compartido e integrado y el desarrollo continuo de la empresa social, junto con la creciente tendencia hacia el *B-corp* (empresas que buscan una economía más inclusiva y sostenible para todas las personas y el planeta), el énfasis en “empresas con propósito” y el auge del movimiento de “ser el cambio” (Munro, 2020). Siguiendo esta idea, Gatto (2020) refiere que la RSE se hace necesaria como punto de encuentro entre las necesidades de diferentes ámbitos y grupos y como fuente de ventaja competitiva en las empresas.

En este sentido, a nivel mundial un estudio reciente realizado por CANVAS (2021), detalla que los empresarios consideran que los principales Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) con los que contribuyen son: educación de calidad (30.10%), trabajo decente y crecimiento económico (30.10%), acción por el clima (25.70%), alianzas para lograr objetivos (25.70%) e igualdad de género (23.90%), notándose con esto que las empresas ya empiezan a integrar en sus decisiones la sustentabilidad, coincidiendo así con los estudios realizados por Remacha (2017), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2020) y Aragón-Correa et al. (2021).

En este punto resulta relevante enfatizar que la permanencia de una empresa depende ampliamente de su desempeño sustentable y numerosos estudios han demostrado que existe una relación positiva entre este y el desempeño financiero, evidenciando de este modo la importancia del primero para alcanzar el segundo (Mohammend, 2019; Amedu et al., 2019; Buchholz, 2020; Keskin et al., 2020; Mahmood et al., 2021; Chakroun y Ben Amar, 2021; Wong y Ngai, 2021); de ahí la necesidad de realizar esta investigación, que tiene como objetivo determinar la importancia de la sustentabilidad empresarial y los principales temas que la fundamentan, haciendo énfasis en su relación con la sustentabilidad financiera.

Por lo anterior, se desarrollaron los siguientes apartados: I. Bases de la Sustentabilidad empresarial, que incluye las Normas ISO relacionadas con la adopción de prácticas sustentables en las empresas, II. Los Índices

de inversiones socialmente responsables, III. Evolución de los Informes de sustentabilidad y IV. La relación entre la sustentabilidad empresarial y el desempeño financiero; por último, se presentan las conclusiones.

Método

Se realizó una investigación documental para la cual se recolectaron datos de fuentes secundarias de información, que publican los organismos internacionales tales como Acción RSE, CANVAS, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo [UNCTAD], *Global Standard Certification*, *International Organization for Standardization*, *World Business Council for Sustainable Development*, entre otros. También, se revisaron los hallazgos de investigaciones previas acerca de los diferentes temas de la sustentabilidad empresarial, así como, la sustentabilidad empresarial y su relación con el desempeño financiero. Posteriormente, se analizó todo el material bibliográfico recuperado y se desarrollaron las temáticas para fundamentar la sustentabilidad empresarial y sus aspectos relacionados, utilizando el método histórico narrativo, por último, se realizó un compendio de las principales investigaciones que han buscado establecer la relación entre la sustentabilidad empresarial y el desempeño financiero. Para este último tema, se consideró realizar la búsqueda en la base de revistas Científicas de Emerald y de EBSCO, por encontrarse a disposición de los investigadores, utilizando un período de 2007 a 2021, seleccionando aquellos que cumplieran con el criterio de inclusión de ser trabajos que hubieran establecido la relación entre la sustentabilidad (medido por alguno de los índices establecidos para tal fin) y el desempeño financiero (medido por indicadores financieros, indicadores de mercado, activos, utilidades, crecimiento en ventas, o una mezcla de estos); se excluyeron todos los que no cumplieron con este requisito.

1. Bases de la Sustentabilidad Empresarial

La OIT (2013) refiere “la empresa es la base y principal fuente de crecimiento y empleo; pues lo que promueve el crecimiento económico es, ante todo y, sobre todo, la creatividad y la ardua labor de los empresarios y los trabajadores. Impulsadas por la búsqueda de beneficios, las empresas innovan, invierten, y generan empleo e ingresos derivados del trabajo” p. 19. Y continúa, señalando que la importancia de su función en la sociedad implica que deben buscar ser sustentables, procurando ser viables y rentables, para prevalecer en el tiempo, así como contar con una dirección y organización profesional y eficiente, tratando de

conciliar sus objetivos con los ODS (Objetivos del Desarrollo Sostenible). Convirtiéndose así en una vía para alcanzar el trabajo decente, el desarrollo sustentable y la innovación, mejorando los niveles de vida y las condiciones sociales de la región.

Así pues, la sustentabilidad empresarial, se encuentra en estrecha relación con el desarrollo sostenible y este ha sido definido como "... el desarrollo que satisface las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer las suyas" (Informe Brundtland, 1987, p. 23). Este enfoque incluye tres dimensiones de sustentabilidad: ambiental, social y económica, abordando directamente el tema de daño ambiental que generalmente está relacionado con el crecimiento económico, el cual aparece contrapuesto con la necesidad de impulsar ese crecimiento para abatir la pobreza. Para evitar esta controversia, las organizaciones deben ser responsables al explotar los recursos naturales, procurando no dañarlos ni agotarlos de modo permanente, de tal manera que puedan seguir siendo útiles en un plazo indefinido. En un enfoque más actual, De Carvalho et al. (2019) refieren que la sustentabilidad empresarial implica la incorporación de los ODS en las prácticas operativas de la empresa, diseñando metas que busquen alcanzar la equidad, la eficiencia social, económica y el desempeño ambiental. De este modo, la sustentabilidad empresarial debe hacer compatible la prosperidad de las empresas con el nivel de vida de los seres humanos.

En un contexto más amplio el informe de Brundtland (1987) propone que los países realicen un control poblacional, garantizando las necesidades básicas y el nivel de vida, considerando la conservación de la biodiversidad, reduciendo el consumo de combustibles fósiles e impulsando la inversión en fuentes renovables de energía; poniendo en evidencia la relación directa que existe entre el desarrollo sostenible y la calidad de vida. Lo anterior, compromete a los países para asumir el compromiso real de incluir los ODS en todas las esferas de actuación incorporándolos en las políticas públicas y estableciendo mecanismos de control para su cumplimiento.

Volviendo al contexto empresarial, Pérez-Batres et al. (2009) refieren que las presiones globales impulsan las acciones normativas hacia la legitimación de iniciativas de desarrollo sostenible a nivel de empresa, las cuales constituyen la base moral para evaluar la legitimidad, especificando los roles, derechos y responsabilidades de individuos en una sociedad, estas normas, valores o culturas pueden ser impuestas por

otros creando estabilidad en el orden social en la medida en que los actores cumplan con sus roles. Mientras que las presiones locales influyen en las respuestas miméticas, que pueden entenderse mejor sobre la base de un efecto de combinación o asociación, en este sentido, es probable que las empresas sigan las acciones de otras empresas, que consideran dignas y supuestamente legítimas.

De acuerdo con lo anterior, la teoría institucional es el enfoque correcto para comprender las iniciativas de sustentabilidad empresarial, puesto que, las instituciones reducen la incertidumbre al proporcionar marcos confiables y eficientes para el intercambio económico, constituyendo así un punto de referencia e informando a la sociedad sobre sus prácticas comunes aceptadas, normas y valores como un medio de mantener la legitimidad (Vigneau et al., 2015; Aguilera, et al., 2021). En este sentido, Pérez-Batres et al. (2010) dan cuenta que los aspectos normativos y miméticos son factores importantes para que estas empresas adopten la presentación de Reportes de Sustentabilidad, pues encontraron en aquellas que tenían relación con entidades europeas o que cotizaban en la Bolsa de Nueva York, existía el doble de probabilidad de adoptar estos reportes, en comparación con que las que no presentaban estas características. Así también, Pérez-Batres et al. (2014), en un análisis de 448 empresas locales y extranjeras que operan en México, revelaron que las empresas agrupadas en industrias más contaminantes y las que se encontraban adheridas a programas de sustentabilidad de organismos internacionales, tenían mayor probabilidad de adoptar el programa de industria limpia mexicano y certificarse en este tema.

Por su parte, Wong y Ngai (2021) refieren que la capacidad de sustentabilidad en las empresas, se conceptualiza por medio de tres componentes: competencia organizativa en términos de bienestar social y competencia en gestión; competencia ambiental en términos de la aplicación de las cinco R (reparar, rediseñar, reciclar, reutilizar y reducir) y competencia económica, en términos de competencia impulsada por el mercado e innovación. La gestión empresarial sostenible debe cumplir con los requisitos de las partes interesadas en diferentes aspectos económicos, medioambientales y organizativos; la teoría de las partes interesadas hace hincapié en los vínculos entre sociedad y empresa y tiene como objetivo maximizar el valor para todas las partes interesadas que interactúan con la empresa; construyendo relaciones sostenibles con las partes interesadas fuera y dentro de la empresa y luego coordinándolos para alcanzar objetivos de sustentabilidad empresarial, ayudando así a las empresas a lograr una buena visión empresarial compartida.

La sustentabilidad empresarial debe incorporarse en las empresas desde su nacimiento, es así como, los investigadores del tema han encontrado que los impulsores de la incorporación de la sustentabilidad en los modelos de negocio, de los emprendedores nacientes, son en primer lugar, la motivación para crear valor social, y, en segundo lugar, lograr la sustentabilidad ambiental como estrategia para diferenciarse de los competidores (Glinik et al., 2021). En este sentido, Cosenz et al. (2020) consideran que un modelo de negocios sustentable se debe modelar considerando que la organización opera para lograr objetivos tanto de sustentabilidad como de viabilidad, así pues, los elementos a considerar son: (a) partes interesadas clave, (b) recursos estratégicos, (c) propuesta de valor (impulsores de valor, productos y resultados para crear valor social, económico y ambiental), (d) procesos clave, (e) segmentos de clientes, (e) estructura de costos, y (f) flujos de ingresos.

Por último, Gatto (2020) refiere que en los tiempos actuales ha nacido una nueva teoría de sustentabilidad empresarial basada en “Tasa de responsabilidad”, capaz de integrarse con las teorías de sustentabilidad, desarrollo humano y local, que tiene sus raíces en la ética económica. Surge en este punto el desafío de vincular lo humano, lo local y el desarrollo sustentable, lo que significa ubicar el desarrollo humano sostenible hacia una perspectiva territorial novedosa, fungible y centrada en las personas. Para tal fin, se vuelve fundamental el papel del medio ambiente y la gobernanza de los recursos para otorgar bienestar intergeneracional.

1.1 Normas ISO relacionadas con la adopción de prácticas sustentables en las empresas

La relación de la sustentabilidad empresarial con la eficiencia y la eficacia de la gestión a largo plazo, se encuentran sujetas a medidas que garantizan la certificación o estandarización, esta tarea la realizan las normas de *la International Organization for Standardization (ISO)*, entre las que se consideran necesarias para establecer si un proceso o un producto se ajusta o no a los principios de sustentabilidad (Gatto, 2020).

Las normas de la ISO, especifican los procedimientos que las empresas deben seguir para implementar un enfoque de procesos que gestionen sus actividades hacia la mejora continua. Estas normas se utilizan de forma obligatoria para las empresas que pretendan lograr un distintivo de sustentabilidad.

Así pues, como puede verse en la tabla 1, las principales normas ISO que abordan temas que tienen relación directa con la sustentabilidad empresarial, abarcan aspectos tales como la calidad y los parámetros de éxito, cuidado del medio ambiente y competitividad, responsabilidad social empresarial, uso eficiente de las energías, gestión de riesgos, seguridad de información, seguridad y salud ocupacional, prevención del soborno, ciudades y comunidades sostenibles, así como la construcción sostenible. Todas estas normas implican un avance significativo para la orientación de las empresas y otras organizaciones, dado que especifican los aspectos que deben considerar, desde su creación, así como, su proceso de expansión, hasta su consolidación, con el fin de que alcancen su propio desarrollo sustentable y permeen estos beneficios a toda la sociedad en las que se encuentran insertas.

Tabla 1. Normas ISO relacionadas con la sustentabilidad

| Norma | Descripción | Referencia |
|---|--|---|
| ISO 9001 Calidad | Las normas ISO 9001 establecen parámetros, requisitos y directrices en temas de calidad. | ISO 9001 (2015) |
| ISO 9004 Éxito sostenido empresarial | El éxito sostenido puede alcanzarse, supliendo las necesidades y expectativas de los grupos de interés, con armonía y a largo plazo. | ISO 9004 (2018) |
| ISO 14001 Medio ambiente | Establece bases para el cuidado del medio ambiente de modo que las compañías lo afecten lo menos posible y aumenten su competitividad. | ISO 14001 (2015) |
| ISO 26000 Res- ponsabilidad Social | Aborda siete temas centrales: Derechos humanos, prácticas laborales, medio ambiente, prácticas operativas justas, defensa de los consumidores, gobernanza de la organización y desarrollo de la comunidad. | Global Standard Certification (2010) |
| ISO 50001 Energía | Promueve las mejores prácticas de gestión energética mediante la implementación de nuevas tecnologías que permitan el uso eficiente de energía en toda la cadena de suministro. | ISO 5001 (2017) |
| ISO 31000 Riesgos | Establece directrices para gestionar cualquier tipo de riesgo en las empresas eficazmente. | ISO 31000 (2018) |
| ISO 27001 Seguridad de la Información | Metodología para implementar el sistema de gestión de la seguridad de la información de la organización con el fin de proteger la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información investigando los posibles riesgos, evaluándolos e implementando medidas de seguridad en forma de políticas, procedimientos y/o software. | ISO/IEC 27001(2013) |
| ISO 45001 Seguridad y Salud Ocupacional | Promueve y protege la salud física y mental de los trabajadores y de las personas que pueden verse afectadas por las actividades realizadas en el trabajo a través de un marco de referencia que gestiona los riesgos y áreas de oportunidad de la Seguridad y Salud en el Trabajo (SST). | ISO 45001 (2018) |

| Norma | Descripción | Referencia |
|--|---|-------------------|
| ISO 37001 Anti Sobornos | Especifica una serie de medidas que previenen, detectan y evitan el soborno, promoviendo una cultura antisoborno. | ISO 37001 (2016) |
| ISO 37120 Ciudades y Comunidades Sostenibles | Busca alcanzar el consenso sobre el desarrollo sostenible en las comunidades, para abatir la resistencia a las estrategias, programas o planes en el territorio. Garantizando principalmente el acceso a viviendas seguras y asequibles y el mejoramiento de los asentamientos marginales. | ISO 37120 (2018). |
| ISO 20887:2020 Construcción sostenible | Promueve los diseños para usos presentes y futuros, alentando la construcción de desarrollos que contribuyan a la construcción sustentable. | ISO 20887 (2020) |

Nota: Esta tabla relaciona diferentes Normas ISO que están relacionadas con la sustentabilidad. Elaboración propia, con base en las normas citadas.

2. Los Índices de Inversiones Socialmente Responsables

A inicios de los años '70, aparecieron en los EEUU fondos “éticos” o “responsables” que evitaban la inversión en industrias poco confiables. Buscaban ganancias en inversiones que fueran coherentes con principios éticos y justos tanto en lo económico como en lo social. Con el paso de los años estos fondos, que al principio se vieron como un fenómeno pasajero, fueron creciendo gradualmente para alcanzar una importancia significativa. El *Social Investment Forum (2020)*, estima que en los EEUU una elevada proporción de fondos se encuentran en manos de inversionistas que consideraron al menos un aspecto, ambiental, social o ético, así pues, a fines de 2019 estos fondos ascendían a 2.5 billones de dólares, los tenedores eran empresas e inversionistas institucionales. Este tipo de inversión va en crecimiento dado que las principales instituciones financieras mundiales poseen en sus carteras de inversión estos bonos responsables (Martínez, 2007, Ortas et al., 2014).

Una investigación realizada por Natixis (2019), acerca de la inversión en fondos responsables (ESG, *environmental, social and governance*, por sus siglas en inglés), refiere que el 67% de los especialistas en fondos de inversión, opinan que este tipo de inversión será una práctica estándar para todos los gerentes en los próximos cinco años; así también, el 56% están convencidos que este tipo de fondos ayudan a mitigar el riesgo. Por su parte, el 66% de los compradores profesionales de fondos refieren que su empresa está integrando fondos ESG en su

oferta para los clientes. Uno de cada cinco señala que ESG puede ayudar a generar altos rendimientos ajustados al riesgo a largo plazo (21%) y también, beneficiarse de nuevas fuentes de diversificación (19%).

De acuerdo con los Principios para la Inversión Responsable, PRI (2019), estos fondos impulsan la sustentabilidad en la búsqueda de consolidar las bases que procuren sociedades florecientes e inclusivas tanto para las generaciones actuales como futuras, así pues, según Ortas et al. (2014) y Lloret (2016) se les puede considerar como un factor competitivo al ser mejor valoradas por los analistas bursátiles; por lo que se hace necesario la implementación de un sistema financiero global sostenible que premie financieramente a sus usuarios y sea beneficioso para el medioambiente y la sociedad. Es así como los PRI en convenio con la Organización de las Naciones Unidas (ONU) a través del Pacto Global de la ONU y la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), han establecido principios para la inversión responsable internacionalmente reconocidos, los cuales son de adopción voluntaria pero al mismo tiempo atractivos para quienes los adopten, pues pueden aplicarse en organizaciones que podrían estar administrando activos por US \$50,000 millones o una empresa de servicios con menos de 10 empleados, con el fin de mostrar ante la sociedad su adhesión a la inversión responsable, formando así parte de la comunidad mundial que se esfuerza por generar un cambio efectivo con el objetivo de alcanzar un mundo mejor para todos (Principios de Inversión Responsable, 2019).

En este sentido, la inversión en fondos responsables ha sido cada vez más creciente, si se toma el recuento desde el año 2006 donde el monto de los activos totales era de 5 trillones de dólares hasta el año 2020 en el cual este monto asciende a más de cien trillones de dólares; todo esto en función del reconocimiento en la comunidad financiera de que los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo juegan un papel fundamental al momento de realizar la evaluación del riesgo-rendimiento de los valores (Principios de Inversión Responsable, 2019). Por lo que la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2020), afirma que, en los próximos diez años, los mercados de capitales ampliarán significativamente su oferta de productos relacionados con la sustentabilidad.

Por otra parte, las razones que impulsan la decisión de las empresas para incorporarse a los índices de sustentabilidad en los mercados de valores se encuentran fundamentadas en la teoría institucional, por la

que las empresas perciben que vale la pena ser verde, así también, el valor intangible creado por iniciativas ambientales voluntarias, como el acceso al conocimiento, nuevas capacidades y la mayor reputación, pueden explicar mejor los esfuerzos de tales empresas para ser clasificadas en estos índices (Orsato et al., 2015).

Así pues, debido a que la inversión sustentable ha evolucionado de modo creciente en todo el mundo, se han ido estableciendo cada vez más índices para estas inversiones, como puede verse en la tabla 2, el primer índice se lanza en 1988 y cubre los criterios ambientales, social y de gobierno corporativo, la evolución va mostrando avances que complementan los índices históricos, así es como el índice más reciente aparece en 2017 y considera los criterios económico, social y medioambiental.

Tabla 2. Índices de inversiones socialmente responsables

| Índice | Lanzamiento al mercado | Criterios |
|--|------------------------|---|
| KLD Global Sustainability (Inglaterra) | 1988 | Medioambiental Social Gobierno Corporativo |
| Ethibel Sustainability Index (ESI) (Bélgica) | 1992 | Políticas: social interna; medioambiental; social externa; ética-económica |
| DJSI Dow Jones Sustainability Indexes (Estados Unidos) | 1999 | Económico Medioambiental Social Actualmente 316 empresas |
| FTSE4Good Financial times stock Exchange for good index series. (Inglaterra) De éste se derivan 18 índices mas, entre los más importantes: FTSE4Good USA Index FTSE4Good Europe Index FTSE4Good UK Index FTSE4Good Australia Index FTSE4Good Japan Index FTSE4Good Emerging Markets Index FTSE4Good ASEAN 5 Index FTSE4Good Emerging Latin America Index FTSE4Good IBEX Index FTSE4Good Bursa Malaysia Index | 2001 | Políticas: anti soborno; derechos humanos; social y del <i>stakeholders</i> : medioambiental: estándares de cadena de suministro laboral. Actualmente 275 empresas |
| ISE Índice de sustentabilidad empresarial de BOVESPA Brasil | 2005 | Económico Financiero Social Medioambiental |

| Índice | Lanzamiento al mercado | Criterios |
|---|------------------------|--|
| MSCI ESG (Consultoría privada internacional) | 2010 | Pilares: Medioambiental, social y gobernanza |
| Índice de sustentabilidad de la Bolsa Mexicana de Valores. México | 2011 | Medio ambiente Social Gobierno Corporativo |
| Euronex Viegeo Eiris Del que se despenden: Europe 120, Eurozone 120 US 50, France 20 Uk 20, Benelux 20 | 2012 | Medio Ambiente Participación de la comunidad Desempeño empresarial Derechos humanos Gobernanza Recursos Humanos |
| Dow Jones Sustainability Chile Index (DJSI Chile) | 2016 | Económica Social Medioambiental |
| Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index MILA | 2017 | Económica Social Medioambiental |

Nota: Esta tabla relaciona diferentes índices de inversiones responsables. Adaptado de: Sánchez 2011; Deloitte, 2012; S&P, 2015; S&P, 2020.

De acuerdo con *Sustainable Stock Exchanges Initiative* (2018) desde octubre 2017, todos los índices relacionados al cambio climático de *Financial times stock Exchange* han mostrado un crecimiento mayor que sus índices de referencia durante los últimos cinco años. Así también, en el contexto de pandemia (año 2020) el 81% de los índices sostenibles han tenido un mejor comportamiento anual que sus homólogos de índices no sostenibles (BlackRock, 2020); lo anterior, implica el atractivo e importancia que van ganando estos valores en las bolsas del mundo.

Por su parte, el *World Business Council for Sustainable Development* (2018) refiere que los directores financieros pueden requerir evaluaciones de impacto social sobre las nuevas inversiones, cuantificar la generación de valor comercial proveniente del impacto social e impulsar que todas las decisiones de inversión en todos los niveles de las empresas, se tomen evaluando el impacto social. Por lo que su papel es fundamental para movilizar este nuevo mercado de inversiones sustentables, que permitan a las empresas crear valor sustentable en el presente y en el futuro.

3. Evolución de los Informes de Sustentabilidad

Ortas y Moneva (2011) refieren que los primeros enfoques de estos informes de sustentabilidad se denominaron “3 P”, en referencia a “personas, planeta, ganancias”, constituyendo con estos tres factores los “Informes Sociales y Ambientales” divulgado por la empresa Angloholandesa Shell en el año 2000. Sin embargo, no fue sino hasta finales del Siglo XX que se sistematizaron, para que mostraran la manera en que las empresas realizaban la gestión social y medioambiental.

Estos informes de sustentabilidad han sido analizados desde dos enfoques teóricos el primero es el enfoque económico, el cual explica estos informes según la teoría neoclásica, donde considera, a) la teoría de la utilidad para la toma de decisiones, la cual sostiene que los inversionistas analizan los informes sociales y ambientales para tomar decisiones de inversión, y b) la teoría de la agencia. El segundo es el enfoque sociopolítico de los informes de sustentabilidad, el cual se fundamenta en tres enfoques teóricos: el primero corresponde a la Teoría económica, el segundo a la Teoría de la legitimidad, misma que muestra que las organizaciones presentan informes de sustentabilidad con el objetivo de ser aceptados por la sociedad, y el tercero, la Teoría de los *Stakeholders*, la cual se centra en la responsabilidad de las organizaciones (Ortas y Moneva, 2011).

En el año 1997, aparece la “Triple cuenta de resultados” de Elkington, donde sostiene que la empresa debe mostrar su responsabilidad social considerando los aspectos económico, social y medioambiental. Esto en función de que la evidencia señalaba que los estados financieros tradicionales no incorporan todos los factores que pueden influir en la creación de valor a largo plazo, y una gran porción de este valor tiene relación directa con la gestión medioambiental, social y los aspectos humanos en las empresas. Por lo anterior, los informes corporativos deben incluir estos aspectos, en adición, a los estados financieros tradicionales para incluir la medición y presentación de informes de sustentabilidad que conduzca a mejorar la comprensión de los tomadores de decisiones, acerca de los riesgos y oportunidades potenciales (Mohammed, 2019).

En este sentido, un informe de sustentabilidad tal como lo define la *Global Reporting Initiative* (GRI) es un informe publicado por una empresa u organización sobre los impactos económicos, ambientales y

sociales, como consecuencia de la realización de actividades propias de su operación. El informe de sustentabilidad, incluye los valores de la empresa, el modelo de gobierno y su enfoque hacia la creación de una economía global sostenible y al igual que los informes financieros, este también puede influir en las decisiones de los inversionistas (Whetman, 2017). Enfatizando entonces, un informe de sustentabilidad es el medio por el cual las empresas comunican a las partes interesadas accionistas, clientes, proveedores, gobierno y otros, acerca de sus actividades, económicas, sociales y ambientales, puesto que informar únicamente aspectos financieros ya no satisface las expectativas de estos (Hughen et al., 2014).

La evolución histórica de los informes de sustentabilidad, puede verse en la tabla 3, donde se muestra que el primer informe aparece en los años 70, considerando aspectos tanto de auditoría como del balance social, poco a poco conforme a las exigencias de los cambios en el entorno, se hacen cada vez más complejas, los informes se van complementando para adoptar la mayor parte de los factores de sustentabilidad empresarial tal como lo muestra el informe basado en la Norma UNE 165010 del año 2009.

Tabla 3. Evolución de los informes de sustentabilidad

| Período | Informe | Características |
|--------------------------------------|---|---|
| 1970s | Auditoría Social | Informe financiero de impacto ambiental |
| | Balance Social | Información sobre aspectos de interés para representantes de la organización |
| Principios Globales de Sullivan 1977 | Introducidos por primera vez en noviembre de 1999. Fueron desarrollados por el reverendo León Sullivan, donde estableció un código de conducta con base en los derechos humanos, que impulse la igualdad de oportunidades para las organizaciones en Sudáfrica. | <ul style="list-style-type: none"> • Expresar apoyo por los derechos humanos universales • Promover igualdad de oportunidades para todos los trabajadores y salario justo • Apoyar la libre asociación de los trabajadores que así lo deseen • Retribuir a sus trabajadores con un salario justo y suficiente • Promover un lugar de trabajo seguro y saludable • Promover la competencia justa respetando la propiedad intelectual • Trabajar con gobiernos y sociedad con el objetivo de mejorar la calidad de vida • Promover la aplicación de estos principios con todos los entes relacionados a la empresa. |
| Década de 1980 | Datos Sociales y Ambientales | Datos suministrados en los informes de entidades financieras |

| Periodo | Informe | Características |
|--|--|--|
| La mesa redonda Caux (CRT, Caux round table) 1986 | Es un compromiso de los líderes empresariales de Europa, Japón y Norteamérica para promover las prácticas empresariales éticas. | <ul style="list-style-type: none"> • Respetar a las partes interesadas no solo a los accionistas. • Contribuir al desarrollo económico y social • Generar confianza más allá de las leyes • Respeto a las reglas y convenciones • Apoyo a la globalización responsable • Respeto al medio ambiente • Evitar las actividades ilícitas |
| Los 90s | Informes Ambientales | Informes derivados de la implementación de sistemas de gestión ambiental |
| | Informes Ambientales Financieros | Normas contables aplicadas a aspectos del medio ambiente |
| Ibase 1997 | Fue creado por el sociólogo Herber de Souza en 1997. Instituto Brasileiro de Análisis Sociales y Económicos. | <ul style="list-style-type: none"> • Indicadores sociales internos (beneficios para colaboradores). • Proyectos, acciones y contribuciones a la sociedad. • Indicadores de fuerza laboral. • Calificación de la fuerza laboral. • Información relevante en cuanto a ética, transparencia y responsabilidad social. |
| AA 1000 AccountAbility 1000 1999 | Fue divulgado en 1999 por el Institute of Social and Ethical AccountAbility. | <ul style="list-style-type: none"> • Principio de Accountability • Norma de aseguramiento • Norma de compromiso con los grupos de interés • Transparencia, calidad e imparcialidad en la planeación, ejecución y verificación de reportes. |
| 2000 a 2010 | Informes Sociales y Ambientales | Informes que incluyen las dimensiones económicas, sociales y ambientales de las organizaciones |
| Pacto Global de Naciones Unidas 1999-2000 | Divulgado en el Foro Económico Mundial de Davos (Suiza), en el mes de enero de 1999. Su lanzamiento formal fue en septiembre de 2000 | <ul style="list-style-type: none"> • Derechos humanos • Normas laborales • Medio ambiente • Lucha contra la corrupción |
| Líneas directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales 2000 | Los gobiernos de los países que conforman la OCDE diseñaron un conjunto de directrices a los que deben ceñirse las empresas multinacionales que operan en sus territorios. Se encuentran apegadas a las leyes establecidas internacionalmente. | <ul style="list-style-type: none"> • Coadyuvar al desarrollo, económico, social y medioambiental. • Acatar los derechos humanos • Impulsar la adquisición de capacidades locales • Formar capital humano competente • No realizar o participar en actos de corrupción • Desarrollar y aplicar buenas prácticas de gobierno empresarial • Prácticas autodisciplinarias y sistemas de gestión eficaces • Difusión de las políticas empresariales • No discriminar ni disciplinar a aquellos empleados que informen acerca de la realización de prácticas contrarias a la ley. • Alentar a los socios empresariales • Abstenerse de participar indebidamente en actividades políticas locales. |

| Período | Informe | Características |
|---|---|--|
| Norma SGE 21 2008 | Fue desarrollado por Forética, la cual es una Asociación de empresas y profesionales de la responsabilidad social empresarial en España, con el fin de evaluar el sistema de gestión ética y socialmente responsable de las empresas. | <ul style="list-style-type: none"> • Alta gerencia • Consumidores • Abastecedores y cadena de suministro • Grupos de interés • Capital humano • Sociedad • Medio ambiente • Inversionistas • Competencia • Administraciones públicas |
| Social Accountability 8000 (SA8000) SAI (2008) | Estándar que cubre los principales convenios internacionales sobre derecho laboral tratando de atacar asuntos en materia de derechos sociales y humanos. | <ul style="list-style-type: none"> • Combatir el trabajo infantil • Combatir el trabajo forzoso u obligatorio • Velar por la salud y seguridad laboral • Derecho de asociarse y negociar a través de sindicatos • Eliminar la discriminación • Realizar prácticas disciplinarias justas • Respetar las horas laborales • Remuneración justa y equitativa • Sistema de gestión |
| Norma UNE 165010 EX AENOR 2009 | Fue desarrollada por la Asociación española de Normalización, como una guía que presenta los criterios para implementar y mejorar Responsabilidad social empresarial en las empresas. | <ul style="list-style-type: none"> • Comportamiento de la empresa ante: • Accionistas e inversionistas • Trabajadores • Usuarios y consumidores • Proveedores de bienes o servicios • Alianzas o tratados de colaboración • Competidores • Gobernanza • Contexto social • Contexto medio ambiental |

Nota: Esta tabla presenta diferentes características de los documentos en los que se evidencia la evolución de los informes de sustentabilidad: Elaboración propia con base en Acción RSE 2007; Accountability, 2008; Serna, 2010; AENOR, 2009; Oliver et al., 2004; SAI, 2008; Saavedra, 2011; Ortas y Moneva, 2011.

La *Global Reporting Initiative* (GRI) nace en el año 1997 con el patrocinio de la Coalición para las Economías Ambientalmente Responsables (CERES) y el PNUMA con el objetivo de crear un marco global común para la información voluntaria sobre el impacto económico, social y medioambiental de las empresas y otras organizaciones.

Vigneau et al. (2015) sostienen que la proliferación de normas internacionales de sustentabilidad ha causado un alto grado de confusión, por lo que la GRI, se ha posicionado en un lugar dominante en este campo, llegando a ser en la actualidad el estándar más utilizado en la presentación de informes. Una de las principales contribuciones del GRI es su enfoque de las partes interesadas, que incluye una amplia gama de

actores de los sectores empresarial, ONG, académico y gubernamental; institucionalizando la discusión de múltiples partes interesadas sobre la presentación de informes y, más ampliamente, sobre la rendición de cuentas. Sin embargo, existe una representación desigual de empresas en el GRI, dado que es más seguido por empresas multinacionales de países occidentales desarrollados, así como, las principales firmas contables y las grandes consultoras, siendo poco visible la participación de ONG y empresas pequeñas y medianas.

La presentación de informes de sustentabilidad es relativamente nueva en la región Latinoamericana pues Correa et al. (2004), refieren que, en el año 2003, solo seis empresas habían publicado informes de sustentabilidad, siguiendo los lineamientos del GRI. Sin embargo, este es un tema que ha mostrado una tendencia cada vez más creciente, pues de acuerdo con Acevedo y Piñeiros (2019), Brasil es el país con más empresas que presentan reportes de sustentabilidad, seguido por Colombia, y con menor presencia en países como Chile, Argentina y México. Por otra parte, en la Unión Europea la directiva de información de las empresas en materia de sustentabilidad se aplica a todas las empresas con 500 o más empleados, y a las Pymes que coticen en bolsa de valores (*European Commission*, 2021), así pues, en Europa el 96% de las empresas de los índices europeos publican informes de sustentabilidad mientras que en Estados Unidos lo hacen el 86% de las empresas del índice S&P.

Hindley y Buys (2012), refieren que los informes GRI indican el compromiso de una empresa con el desarrollo sostenible y permiten a sus usuarios comparar su desempeño a lo largo del tiempo, así como medir la adhesión de la empresa a las leyes, estándares, principios e iniciativas voluntarias aplicables.

Así también, Rodríguez y Ríos (2016) sostienen que el propósito de la metodología GRI es proporcionar una directriz para que la divulgación de información de las empresas sobre los aspectos de sustentabilidad, se realice con criterios homogéneos que puedan ser comparables, fácilmente, ayudando a comprender y comunicar a los grupos de interés, el impacto que sus inversiones y decisiones generan en temas de sustentabilidad como cambio climático, derechos humanos, corrupción, equidad de género, transparencia, entre otros; en la tabla 4, se presenta una evolución histórica del reporte GRI, desde 1997, hasta el GRI 4.

Tabla 4. Evolución del Reporte GRI

| Año | Evento | Aspectos Relevantes |
|------------|---|---|
| 1997 | Constitución del Global Reporting Initiative (GRI) por la Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) y el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) | Desarrollar un marco de referencia de aplicación global para informes de sustentabilidad. Inicio de proyectos conceptuales. |
| 1999 | Presentación del primer borrador de la guía para elaboración de las memorias con base en el GRI | Prueba de ejecución con 31 empresas, incluidas las principales multinacionales Bayer, General Motors y Shell, entre otros. |
| 2000 | Primera guía para la elaboración del Informe GRI | Difusión del informe y ratificación para empresas líderes. Conceptualización básica de los principales elementos de la información financiera. |
| 2002 | Segunda guía para la elaboración los informes GRI | Fue aceptado ampliamente por las empresas y sus grupos de interés. La rendición de cuentas es eje principal de su marco conceptual. |
| 2004 | GRI se convierte en un entidad ubicada en Ámsterdam | Aumento de entidades que proporcionan informes de sustentabilidad, lo que marca la necesidad de establecer una nueva estructura. |
| 2005 | Trabajos para la revisión de Directrices del informe GRI, G2 | Propuestas de modificaciones basadas en diferenciar entre "enfoque de gestión" e "indicadores de desempeño". |
| 2006 | Tercera guía para la elaboración del Informes GRI (G3) Destaca la importancia de los informes, su comparabilidad y evaluación y orientados en el desempeño. | <ul style="list-style-type: none"> • Indicadores de desempeño económico y ambiental. • Desempeño Social: Prácticas laborales y trabajo digno; derechos humanos; sociedad; responsabilidad sobre productos. |
| 2013 | Cuarta guía para la elaboración de informes GRI 4 (G4) Busca alcanzar que la elaboración del reporte de sustentabilidad se convierta en un asunto estratégico y no solo un instrumento para comunicar. | Determina el nivel de sustentabilidad Social, Económica y Ambiental. Entra en vigencia en 2016. Busca que las organizaciones se enfoquen en los aspectos fundamentales para su actividad y sus grupos de interés. Procurando así propiciar memorias más pertinentes, creíbles y fáciles de usar. |

Nota: Esta tabla relaciona diversos documentos en los que se evidencia la evolución de los Informes GRI. Elaboración propia con base en Ortas y Moneva, 2011; Global Reporting Initiative, 2011; Global Reporting Initiative, 2013; Rodríguez y Ríos, 2016.

En el último reporte GRI 4, se destaca homogenización con otros sistemas de elaboración de informes de sustentabilidad (por ejemplo, ISO 26000, OCDE, Pacto Mundial, etc.) y la disponibilidad de los datos

que lo respaldan; lo que implica dejar de estar elaborando reportes para cada entidad. Coincidiendo en este aspecto con Vigneau et al. (2015) quienes sugieren que el GRI promueve la estandarización de informes, habilitando un enfoque estandarizado para la gestión de la RSE centrado en informes. Adicionalmente, los lineamientos actuales del GRI permiten a las empresas construir significados de cumplimiento y responder estratégicamente a los requisitos del estándar.

En este sentido, Vigneau et al. (2015) refieren que los estándares proporcionan una especie de autorregulación dado que las empresas adoptan normas voluntariamente más allá de la regulación gubernamental que muchas veces difieren de los códigos de conducta, al haber sido elaboradas a través de múltiples iniciativas de partes interesadas.

Por su parte, Bansala et al. (2021), refieren aspectos importantes que deberán ser considerados en los informes de sustentabilidad, pues de acuerdo con las lecciones que ha dejado la pandemia de COVID 19, las empresas deben reconocer los límites del crecimiento, las temporalidades alternativas que no enfrenten el corto contra el largo plazo, el impacto de los fenómenos locales en los sistemas globales, y puntos de influencia que pueden reducir las desigualdades, por lo que es posible que estos informes sean revisados y adaptados frecuentemente a la nueva realidad.

4. La relación entre la Sustentabilidad Empresarial y el desempeño financiero

La sustentabilidad empresarial se encuentra en estrecha relación con la sustentabilidad financiera y esta última puede dimensionarse con el desempeño financiero, en este apartado se presenta un breve compendio de las principales investigaciones que han relacionado estos dos constructos.

Lo anterior, tiene fundamento en lo que señalan Blázquez y Peretti (2012) acerca de que la sustentabilidad se encuentra condicionada por la rentabilidad económica que es impulsada y sostenida también por la imagen; afirman también, que las empresas para ser sustentables deberán buscar maximizar la rentabilidad, optimizando de tal modo sus recursos que sean capaces de equilibrar los aspectos social, ambiental y económico, alcanzando los objetivos planteados para cada uno de estos.

A este respecto, Shih-Fang y Her-Jiun (2007) analizaron el impacto que tiene la sustentabilidad corporativa en el valor de mercado de la empresa, con datos de empresas estadounidenses no financieras de 1999 a 2002. El resultado demostró que las empresas más sostenibles muestran un valor más elevado de mercado, utilizando el valor Q de Tobin. Concluyendo así, que el mercado premia a las empresas por incorporar en su estrategia de desarrollo los aspectos no solo económicos, sino también los sociales y ambientales.

Por su parte, Lee & Pati (2012) analizaron empresas de una muestra de 196, de 12 industrias diferentes orientadas a servicios de tres países principales (Estados Unidos, Comunidad Económica Europea y otro grupo de países), las cuales se seleccionaron de acuerdo con la disponibilidad del *Pacific Sustainable Index* (PSI), por un período de 2006-2009. Los hallazgos mostraron una fuerte relación entre PSI y el desempeño medido con los indicadores de rendimientos sobre la inversión, rendimiento sobre las ventas, valor de mercado, tasa de crecimiento sostenido y Q de Tobin, excepto con el indicador de rendimiento sobre el capital.

En otra investigación, Diantimala (2018) analizó una muestra de empresas del Índice Islámico de Jakarta (JII), por el período 2013-2015, relacionando los informes de sustentabilidad con la liquidez y el valor de la empresa corroborando una relación significativa, sin embargo, no encontró relación con apalancamiento, la rentabilidad y el tamaño de la empresa.

Laskar (2018) en un análisis de 111 empresas de cuatro países (Japón, India, Corea del Sur e Indonesia), por los años 2009 a 2014; dan cuenta que el nivel promedio de divulgación es mayor en el caso de las empresas de Japón (90 por ciento), seguidas de India (88 por ciento), Corea del Sur (85 por ciento) e Indonesia (72 por ciento). Así también, los resultados muestran una asociación positiva significativa entre los informes de sustentabilidad y el desempeño de la empresa; así como, la existencia de un impacto relativo de los informes de sustentabilidad en el desempeño de la empresa es más relevante en países desarrollados que en los países en vías de desarrollo.

Por su parte, Mohammend (2020) trabajaron con una muestra de 221 empresas listadas en el mercado de valores de Egipto, encontrando que las prácticas de sustentabilidad se están asociadas con valores de mercado y rendimientos sobre el capital elevados en comparación

con las empresas que no han implementado estas prácticas; además, demostró que los dividendos pagados en efectivo a los accionistas son más altos para las empresas sustentables.

Es así como, Amedu et al. (2019) sostienen que se ha encontrado que la información financiera no es únicamente responsable del valor de las acciones de una empresa y los movimientos en los precios de las acciones y, por lo tanto, la información adicional también tiene implicaciones para el valor corporativo, sobre todo en lo que se refiere a los informes de sustentabilidad, los estudios han demostrado que el mercado, la estrategia ambiental y el desempeño, son tomados en cuenta al evaluar las inversiones de capital. En este sentido, los analistas usan los informes de sustentabilidad para realizar recomendaciones de compra o venta de valores. A continuación, en la tabla 5, se presentan los principales estudios que se han realizado para establecer la relación entre la presentación de informes de sustentabilidad y el desempeño financiero. Se muestra la sustentabilidad medida por diferentes índices de acuerdo al contexto en el que desarrolla la investigación, así también, se puede apreciar que las medidas de desempeño financiero utilizadas en las investigaciones son diversas, siendo las más utilizadas la Q de Tobin, ROA (Rendimiento sobre activos), ROE (Rendimiento sobre el capital), EVA (Valor económico agregado) y MVA (valor agregado de mercado), entre los principales.

Nota: La siguiente tabla presenta diferentes documentos en los que se evidencia la relación entre el Índice de sustentabilidad y el desempeño financiero/Valor empresa.

Fuente: Elaboración propia con base en los autores citados.

Tabla 5. Relación entre el Índice de sustentabilidad y el desempeño financiero/Valor empresa

| Autor/año/País | Índice de sustentabilidad | Variables de desempeño financiero | Hallazgos |
|---|--|---|---|
| Shih-Fang y Her-Jiun (2007) USA | Índice DJSCI USA: Económico, Medioambiente y Social | Q de Tobin, crecimiento en ventas, crecimiento de la inversión, dividendos, activo total, endeudamiento, ROA (Rendimiento sobre Activos), diversificación y calificación crediticia | Relación positiva con Q de Tobin y crecimiento en ventas. Relación significativa negativa de la Q de Tobin con el tamaño y la diversificación; relación positiva con el crecimiento en ventas, con ROA y calidad crediticia. |
| Moneva & Ortas (2008) Europa | Global Report Initiative | Rendimiento de las acciones | Relación no significativa |
| Buys, Oberholzer & Andrikopoulos (2011) Sudáfrica | Global Report Initiative | ROA (Rendimiento sobre activos), ROE (Rendimiento sobre el capital), EVA (Valor económico agregado) y MVA (valor agregado de mercado) | Ligeramente positivo, pero no significativo |
| Oeyono, Samy & Bampton (2011) Indonesia | Global Report Initiative | Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) y ganancias por acción (BPA) | Existe una relación positiva entre RSE y rentabilidad, aunque débil (18% para EBITDA y 16% para BPA). |
| Ameer & Othman (2012) Países desarrollados | Índices: Medioambiente, Diversidad, Comunidad y Ética | Crecimiento en ventas (SRG), ROA, Utilidades antes de impuestos (PBT) y Flujo operativo (CFO) | Relación positiva significativa de todas las variables |
| Bayoud, Kavanagh & Slaughter (2012). Libya | Índices: Medioambiente, Consumidores, Involucramiento en la Comunidad, Empleados | ROA, Ingresos, ROE | Relación positiva significativa de todas las variables |
| Eccles, Ioannou, & Serafeim (2012) USA | ESG factores sociales, ambientales y de gobierno. | Rendimiento de las acciones, ROA y ROE | Relación positiva significativa de todas las variables |
| Burhan & Rahmanti (2012) Indonesia | Global Report Initiative | ROA | Los indicadores económico y ambiental no se relacionan con ROA. Los indicadores sociales si se relacionan con ROA |

| Autor/año/País | Índice de sustentabilidad | Variables de desempeño financiero | Hallazgos |
|---|--|--|---|
| Venanzi (2012) Europa | Indicadores sociales en la comunidad, Gobierno corporativo, Clientes, Empleados, Medioambiente, Proveedores, ética y controversias | ROE, ROA, ROS | No significativo |
| Lee & Pati (2012) Países desarrollados | PSI Pacific Sustainable Index | ROA, ROS, Valor de mercado, Tasa de crecimiento, Q Tobin, ROE | Relación significativa positiva con ROA, ROS, Valor de mercado, Tasa de crecimiento, Q Tobin |
| Aggarwal (2013) India | Global Report Initiative | ROE, Utilidades antes de impuestos (PBT), Crecimiento de los activos totales (GTA), ROA y Retorno sobre el capital empleado (ROCE) | Relación positiva significativa con ROA, PBT y GTA Relación negativa significativa con ROE y ROCE. |
| Lourenço y Castelo (2013) Brazil | Índice de Sustentabilidad Corporativa Bovespa | ROE, concentración de la propiedad, apalancamiento, tamaño (activos totales), | ROE más elevado y menor concentración de la propiedad y menor apalancamiento en las empresas sostenibles. |
| Whetman (2017) USA | Global Report Initiative | ROE, ROA, Utilidad neta | Relación significativa positiva |
| Weber (2017) China (Sector Bancario) | Global Report Initiative | Activos, utilidad neta, ROE, ROA, morosidad de clientes, | Relación positiva, significativa, con excepción de morosidad de los clientes. |
| Goel, & Misra (2017) India | Global Report Initiative | Q de Tobin, Precio/Valor en libros, Precio/Utilidad, ROE, ROA, ROCE | La relación entre el desempeño financiero y el puntaje de sustentabilidad fue inconsistente en las diferentes medidas financieras. |
| Diantimala (2018) Indonesia | Global Report Initiative | Apalancamiento, liquidez, ROE, tamaño (activo total) Q Tobin= valor de la empresa | Relación positiva significativa entre el valor de la empresa y la sustentabilidad. Relación positiva significativa del valor de la empresa con el apalancamiento y el ROE. |
| Laskar (2018) Países orientales | Global Report Initiative | Apalancamiento, Tamaño=capitalización de mercado, Desempeño= MBR =Valor de mercado/valor en libros | Relación positiva significativa entre el desempeño de la empresa y la sustentabilidad |
| Swarnapali y Le (2018) Sri Lanka | Informes de sustentabilidad (libre) | Q de Tobin, apalancamiento, total de activos, ROE, crecimiento en ventas | Relación positiva significativa, con todas las variables |

| Autor/año/País | Índice de sustentabilidad | Variables de desempeño financiero | Hallazgos |
|---|---|--|---|
| Soytas, Denizel y Usar (2016) Empresas Petroleras de América del Norte | Índice de Sustentabilidad y Responsabilidad Social Corporativa (CSRHub) | ROE, ROA, ROS, EBIT, Flujo de Caja, Q de Tobin, Tamaño de la empresa (Número de empleados, activo y valor de mercado) | El desempeño financiero se relaciona positivamente con la sustentabilidad |
| Mohammend, (2019) Egipto | Índice sustentable de la Bolsa de valores egipcia (EGX/ESG) | Valor de mercado del capital. Rentabilidad del capital. Dividendos en efectivo. | El valor de mercado, la rentabilidad del capital y los dividendos en efectivo son superiores las empresas que pertenecen al índice sustentable. |
| Amedu, Llemena, y Umaigba (2019) Nigeria | Global Report Initiative | Valor de mercado Apalancamiento | El valor de mercado se encuentra relacionado con la sustentabilidad económica, no así con la sustentabilidad social y ambiental. |
| Mukherjee y Nuñez (2019) India | Global Report Initiative | Razones financieras, Ratio de Sharpe | Las empresas con alto riesgo experimentan una relación más significativa entre el nivel GRI adoptado y el desempeño financiero. |
| De Carvalho, Chim-Miki, Da Silva y De Araujo (2019) Brazil | Índice de Sustentabilidad Corporativa (ISE) BMFBOVESPA | Endeudamiento, Liquidez, Crecimiento en ventas, Rotación de activos | Las acciones de sustentabilidad mejoran la competitividad de la empresa influyendo de manera positiva en los indicadores financieros. |
| Keskin et al. (2020) Turquía | Índice sustentable de la Bolsa de valores de Estambul (BIST 100 Index/ BIST Sustainability Index) | Rendimiento del capital (ROE), rendimiento de los activos (ROA), coeficientes de apalancamiento y tamaño de la empresa. Relación Precio/Valor Contable. Tamaño. | Las empresas de mayor tamaño son más sustentables. Muestran una fuerte relación Precio/Valor contable, son menos volátiles y se encuentran mejor valoradas en el mercado. |
| Gavira, Martínez y Espitia (2020) México | DSC= desempeño corporativo sustentable: ambiental (IA) responsabilidad social (IS) y gobierno corporativo (IGC) | ROA, Total de activos; EBITDA (utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización), Z de Altman. | Relación no significativa con ROA Relación inversa entre total de activos y Z de Altman con DSC: IA, IS e IGC |
| Buchholz, et al. (2020) | Sustainable Business Value (SBV) | Valor económico, medio ambiente, bienestar del consumidor, digitalización, ética, gobernanza, medio ambiente, habilitación social. | Relación positiva entre el SBV y la rentabilidad de los accionistas. Se facilita la toma de decisiones hacia un crecimiento sostenible. |
| Mahmood et al. (2021). Pakistán | Responsabilidad Social Empresarial (RSE) | Rendimiento del capital (ROE), Q de Tobin | Impacto positivo directo de la RSE sobre el desempeño contable, financiero |

Aunque los hallazgos no son contundentes una gran parte de las investigaciones analizadas, dan cuenta de una relación positiva entre la adopción informes de sustentabilidad y el desempeño financiero, lo que estaría indicando la posición estratégica de este indicador como impulsor de un buen desempeño financiero y, por lo tanto, de la sustentabilidad financiera empresarial, como consecuencia de adoptar criterios sociales, ambientales y económicos congruentes con el constructo teórico de la sustentabilidad.

Discusión

Los retos que asumir por parte de las empresas han aumentado, ante un contexto de pandemia, mas aun tratándose del desarrollo sustentable tal como refieren Bansala et al. (2021). Los hallazgos que aquí se plasman, permiten ver como este tema ha ido evolucionado de tal modo que ya existen normatividades que las han incluido como el caso de las normas ISO, lo cual facilita su aplicación en un contexto en el que es necesario asumir la posición de empresa sustentable dadas las exigencias de las cadenas de valor y de la sociedad, considerando la eficiencia y la eficacia en la gestión empresarial tal como lo señala Gatto (2020).

Así también, se cuenta con una evolución importante de los índices de inversiones socialmente responsables, que aparecen desde los años '70, los cuales han cobrado alta relevancia en los últimos años, dado que se les considera como impulsores de la competitividad y se encuentran disponibles al alcance de todos los inversionistas (Martínez, 2007; Ortas et al. 2014; Lloret, 2016; Principios de Inversión Responsable, 2019; Social Investment Forum, 2020).

Por otra parte, surge la necesidad de generar informes que demuestren que las empresas están cumpliendo con el mandato de la sustentabilidad, estos atinadamente han ido evolucionando mejorando e incluyendo indicadores, que permiten medir el nivel de cumplimiento por parte de las empresas lo cual es muy apropiado, para determinar su grado de adopción de prácticas de sustentabilidad y sirve como guía par la toma de decisiones de los inversionistas (Ortas y Moneva, 2011; Hindley y Buys, 2012; Hughen et al., 2014; Vigneau et al., 2015; Whetman, 2017; Mohammed, 2019). Por último, los estudios han demostrado la necesidad de adoptar la sustentabilidad empresarial para lograr la sustentabilidad financiera (Shih-Fang y Her-Jiun, 2007; Blázquez y Peretti, 2012; Lee & Pati, 2012; Diantimala, 2018; Moham-

mend; 2020; Mahmood et al., 2021), lo cual resulta lógico, puesto que la sociedad se encuentra vigilante de las acciones que realizan las empresas y premian o castigan, con sus decisiones de consumir o no sus productos y/o servicios.

Conclusiones

Los hallazgos de este trabajo permiten sentar las bases para realizar estudios posteriores, en el campo de la sustentabilidad empresarial, en un contexto en el que las empresas necesitan validar sus acciones ante los grupos de interés, que siempre están atentos a todas las acciones que realizan, en una sociedad que cada vez cobra más conciencia acerca del desarrollo sustentable, tanto social, como ambiental, no tan solo económico.

Se encontró que la sustentabilidad empresarial se encuentra enmarcada en la teoría institucional, pues la primera ya se encuentra incluida en diferentes normatividades como lo son las normas ISO, cobrando también una importancia relevante en el ámbito de las finanzas, quedando demostrado en la generación de índices de responsabilidad social y su evolución positiva permitiendo a los grupos de interés evaluar el desempeño sustentable de las empresas e identificar las inversiones socialmente responsables, las cuales se encuentran respaldadas por empresas que han cumplido con los estándares de sustentabilidad, estos fondos son cada vez más demandados por las empresas y por los inversionistas institucionales. Un aspecto a destacar es que estos fondos han demostrado otorgar mejores rendimientos a los inversionistas y aún más en época de la pandemia COVID 19.

Así también, los organismos reguladores de inversiones y las bolsas de valores han establecido la necesidad de que las empresas presenten informes de sus actividades relacionadas con la sustentabilidad, siendo el informe basado en GRI4 el que debe adoptarse en la actualidad; en este sentido, las empresas han ido adoptando voluntariamente la elaboración y presentación de estos informes como complemento de la información financiera, asumiendo así su responsabilidad ante los grupos de interés y sujetándose a las normas y reglas de los mercados donde operan sus valores financieros. Estos informes se encuentran en constante evolución y buscan cada vez más alinearse con la estrategia empresarial y con las necesidades de la sociedad, en la búsqueda de que las empresas se adhieran también a los ODS.

Otro hallazgo relevante es que, las investigaciones empíricas dan cuenta de una relación positiva entre la Sustentabilidad Empresarial y el Desempeño Financiero, mostrando así la importancia de la primera para alcanzar la sustentabilidad financiera; por lo cual resulta de alta relevancia que las empresas realicen acciones que les permitan alcanzar la sustentabilidad empresarial.

Esta investigación permite contar con un marco general de la sustentabilidad empresarial, en el que se trató de abordar los principales aspectos que guardan una relación directa con esta, incluyendo al final un compendio de investigaciones empíricas que han demostrado en su mayoría la relación importante que existe entre la sustentabilidad empresarial y el desempeño financiero; demostrando por un lado la importancia de la primera para alcanzar la segunda y por el otro, buscando aportar un marco de referencia para futuras investigaciones en este campo, que impulsen a más empresas para que adopten estos criterios de sustentabilidad en todas sus acciones y de este modo logremos vivir en un mundo mejor. Se ha cumplido, así pues, con el objetivo de la investigación al esquematizar la sustentabilidad empresarial, desarrollando brevemente sus aspectos principales describiendo su evolución desde las bases de la sustentabilidad empresarial, hasta los informes de sustentabilidad.

Referencias

- Acción RSE (2007). *Guía práctica para la elaboración de reportes de sustentabilidad*. Chile: Acción RSE.
<http://plataforma.responsable.net/explorar/guia-practica-para-elaboracion-reportes-sustentabilidad>
- Accountability (2008). *Norma de aseguramiento de sostenibilidad AA1000 AS2008*. London: Accountabillity.
https://www.mas-business.com/arch/documentos/aa1000as_2008_esp_129.pdf
- Acevedo, J. y Piñeros, R. (2019). Evolución del reporte en sostenibilidad en Latinoamérica bajo los lineamientos del GRI (Global Reporting Initiative). *SIGNOS-Investigación en Sistemas de Gestión*, 11(2), 63-82.
<https://www.redalyc.org/journal/5604/560460636003/html/>
- AENOR (2009). *Norma Española experimental UNE 165010 EX*. España: Asociación española de normalización y certificación.
<https://www.une.org/encuentra-tu-norma/busca-tu-norma/norma?c=N0042958>
- Aggarwal, P. (2013). Impact of Sustainability Performance of Company on its Financial Performance: A Study of Listed Indian Companies. *Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13(11), 61-70.
https://globaljournals.org/GJMBR_Volume13/6-Impact-of-Sustainability-Performan.pdf

- Aguilera, R. V., Aragón-Correa, J. A., Marano, V., & Tashman, P. A. (2021). The Corporate Governance of Environmental Sustainability: A Review and Proposal for More Integrated Research. *Journal of Management*, 47(6), 1468–1497. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3760077>
- Ameer, R., & Othman, R. (2012, June). Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(1), 61-79. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1063-y>
- Amedu, M.; Ilemena, R. y Umaigba, F. (2019). Value Relevance of Sustainability Reporting in Nigerian Manufacturing Companies. *Journal of Global Accounting Department of Accountancy*, 6(2), 131-147. <https://journals.unizik.edu.ng/index.php/joga/article/view/2333>
- Bayoud, N. S., Kavanagh, M., & Slaughter, G. (2012). Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Reputation in Developing Countries: The Case of Libya. *Journal of Business and Policy Research*, 7(1), 131-60. https://research.usq.edu.au/download/3ee164d3408634cecc4685a62eff76827d638571dcd1a2dc3fc7a1693915d4d1/571065/Bayoud_Kavanagh_Slaughter_JBPR_2012_PV.pdf
- Bansala, P., Grewatschb, S. & Sharmac, G. (2021). How COVID-19 Informs Business Sustainability Research: It's Time for a Systems Perspective. *Journal of Management Studies*, 58(2), 602-606. <https://doi.org/10.1111/joms.12669>
- BlackRock (2020). *Sustainability goes mainstream. 2020 Global Sustainable Investing Survey*. Estados Unidos: BlackRock, Inc. <https://img.lalr.co/cms/2021/05/28202727/blackrock-sustainability-survey.pdf>
- Blázquez, M. & Peretti, M. (2012). Modelo para gestionar la sustentabilidad de las organizaciones a través de la rentabilidad, adaptabilidad e imagen. *Estudios Gerenciales*, 28(125), 40-50. <https://www.redalyc.org/pdf/212/21226279005.pdf>
- Buchholz, H., Eberle, T., Klevesath, M., Jürgens, A., Beal, D., Baic, A. & Radeke, J. (2020). Forward Thinking for Sustainable Business Value: A New Method for Impact Valuation. *Sustainability*, 12(20), 8420. <https://doi.org/10.3390/su12208420>
- Burhan, A. H., & Rahmanti, W. (2012). The Impact of Sustainability Reporting on Company Performance. *Journal of Economics, Business, and Accountancy. Ventura*, 15(2), 257-272. <https://www.academia.edu/69474564>
- Buys, P., Oberholzer, M., & Andrikopoulos, P. (2011). An investigation of the economic performance of sustainability reporting companies versus non-reporting companies: A South African perspective. *Journal of Social Sciences*, 29(2), 151-158. <https://doi.org/10.1080/09718923.2011.11892965>
- CANVAS (2021). *Approaching the future 2021. Tendencias en reputación y gestión de Intangibles*. Madrid: Corporate Excellence – Centre for Reputation Leadership & CANVAS Estrategias Sostenibles. <https://www.corporateexcellence.org/recurso/approaching-the-future-2021-tendencias-en/94214148-17a4-41a6-8827-d3300435c138>
- Chakroun, S. & Ben Amar, A. (2021). Earnings management, financial performance and the moderating effect of corporate social responsibility: evidence from France. *Management Research Review*, 45(3), 331-362. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2021-0126>

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo [UNCTAD] (2020). *Informe sobre las inversiones en el mundo 2020*. Ginebra: Naciones Unidas.
https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_overview_es.pdf

Correa, M.; Flynn, S. y Amit, A. (2004). *Responsabilidad social corporativa en América Latina: una visión empresarial*. Santiago de Chile: Naciones Unidas-CEPAL, División de Desarrollo Sostenible y Asentamientos Humanos.
<https://www.cepal.org/es/publicaciones/5621-responsabilidad-social-corporativa-america-latina-vision-empresarial>

Cosenz, F.; Picanço, V. & Rosati, F. (2020). Dynamic business modeling for sustainability: Exploring a system dynamics perspective to develop sustainable business models. *Business Strategic Environmental*, 29(2), 651–664. <https://doi.org/10.1002/bse.2395>

De Carvalho, J. R. M., Chim-Miki, A. F., Da Silva, C. C., & De Araujo Carvalho, E. K. M. (2019). Análise Multicriterial da Competitividade Empresarial sob tríplice perspectiva: *Financeira, Governança Corporativa e Sustentabilidade*. *Revista de Globalización, Competitividad & Gobernabilidad*, 13(2), 116–131.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7007428>

Deloitte (2012). *Índice de sustentabilidad de la Bolsa Mexicana de Valores*. México: Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.
http://www.earthgonomic.org/biblioteca/2012_DELOITTE_Indice_sustentabilidad_BMV.pdf

Diantimala, Y. (2018). The Mediating Effect of Sustainability Disclosure on the Relationship between Financial Performance and Firm Value. *Journal of Accounting, Finance & Auditing Studies*, 4(2), 32-48.
https://jafas.org/articles/2018-4-2/3_Jakarta_FULL_TEXT.pdf

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). *The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance* (No. w17950). National Bureau of Economic Research.
https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17950/revisions/w17950.rev0.pdf

European Commission (2021). Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council, amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting. Brussels: EC.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0189>

García, De la Torre, C.; Portales D., L.; Saavedra G., M. (2019). *Sustentabilidad Empresarial en la PYME mexicana. Retos y desafíos para el desarrollo de México. Un abordaje desde el MPOSE*. Grupo Editorial Patria.

Gavira, N.; Martínez, D. y Espitia, I. (2020). Determinantes financieras de la Sustentabilidad Corporativa de Empresas que cotizan en el IPC Sustentable de la BMV. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 15(2), 277-293.
<https://doi.org/10.21919/remef.v15i2.485>

Gatto, A. (2020). A pluralistic approach to economic and business sustainability: A critical meta-synthesis of foundations, metrics, and evidence of human and local development. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 27(4), 1525–1539.
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/csr.1912>

Glinik, M.; Rachinger, M.; Ropposch, C.; Ratz, F. y Rauter, R. (2021). Exploring Sustainability in Business Models of Early-Phase Start-up Projects: A Multiple Case Study Approach. *Journal of Business Models*, 9(2), 22-43.
<https://www.proquest.com/docview/2555702365/fulltext?sourcetype=Scholarly%20Journals>

Global Standard Certification (2010). *Nueva Norma ISO 26000 2010 Responsabilidad Social*. México: Global Standard Certification.
<https://www.globalstd.com/pdf/rs-iso26000-2010.pdf>

Global Reporting Initiative (2011). *Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad*. Amsterdam: GRI.
<http://www.interlycees.lu/site/wp-content/uploads/2010/01/GRI-G31-Guidelines-2011.pdf>

Global Reporting Initiative (2013). *Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad*. Amsterdam; GRI.
<https://www.mas-business.com/docs/Spanish-G4.pdf>

Goel, P., & Misra, R. (2017). Sustainability Reporting in India: Exploring Sectoral Differences and Linkages with Financial Performance. *Vision*, 21(2), 214–224.
<https://doi.org/10.1177/0972262917700996>

Hahn, T. & Figge, F. (2011). Beyond the Bounded Instrumentality in Current Corporate Sustainability Research: Toward an Inclusive Notion of Profitability. *Journal Business Ethics*, (104), 325–345. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0911-0>

Hindley, T. y Buys, P. (2012). Integrated Reporting Compliance With The Global Reporting Initiative Framework: An Analysis of the South African Mining Industry. *International Business & Economics Research Journal*, 11(11), 1249-1260.
<https://clutejournals.com/index.php/IBER/article/view/7372/7440>

Hughen, L., Ayalew L., and David R. (2014). Upton. Improving Stakeholder Value through Sustainability and Integrated Reporting. *CPA Journal*, 84(3), 57-61.
<https://www.proquest.com/docview/1517909134?fromopenview=true&pq-origsite=gscholar&sourcetype=Scholarly%20Journals>

Informe Brundtland (1987). *Nuestro futuro común: Informe de la Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo*. Naciones Unidas. Asamblea General.
https://www.ecominga.uqam.ca/PDF/BIBLIOGRAPHIE/GUIDE_LECTURE_1/CMMAD-Informe-Comision-Brundtland-sobre-Medio-Ambiente-Desarrollo.pdf

ISO/IEC 27001(2013). *Information technology- Security techniques-Information security management systems -Requirements*. Information technology, Subcommittee SC 27, IT Security techniques. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso-iec:27001:ed-2:v1:en>

ISO 9001 (2015). *Quality management systems-Requirements*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:9001:ed-5:v1:en>

ISO 9004 (2018). *Gestión de la calidad — Calidad de una organización — Orientación para lograr el éxito sostenido*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:9004:ed-4:v1:es>

ISO 14001 (2015). *Environmental management systems-Requirements with guidance for use*. Suiza: International Organization for Standardization.
<https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:14001:ed-3:v1:en>

ISO 37001 (2016). *Anti-bribery management systems-Requirements with guidance for use*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:37001:ed-1:v1:es>

ISO 37120 (2018). *Sustainable cities and communities — Indicators for city services and quality of life*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:37120:ed-2:v1:en>

ISO 5001 (2017). *Energy Management Systems*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:50001:ed-1:v1:es>

ISO 45001 (2018). *Occupational health and safety ISO 45001*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/files/live/sites/isoorg/files/store/en/PUB100427.pdf>

ISO 31000 (2018). *Gestión del riesgo-Directrices*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:31000:ed-2:v1:es>

ISO 20887 (2020). *Sustainability in buildings and civil engineering works — Design for disassembly and adaptability — Principles, requirements and guidance*. Suiza: International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:20887:ed-1:v1:en>

Keskin, I.; Dincer, B. y Dincer, C. (2020). Exploring the Impact of Sustainability on Corporate Financial Performance Using Discriminant Analysis. *Sustainability*, (12), 2346. <https://doi.org/doi:10.3390/su12062346>

Laskar, N. (2018). Impact of corporate sustainability reporting on firm performance: an empirical examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 571-593. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2016-0157>

Lee, J., & Pati, N. (2012). New Insights on the Operational links Between Corporate Sustainability and Firm Performance in Service Industries. *International Journal of Business Insights & Transformation*, (4), 80-93. <https://openurl.ebsco.com/EPDB%3Aagcd%3A10%3A24562730/detailv2?sid=ebsco%3Aplink%3Ascholar&id=ebsco%3Aagcd%3A73307610&crl=c>

Lloret, A. (2016). Modeling corporate sustainability strategy. *Journal of Business Research*, 69(2), 418-425. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.06.047>

Lourenço, I.; Castelo, M. (2013). Determinants of corporate sustainability performance in emerging markets: the Brazilian case. *Journal of Cleaner Production*, (57), 134-141. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.06.013>

Mahmood, F., Qadeer, F., Saleem, M., Han, H., and Ariza-Montes, A. (2021). Corporate social responsibility and firms' financial performance: a multi-level serial analysis underpinning social identity theory. *Economic Research*, 1-39. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1865181>

Martínez, D. (2007). *Proyecto de investigación: La responsabilidad social empresarial, el papel de los gobiernos, los organismos multilaterales y las ONG's*. México: Universidad Anáhuac. <http://plataforma.responsable.net/explorar/proyecto-investigacion-responsabilidad-social-empresarial-papel-gobiernos-organismos-multil>

Mohammend, N. (2019). Are Sustainable Firms More Profitable? Evidence From Egypt. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(1), 122-134. <https://doi.org/10.5296/ijaf.v9i1.13984>

Moneva, J. M., & Ortas, E. (2008). Are stock markets influenced by sustainability matter? Evidence from European companies. *International Journal of Sustainable Economy*, 1(1), 1-16. <https://ideas.repec.org/a/ids/ijse/v1y2008i1p1-16.html>

Mukherjee, A. y Nuñez, R. (2019). Doing well by doing good: can voluntary CSR reporting enhance financial performance? *Journal of Indian Business Research*, 11(2), 100-119. <https://doi.org/10.1108/JIBR-07-2018-0199>

Munro, V. (2020). *CSR Historical and Emerging Themes and Related Terms*. Emerald Publishing Limited, Bingley, Leeds, pp. 15-51. <https://doi.org/10.1108/978-1-80043-035-820200004>

Natixis (2019). *Global Survey of Professional Fund Buyers*. EU: Natixis Investment Managers S.A. <https://www.im.natixis.com/intl/research/2019-professional-fund-buyer-survey>

Oeyono, J., Samy, M. & Bampton, R. (2011). An examination of corporate social responsibility and financial performance. A study of the top 50 Indonesian listed corporations. *Journal of Global Responsibility*, 2(1), 100-112. <https://doi.org/10.1108/20412561111128555>

Oliver, M., Grunauer, R. & Serrani, E. (2004). *Una herramienta de la RSE: líneas directrices de la OCDE*. Buenos Aires: Fundación ambiente y recursos naturales. https://www.centroscomunitariosdeaprendizaje.org.mx/sites/default/files/una_herramienta_de_la_rse_lineas.pdf

Orsato, R. J.; Garcia, A.; Mendes-Da-Silva, W.; Simonetti, R.; Monzoni, M. (2015). Sustainability indexes: why join in? A study of the 'Corporate Sustainability Index (ISE)' in Brazil". *Journal of Cleaner Production*, (96), 161-170. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.10.071>

Organización Internacional del Trabajo, OIT (2013). *El desafío de la promoción de empresas sostenibles en América Latina y el Caribe: un análisis regional comparativo*. Lima, OIT/ACTEMP, Oficina Regional para América Latina y el Caribe. https://webapps.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/documents/publication/wcms_205234.pdf

Ortas, E. y Moneva, J. (2011). Origins and development of sustainability reporting: of the Latin American context. Analysis. *Journal Globalization, Competitiveness and Governability*, 5(2), 16-37. <https://gcgjournal.georgetown.edu/index.php/gcg/article/view/402>

Ortas, Moneva, Burritt y Tingey-Holyoak, (2014). Does Sustainability Investment Provide Adaptive Resilience to Ethical Investors? Evidence from Spain. *Journal Business Ethics* (124), 297-309. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1873-1>

Pérez-Batres, L.; Miller, V. y Pisani, M. (2009). Firm Strategic Choice and Sustainable Development: Lessons from Large Public Latin American Firms. *Academy of Management Proceedings*, (1), 1-6. <https://journals.aom.org/doi/pdf/10.5465/ambpp.2009.44265099>

Pérez-Batres, L.; Miller, V. y Pisani, M. (2010). CSR, Sustainability and the Meaning

of Global Reporting for Latin American Corporations. *Journal of Business Ethics*, (91),193-209. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0614-y>

Pérez-Batres, L.; Miller, V.; Pisani, M.; Henriques, I. y Renau-Sepulveda, J. (2014). Why Do Firms Engage in National Sustainability Programs and Transparent Sustainability Reporting? *Management International Review* (52),107-136. <https://doi.org/10.1007/s11575-011-0098-8>

Principios para la Inversión Responsable (2019). *Principios para la Inversión Responsable*. Nueva York: PRI US, Inc. <https://www.unpri.org/download?ac=10970>

Remacha, M. (2017). *Empresa y Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Cuadernos de la Cátedra CaixaBank de Responsabilidad Social Corporativa, N° 34. España: IESE Business School, Universidad de Navarra. <https://media.iese.edu/upload/ST0438.pdf>

Rodríguez, L. y Rios, L. (2016). Evaluación de sostenibilidad con metodología GRI. *Dimensión Empresarial*, 14(2), 73-89. <http://www.scielo.org.co/pdf/diem/v14n2/v14n2a06.pdf>

Saavedra, M. (2011). La Responsabilidad Social empresarial y las Finanzas. *Cuadernos de Administración*, 27(46), 39-54. <https://www.redalyc.org/pdf/2250/225022711004.pdf>

Sánchez, P. (2011). Índice de sustentabilidad mexicano: transparencia y sustentabilidad a largo plazo. *Ganar-Ganar*, (noviembre-diciembre), 18-21. https://issuu.com/ganarganar/docs/revista_ganar-ganar114-ene-feb22

SAI (2008). *Norma internacional Responsabilidad Social 8000, SA8000*. New York, USA: Social Accountability Internacional. <https://www.fasecolda.com/cms/wp-content/uploads/2019/08/responsabilidad-social-8000.pdf>

Serna, M. (2010). *Guía Práctica del Pacto Mundial en México*. México: Instituto de Investigaciones Dr. José María Luis Mora, Centro Público de Investigación del Sistema Conacyt. <https://www.catedrasostenibilidadaege.org.do/Portals/0/Documentos/CRSES/Gu%C3%ADa%20pr%C3%A1ctica%20del%20Pacto%20Mundial%20en%20M%C3%A9xico.%20Una%20forma%20pr%C3%A1ctica%20para%20poner%20en%20marcha%20los%20principios%20en%20la%20gesti%C3%B3n%20empresarial.%202004.pdf>

Shih-Fang Lo, & Her-Jiun Sheu. (2007). Is Corporate Sustainability a Value-Increasing Strategy for Business? *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 345-358. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00565.x>

Social Investment Forum (2020). *Investing to Achieve the UN Sustainable Development Goals A Report for the US Investor Community*. Nueva York: SIF. https://www.ussif.org/files/Publications/USSIF_Investing%20to%20Achieve%20the%20UN%20SDGs_FINAL.pdf

Soytas, M.; Denizel, M. y Usar, D. (2016). *Corporate Sustainability: Empirical Evidence of Causality on Financial Performance*. Working Paper. https://faculty.ozyegin.edu.tr/mehmetas/files/2013/02/Paper_Nov_16_2016_formated.pdf

S&P (2015). *Dow Jones Sustainability Chile Index Metodología*. Santiago de Chile: Bolsa de Santiago. <https://dokumen.tips/documents/dow-jones-sustainability-chile-index-bolsa-de-san-indicesmethodology-dj-sustainability-chile.html?page=1>

S&P (2020). *Dow Jones Sustainability MILA Pacific Alliance Index Metodología*. Standard & Poors. <https://www.spglobal.com/spdji/es/documents/methodologies/methodology-dj-sustainability-mila-pacific-alliance-index-spanish.pdf>

Sustanible Stock Exchanges Initiative (2018). *¿Cómo Pueden las Bolsas de Valores Hacer Crecer las Finanzas Verdes?* Ciudad de México: Bolsa Mexicana de Valores. <https://sseinitiative.org/sites/sseinitiative/files/documents/sse-green-finance-report-spanish.pdf>

Swarnapali, R. & Le, L. (2018). Corporate Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from a Developing Country. *The International Journal of Organizational Innovation*, 10(4), 69-78. <https://www.proquest.com/openview/52ba1d3cfb28166846b4a885d4346680/1?pq-origsite=gscholar&cbl=55118>

Venanzi, D. (2012). Stakeholder Ratings and Corporate Financial Performance: Socially Responsible for What? *Corporate Ownership & Control*, 10(4), 94-116. <https://ssrn.com/abstract=2188859>

Vigneau, L.; Humphreys, M.; y Moon, J. (2015). How Do Firms Comply with International Sustainability Standards? Processes and Consequences of Adopting the Global Reporting Initiative. *Journal of Business Ethics*, (131) 469-486. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-014-2278-5>

Weber, O. (2017). Corporate sustainability and financial performance of Chinese banks. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(3), 358-385. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3118494

Whetman, Lancee L. (2017). The Impact of Sustainability Reporting on Firm Profitability. *Undergraduate Economic Review*, 14(1), 1-19, Article 4. Available at: <https://digitalcommons.iwu.edu/uer/vol14/iss1/4>

Wong, D. & Ngai, E. (2021). Economic, organizational, and environmental capabilities for business sustainability competence: Findings from case studies in the fashion business. *Journal of Business Research*, (126), 440-471. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.12.060>

World Business Council for Sustainable Development (2018). *Mobilizing Finance for Corporate Social Impact. A Primer for Chief Financial Officers*. Ginebra: WBCSD. https://docs.wbcsd.org/2018/10/Mobilizing_finance_for_corporate_social_impact.pdf