

# Boletín de Estudios Económicos

## *Bulletin of Economic Studies*

### Haciendo realidad la revolución ASG

#### *Making the ESG revolution a reality*

Vol. LXXVII / Diciembre 2022 Núm. 233

DOI: <https://doi.org/10.18543/bee772332022>

---

#### PRÓLOGO / FOREWORD

#### Valores ASG y su efecto en las organizaciones

#### ESG values and their effect on organisations

Laura Baselga-Pascual, Guillermo Badía

doi: <https://doi.org/10.18543/bee.2642>

Publicado en línea: marzo de 2023

#### Acceso Abierto, Copias Impresas y Derechos de Autoría

El *Boletín de Estudios Económicos* es una revista de **acceso abierto**, lo que significa que todo el contenido está disponible gratuitamente para los usuarios y sus instituciones. Los usuarios pueden leer, descargar, copiar, distribuir, imprimir, buscar o enlazar los textos completos de los artículos, o utilizarlos para cualquier otro fin lícito, sin pedir permiso previo a la Editorial o al autor; siempre que se cite adecuadamente el trabajo original y se indique claramente cualquier modificación del mismo. Esto se ajusta a la definición de acceso abierto de la OAI.

Se pueden proporcionar **copias impresas** de la revista si se solicita. Se trata de copias en color, impresas y acabadas profesionalmente. Las copias impresas tienen un coste. Para pedir una copia impresa de un artículo o de un número, envíe un correo electrónico al editor de producción con su solicitud (<beejournal@deusto.es>).

Cuando los autores envían un artículo para su revisión y publicación en el *Boletín de Estudios Económicos*, conservan sus **derechos de autor**, pero aceptan automáticamente conceder los derechos de publicación no exclusivos a la Editorial (del *Boletín de Estudios Económicos*) y aceptan que el artículo se publique bajo una licencia *Creative Commons*, si el artículo es aceptado para su publicación. Se recomienda a los autores que lean atentamente sus derechos. Creemos que este enfoque garantiza un acuerdo justo para ambas partes. La licencia concedida permite a la Editorial editar y maquetar el artículo, que se incluirá en un próximo número y se distribuirá en cualquier medio *online* y *offline* que la Editorial considere necesario para promocionar el artículo, los autores y la revista. Este párrafo se incluye en las Directrices para los autores.

Para más información sobre la licencia Creative Commons, visite:  
<https://creativecommons.org>.

#### Open Access, Hard Copies and Copyright

The *Bulletin of Economic Studies* is an **Open Access** journal which means that all its content is available free of charge to users and their institutions. Users are allowed to read, download, copy, distribute, print, search, or link to the full texts of the articles, or use them for any other lawful purpose, without asking prior permission from the publisher or the author; provided the original work is properly cited and any changes to the original are clearly indicated. This is in accordance with the OAI definition of Open Access.

**Hard copies** of the journal can be provided upon request. These are colour copies, professionally printed and finished. Hard copies incur a fee. To order a hard copy of an article or an issue, please email the production editor with your request (<beejournal@deusto.es>).

When authors submit a paper for reviewing and publishing, they retain their **copyright**, but they automatically agree to grant non-exclusive publishing rights to the Publisher and agree that the paper will be published under a Creative Commons licence, if the paper is accepted for publication. Authors are encouraged to read their rights carefully. We believe this approach ensures a fair arrangement for both parties. The licence granted allows the Publisher to edit and typeset the paper, which will be included in a forthcoming issue and distributed in any online and offline medium that the journal deems necessary in order to promote the paper, the authors, and the Journal. This paragraph is included in the Guidelines for Authors.

For more information about the Creative Commons Licence, please visit:  
<https://creativecommons.org>.

## Valores ASG y su efecto en las organizaciones

Laura Baselga-Pascual

Guillermo Badía

Deusto Business School

Editores Invitados del número especial

“Los Valores ASG: ¿cómo hacerlos realidad en las organizaciones?”

doi: <https://doi.org/10.18543/bee.2642>

Publicado en línea: marzo de 2023

La iniciativa de este Número Especial del Boletín de Estudios surge con la pretensión de establecer un foro donde ahondar y extender el conocimiento en las múltiples temáticas de investigación relacionadas con los criterios ambiental, social y de buen gobierno (ASG), y su efecto en las organizaciones. En este número se abordan problemáticas desde distintas perspectivas con el objetivo de generar un conocimiento holístico. Algunas de las cuestiones que surgen en este campo y que todavía están por superar son, por ejemplo:

- Buen gobierno corporativo: ¿Cómo podemos medirlo? ¿Qué tipos de indicadores existen? ¿Cómo se construyen? ¿Son los indicadores disponibles buenas aproximaciones del buen gobierno? ¿Qué relaciones existen entre el buen gobierno y el desempeño de la organización?
- Compromiso social y medioambiental de las organizaciones: ¿En qué medida pueden las organizaciones contribuir a un mundo descarbonizado? ¿Pueden tener un impacto positivo sobre el calentamiento global? ¿Qué productos financieros se consideran sostenibles? ¿Son los productos financieros sostenibles más rentables? ¿Proporcionan una mayor diversificación al inversor? ¿Reducen el riesgo?
- Impacto social de la empresa: ¿Qué políticas favorecen el desarrollo del capital humano en las organizaciones? ¿Están las buenas prácti-

cas respecto a políticas sociales vinculadas al desempeño y/o valoración de las empresas?

- Inversión socialmente responsable (ISR): ¿Cuál es el objetivo de las ISR? ¿Es posible la descarbonización del planeta y el crecimiento económico? ¿Puede contribuir la ISR a una mayor estabilidad financiera? ¿Cómo se trasladan las políticas y valores ASG a las entidades financieras? ¿Es la inversión de impacto una opción verdaderamente sostenible?
- Nuevas regulaciones vinculadas a las finanzas sostenibles: Informes no financieros, obligaciones sobre divulgación, nueva taxonomía de la UE, normativa vinculada a la economía circular.

Estas cuestiones son de gran relevancia dada la evolución de los valores ASG en las organizaciones que ha tenido lugar en los últimos años. Inicialmente se consideraba algo accesorio, ornamental; posteriormente un elemento diferenciador; y, hoy en día, son condición necesaria, aunque no suficiente, para competir en un mercado global comprometido. La responsabilidad social y medioambiental derivada del compromiso con los factores ASG en las organizaciones se encuentra ligada a una mejor gobernanza y mayores estándares éticos.

De la búsqueda del beneficio para el accionista, se ha evolucionado a satisfacer las necesidades de otros grupos de interés, lo que, en última instancia, parece estar relacionado con el valor de la organización y puede conducir a un círculo virtuoso. Sin embargo, a pesar de las iniciativas relacionadas con la sostenibilidad en los últimos años, la ciencia sigue señalando que el estado del entorno continúa deteriorándose. Por ejemplo, el estudio de 2021 de EUROSIF (Foro Europeo sobre Inversión Sostenible)<sup>1</sup> señala que el cambio climático se está acelerando impulsado por un aumento continuo de la temperatura global, la pérdida de biodiversidad se está produciendo a un ritmo sin precedentes, y las disparidades socioeconómicas han aumentado. Este panorama alienta un proceso de reflexión y discusión acerca de nuevas herramientas y mecanismos alternativos que permitan diseñar y construir una economía realmente sostenible, tanto medioambiental como socialmente.

Durante las últimas décadas, los participantes en los mercados financieros han ido acogiendo progresivamente aspectos relacionados con la

---

<sup>1</sup> <https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2021/10/Presentacion-estudio-anual-.pdf>

sostenibilidad al incluir en sus procesos de inversión y financiación criterios no financieros, como los ASG. A principios de 2020, según el *Global Sustainable Investment Review* (GSIR), la inversión sostenible mundial alcanzó los 35,3 billones de dólares en cinco grandes mercados (Australasia, Canadá, Europa, Estados Unidos y Japón), lo que supuso un aumento del 15% en los últimos dos años (2018-2020). El mercado español en particular también siguió manteniendo la senda de crecimiento de años anteriores. Los activos ASG nacionales aumentaron en un 10% con respecto a 2019 (Estudio Spainsif, 2021). Desde la perspectiva de la inversión, según la Comisión Europea, la incorporación de los factores ASG en las decisiones conduce a inversiones a más largo plazo en actividades y proyectos económicos sostenibles.

Las consideraciones medioambientales podrían incluir la mitigación del cambio climático y la adaptación al mismo, así como las relativas al medio ambiente en general como, por ejemplo, la preservación de la biodiversidad, la prevención de la contaminación y la economía circular. Las consideraciones sociales se refieren a cuestiones de desigualdad, inclusión, relaciones laborales, inversión en capital humano y comunidades, así como a cuestiones de derechos humanos. La gobernanza de las instituciones públicas y privadas —incluidas las estructuras de gestión, las relaciones con los empleados y la remuneración de los ejecutivos— desempeña un papel fundamental para garantizar la inclusión de las consideraciones sociales y medioambientales en el proceso de toma de decisiones. Por su parte, desde la perspectiva de la financiación, las finanzas sostenibles se entienden como aquella financiación que favorece el crecimiento económico, pero reduciendo al mismo tiempo las presiones sobre el medio ambiente y teniendo en cuenta los aspectos sociales y de gobernanza.

La academia en general, y la investigación en particular, desempeñan un papel destacado en la configuración y desarrollo de sistemas innovadores alternativos a través de publicaciones científicas y de transferencia que permitan la posterior divulgación de los resultados. En este número se presentan varios artículos de investigación y transferencia que favorecen dicho desarrollo.



## **ESG values and their effect on organisations**

Laura Baselga-Pascual

Guillermo Badía

Deusto Business School

Guest Editors of the special issue entitled 'ESG values: how to make them a reality in organisations'

The motivation for this Special Issue of the Bulletin of Economic Studies was triggered by the goal to provide a forum to further and disseminate the knowledge about the multiple research topics related to environmental, social and good governance (ESG) criteria, and their effect on organisations. This issue addresses several themes from different perspectives with the aim of generating holistic knowledge. Some of the issues that arise in this field and have yet to be overcome include:

- **Good corporate governance:** How can it be measured? What types of indicators exist? How are they constructed? Are the available indicators good proxies for good governance? What is the relationship between good governance and organisational performance?
- **The social and environmental commitment of organisations:** To what extent can organisations contribute to a decarbonised world? Can they have a positive impact on global warming? What financial products can be considered to be sustainable? Are sustainable financial products more profitable? Do they provide greater investor diversification? Do they reduce risk?
- **Companies' social impact:** What policies support the development of human capital in organisations? Are good practices regarding social policies linked to companies' performance and/or value?
- **Socially Responsible Investment (SRI):** What is the purpose of SRI? Is it possible to have both a decarbonised planet and economic growth? Can SRI contribute to greater financial stability? How are ESG

policies and values brought into financial institutions? Is impact investing a truly sustainable option?

- New regulations linked to sustainable finance: non-financial reporting, disclosure obligations, new EU taxonomy, regulations linked to the circular economy.

These issues are highly important given the development of ESG values that has taken place in organisations in recent years. They were initially seen as a superfluous, merely decorative feature; later they were perceived as a differentiating element; and today they are a necessary—albeit insufficient—condition for competing in an engaged global market. Social and environmental responsibility derived from a commitment to ESG factors in organisations is linked to better governance and higher ethical standards.

There has been a shift from merely maximising shareholders' profits to meeting the needs of other stakeholders, which ultimately seems to be connected with organisational value and can lead to a virtuous circle. However, despite the sustainability-related initiatives in recent years, scientific research still shows that the state of the environment continues to deteriorate. For example, the 2021 Eurosif (European Sustainable Investment Forum)<sup>1</sup> Report noted that climate change is accelerating driven by a continued rise in global temperature, biodiversity loss is occurring at an unprecedented rate, and socio-economic disparities have increased. This scenario urges a process of reflection and discussion about new tools and alternative mechanisms to design and build a truly sustainable economy, both environmentally and socially.

In recent decades, financial market participants have progressively embraced sustainability by including non-financial criteria such as ESG values in their investment and financing processes. At the start of 2020, according to the *Global Sustainable Investment Review* (GSIR), global sustainable investment reached US\$35.3 trillion across five major markets (Australasia, Canada, Europe, the United States and Japan), a 15% increase over the previous two years (2018-2020). In particular, the Spanish market also followed the path of sustained growth as in previous years. Domestic ESG assets increased by 10% compared to 2019 (Spain-sif study, 2021). From an investment perspective, according to the Euro-

---

<sup>1</sup> <https://www.spainsif.es/wp-content/uploads/2021/10/Presentacion-estudio-anual-.pdf>

pean Commission, incorporating ESG factors into investment decisions leads to longer-term investments in sustainable economic activities and projects.

Environmental considerations could include climate change mitigation and adaptation, as well as broader environmental considerations such as the preservation of biodiversity, pollution prevention and the circular economy. Social considerations relate to issues of inequality, inclusion, labour relations, investment in human capital and communities, as well as human rights issues. The governance of public and private institutions—including management structures, employee relations and executive compensation—plays a key role in ensuring that social and environmental considerations are included in the decision-making process. From a financing perspective, sustainable finance is understood to be financing that supports economic growth while reducing pressures on the environment and taking into account social and governance aspects.

Academia in general, and research in particular, plays a leading role in shaping and developing alternative innovative systems through research and knowledge transfer publications for the subsequent dissemination of results. This issue contains a number of research and knowledge transfer articles that support this development.



