

Divulgación de reportes no financieros y el rendimiento financiero de empresas en diferentes contextos geográficos y sectoriales

Víctor Manuel Ramírez Cabrera

Facultad de Ciencias de la Empresa, Universidad Continental, Perú

Resumen

Los *stakeholders*, que tienen el poder de decidir a qué empresa compran sus productos y/o servicios o en cuales de ellas invierten, demandan a las compañías un uso adecuado de los recursos que explotan, pues exigen que, además de la información financiera que estas empresas reportan a las entidades supervisoras y fiscalizadoras, divulguen cómo gestionan los temas medio ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés). Esta se convierte en un gran reto y oportunidad de transformar los modelos de negocio para lograr ventajas competitivas. Ante esa situación nos planteamos, como objetivo del artículo, determinar cuál es el impacto de la divulgación de reportes no financieros en el rendimiento financiero de las empresas en diferentes contextos geográficos y sectoriales. Se usa como metodología la revisión sistemática de artículos científicos que determina como resultado la relación de los criterios y la divulgación ESG en la evaluación del rendimiento financiero de las empresas, la influencia del tamaño de la empresa y la variabilidad en los resultados al considerar las dimensiones individuales del ESG. Se concluye que existe evidencia consistente de que la divulgación de prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) puede mejorar el desempeño financiero de las empresas. Esto se observa especialmente en términos de atracción de inversiones, mejora de la reputación corporativa y potencialmente, en algunos casos, en mejoras de la rentabilidad financiera a largo plazo.

Palabras clave: reportes no financieros, rendimiento financiero, criterios ambientales, sociales y gobernanza

Disclosure of non-financial reports and the financial performance of companies in different geographical and sectoral contexts: a bibliographic review

Abstract

The stakeholders, who have the power to decide which company they buy their products and/or services from or which of them they invest in; demand and value companies' appropriate use of the resources they exploit, demanding that, in addition to the financial information that these companies report to supervisory and auditing entities, they disclose how they manage environmental, social and governance (ESG) issues. (acronym in English); This requirement becomes a great challenge and opportunity to transform business models to achieve competitive advantages. Given this situation, the objective of the article is to determine the impact of the disclosure of non-financial reports on the financial performance of companies in different geographical and sectoral contexts, using as a methodology the systematic review of scientific articles, determining as a result the relationship of ESG criteria and disclosure in evaluating the financial performance of companies, the influence of company size and variability in results when considering individual dimensions of ESG. Concluding that there is consistent evidence that the disclosure of environmental, social and governance (ESG) practices can improve the financial performance of companies. This is especially seen in terms of attracting investment, improving corporate reputation and potentially, in some cases, improvements in long-term financial profitability.

Keywords: **non-financial reporting, financial performance, environmental, social and governance criteria**

Divulgação de relatórios não financeiros e do desempenho financeiro de empresas em diferentes contextos geográficos e setoriais: uma revisão bibliográfica

Resumo

Os stakeholders, que têm o poder de decidir a que empresa compram os seus produtos e/ou serviços ou em que investem; exigir e valorizar o uso adequado dos recursos que exploram pelas empresas, exigindo que, além da informação financeira que estas empresas reportam às entidades de supervisão e auditoria, divulguem a forma como gerem as questões ambientais, sociais e de governação (ESG).); Esta exigência torna-se um grande desafio e oportunidade de transformar modelos de negócios para alcançar vantagens competitivas. Dada esta situação, o objetivo do artigo é determinar o impacto da divulgação de relatórios não financeiros no desempenho financeiro de empresas em diferentes contextos geográficos e setoriais, utilizando como metodologia a revisão sistemática de artigos científicos, determinando como resultado a relação dos critérios ESG e divulgação na avaliação do desempenho financeiro das empresas, a influência do tamanho da empresa e a variabilidade nos resultados ao considerar dimensões individuais do ESG. Concluindo que existem evidências consistentes de que a divulgação de práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) pode melhorar o desempenho financeiro das empresas. Isto é especialmente observado em termos de atração de investimento, melhoria da reputação corporativa e, potencialmente, em alguns casos, melhorias na rentabilidade financeira a longo prazo.

Palavras-chave: **relatórios não financeiros, desempenho financeiro, critérios ambientais, sociais e de governança**

1. Introducción

El mundo está atravesando cambios climáticos que están afectando los recursos naturales y muestran las repercusiones del calentamiento global. Estos cambios están ocurriendo gracias a la indiscriminada explotación por parte de las compañías, de los recursos hídricos, hidrobiológicos, acuícolas, agrícolas, forestales y mineros, que afectan los suelos, el agua y aire, lo que está obligando a los países a adoptar medidas que mitiguen estos cambios y permitan un futuro sostenible y habitable para todos. Según KPMG (2023), el 39% de empresas de Latinoamérica reconocen el cambio climático como un riesgo para los negocios y el 50% de empresas de la región reconoce y reporta la pérdida de la biodiversidad como un riesgo para su negocio.

Las empresas en general operan en un ámbito geográfico y social en donde venden sus bienes o prestan sus servicios. Por ello, deben cumplir con normas, de carácter societario, laboral, tributario, contable y otras disposiciones particulares de acuerdo con las características propias de cada compañía que rigen en las localidades en donde se ubican.

Los *stakeholders* con el poder que tienen de decidir a qué empresa comprar sus productos y/o servicios o como inversores, demandan y valoran que las compañías hagan un uso adecuado de los recursos que explotan. Además de la información financiera que reportan a las entidades supervisoras y fiscalizadoras, piden divulgar cómo estas gestionan los temas medio ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés) para decidir ya sea su compra y/o servicio o la inversión en determinada empresa. Es un gran reto y oportunidad para las empresas la divulgación de estos reportes que van a transformar los modelos de negocio para lograr ventajas competitivas.

Las empresas que participan en las bolsas de valores acuden a estas con el fin de obtener financiamiento vía la emisión primaria de valores o la emisión de instrumentos de deuda. Esto les permitirá cumplir con los requerimientos de proyectos de expansión, innovación, adquisiciones y otros de acuerdo con sus estrategias corporativas. Para poder acceder a dicho financiamiento deben cumplir una serie de requisitos que deben ser informados al público en general. Entre este público se encuentran los inversores que tomarán la decisión de invertir o no en determinada compañía con base en los análisis técnicos y fundamentales que realicen y a los reportes no financieros que divulguen las compañías entre las que se encuentran los reportes de sostenibilidad ESG (environmental, social y governance). En los procesos de decisión de inversión los datos que nos proporcionan los estados financieros son fundamentales, pero en el caso de una inversión sostenible, los datos ESG específicos y comparables son necesarios; por ello, la disponibilidad y la calidad de dichos datos es un gran desafío para los inversores de los mercados emergentes, incluida China (J.P. Morgan Asset Management, 2023).

Los informes de desempeño financiero abordan un alcance relativamente limitado, en términos de la naturaleza limitada de la información financiera y son obligatorios,

mientras que los informes de sostenibilidad atraen a un número cada vez mayor de usuarios externos debido a la naturaleza diversificada de los aspectos económicos, ambientales y sociales y aún son voluntarios. Para aumentar el valor de las empresas, ha crecido el interés por la divulgación de información no financiera sobre la base de modelos de negocio y estrategias de organización. (Oncioiu, et al., 2020, p. 2).

Así, las empresas que sigan obviando la divulgación de información no financiera sobre sostenibilidad relacionada a aspectos de ESG y se resistan a estos cambios serán menos competitivas (Malik y Kashiramka, 2024). Dejarán de ser atractivas para los inversores, ya que estos dirigirán sus miradas a aquellas compañías comprometidas con el medio ambiente, lo social y la gobernanza, que reporten y brinden opciones de inversión vinculadas a factores ESG. Estas empresas perderán la oportunidad de acceder a una importante fuente de financiamiento que es el mercado de valores, lo cual va a repercutir negativamente en los beneficios esperados por estas. Según KPMG (2023), "solo el 26% de las empresas latinoamericanas tiene un liderazgo en ESG en la alta dirección, representado por miembros responsables en temas de sostenibilidad en el Consejo de Administración".

En contraste, las compañías que acojan los reportes de ESG como políticas de gestión lograrán posicionarse positivamente frente a sus potenciales consumidores e inversionistas, con lo cual obtendrán mayores beneficios económicos y tendrán acceso a fuentes de financiamiento requeridos para cumplir sus planes y estrategias de consolidación, expansión, adquisiciones y fusiones, frente a aquellos que sigan resistiéndose a los cambios que demandan el mercado global. La dirección financiera respecto al ESG vislumbra que será más que un reporte corporativo de sostenibilidad debido a que promueve la adopción de prácticas de gestión encaminadas al cumplimiento de la agenda sostenible y de ESG de la Unión Europea y la transición a una economía neutra en carbono (KPMG, 2023).

Existe una relación estrecha entre la empresa y la sociedad debido que entre ambos se genera un "contrato social" en el cual la sociedad espera recibir bienes y servicios valorados por ellos, mientras que la empresa espera recibir de la sociedad los beneficios económicos, sociales y políticos. Frente a esta situación, si la empresa incumple este contrato, tendrá dificultades de acceso a los recursos, sus costos de capital se incrementarán, el valor de sus acciones disminuirá en el mercado de valores y el Estado regulará más su actividad imponiendo severas sanciones, por lo que eventualmente la empresa dejará de existir (Herz, 2018, p. 18).

De esta manera, la sostenibilidad corporativa no sólo se centra en la creación de rendimientos económicos para los accionistas, pues debe además crear valor económico, medioambiental y social. Debe contemplar el entorno en donde se desarrolla la empresa, lo que contribuirá con la conservación del planeta en general. Una empresa sostenible debe tomar en consideración los intereses de las partes de su entorno, denominadas "partes interesadas" o "grupos de interés" (Arce, 2022, p. 64).

Cuando las organizaciones que participan en el mercado a través de las bolsas de valores, además de informar sus estados financieros auditados, atendiendo

los requerimientos de potenciales consumidores e inversionistas, cumplan con la divulgación de información no financiera de sostenibilidad y con los criterios de ESG, lograrán obtener financiamiento vía la emisión de valores, ser más competitivos, posicionarse en el mercado y mejorar su desempeño financiero. Por lo anterior, se formula el siguiente problema de investigación: ¿Cuál es el impacto de la divulgación de reportes no financieros en el rendimiento financiero de las empresas en diferentes contextos geográficos y sectoriales? El objetivo es determinar cuál es el impacto de la divulgación de reportes no financieros en el rendimiento financiero de las empresas en diferentes contextos geográficos y sectoriales.

2. Marco teórico

La Teoría de la Legitimidad, según Suchman (1995), es la aceptación de que las acciones de una entidad son correctas y adecuadas, en un sistema de normas, valores, creencias y definiciones socialmente construido. Es una percepción subjetiva que depende de la opinión de los demás que se posee objetivamente. Una organización puede ser legítima incluso si no cumple con las normas sociales siempre que su comportamiento no sea perceptible para el público. La legitimidad también depende de la congruencia entre las acciones de la organización y las creencias compartidas de un grupo social. Por lo tanto, una organización puede ser legítima incluso si no cumple con los valores individuales, siempre que su comportamiento no genere desaprobación pública.

La legitimidad de una organización se basa en la percepción de que sus acciones son adecuadas y aceptables según las normas y valores sociales. Una organización legítima es aquella que persigue objetivos que son valorados por la sociedad y los cumple de una manera que no es perjudicial o disruptiva. Por ello, es una característica subjetiva que es otorgada por los miembros de la sociedad. No es suficiente que una organización sea eficiente o eficaz, ya que también debe ser percibida como legítima por las partes interesadas. En ese sentido, la legitimidad es un recurso valioso para las organizaciones, ya que ayuda a justificar su existencia, atrae recursos y apoyo, así como facilita su funcionamiento (Ashforth & Gibbs, 1990).

Según Donaldson & Preston (1995), la teoría de las partes interesadas considera a la organización como una entidad a través de la cual muchos participantes obtienen propósitos diversos y no siempre congruentes. La teoría sostiene que las empresas no solo deben centrarse en los accionistas, sino también en todos los demás grupos que se ven afectados por sus acciones. Esta teoría busca explicar y guiar tanto la estructura como el funcionamiento de las empresas para que puedan satisfacer los intereses de todas sus partes.

Por otro lado, se señala que esta teoría es un enfoque gerencial que se centra en el propósito de crear valor para todas sus partes interesadas y las relaciones de las empresas que incluyen a los empleados, clientes, proveedores, comunidades y el medio ambiente. Para cumplir su propósito, las empresas deben desarrollar relaciones sólidas con sus partes interesadas. Estas relaciones deben estar basadas

en la confianza, el respeto y la colaboración. Sostiene además esta teoría que el valor económico se crea a través de la cooperación entre las personas. Las empresas deben crear un entorno en el que todas sus partes puedan trabajar juntas para alcanzar metas comunes. Los accionistas son una parte importante de las empresas, pero no son la única parte. Las empresas deben considerar los intereses de todas sus partes interesadas para crear valor a largo plazo (Freeman et al., 2004).

El Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (2023), (ISSB por sus siglas en inglés) emitió la NIIF S 1 Requerimientos Generales para la Información a Revelar sobre Sostenibilidad. En el documento se establecen requisitos generales del contenido y presentación de la información financiera relacionadas con sostenibilidad. Tales divulgaciones proporcionan información material sobre los riesgos y oportunidades concernientes a la sostenibilidad que razonablemente podrían afectar a una entidad en sus flujos de caja, acceso al financiamiento y costo de capital, siendo los principales tipos de información a revelar: Gobernanza, Estrategia, Gestión de Riesgo y Métricas y objetivos y la NIIF S 2 Información a Revelar relacionada con el Clima. Así, la entidad debe revelar información sobre su exposición a los riesgos, tanto físicos como de transición, y oportunidades relacionadas con el clima, siendo los tipos de información a divulgarse similares a las requeridas en la NIIF S1.

Además, la International Integrated Reporting Council (2021) publicó el Marco Internacional de Reporte Integrado, norma de divulgación corporativa, que tiene los siguientes objetivos: mejorar la calidad de información disponible para los proveedores de capital financiero para una asignación de capital más eficiente, promover un enfoque coherente y eficiente del reporte corporativo que comunique un rango completo de factores que materialmente afecten la habilidad de crear valor a largo plazo en la organización y apoyar el pensamiento integrado, la toma de decisiones y acciones con enfoque de corto, mediano y largo plazo. Todo ello se enfoca en la habilidad de la organización de crear valor en el tiempo.

Man y Bogeanu-Popa (2020) investigaron cómo la información no financiera es relevante para reflejar la sostenibilidad del desempeño de las entidades económicas rumanas. Para llevar a cabo la investigación utilizaron la investigación cualitativa y cuantitativa. El objetivo del artículo fue establecer la relevancia de la información no financiera incluida en los informes sostenibles para evaluar el desempeño de las entidades económicas listadas en BVB e incluidas en la plataforma del Sistema Internacional de Información de Emisores (IRIS). Concluyen que, mediante la investigación, han querido identificar la información no financiera que refleja las características específicas de las entidades económicas que cotizan en el BVB. Además, analizaron en qué medida se ven influenciadas en la elaboración del informe sostenible, de conformidad con los requisitos del marco internacional de presentación de informes. Señalan que los resultados obtenidos están influenciados por la falta de la obligación de cumplir con el marco internacional de presentación de informes y la forma flexible en que los principios y recomendaciones se abordan y pueden tomarse del marco.

Romão & Cunha (2023) señalan que su artículo tuvo por objeto verificar la relación entre la evidencia de indicadores de rendimiento no financieros y el valor de mercado de las empresas de capital abierto enumeradas en la Bolsa de Valores de Brasil (B3). Para lograr su objetivo analizaron los informes de sostenibilidad anual de la administración y de resultados de 109 empresas con acciones en la B3, a fin de constituir el porcentaje de divulgación de indicadores no financieros (DINF) de cada organización integrada a la muestra de investigación. Para alcanzar el objetivo, realizaron los procedimientos metodológicos de análisis de contenido y, posteriormente, una prueba de mediana (Kruskal-Wallis). Emplearon, además, un gráfico en la forma box-Plot para construir la percepción sobre la diferencia existente entre los grupos. Los resultados indican que las empresas con mayores niveles de información sobre los indicadores de resultados no financieros suelen tener un valor de mercado mayor que las empresas con una información más superficial.

Adicionalmente, Meneses et al. (2021), en su artículo, estudian la relación entre la calidad de las prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y el desempeño financiero de largo plazo de empresas colombianas que cotizan en bolsa. Para ello, hicieron uso de información histórica de carácter público, obtenida de Bloomberg, comprendida entre 2008 y 2018. El análisis econométrico desarrollado fue través de panel de datos no balanceados. Revelaron en sus resultados que las buenas prácticas ESG adoptadas por las firmas nacionales conllevan un mejor funcionamiento en su entorno y frente a sus grupos de interés, lo que se refleja en un mejor desempeño empresarial en el tiempo.

De manera complementaria, Phan et al. (2020) mencionan que su investigación tuvo como objetivo examinar la relación entre las prácticas de desarrollo sostenible de una empresa y su desempeño financiero. Modelaron una construcción multidimensional, donde las prácticas de desarrollo sostenible estuvieron representadas por prácticas ambientales, prácticas sociales en el lugar de trabajo y prácticas sociales en la comunidad, mientras que el desempeño financiero estaba determinado por la rentabilidad y el crecimiento. Utilizaron una encuesta de método mixto y obtuvieron datos de 389 empresas textiles en Vietnam que evidenciaban que existe una necesidad imperiosa de promover prácticas sostenibles y ambientales. Para el análisis de datos, utilizaron modelos de ecuaciones estructurales de mínimos cuadrados parciales, lo que demostró que las prácticas de desarrollo sostenible afectan positivamente el desempeño financiero directa e indirectamente a través de la lealtad del cliente, la satisfacción de los empleados y la reputación corporativa.

Loprevite et al. (2020) examinaron el nivel de divulgación de los indicadores clave de rendimiento (KPI) de las empresas italianas que cotizan en bolsa en el período 2016-2018. Utilizaron el análisis de contenido de los informes anuales y de sostenibilidad para medir el índice de divulgación de los KPI y el análisis envolvente de datos (DEA) para estimar el rendimiento financiero. Los resultados mostraron que los niveles de divulgación disminuyeron en los primeros años de la adopción obligatoria de la Información no Financiera (NFI). Sin embargo, el estudio también encontró una asociación significativa entre la divulgación de la NFI y el rendimiento financiero, ya que se encontró que las empresas que divulgaban más información sobre NFI tenían

un mejor rendimiento financiero. El estudio concluye que la divulgación de la NFI es importante para las empresas, ya que puede mejorar su rendimiento financiero. También contribuye a la literatura sobre la evolución de los NFI en la transición del régimen voluntario al obligatorio.

3. Metodología

Para lograr el objetivo de determinar el impacto de la divulgación de reportes no financieros en el rendimiento financiero de las empresas en diferentes contextos geográficos y sectoriales, se realizó una revisión sistemática de artículos relacionados al gobierno corporativo, el desempeño social y ambiental con el rendimiento financiero de las empresas. Para ello, se recurrió a base de datos como Scopus, Web of Science y Google Scholar con atención en revistas científicas publicadas desde el año 2019 al año 2024 para lo cual se emplearon los algoritmos utilizados:

- I. **SCOPUS:** Términos del índice ("environmental" O "Desempeño ESG" O "Indicador ESG*" O " social " O "Desempeño Ambiental Corporativo" O "Desempeño Social Corporativo" O "governance") O TITLE-ABS-KEY ("Desempeño ESG" O "ESG*" O "Financial performance" O "Desempeño Ambiental Corporativo" O "Desempeño Social Corporativo" O "Desempeño de Gobierno Ético Corporativo*") Y ("Firma*" O "Empresa*" O "Negocio").
- II. **WOS:** ("environmental " O "Desempeño ESG" O "Indicador ESG*" O " social " O "Desempeño Ambiental Corporativo" O "Desempeño Social Corporativo" O "governance") O TITLE-ABS-KEY ("Desempeño ESG" O "ESG*" O "Financial performance " O "Desempeño Ambiental Corporativo" O "Desempeño Social Corporativo" O "Desempeño de Gobierno Ético Corporativo*") Y ("Firma*" O "Empresa*" O "Negocio").
- III. **Google Scholar:** Environmental and social and governance and financial performance, Desempeño Social Corporativo, Desempeño Ambiental Corporativo, Desempeño de Gobierno Ético Corporativo.

Se incluyeron aquellas publicaciones que contengan estudios con enfoques específicos sobre los reportes no financieros, el rendimiento o desempeño financiero relacionados a los temas medioambientales, sociales y de gobernanza. Se consideraron los artículos de acceso abierto que permitieron analizar tanto los resúmenes como las principales conclusiones.

Luego se procedió a procesar, sistematizar y analizar los resultados y conclusiones relevantes, a fin de obtener información que permita establecer si existe incidencia de la divulgación de los reportes no financieros en el rendimiento financiero de las empresas que cotizan en diferentes bolsas de valores del mundo. El resultado de la búsqueda se muestra en la tabla 1.

Tabla 1

Artículos relevantes relacionados a reportes ESG y rendimiento financiero

N°	Autor(es)	Título	Revista científica	Fecha de Publicación	Idioma	Link
1	Ahmad, N., Mobarek, A., Roni, N. N., & Tan, A. W. K. (2021)	Revisión del impacto de ESG en el desempeño financiero de FTSE350 empresas del Reino Unido: análisis de datos de panel estáticos y dinámicos.	Cogent Business & Management, 8(1).	2021	Inglés	https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500
2	Alareeni, B.A. y Hamdan, A. (2020)	Impacto de los factores ESG en el rendimiento de las empresas que cotizan en el S&P 500 de EE. UU.	Corporate Governance, Vol. 20 No. 7, pp. 1409-1428.	2020	Inglés	https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258
3	Chaihuaque, B. (2021)	Análisis de la relación entre la rentabilidad y sostenibilidad empresarial en empresas peruanas.	Revista Compendium: Cuadernos de Economía y Administración	2021	Inglés	https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500
4	Chen, Z. y Xie, G. (2022)	Divulgación de información ESG y desempeño financiero: papel moderador de los inversores ESG	International Review of Financial Analysis Volume 83, octubre 2022, 102291	2022	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291
5	Çek, K., & Eyupoglu, S.Z. (2020)	¿El desempeño ambiental, social y de gobernanza influye en el desempeño económico?	Revista de Economía y Gestión de la Empresa.	2020	Inglés	DOI:10.3846/jbem.2020.12725
6	Dincer B, Keskin Ai, Dincer C. (2023)	Nexo entre informes de sostenibilidad y desempeño empresarial: consideración de grupos industriales, contabilidad y medidas de mercado.	Sostenibilidad. 15(7): 5849.	2023	Inglés	https://doi.org/10.3390/su15075849
7	Fahad, P., Busru, S.A. (2020)	Divulgación de la RSE y desempeño de las empresas: evidencia de un mercado emergente.	Corporate Governance: The International Journal of Business in Society.	2020	Inglés	https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201

8	Farza, K., Ftiti, Z., Hlioui, Z., Louhichi, W. y Omri, A. (2021).	¿Vale la pena ser ecológico? El efecto de la innovación medioambiental en el rendimiento financiero de las empresas	Revista de Gestión Ambiental, 300, 113695.	2021	Inglés	DOI: 10.1016/j.jenvman.2021.113695
9	Girón, A., Kazemikhasragh, A., Cicchiello, AF et al. (2021)	Informes de sostenibilidad y desempeño económico de las empresas: evidencia de Asia y África.	J Knowl Econ 12, 1741–1759.	2021	Inglés	https://doi.org/10.1007/s13132-020-00693-7
10	Huang, D. (2021)	Actividad ambiental, social y de gobernanza (ESG) y desempeño de la empresa: una revisión y consolidación.	Finanzas de cuentas, 61: 335-360.	2021	Inglés	https://doi.org/10.1111/acfi.12569
11	Khan, M. (2022)	Divulgación de ESG y desempeño de la empresa: un análisis bibliométrico y metamétrico.	Research in International Business and Finance, Volume 61, 101668, ISSN 0275-5319.	2022	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668
12	Karminsky, A., Egorova, A. y Chigireva, D. (2022).	Impacto ecológico, social y de gobierno corporativo en el desempeño de la empresa: Visión del sector de las tecnologías de la información	Procedia Computer Science, Volume 214, 2022, Pages 1065-1072, ISSN 1877-0509,	2022	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.11.278
13	Lee, MT. y Suh, I. (2022).	Comprender los efectos de la conducta ambiental, social y de gobernanza en el desempeño financiero: argumentos a favor de un enfoque de proceso y modelado integrado.	Tecnología Sostenible y Emprendimiento, 1 (1), 100004.	2022	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.stae.2022.100004
14	Malik, N. y Kashiramka, S. (2024)	Impacto de la divulgación de ESG en el desempeño de las empresas y el costo de la deuda: evidencia empírica de la India.	Journal of Cleaner Production, Volume 448, 2024, 141582, ISSN 0959-6526.	2024	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141582
15	Mohammad, WMW. y Wasiuzzaman, S. (2021).	Divulgación ambiental, social y de gobernanza (ESG), ventaja competitiva y desempeño de las empresas en Malasia.	Sistemas ambientales más limpios, 2, 100015.	2021	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015

16	Nareswari, N., Tarczyńska-Łuniewska, M. y Hashfi, R. (2023)	Análisis del desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo en Indonesia: el papel de los factores ESG en el desempeño corporativo.	Procedia Computer Science, Volume 225, 2023, Pages 1748-1756, ISSN 1877-0509.	2023	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.procs.2023.10.164
17	Narula, R., Rao P., Kumar, S. y Matta, R. (2024)	Puntuaciones ESG y desempeño de las empresas: evidencia de los mercados emergentes.	International Review of Economics & Finance. Volume 89, Part A, 2024, Pages 1170-1184, ISSN 1059-0560	2024	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.08.024
18	Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N. y Quaglia, R. (2021).	Controversias corporativas y desempeño financiero de las empresas: Explorando el papel moderador de las prácticas ESG	Technological Forecasting and Social Change, Volume 162, 2021, 120341, ISSN 0040-1625.	2021	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341
19	Nizam, E. et al. (2019)	El impacto de la sostenibilidad social y ambiental en el desempeño financiero: Un análisis global del sector bancario	Journal of Multinational Financial Management. 49 (2019) 35–53	2019	Inglés	https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2019.01.002
20	Shaikh, I. (2022)	Prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y desempeño de la empresa: Una evidencia internacional	Revista de Economía y Gestión de la Empresa.	2022	Inglés	DOI:10.3846/jbem.2022.16202
21	Veeravel, V., Murugesan, V. & Narayanamurthy, V. (2024)	¿Influye realmente la divulgación de ESG en el rendimiento de la empresa? Pruebas procedentes de la India.	Revista Trimestral de Economía y Finanzas.	2024	Inglés	DOI 10.1016/j.qref.2024.03.008
22	Zhou, G., Liu, L. y Luo, S. (2022).	Desarrollo sostenible, desempeño ESG y valor de mercado de las empresas: efecto mediador del desempeño financiero	Estrategia empresarial y medio ambiente, 31 (7), 3371-3387.	2022	Inglés	https://doi.org/10.1002/bse.3089

4. Resultados

De la revisión de los artículos científicos, se destaca la importancia de los criterios ESG en la evaluación del rendimiento financiero de las empresas FTSE350 del Reino Unido, la influencia del tamaño de la empresa y la variabilidad en los resultados al considerar las dimensiones individuales del ESG (Ahmad, et al., 2021). También resalta la complejidad y los desafíos de la implementación efectiva de RSE en mercados emergentes como India que resalta la necesidad de mayor conciencia y comportamientos positivos hacia la sostenibilidad empresarial (Fahad y Busru, 2020). Asimismo, se resalta que la divulgación de información ESG tiene un impacto complejo en las medidas de rendimiento empresarial con variaciones que dependen de los subcomponentes específicos de ESG y las características financieras de las empresas que cotizan en el S&P 500 de EE. UU. (Alareeni y Hamdan, 2020).

Por otro lado, se enfatiza la importancia de comprender la relación entre la divulgación ESG y el rendimiento financiero, así como la necesidad de más estudios que clarifiquen esta relación en diferentes contextos corporativos y económicos (Khan, 2022). Además, resalta la complejidad de la relación entre las prácticas ESG y el desempeño empresarial en India que subraya la necesidad de una mejora en la divulgación y una gestión efectiva de aspectos sociales y de gobernanza para optimizar el impacto positivo en el largo plazo (Narula et al., 2024).

Se señala además la importancia del desempeño social y de gobernanza en el contexto del desempeño económico de las empresas del índice Standard & Poor's 500, mientras que el desempeño ambiental no muestra una influencia significativa. Esto puede guiar a las empresas y a los inversores a enfocarse más en los aspectos sociales y de gobernanza para mejorar el rendimiento económico (Çek y Eyupoglu, 2020). Se subraya la importancia de las divulgaciones de sostenibilidad voluntarias y la evaluación ESG para el desempeño financiero y la aceptación de las partes interesadas. Además, muestran variaciones significativas en el impacto de diferentes dimensiones ESG en el desempeño empresarial a nivel global (Shaikh, 2022). Destacan también la importancia de los informes de sostenibilidad y la RS en el desempeño financiero de las empresas, especialmente, en el contexto de los países en desarrollo. Además, sugieren que las partes interesadas deben aumentar su conocimiento sobre estos aspectos para tomar decisiones de inversión más informadas (Dincer et al., 2023).

Los estudios mencionados destacan la importancia de las características específicas de las empresas en la adopción de prácticas de sostenibilidad y su impacto en el desempeño económico, especialmente, en el contexto de economías en desarrollo. Además, ofrecen reflexiones valiosas para la formulación de políticas y estrategias empresariales que promuevan la sostenibilidad a largo plazo de las grandes empresas asiáticas y africanas (Girón et al., 2021). También se subraya que la divulgación de información ESG no solo es beneficiosa para el rendimiento financiero de las empresas chinas, sino que también puede influir positivamente al atraer a inversores con criterios ESG, lo cual fortalece la conexión entre la responsabilidad corporativa y el valor financiero (Chen y Xie, 2022).

Además, en una investigación se resalta que mejorar la divulgación ESG tiene efectos positivos significativos en el desempeño financiero corporativo en empresas indias que cotizan en la Bolsa Nacional de Valores, lo cual incluía un aumento en el rendimiento de los activos, la valoración de mercado y la reducción del costo de la deuda. Además, las empresas con iniciativas sostenibles logran mitigar conflictos entre partes interesadas y alinear mejor sus objetivos comerciales, lo cual repercute positivamente en su rendimiento financiero. También se destaca que las políticas ambientales mejoran la productividad y la rentabilidad empresarial, mientras que la participación en actividades sociales se asocia con mejoras en el retorno sobre activos y el valor de mercado (Malik y Kashiramka, 2024).

Siguiendo en ese orden de ideas, Nizam et al. (2019) destacan que el acceso a la financiación y la financiación ambiental tienen efectos positivos significativos en el desempeño financiero de los bancos a nivel mundial. Este impacto positivo se atribuye al crecimiento de los préstamos y a una mejor calidad de gestión dentro de las instituciones bancarias. Sin embargo, los datos disponibles para el sector bancario son limitados y se necesitan más estudios para comprender completamente cómo la sostenibilidad social y ambiental puede influir de manera consistente en el desempeño financiero de estos actores financieros.

Por otro lado, los estudios contribuyen a la literatura al demostrar cómo las puntuaciones de divulgación ESG influyen positivamente en el desempeño empresarial en el contexto específico de las empresas que cotizan en la Bolsa Nacional de Valores de la India. Se demostró ello utilizando datos de largo plazo y métodos avanzados de análisis estadístico (Veeravel et al., 2024). También se contribuye al entendimiento local sobre cómo las prácticas de sostenibilidad pueden influir en la rentabilidad de las empresas peruanas, pues se destaca la variabilidad de resultados según las métricas de rentabilidad utilizadas y las prácticas específicas de sostenibilidad evaluadas (Chaihuaque, 2021). Además, se ofrece una perspectiva detallada sobre cómo la divulgación de información ESG puede influir de manera diferenciada en el desempeño operativo, financiero y de mercado de las empresas del S&P 500. Se destaca la importancia de considerar los diferentes subcomponentes de ESG y sus efectos específicos sobre las medidas de desempeño empresarial (Alareeni y Hamdan, 2020).

Un estudio proporciona una visión crítica sobre el estado del desempeño ESG de empresas del índice LQ45, índice bursátil de la Bolsa de Valores de Indonesia, al destacar tanto sus desafíos como las áreas que requieren atención para mejorar la implementación y el impacto de ESG en el rendimiento financiero de las empresas (Nareswari et al., 2023). Considerando lo anterior, se sugiere que un enfoque más amplio y conceptualmente fundamentado puede ser crucial para avanzar en la comprensión de cómo las empresas pueden beneficiarse de la implementación efectiva de ESG (Huang, 2021).

En ese orden de ideas, se proporcionan evidencias empíricas sólidas de que la innovación ambiental no solo es beneficiosa para el medio ambiente, sino que también puede generar mejoras significativas en el desempeño financiero, por

ejemplo, de las empresas alemanas miembros de HDAX, pues destaca su capacidad para adaptarse y prosperar en un entorno económico global que demanda modelos de negocio más sostenibles (Farza et al., 2021). La investigación anterior resalta que mejorar el desempeño ESG puede potenciar la capacidad operativa de las empresas y, a su vez, mejorar su valoración en el mercado. De esta manera, la capacidad operativa se identificó como un mecanismo clave mediante el cual el desempeño ESG influye en el valor de mercado. Además, se sugiere que los reguladores, empresas e inversores deben considerar estas dinámicas al formular políticas y estrategias de inversión para mejorar el desarrollo sostenible y la valoración empresarial en mercados financieros (Zhou et al., 2022).

En esa misma línea, se encontró que una mayor divulgación de criterios ESG está asociada positivamente con el desempeño empresarial. Específicamente, un aumento en la divulgación ESG produjo un incremento del 4% en el desempeño de la empresa en Malasia. Las implicaciones muestran la necesidad de mejorar los marcos regulatorios para integrar criterios ESG en actividades de inversión y crear incentivos financieros para empresas con altos estándares de divulgación ESG, lo que podría promover una mayor competitividad y sostenibilidad a largo plazo (Mohammad y Wasiuzzaman, 2021).

Agregando a lo anterior, se subraya la importancia de las prácticas ESG no solo como mitigadoras de riesgos, sino también como elementos esenciales para abordar las expectativas de los grupos de interés y promover una gestión empresarial responsable y sostenible (Nirino et al., 2021). Del mismo modo, se centraron los textos en evaluar cómo los componentes ESG afectan específicamente el rendimiento financiero de las empresas de tecnologías de la información. Los resultados indicaron que, mientras que la calificación ESG general no tuvo un impacto significativo en el desempeño financiero total, los componentes individuales, especialmente el aspecto social, demostraron ser críticos para mejorar la valoración y el rendimiento de estas empresas. Estos hallazgos sugieren la importancia de adoptar prácticas sostenibles equilibradas para maximizar tanto el impacto social positivo como la rentabilidad financiera en el sector de TI (Karminsky et al., 2022).

Finalmente, Lee y Suh (2022) revisan la literatura actual sobre la relación entre la conducta ESG y el desempeño financiero. Así, enfatizan la falta de consenso y la necesidad de investigaciones más integradas y detalladas. Además, comentan la importancia de considerar no solo los efectos directos de las prácticas ESG en el desempeño financiero, sino también los mecanismos subyacentes como variables mediadoras y moderadoras. Además, proponen que las empresas busquen un equilibrio entre los componentes ESG de manera que optimicen sus resultados financieros a largo plazo.

5. Conclusiones

Con base en los hallazgos identificados de diversos estudios sobre divulgación de reportes no financieros en el rendimiento financiero y su impacto en el desempeño

financiero de empresas en diferentes contextos geográficos y sectoriales, se concluye lo siguiente.

En primer lugar, sobre el impacto positivo de la divulgación ESG, existe evidencia consistente de que la divulgación de prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) puede mejorar el desempeño financiero de las empresas. Esto se observa especialmente en términos de atracción de inversiones, mejora de la reputación corporativa y, potencialmente, en algunos casos, mejoras en la rentabilidad financiera a largo plazo.

En segundo lugar, sobre la contextualización del impacto, se evidencia que el impacto de las prácticas ESG varía significativamente según el contexto geográfico y sectorial. Por ejemplo, en estudios específicos sobre empresas de tecnologías de la información, se observa que los aspectos sociales y ambientales pueden tener efectos diferenciados en el desempeño financiero con impactos positivos en la valoración social y posibles desafíos en la rentabilidad inmediata debido a restricciones ambientales.

En tercer lugar, con respecto a la moderación por la gobernanza y otros factores, los mecanismos de gobernanza corporativa y otros factores contextuales moderan la relación entre ESG y desempeño financiero. Por ejemplo, la presencia de directores independientes o la estructura de propiedad pueden influir en cómo las empresas gestionan sus prácticas ESG y cómo estas se traducen en resultados financieros.

En cuarto lugar, existe evidencia mixta sobre mitigación de riesgos. Si bien las prácticas ESG pueden ayudar a mitigar ciertos riesgos, como riesgos reputacionales o regulatorios, su efectividad varía. No todas las prácticas ESG tienen un impacto mitigador claro sobre las controversias corporativas o los riesgos operativos, aunque pueden reducir marginalmente ciertos impactos negativos.

Finalmente, existen recomendaciones generales para las políticas y prácticas empresariales. Los estudios sugieren que las políticas regulatorias que promuevan la divulgación ESG pueden ser beneficiosas para mejorar la transparencia y el rendimiento empresarial a largo plazo. Además, las empresas pueden beneficiarse de enfoques integrados y equilibrados de prácticas ESG que consideren tanto los beneficios sociales como los financieros.

6. Referencias bibliográficas

Ahmad, N., Mobarek, A., Roni, N. N., & Tan, A. W. K. (2021). Revisión del impacto de los criterios ESG en el rendimiento financiero de las empresas FTSE350 del Reino Unido: análisis de datos de panel estáticos y dinámicos. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500>

Alareeni, B.A. & Hamdan, A. (2020). Impacto de los factores ESG en el rendimiento de las empresas que cotizan en el S&P 500 de EE. UU. *Corporate Governance*, 20 (7), 1409-1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>

Arce Rodríguez, M. M. (2022). El nuevo reporte de sostenibilidad corporativa en el mercado de valores: Apuntes en torno a la cadena de producción y el consumo responsable. *THEMIS Revista de Derecho*, (81), 63-76.

<https://doi.org/10.18800/themis.202201.001>

Ashforth, B. & Gibbs, B. (1990). The Double-Edge of *Organizational Legitimation*. *Organization Science - ORGAN SCI*, 1. 177-194. 10.1287/orsc.1.2.177.

Chaihuaque, B. (2021). Análisis de la relación entre la rentabilidad y sostenibilidad empresarial en empresas peruanas. *Revista Compendium: Cuadernos de Economía y Administración*, 8(2), 227-237. <https://doi.org/10.46677/compendium.v8i2.950>

Chen, S. Song, Y. & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. *Journal of Environmental Management*, 345.

<https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118829>

Chen, Z. y Xie, G. (2022). Divulgación de información ESG y desempeño financiero: papel moderador de los inversores ESG. *International Review of Financial Analysis*, 83.

<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>

Çek, K., & Eyupoglu, S.Z. (2020). ¿Influyen los resultados ambientales, sociales y de gobernanza en el Rendimiento Económico? *Revista de Economía y Gestión de la Empresa*. doi:10.3846/jbem.2020.12725

Dincer, B, Keskin A. & Dincer, C. (2023). Nexo entre los informes de sostenibilidad y el desempeño de la empresa: consideración de grupos industriales, contabilidad y medidas de mercado. *Sostenibilidad*. 15(7). <https://doi.org/10.3390/su15075849>

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.2307/258887>

Fahad, P. & Busru, S.A. (2021). Divulgación de la RSE y desempeño de las empresas: evidencia de un mercado emergente. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 21 (4), 553- 568.

Farza, K., Ftiti, Z., Hlioui, Z., Louhichi, W. & Omri, A. (2021). ¿Vale la pena volverse ecológico? El efecto de la innovación ambiental en el desempeño financiero corporativo. *Revista de Gestión Ambiental*, 300. doi: 10.1016/j.jenvman.2021.113695

Freeman, R., Wicks, A. & Parmar, B. (2004). Stakeholder Theory and The Corporate Objective Revisited. *Organization Science*. 15. 364-369.

<https://pubsonline.informs.org/doi/10.1287/orsc.1040.0066>

Girón, A., Kazemikhasragh, A., Cicchiello, A.F & Panetti, E. (2021). Informes de sostenibilidad y desempeño económico de las empresas: evidencia de Asia y África. *Journal of the Knowledge Economy*, 12, 1741–1759.

<https://doi.org/10.1007/s13132-020-00693-7>

Herz, J. (2018). Reportes integrados y teoría de la legitimidad. *Review of Global Management*, 4(2), 18–19.

Huang, D. (2021). Actividad ambiental, social y de gobernanza (ESG) y desempeño de la empresa: una revisión y consolidación. *Finanzas de cuentas*, 61, 335-360.

<https://doi.org/10.1111/acfi.12569>

International Integrated Reporting Council - IIRC. (2021). *Marco Internacional de Reporte Integrado*. Fundación IFRS.

<https://www.integratedreporting.org/international-framework-downloads/>

Karminsky, A., Egorova A. & Chigireva, D. (2022). Ecological, Social and Governance Impact on the Company's Performance: Information Technology Sector Insight. *Procedia Computer Science*, 214, 1065-1072.

<https://doi.org/10.1016/j.procs.2022.11.278>

Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta-analysis. *Research in International Business and Finance*, 61.

<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668>

Lee, M.T. & Suh, I. (2022). Comprender los efectos de la conducta ambiental, social y de gobernanza en el desempeño financiero: argumentos a favor de un enfoque de proceso y modelado integrado. *Tecnología Sostenible y Emprendimiento*, 1 (1), 100004. <https://doi.org/10.1016/j.stae.2022.100004>

Loprevite, S., Raucci, D. & Rupo, D. (2020). Informes de KPI y desempeño financiero en la transición a la divulgación obligatoria: el caso de Italia. *Sostenibilidad*, 12(12), 5195. <https://doi.org/10.3390/su12125195>

Malik, N. & Kashiramka, S. (2024). Impact of ESG disclosure on firm performance and cost of debt: Empirical evidence from India. *Journal of Cleaner Production*, 448, <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141582>

Man, M. y Bogeanu-Popa, M.M. (2020). Impacto de la información no financiera en la presentación de informes sostenibles sobre el desempeño de las organizaciones: estudio de caso de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Bucarest. *Sostenibilidad*, 12 (6), 2179.

<http://dx.doi.org/10.3390/su12062179>

Meneses Cerón, L., Carabali Mosquera, J. A., Pérez Pacheco, C. A., & Caracas Nuñez, A. F. (2021). Sostenibilidad y su incidencia en el desempeño financiero corporativo: evidencia empírica en el mercado bursátil colombiano. *Económicas CUC*, 42(2), 187–204. <https://doi.org/10.17981/econcuc.42.2.2021.Econ.3>

Mohammad, W.M.W. & Wasiuzzaman, S. (2021). Divulgación ambiental, social y de gobernanza (ESG), ventaja competitiva y desempeño de las empresas en Malasia. *Sistemas ambientales más limpios*, 2. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>

Nareswari, N., Tarczyńska-Łuniewska, M. & Hashfi, R. (2023). Analysis of Environmental, Social, and Governance Performance in Indonesia: Role of ESG on Corporate

Performance. *Procedia Computer Science*, 225, 1748-1756.

<https://doi.org/10.1016/j.procs.2023.10.164>

Narula, R., Rao, P., Kumar, S. & Matta, R. (2024). ESG scores and firm performance-evidence from emerging markets. *International Review of Economics & Finance*, 89, 1170-1184. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.08.024>

Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N. & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162.

<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341>

Nizam, E., Adam, N.G, Dewandaru, G, Nagayev, R. & Abdulrahman, M. (2019). El impacto de la sostenibilidad social y ambiental en el desempeño financiero: Un análisis global del sector bancario. *Journal of Multinational Financial Management*, 49, 35-53. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2019.01.002>

Phan, T. T. H., Tran, H. X., Le, T. T., Nguyen, N., Pervan, S., & Tran, M. D. (2020). The Relationship between Sustainable Development Practices and Financial Performance: A Case Study of Textile Firms in Vietnam. *Sustainability*, 12(15), 5930.

<http://dx.doi.org/10.3390/su12155930>

Oncioiu, I., Petrescu, A.-G., Bilcan, F.-R., Petrescu, M., Popescu, D.M., & Anghel, E. (2020). Corporate Sustainability Reporting and Financial Performance. *Sustainability*, 12(10).

<http://dx.doi.org/10.3390/su12104297>

Shaikh, I. (2022). Prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y desempeño de la empresa: Una evidencia internacional. *Revista de Economía y Gestión de la Empresa*. doi:10.3846/jbem.2022.16202

Suchman, M. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*. 20, 571-611. 10.2307/258788.

Veeravel, V., Murugesan, V. & Narayanamurthy, V. (2024). ¿Influye realmente la divulgación de ESG en el rendimiento de la empresa? Pruebas procedentes de la India. *Revista Trimestral de Economía y Finanzas*, 95, 193-202.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1062976924000474>

Zhou, G., Liu, L. & Luo, S. (2022). Desarrollo sostenible, desempeño ESG y valor de mercado de la empresa: efecto mediador del desempeño financiero. *Estrategia empresarial y medio ambiente*, 31 (7), 3371-3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>