



## Modelos financieros con impacto social y ambiental: limitaciones conceptuales y metodológicas que condicionan su aplicación en las mipymes

*Modelos financeiros com impacto social e ambiental: limitações conceituais e metodológicas que condicionam sua aplicação em PMEs.*

Financial models with social and environmental impact: conceptual and methodological limitations that condition their application in SMEs

Marín-Aldana, Sarahi <sup>1\*</sup>

<sup>1</sup>Facultad de Contaduría y Administración, Universidad Nacional Autónoma de México, México

Recibido: 12 Abr. 2026 | Aceptado: 30 May. 2026 | Publicado: 30 Jun. 2026

Autor de correspondencia\*: bmarin@correo.xoc.uam.mx

### RESUMEN

Analizar las limitaciones conceptuales y metodológicas que presentan los modelos financieros con impacto social y ambiental, y examinar condicionan su aplicación en las micro, pequeñas y medianas empresas. Se realizó un estudio cualitativo, descriptivo y analítico, mediante una revisión sistemática de artículos en un periodo de 2010 a 2024, en Scopus y Web of Science. Se identificó modelos predominantes como Triple Bottom Line (TBL), el Social Return on Investment (SROI), Finanzas Sostenibles y Blended Value Accounting (BVA). Aún persiste complejidad en la integración de la sostenibilidad en las finanzas por falta de estandarización en métricas sociales y ambientales, subjetividad en monetización de aspectos intangibles, lo que dificulta establecer relaciones de causalidad entre los criterios ESG y el desempeño financiero. Las mipymes enfrentan la mayor brecha de aplicabilidad debido a su escasez de recursos técnicos y financieros para implementar estos marcos. Desarrollar herramientas flexibles, transparentes y adaptables que permitan transformar la lógica financiera de corto plazo hacia una generación de valor integral y sostenible.

**Palabras clave:** modelos financieros; ESG; mipymes

### RESUMO

Analisa as limitações conceituais e metodológicas de modelos financeiros com impacto social e ambiental e examina como essas limitações afetam sua aplicação em micro, pequenas e médias empresas (MPMEs). Um estudo qualitativo, descritivo e analítico foi conduzido por meio de uma revisão sistemática de artigos publicados entre 2010 e 2024 nas bases de dados Scopus e Web of Science. Os modelos predominantes identificados incluem Triple Bottom Line (TBL), Social Return on Investment (SROI), Finanças Sustentáveis e Contabilidade de Valor Combinado (BVA). A complexidade persiste na integração da sustentabilidade às finanças devido à falta de padronização nas métricas sociais e ambientais e à subjetividade na monetização de aspectos intangíveis, o que dificulta o estabelecimento de relações causais entre os critérios ESG e o desempenho financeiro. As MPMEs enfrentam a maior lacuna de aplicabilidade devido à escassez de recursos técnicos e financeiros para a implementação dessas estruturas. O objetivo é desenvolver ferramentas flexíveis, transparentes e adaptáveis que permitam uma transformação da lógica financeira de curto prazo em direção à geração de valor abrangente e sustentável.

**Keywords:** Modelos financeiros; ESG; PMEs.

### ABSTRACT

We analyze the conceptual and methodological limitations of financial models with social and environmental impact and examines how these limitations affect their application in micro, small, and medium-sized enterprises (MSMEs). A qualitative, descriptive, and analytical study was conducted through a systematic review of articles published between 2010 and 2024 in Scopus and Web of Science. Predominant models identified include Triple Bottom Line (TBL), Social Return on Investment (SROI), Sustainable Finance, and Blended Value Accounting (BVA). Complexity persists in integrating sustainability into finance due to a lack of standardization in social and environmental metrics and subjectivity in the monetization of intangible aspects, hindering the establishment of causal relationships between ESG criteria and financial performance. MSMEs face the greatest applicability gap due to their scarcity of technical and financial resources for implementing these frameworks. The aim is to develop flexible, transparent, and adaptable tools that enable a transformation of short-term financial logic toward the generation of comprehensive and sustainable value.

**Keywords:** Financial models; ESG; MSMEs

## 1. INTRODUCCIÓN

La crisis ambiental y social que enfrenta el planeta ha puesto en evidencia los límites del modelo neoclásico, que ignora los límites biofísicos del planeta y fomenta la desigualdad y el conflicto. Daly (1996) menciona que este modelo ignora que los costos ambientales y sociales son más elevados que los beneficios de la producción. Desde el informe de Brundtland (1987), se reconoce la necesidad de un desarrollo que equilibre las dimensiones económicas, sociales y ambientales; no obstante, el modelo tradicional no se ha adaptado a esta nueva realidad (Daly, 1996).

Los cambios y enfoques actuales son insuficientes, se centran en correcciones menores y encuentran una profunda resistencia intelectual e institucional que impide abordar las causas fundamentales del problema de la sostenibilidad. Rockström et al. (2009) establecen que se han alcanzado los límites planetarios dentro de los cuales la humanidad puede operar de forma segura y transgredir uno o más límites planetarios puede ser perjudicial o incluso catastrófico debido al riesgo de cruzar umbrales que desencadenarían cambios ambientales abruptos. Ante este contexto internacional, las empresas se han enfrentado a críticas por ser una de las principales causantes de los problemas sociales, ambientales y económicos (Porter & Kramer, 2011) por priorizar la rentabilidad sobre el bienestar colectivo.

Aunque esta orientación de las empresas no surge de manera aislada, sino que responde a la lógica del modelo económico dominante, el cual se ha caracterizado por el principio de maximización de la utilidad, sin considerar el costo social y ambiental (Daly, 1996). Ante esta situación, la Agenda 2030 de la ONU (2015) y el enfoque de Triple Bottom Line (Elkington, 1997) enfatizan la necesidad de una transición hacia modelos financieros que integren explícitamente la sostenibilidad ambiental y social en las decisiones empresariales.

Dando origen a un amplio debate sobre la responsabilidad corporativa (RSC) y la necesidad de redefinir el papel de las organizaciones en la generación de valor social y cuidado del medio ambiente. En los últimos años, el aumento de la preocupación mundial por la sostenibilidad, que abarca cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), ha cobrado relevancia tanto en el sector empresarial como en la academia (Bax et al., 2024). Este interés ha impulsado numerosos estudios sobre estrategias financieras que contribuyen a adoptar prácticas más sostenibles, así como a comprender la correlación entre ESG y el desempeño financiero (Shmelev & Gilardi, 2025).

A partir de este debate han surgido diversos enfoques teóricos y metodológicos para incorporar los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en la toma de decisiones financieras. Ejemplo de ello es el modelo de creación de valor compartido de Porter y Kramer (2011), que busca mejorar la competitividad de una empresa a la vez que promueve de manera simultánea las condiciones económicas y sociales en las comunidades donde opera. Se parte de la premisa de que el progreso económico y social debe abordarse utilizando principios de valor e integrando la competitividad y la maximización de beneficios. En este sentido coincide con Emerson (2003) en la propuesta de valor combinada, por lo que reafirma que el verdadero valor es indivisible, pues consiste en una combinación de componentes económicos, sociales y ambientales.

En este contexto, el crecimiento de las publicaciones sobre ESG y desempeño financiero ha sido particularmente notable desde principios de la década de 1990 (Friede et al., 2015). A medida que este campo evolucionó, se comenzaron a desarrollar modelos de medición para evaluar el impacto de las acciones empresariales (Nicholls, 2017). Inicialmente predominaban aproximaciones de análisis costo-beneficio, pero éste no permitía los efectos sociales y ambientales. Posteriormente, se integró la participación de las partes interesadas, dado que son quienes experimentan directamente los resultados de dichas actividades.

Un ejemplo de ello es el Retorno Social de la Inversión (SROI), el cual se ha caracterizado por buscar reducir la desigualdad y la degradación ambiental, y mejorar el bienestar social, incorporando los costos y beneficios sociales, ambientales y económicos (Nicholls, 2017), centrándose en el valor y no en el dinero. Paralelamente, estudios como los de Alshehhi et al. (2018); Shmelev y Gilardi (2025) y Bax et al. (2024) evidencian que es mejor el desempeño financiero de las empresas con conciencia ambiental frente a sus contrapartes, donde el impulso de los criterios de ESG influye en el rendimiento de las acciones y en el reconocimiento del mercado.

Asimismo, se han implementado diversas acciones e iniciativas regulatorias internacionales y globales, como el Reglamento de la UE sobre Divulgación de Información Financiera Sostenible, la Iniciativa de Reporte Global (GRI), el Consejo de Normas

de Contabilidad de Sostenibilidad (SASB) y el Grupo de Trabajo sobre Divulgación de Información Financiera Relacionada con la Naturaleza (TFTFR). Sin embargo, estos enfoques no han alcanzado un nivel de estándar universalmente aceptado (Shmelev & Gilardi, 2025).

Actualmente cerca de 139,6 billones de dólares en activos bajo gestión son gestionados por signatarios de los Principios para la Inversión Responsable (PRI, 2025). Este desarrollo demuestra claramente el compromiso de los mercados financieros con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en las decisiones de inversión (Friede et al. 2015). Sin embargo, la investigación teórica aún no ha alcanzado un consenso sobre la relación de los factores ESG, la rentabilidad y el riesgo. La evidencia empírica se ha centrado principalmente en grandes empresas, que suelen formar parte de los principales índices bursátiles, y suele enfatizar el componente ambiental de las puntuaciones ESG, descuidando los aspectos sociales y de gobernanza (Bax et al., 2024). Adicionalmente, el problema radica en la dificultad de comparar empresas y sus resultados cuando no existe una estandarización en la información sobre la sostenibilidad (Shmelev & Gilardi, 2025).

Dado que los modelos y métricas actuales aún presentan variaciones en sus fundamentos, métodos de medición y alcance y considerando que la mayoría de ellos se centran en usar índices de Bloomberg, Dow Jones o MSCI (Shmelev & Gilardi, 2025), se observa una brecha en el estudio de su aplicabilidad en mipymes. Estas empresas enfrentan limitaciones distintas y requieren herramientas más accesibles, considerando que son fundamentales para la economía del país, al contribuir con el 70.7% del personal ocupado y el 56.5% del ingreso total (INEGI, 2025).

El objetivo de este trabajo es analizar críticamente las limitaciones conceptuales y metodológicas de los principales modelos financieros de impacto social y ambiental, y examinar cómo estas limitaciones condicionan su aplicabilidad en las mipymes. De tal forma que esta investigación permita fortalecer la comprensión crítica de los modelos financieros de impacto y aportar elementos conceptuales relevantes para el diseño y la implementación de herramientas financieras flexibles, comparables y adaptables a contextos organizacionales con capacidades limitadas.

## **2. MARCO TEÓRICO**

### **2.1. El pensamiento tradicional financiero a la sostenibilidad**

El modelo neoclásico considera a la economía como un sistema cerrado de intercambio entre empresas y hogares, omitiendo por completo los límites del medio ambiente. Esta visión ignora la dependencia de los procesos económicos respecto de sus flujos de materia y energía y se enfoca exclusivamente en el crecimiento económico como indicador principal de progreso. Daly (1996) argumenta que este enfoque no contempla la depreciación del capital natural; por lo tanto, no puede reflejar los costos ambientales asociados al crecimiento. Es decir, se tiende a tratar el crecimiento económico y el medio ambiente como esferas separadas. Porter y Kramer (2011) sostienen que el sistema capitalista ha entrado en crisis, dado que en los últimos años las empresas se han percibido cada vez más como una causa importante de problemas sociales, ambientales y económicos, al ser consideradas entidades que prosperan a expensas de la comunidad en general.

En este contexto, el informe Brundtland (1987) marcó un punto de inflexión al reconocer que las formas de crecimiento estaban agotando los recursos naturales, además de identificar la pobreza como una causa y, al mismo tiempo, un efecto principal de los problemas ambientales globales. En este marco, se abrió a la discusión sobre la necesidad de integrar las dimensiones sociales, ambientales y económicas en la noción contemporánea de sostenibilidad. Durante la década de los noventa se observó un notable crecimiento en la investigación sobre ESG y desempeño financiero; inicialmente se argumentaba que la única responsabilidad era maximizar el rendimiento financiero para los accionistas. Sin embargo, la presión por parte de las organizaciones gubernamentales reconoció formalmente al medio ambiente, los empleados y los consumidores como stakeholders legítimos del negocio. En este sentido, Carroll (1991) conceptualizó la pirámide de la Responsabilidad Social Corporativa, conformada por cuatro componentes: el económico, legal, ético y filantrópico, que permiten a los gerentes identificar las responsabilidades que se tienen hacia cada grupo de stakeholders.

Por su parte, Porter y Kramer (2011) incorporaron el concepto de creación de valor compartido como una propuesta para redefinir el propósito de la corporación y superar el enfoque centrado solo en la maximización de las ganancias. Los autores establecen que, mediante políticas y prácticas operativas, se puede garantizar condiciones económicas y sociales en las comunidades en las que opera, y mejorar la competitividad de la empresa. Además, argumentan que no se trata de una

filantropía para cuidar la reputación, sino de integrar el impacto social en la estrategia empresarial como un elemento central del modelo de negocio, y no como una acción aislada orientada a la reputación.

Así mismo, los Principios para la Inversión Responsable (PRI) creados en el 2005 por las Naciones Unidas, marcaron el inicio para establecer factores de sostenibilidad en las decisiones de inversiones (PRI, 2025) con el fin de construir una economía global resiliente y sostenible. Esta propuesta alienta a los inversores a mirar más allá de las ganancias a corto plazo y a centrarse en el valor a largo plazo, tanto para la sociedad como para el medio ambiente. En efecto, el crecimiento del capital gestionado bajo estos criterios ha sido exponencial, lo que evidencia un cambio estructural en la manera en que inversionistas y mercados evalúan a las empresas.

Se identifican diversos modelos que buscan medir el valor generado más allá del rendimiento financiero. Entre ellos, el *Triple bottom line* de Elkington (1997) que permitía evaluar la sostenibilidad, al plantear un nuevo marco para medir el desempeño, dado que incluía las dimensiones ambiental y social; sin embargo, no argumenta el cómo medir y cuantificar las actuaciones sociales y medioambientales de la empresa. Por su parte, Emerson (2003) con su Propuesta de Valor Combinado (BVP), la cual es un marco que expande la definición de inversión y retorno más allá de las métricas históricas de las finanzas, afirma que la maximización del valor viene a raíz de la combinación de elementos sociales, ambientales y económicos que se refuerzan mutuamente.

La evolución del pensamiento tradicional financiero hacia la sostenibilidad ha sido un proceso impulsado por la presión social, así como por la preocupación por mitigar los riesgos globales como el cambio climático y la desigualdad social. Por ende, surge la necesidad de crear modelos financieros orientados a evaluar el impacto social y ambiental en el desempeño financiero.

## 2.2. Modelos financieros con impacto social y ambiental

Los modelos financieros que integran las dimensiones sociales y ambientales son cada vez más reconocidos como esenciales para fomentar el desarrollo sostenible. Estos modelos surgen como respuesta a las limitaciones del modelo tradicional, que se concentra solo en la maximización de la riqueza, ignorando los costos ambientales y sociales. Por lo que estos modelos buscan proporcionar una comprensión más amplia de la generación de valor más allá del dinero.

**Tabla 1: Modelos financieros con impacto social y ambiental**

Modelo	Propósito	Aportes	Metodología o herramienta utilizada	Principales limitaciones
<b>Triple Bottom Line (TBL)(Elkington, 1997)</b>	Ampliar el desempeño empresarial más allá de lo financiero, incorporando valor económico, social y ambiental.	Introduce los tres pilares de la sostenibilidad. Propone una visión integrada del desempeño empresarial.	No propone un método específico; plantea medir simultáneamente las tres dimensiones, pero sin una unidad estandarizada.	Carece de una unidad común de medida. Alta subjetividad en la evaluación social/ambiental. Dificultad metodológica para cálculo y comparabilidad.
<b>Blended Value Proposition (BVP) y Retorno Combinado de la Inversión (BROI) (Emerson, 2003)</b>	Integrar en una sola propuesta el valor social, ambiental y financiero, asumiendo que el valor siempre es combinado.	Rompe la dicotomía valor económico vs. valor social. Enfatiza la creación simultánea de valor en todas las dimensiones. Propone el concepto de valor combinado.	Se mide mediante el BROI, que requiere sistemas de información capaces de integrar métricas financieras, sociales y ambientales de manera conjunta.	Falta una "moneda común" para valorar todas las formas de valor. Horizonte temporal financiero vs. social poco compatible. Requiere sistemas complejos de información integrada.
<b>Social Return on Investment (SROI)(Nicholls et al., 2009)</b>	Medir y monetizar el valor social, ambiental y económico generado por actividades y organizaciones.	Uso de monetización para resultados sociales y ambientales.	Calcula una razón de retorno social ("por cada peso invertido, se genera X en valor social"). Se basa en 7 principios: stakeholders, entender el	Falta una base normativa universal para definir "valor social".

Modelo	Propósito	Aportes	Metodología o herramienta utilizada	Principales limitaciones
		Visibiliza costos evitados y beneficios netos para la sociedad. Basado en contabilidad social y análisis costo-beneficio.	cambio, no sobreatribuir, transparencia, valorar, incluir lo esencial y verificar.	Depende de supuestos subjetivos para la monetización. Riesgo de sobreestimación o mal uso metodológico.
<b>Creando valor compartido (Porter y Kramer, 2011)</b>	Reconectar a la sociedad con el mundo empresarial: generar valor económico de forma que también genere valor para la sociedad al abordar sus desafíos.	Introduce la noción de valor compartido como alternativa al enfoque filantrópico. Reconoce que el desempeño social puede fortalecer el desempeño financiero. Propone un cambio estructural en la lógica de los negocios.	Identificación de oportunidades de valor social mediante tres ejes: (1) reconcebir productos y mercados, (2) redefinir la productividad en la cadena de valor, y (3) fortalecer clústeres locales	No define métricas concretas para medir el valor compartido.
<b>Impact Management Project (IMP) y evolución hacia Impact Frontiers y GIIN (ICS)(2016–2021)</b>	Establecer estándares globales para medir, gestionar y reportar impactos en personas y medio ambiente; vincular impacto con decisiones financieras.	Crea las cinco dimensiones del impacto: qué, quién, cuánto, contribución y riesgo. Genera lenguaje común y comparabilidad entre organizaciones. Aporta estándares a través del ICS, gestionado por GIIN.	Uso de estándares y guías para clasificar y evaluar activos de impacto (ICS). Metodología sistematizada en Impact Frontiers para integrar el impacto en las decisiones financieras.	Requiere información técnica y amplias capacidades institucionales. Implementación aún heterogénea entre regiones. Depende del consenso entre múltiples actores (inversionistas, empresas, gobiernos).

Fuente: elaboración propia a partir de (Elkington, 1997; García, 2015; Nicholls et al, 2009; Fujiwara, 2015; Emerson, 2003; Impact Frontiers, s.f.; GIIN, 2021 y Bridges Insights, s.f)

### 2.3. Marcos internacionales de métricas ESG y desempeño financiero

A medida que ha aumentado el interés por la inversión ESG, también lo ha hecho la demanda de los inversores por información no financiera sobre las organizaciones. Esto ha impulsado la creación de diversos marcos de contabilidad de sostenibilidad para mejorar la difusión estandarizada de la información ESG (ambiental, social y de gobernanza). Este marco facilita la labor de los inversores al garantizarles un flujo continuo de información coherente y fácilmente comprensible, lo que a su vez les ayuda a tomar decisiones más acertadas, centradas en la sostenibilidad, en lo que respecta a la asignación de capital

En este contexto, uno de los marcos más influyentes a nivel mundial son los Estándares GRI, creados originalmente en 1997 y convertidos en estándares globales en 2016, cuando pasaron de ofrecer directrices a establecer un marco formal para la elaboración de informes de sostenibilidad. Estos estándares buscan que empresas, gobiernos e instituciones rindan cuentas sobre sus impactos sociales, ambientales y económicos (GRI, s.f.). Actualmente, se estima que más de 14 000 organizaciones en más de 100 países los utilizan para comunicar sus impactos, y el Estudio de Informes de Sostenibilidad de KPMG (2024) confirma que GRI continúa siendo el estándar más aceptado y utilizado a nivel mundial (GRI, s.f.).

Asimismo, han surgido otros marcos orientados a fortalecer la comparabilidad y la transparencia de la información ESG. En este sentido, las Normas de Divulgación de Sostenibilidad de las NIIF son desarrolladas por el Consejo Internacional de

Normas de Sostenibilidad (ISSB) y emitidas en 2023. El ISSB es un organismo de normalización independiente perteneciente a la Fundación NIIF.

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) sobre Divulgación de Información de Sostenibilidad se han desarrollado para mejorar el diálogo entre inversores y empresas, de modo que los inversores reciban información útil para la toma de decisiones, comparable a nivel mundial y relativa a la sostenibilidad, que satisfaga sus necesidades de información (IFRS, 2023).

#### **2.4. Métricas ESG y desempeño financiero**

La integración de las métricas ESG en la evaluación del desempeño financiero se reconoce cada vez más como esencial para las prácticas corporativas sustentables. Las métricas clave de ESG incluyen indicadores de desempeño que evalúan el compromiso de una organización con prácticas responsables. Estos índices proporcionan información sobre el desempeño ambiental, social y de gobierno, lo que permite a las partes interesadas comparar empresas y tomar decisiones de inversión informadas basadas en sus esfuerzos de sostenibilidad (Dathe et al., 2024). Además, estas pueden ayudar a las empresas a identificar oportunidades de crecimiento e innovación (Farmer, 2025).

Farmer (2025) sostiene que las métricas de ESG se dividen en dos categorías, cualitativas y cuantitativas; estas últimas se basan en datos numéricos que se pueden medir y comparar directamente, como las emisiones de gases de efecto invernadero, el consumo de energía, uso de agua, gestión de residuos, la rotación del personal, entre otras. Mientras que las cualitativas son más difíciles de medir, por ejemplo, de ello la diversidad, equidad, inclusión, por mencionar algunas. Aunque cabe señalar que estas también se pueden clasificar en ambientales, sociales y de gobernanza.

En efecto, son muy útiles para medir e informar el progreso de las entidades, lo que facilita tomar decisiones informadas y responsables (Dathe et al., 2024) además de reducir los riesgos de inversión. Para gestionar los riesgos asociados a la imagen pública, agencias de calificación como Dow Jones Sustainability Index (DJSI), MSCI ESG Ratings, FTSE4Good, Ethifinance GmbH, S&P 500 ESG Index, Inrate, Oekom Research y Sustainalytics ofrecen servicios especializados de calificación ESG para evaluar el desempeño ESG de empresas, sectores industriales e incluso países enteros.

Las calificaciones ESG se han convertido en una dimensión adicional para la evaluación de inversiones financieras, más allá de los criterios tradicionales de rentabilidad; sin embargo, si bien la literatura reconoce avances y un creciente interés por estandarizar la sostenibilidad, este campo aún enfrenta desafíos importantes. La ausencia de una metodología globalmente aceptada y de requisitos técnicos mínimos genera dos problemas principales: por un lado, los inversionistas encuentran dificultades para seleccionar adecuadamente objetivos ESG en los que invertir; y por otro, las empresas enfrentan obstáculos para identificar con claridad las características y criterios que deben cumplir (Billio et al., 2021).

#### **2.5. Evidencia empírica sobre el vínculo ESG–finanzas**

La relación entre las prácticas sostenibles corporativas y el desempeño financiero ha recibido creciente atención en la investigación dado que el desafío que se presenta es ampliar el enfoque de los resultados financieros a un triple resultado, que incluye los aspectos ambientales y sociales del desempeño empresarial.

Estudios como el de Alshehhi et al. (2018) sugieren que una relación positiva es más probable entre las prácticas de sostenibilidad y el desempeño financiero corporativo, mediante un análisis de 132 artículos se encontró que el 78% de las publicaciones reportan una relación positiva entre la sostenibilidad corporativa y el desempeño financiero. Por su parte, Friede et al. (2015) mediante un análisis de 2200 estudios sobre la relación entre los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y el desempeño financiero corporativo (DFC) identificaron que aproximadamente el 90 % de los estudios no encuentran una relación negativa entre ESG y DFC. Es decir, la gran mayoría de los estudios reportan resultados positivos. Destacamos que el impacto positivo de los criterios ESG en el DFC parece estable a lo largo del tiempo.

Mientras que Velte (2021) sostiene que la presentación de informes de ESG pueden generar resultados financieros positivos para las empresas a largo plazo, dado que las demandas de los grupos de interés en cuanto a información relacionada con la ESG han aumentado, por lo que un alto desempeño y calidad de los informes de ESG pueden estar vinculados a una

mayor reputación empresarial, mejores relaciones con los grupos de interés y, por consiguiente, una mayor valoración de la empresa.

Por lo que se evidencia que la falta de estandarización de la ESG influye en presentar un alto grado de discrecionalidad por ejemplo en la elección de los marcos de reporte o de indicadores de desempeño, así mismo se ha identificado lavado de imagen verde (Velte, 2021). De igual forma, aún no existe un consenso entre los investigadores sobre qué constituye un conjunto adecuado de métricas financieras (Alshehhi et al., 2018).

Por su parte Dathe et al, (2024), reconoce que una de las principales preocupaciones es la supuesta falta de transparencia informativa en el proceso y los resultados de las calificaciones esto por el hecho de que las calificaciones ESG dependan en gran medida de la autodeclaración de las propias empresas puede generar sesgos e imprecisiones en el proceso de evaluación. A diferencia de la información financiera, que se rige por normas bien definidas como las NIIF, la información ESG aún carece de un marco globalmente aceptado y coherente para la presentación de informes. Esta falta de estandarización genera variaciones en las métricas, metodologías e interpretaciones de los datos.

### 3. MÉTODO

El enfoque es cualitativo, dado que se busca revisar de forma sistemática los modelos financieros con impacto social y ambiental, con el fin de identificar sus limitaciones desde sus fundamentos teóricos, metodológicos y aplicaciones prácticas. El alcance es descriptivo y analítico, dado que se pretende identificar las características y debilidades al reconocer las limitaciones que persisten en la articulación entre ESG y finanzas, particularmente en el contexto de las mipymes.

Es de carácter documental; Bowen (2009) sostiene que este tipo de estudio documental se define como un procedimiento sistemático para revisar o evaluar información publicada. En este caso se basará en la revisión, sistematización y análisis crítico de literatura especializada publicada en bases de datos académicas como *Scopus* y *Web of Science* por su relevancia internacional y rigor en la indexación.

Para la búsqueda se utilizó una ecuación, diseñada para recuperar literatura relacionada con modelos financieros de impacto, sostenibilidad y medición del valor social y ambiental. Entre los principales términos incluidos se encontraban: “*modelo de finanzas de impacto*”, “*modelo de impacto financiero*”, “*SROI*”, “*retorno social de la inversión*”, “*triple resultado*”, “*valor combinado*”, “*IRIS+*”, “*modelo de negocio sostenible*” y “*modelo de medición de impacto*”, así como sus equivalentes en inglés. La ecuación se aplicó a títulos, resúmenes y palabras clave, con filtros para limitar los resultados al periodo 2010–2024, a artículos de acceso abierto y a las áreas de negocios, administración, economía, contabilidad y finanzas. Posteriormente se realizó un proceso de cribado que incluyó: (1) revisión automática por coincidencia temática; (2) revisión manual por pertinencia; y (3) eliminación de duplicados.

Con los filtros que se aplicaron directamente en las plataformas se obtuvieron: 744 registros en Scopus y 201 registros en Web of Science. Posteriormente, al aplicar el proceso de cribado en tres niveles el conjunto final quedó conformado por: 17 artículos de Scopus y 1 de web of science que abordan explícitamente modelos financieros de impacto, 6 artículos de Scopus y 3 de web of science sobre métricas ESG y desempeño financiero teniendo un total de 27 artículos.

Con el fin de optimizar el procesamiento de la información y organizar de manera sistemática los hallazgos, se incorporaron herramientas de inteligencia artificial como apoyo técnico al análisis documental. Se utilizaron modelos de lenguaje (LLM) para generar resúmenes preliminares de los artículos seleccionados y facilitar la clasificación temática. Asimismo, se emplearon herramientas bibliométricas como es biblioshiny 5.0 para la elaboración de la nube de palabras. Estas herramientas no sustituyeron el análisis crítico, sino que funcionaron como apoyo para agilizar la organización del material, visualizar patrones y mejorar la sistematización de los datos recolectados.

Finalmente, se construyó una matriz analítica en la que se registraron elementos clave de cada artículo, incluyendo autor, año, objetivo, enfoque, modelo o marco analizado y limitaciones reportadas. Este procedimiento permitió identificar categorías recurrentes y evaluar comparativamente los principales modelos financieros con impacto social y ambiental descritos en la literatura académica.

## 4. RESULTADOS

### 4.1. Tendencia conceptual

Las tendencias conceptuales predominantes en la literatura analizada se muestran en la figura 1, donde se identifica que el término más recurrente es “sustainable development”, lo cual indica que el enfoque dominante en los estudios revisados se centra en la integración de la sostenibilidad como eje transversal en las decisiones financieras.



Figura 1: Nube de palabras “tendencia conceptual”

Asimismo, aparecen conceptos estrechamente relacionados con los modelos financieros con impacto social y ambiental, tales como: sustainable finance, impact assessment, blended value, SROI, social enterprise, corporate sustainability performance, green bonds, ESG, economic indicators, entre otros.

La presencia simultánea de estos términos sugiere que la literatura converge en dos grandes líneas: la necesidad de integrar criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el análisis financiero; y la búsqueda de modelos híbridos capaces de articular valor económico, social y ambiental.

En conjunto, estos resultados refuerzan la importancia de estudiar los modelos financieros desde una perspectiva multidimensional, lo que justifica el análisis comparativo desarrollado en las secciones siguientes.

### 4.2. Análisis comparativo de los modelos identificados

Con el fin de evaluar de manera sistemática los modelos encontrados, se presenta la tabla 2 que sintetiza los modelos identificados en la literatura seleccionada; lo relevante es que, a pesar de la diversidad conceptual y metodológica, todos comparten un mismo objetivo, el cual es incorporar el valor social y ambiental en la evaluación del desempeño financiero. No obstante, el análisis muestra la heterogeneidad entre su enfoque y métricas, lo que evidencia la problemática de la falta de estandarización en la medición de la sostenibilidad.

En el caso de los modelos de finanzas sostenibles y triple bottom se puede observar que se alinean con marcos macro como el cumplimiento de los ODS y enfatizan el equilibrio entre el aspecto social, ambiental y económico, sin embargo, su desafío se centra en la disponibilidad de los datos especialmente sociales y ambientales que requieren series históricas consistentes para realizar comparaciones en el tiempo.

Por otro lado, los modelos BVA y SROI introducen metodologías más operativas al traducir los impactos sociales en métricas monetarias que permiten la comparación y evaluación, pero presentan riesgos importantes: el uso instrumental por parte de las organizaciones para simular impacto y los debates éticos sobre asignar valor monetario a aspectos no mercadeables, lo que puede distorsionar la verdadera magnitud de los impactos.

Finalmente, el análisis global evidencia que la ausencia de un marco estándar ampliamente aceptado genera dos efectos:

1. Los inversionistas carecen de criterios homogéneos para evaluar el desempeño ESG y comparar modelos, lo que dificulta la toma de decisiones informada.
2. Las organizaciones seleccionan criterios e indicadores según conveniencia o disponibilidad, lo cual produce discrecionalidad y limita la credibilidad y trazabilidad de los resultados reportados.

**Tabla 2: Comparación de modelos financieros con impacto social y ambiental identificados en la literatura.**

Modelos	Autores (año)	Objetivo del modelo	Método/ métricas	Enfoque	Limitaciones
Finanzas sostenibles	Ziolo et al (2021), Bengo (2022), Zetzsche et al (2022)	Asegurar que la sostenibilidad social y ambiental se refleje en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Cuanto más sostenible es el modelo financiero, mejor es el logro de los ODS.	Clasificación de modelos (F, SF 1.0, SF 2.0, SF 3.0) basada en la relación entre Valor Financiero (F), Social (S) y Ambiental (E). Indicadores macroeconómicos y sociales utilizados por la Comisión Europea para monitorear 15 ODS	Perspectiva macro y de política pública centrada en la implementación de la Agenda 2030. Evalúa si la financiación pública y privada es coherente y equilibrada	Falta de datos estadísticos para algunos ODS. Dificultades debido a datos incompletos o difíciles de comparar a lo largo del tiempo
Blended Value Accounting	Manetti (2014), Sushchenko (2020), Bengo (2022)	Postula que todas las organizaciones crean valor financiero y social, y que estos están intrínsecamente conectados, no en oposición. Busca crear mediciones racionales y objetivas de este valor combinado	Adopta la medición monetaria para definir tanto el desempeño económico como el social. El SROI es un instrumento clave de BVA	Marco teórico que sustenta la medición integrada del valor. Una lógica de valor que busca la creación de valor agregado. Se alinea con teorías contables críticas e interpretativas	Existe el riesgo de que los gerentes de las organizaciones utilicen estos modelos de forma instrumental para simular impacto social sin valor real dado que los perímetros no están bien definidos.
Social Return on Investment	Hall et al (2015), Maier et al (2015), Manetti (2014), Davies et al (2020), Nielsen (2021)	Comprender, medir y valorar los impactos sociales netos de una actividad, organización o intervención. Cuantificar el valor socioeconómico en relación con el costo de lograrlo	Basado en una Teoría del Cambio ( <i>logic model</i> ) desarrollada con <i>stakeholders</i> . Utiliza valores monetarios (ej. ahorros de costos gubernamentales, costo de oportunidad, valor de mercado) Se rige por siete principios: involucrar a las partes interesadas; valorar los aspectos importantes; incluir únicamente lo relevante; no exagerar; ser transparente y verificar el resultado	Se utiliza como herramienta de comunicación para la legitimidad y rendición de cuentas ante <i>stakeholders</i>	Controversias fundamentales por crítica a la conmensuración y al utilitarismo (asignar valor monetario a bienes no mercadeables o a la vida) Limitaciones de recursos también pueden resultar una barrera
Triple Bottom Line	Stylidis et al(2014), Hahn et al (2015), Muñoz y Cohen (2018)	Integrar criterios de desempeño económico, social y ecológico como un paradigma alternativo a la maximización exclusiva de las ganancias financieras	Medición de los impactos en tres dominios: económico, sociocultural/social y ambiental/ecológico. Utilizado para evaluar el desempeño financiero	Un paradigma alternativo a la maximización de ganancias. Un concepto de rendimiento tridimensional	Solo yuxtapone diferentes aspectos de las tres dimensiones de la sostenibilidad; No aborda sistemáticamente la relación entre estos aspectos.

### 4.3. Contradicciones y limitaciones identificadas

El análisis comparativo de los modelos financieros con impacto social y ambiental permite identificar un conjunto de limitaciones que dificultan una integración sólida entre la sostenibilidad y las finanzas. Los principales hallazgos críticos son los siguientes:

1. Aún no se logra armonizar la lógica financiera con el valor social y ambiental. Mientras las finanzas convencionales requieren métricas comparables, homogéneas y monetarias, los modelos de impacto parten de dimensiones cualitativas, contextuales y no siempre susceptibles de monetización. Esto provoca la discusión sobre la medición del valor no comercializable, por ejemplo, el SROI su principal controversia radica en que monetiza y compara elementos que a menudo se consideran invaluable y únicos (Nielsen et al., 2021). Atribuir valores monetarios a aspectos como salud, bienestar, comunidad o naturaleza puede desvirtuar la esencia del impacto o generar mediciones instrumentales sin valor real (Manetti, 2012)
2. A diferencia de la contabilidad financiera, la literatura no evidencia una lista existente de criterios generalmente aceptados para la validez de la selección de indicadores para la monetización del valor social o ambiental. Esto obliga a las organizaciones a desarrollar criterios propios altamente influenciados por sesgos, percepciones y juicios llegando a que se identifique el lavado de imagen verde (Velte, 2021). Es casi imposible comparar resultados entre organizaciones, sectores o países, a menos que utilicen las mismas variables, lo cual rara vez ocurre.
3. Además, la escasez de datos que ayuden a explicar el vínculo crucial (correlación y causalidad) entre los factores de sostenibilidad y los fundamentos financieros hace que sea desafiante identificar, evaluar y medir los riesgos y oportunidades de la sostenibilidad (Zetsche y Anker, 2021). Esta ausencia de consenso de expertos ralentiza la transformación hacia la sostenibilidad (Alshehhi et al., 2018).
4. El principal obstáculo para las Mipymes y las organizaciones con fines sociales es la severa limitación de recursos, capacidades y datos; la complejidad de estos modelos requiere conocimientos especializados que suelen faltar en organizaciones de menor tamaño (Davies et al., 2020).

En conjunto, las limitaciones identificadas muestran que los modelos financieros con impacto social y ambiental aún se encuentran en una fase de construcción y aprendizaje, caracterizada por la ausencia de estándares de medición comparables, contradicciones en la monetización del valor social, escasez de datos confiables y un bajo enfoque en Mipymes.

Si bien la investigación empírica ha avanzado, sigue sin existir un consenso robusto debido a la fragmentación metodológica y a las diferencias inherentes entre los marcos conceptuales utilizados por las organizaciones. Esto evidencia la necesidad urgente de desarrollar modelos más inclusivos, comparables y sensibles a las realidades empresariales.

### CONCLUSIONES

El objetivo fue identificar las limitaciones conceptuales y metodológicas de los modelos financieros con impacto social y ambiental que deben considerarse para avanzar hacia propuestas conceptuales que respondan a realidades empresariales más diversas. A partir de una revisión sistemática de la literatura y de una evaluación comparativa de los principales modelos existentes, se identificaron tendencias clave, avances relevantes y limitaciones que explican por qué la integración entre sostenibilidad y finanzas sigue siendo un desafío.

Asimismo, evidencia que, aunque en la última década se ha producido un crecimiento acelerado de marcos, métricas e iniciativas orientadas a la sostenibilidad, los modelos financieros con enfoque social y ambiental continúan en una etapa de construcción, caracterizada por tensiones conceptuales, fragmentación metodológica y ausencia de estándares universalmente aceptados. Los modelos revisados —Finanzas Sostenibles, BVA, SROI, TBL en la literatura— aportan perspectivas valiosas para ampliar la noción tradicional de valor económico; sin embargo, persisten dificultades para armonizar los criterios financieros tradicionales con la complejidad del impacto social y ambiental, especialmente en lo relativo a la monetización de dimensiones que, por su naturaleza, no son reducibles a equivalentes financieros.

Asimismo, se identifica una brecha significativa en relación con las mipymes, que en el contexto mexicano son fundamentales para la economía del país pero que enfrentan dificultades como la falta de datos, de capacidades técnicas, de recursos y la

resistencia cultural al cambio, lo que limita su acceso a modelos complejos y a metodologías de medición avanzada (Mexía, 2025), considerando que la adopción de métricas ESG por parte de las mipymes juega un papel fundamental para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Esta exclusión implica que los modelos actuales sean complicados de implementar en organizaciones más pequeñas, lo que genera desigualdades en la adopción de prácticas sostenibles y limita la utilidad real de los marcos en contextos de economías emergentes.

Otro hallazgo importante es que, a pesar del avance de la investigación empírica sobre la relación entre el desempeño ESG y el financiero, la evidencia sigue siendo diversa y en ocasiones contradictoria. Por lo que se requieren modelos flexibles, transparentes y adaptables, capaces de responder a las realidades de diversas empresas.

Así mismo se puede entender que el avance hacia modelos financieros con impacto social y ambiental no solo depende de desarrollar mejores métricas, sino también de transformar la lógica financiera tradicional, que continúa priorizando el rendimiento económico de corto plazo.

Finalmente, el análisis presentado debe entenderse dentro de sus límites metodológicos. Por lo que sus resultados obtenidos no deben interpretarse como conclusiones definitivas, sino como hallazgos preliminares que requieren validación a través de estudios de caso, análisis longitudinales, metodologías más robustas especialmente ante la heterogeneidad y las tendencias observadas en la literatura.

Por lo que se requiere más investigación para identificar y categorizar las medidas financieras corporativas adecuadas y su relación con las prácticas de sostenibilidad, a fin de establecer con precisión el efecto combinado de las tres dimensiones.

## FINANCIAMIENTO

El autor no recibió patrocinio para realizar este estudio-artículo.

## CONFLICTO DE INTERESES

No existe ningún tipo de conflicto de interés relacionado con la materia del trabajo.

## CONTRIBUCIÓN DE AUTORES

Conceptualización, curación de datos, análisis formal, investigación, visualización, redacción -borrador original, redacción -corrección y edición: Marín-Aldana, S.

## REFERENCIAS

- Alshehhi, A., Nobanee, H. y Khare, N. (2018). El impacto de las prácticas de sostenibilidad en el desempeño financiero corporativo: tendencias en la literatura y potencial para futuras investigaciones. *Sustainability*, 10 (2), 494. <https://doi.org/10.3390/su10020494>
- Billio, M., Costola, M., Hristova, I., Latino, C. y Pelizzon, L. (2021). Dentro de las calificaciones ESG: (Des)acuerdo y desempeño. *Responsabilidad Social Corporativa y Gestión Ambiental*, 28 (5), 1426–1445. <https://doi.org/10.1002/CSR.2177>
- Brundtland, G. H. (1987). *Our common future: Report of the World Commission on Environment and Development*. Oxford University Press.
- Bowen, G. A. (2009). Document analysis as a qualitative research method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40. <https://doi.org/10.3316/QRJ0902027>
- Carroll, A. B. (1991). La pirámide de la responsabilidad social corporativa: Hacia la gestión ética de los grupos de interés organizacionales. *Business Horizons*, 34(4), 39–48. [https://doi.org/10.1016/0007-6813\(91\)90005-G](https://doi.org/10.1016/0007-6813(91)90005-G)
- Dathe, T., Helmold, M., Dathe, R., Dathe, I. (2024). Métricas ESG. En: Implementación de principios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) para negocios sostenibles. Liderazgo responsable y gestión sostenible. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-52734-0\\_12](https://doi.org/10.1007/978-3-031-52734-0_12)
- Daly, H. E. (1996). *Beyond growth: The economics of sustainable development*. Beacon Press. <http://pinguet.free.fr/daly1996.pdf>

- Davies, LE, Taylor, P., Ramchandani, G. y Christy, E. (2020). Medición del retorno social de la inversión en instalaciones deportivas y de ocio comunitarias. *Gestión del Deporte y el Ocio*, 26 (1–2), 93–115. <https://doi.org/10.1080/23750472.2020.1794938>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing.
- Emerson J. (2003). La propuesta de valor combinada: Integrando los retornos sociales y financieros. *Revisión de gestión de California*, Vol. 45-4. <https://doi.org/10.2307/41166187>
- Friede, G., Busch, T. y Bassen, A. (2015). ESG y desempeño financiero: evidencia agregada de más de 2000 estudios empíricos. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5 (4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Fujiwara, D. (2015). Los siete problemas principales del SROI. *Londres: Simetrica Ltd*, 105. <https://socialvalueuk.org/wp-content/uploads/2023/01/The-Seven-Principle-Problems-with-SROI-Daniel-Fujiwara-4.pdf>
- Farmer, D. (2025). Métricas ESG: Consejos y ejemplos para medir el desempeño ESG. *TechTarget*. <https://www.techtarget.com/sustainability/feature/ESG-metrics-Tips-and-examples-for-measuring-ESG-performance>
- IMPACT FRONTIERS (s.f). IMPACT MANAGEMENT PROJECT. <https://impactfrontiers.org/norms/>
- INEGI (2025). Estadísticas a propósito del Día de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (mipymes). [https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/aproposito/2025/EAP\\_MIPYMES\\_25.pdf](https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/aproposito/2025/EAP_MIPYMES_25.pdf)
- Manetti, G. El rol de la contabilidad de valor combinado en la evaluación del impacto socioeconómico de las empresas sociales. *Voluntas* 25, 443–464 (2014). <https://doi.org/10.1007/s11266-012-9346-1>
- Mexía Pacheco, G. (2025). Implementación de métricas ESG en pymes: liderazgo, gobernanza y desarrollo organizacional hacia la sostenibilidad empresarial. *Lex Localis*, 23 (S4), 2414–2429. <https://doi.org/10.52152/9y5s5c69>
- Nielsen, J. G., Lueg, R., & Van Liempt, D. (2020). Desafíos y límites en la implementación del retorno social de la inversión: una investigación sobre su pertinencia situacional. *Nonprofit Management & Leadership*, 31(2), 341–360. <https://doi.org/10.1002/nml.21439>.
- Nicholls J (2017). Social return on investment—Development and convergence, *Evaluation and Program Planning*, Volume 64, Pages 127 - 135, <https://doi.org/10.1016/j.evalprogplan.2016.11.011>
- Porter, Michael E. y Mark R. Kramer. "Creación de valor compartido". *Harvard Business Review* 89, núms. 1-2 (enero-febrero de 2011): 62-77. <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=39071>.
- Principios para la Inversión Responsable (PRI) (2025). Acerca del PRI. <https://www.unpri.org/about-PRI>
- Rockström, J., Steffen, W., Noone, K. et al. Un espacio operativo seguro para la humanidad. *Nature*, 461, 472–475 (2009). <https://doi.org/10.1038/461472a>
- Shmelev, SE, & Gilardi, E. (2025). Desempeño ambiental, social y de gobernanza corporativo: Impactos en la rentabilidad financiera, la innovación del modelo de negocio y la transformación social. *Sustainability*, 17 (3), 1286. <https://doi.org/10.3390/su17031286>
- Velte, P. (2021). Metaanálisis sobre Responsabilidad Social Corporativa (RSC): una revisión de la literatura. *Manag Rev Q*, 72,627–675. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00211-2>
- Zetsche, DA, Anker-Sørensen, L. Regulación de las finanzas sostenibles en la oscuridad. *Eur Bus Org Law Rev*. 23, 47–85 (2022). <https://doi.org/10.1007/s40804-021-00237-9>

© Los autores. Este es un artículo de acceso abierto distribuido bajo los términos de la Licencia Creative Commons Atribución, que permite el uso, distribución y reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

