

Enrique Castelló Muñoz

La empresa bancaria sostenible y responsable

Una visión económica, medioambiental, social y de gobierno corporativo

Prólogo de Pedro Rivero Torre





La empresa bancaria sostenible y responsable

Madrid, 2022

Enrique Castelló Muñoz
Catedrático de Economía de la Empresa
Universidad Complutense de Madrid

La empresa bancaria sostenible y responsable



Junio, 2022

La empresa bancaria sostenible y responsable
Enrique Castelló Muñoz

Todos los derechos reservados
Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública
o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la
autorización de sus titulares, salvo las excepciones previstas por la ley.

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos)
si necesita fotocopiar o escanear cualquier fragmento de esta obra (www.cedro.org).

© 2022, ESIC Editorial
Avda. de Valdenigrales, s/n
28223 Madrid
Tel.: 91 452 41 00
www.esic.edu/editorial
© ESIC Editorial

ISBN: 978-84-18944-75-8
Depósito legal: M-16125-2022

Diseño de cubierta: Gerardo Domínguez
Maquetación: @Librotex
Lectura: Balloon Comunicación
Impresión: Gráficas Dehon
La Morera, 23-25
28850 Torrejón de Ardoz (Madrid)

Un libro de



Impreso en España-Printed in Spain

Este libro ha sido impreso con tinta ecológica y papel sostenible

A mis nietos

Índice

PRÓLOGO.....	11
INTRODUCCIÓN.....	17
Capítulo 1. Modernos enfoques del <i>management</i> en las finanzas	21
1.1. Conceptualización y metamorfosis del <i>management</i>	23
1.2. Visión del <i>management</i> moderno.....	27
1.3. Contextualización de las finanzas sostenibles.....	28
1.4. Plan de acción de la Comisión Europea.....	31
Bibliografía.....	34
Capítulo 2. Reinvención del sector de servicios financieros	37
2.1. Transformación del entorno financiero.....	39
2.2. Orientaciones de la nueva banca.....	41
2.3. Recuperación de principios y valores.....	43
Bibliografía.....	48
Capítulo 3. Relevancia de los intangibles de la empresa bancaria	51
3.1. Triada conceptual de los intangibles.....	53
3.2. Composición del capital intelectual.....	55

3.3. Métodos de medición innovadores.....	57
3.4. Reputación y comunicación financiera.....	59
3.5. Tendencias prioritarias de los intangibles.....	63
Bibliografía.....	65
Capítulo 4. Gestión bancaria sostenible y responsable	67
4.1. Creación de valor para la sociedad.....	69
4.2. Criterios de la inversión sostenible.....	72
4.3. Estrategias en la gestión de carteras.....	75
4.4. Modelos de medición y <i>reporting</i> de sostenibilidad.....	77
4.4.1. Marcos y estándares de <i>reporting</i>	78
4.4.2. Análisis de información extrafinanciera.....	79
4.4.3. Integración de la <i>performance</i> corporativa.....	82
4.4.4. Índices de sostenibilidad y agencias de <i>rating</i>	83
4.5. <i>Ranking</i> empresarial en el ámbito de la sostenibilidad.....	84
Bibliografía.....	86
Capítulo 5. Actores en el mercado de la inversión sostenible	89
5.1. Desarrollos normativos de reguladores y supervisores.....	91
5.2. Demanda de inversores institucionales y minoristas.....	94
5.3. Oferta de entidades financieras y aseguradoras.....	97
5.3.1. Fondos de inversión con criterios de sostenibilidad.....	97
5.3.2. Fondos de pensiones socialmente responsables.....	99
5.4. Sociedades gestoras de activos.....	103
5.5. Comportamiento del inversor responsable.....	106
Bibliografía.....	109
Capítulo 6. Sostenibilidad medioambiental de las entidades bancarias	111
6.1. Reto global del cambio climático.....	113
6.2. Medidas ante la degradación de los ecosistemas.....	116
6.2.1. Acción climática de la comunidad internacional.....	117

6.2.2. Plataforma europea de finanzas sostenibles.	118
6.3. Inversión sostenible en la transición ecológica.	120
6.4. Ecosistema financiero verde global.	125
6.4.1. Iniciativas para la movilización de las finanzas sostenibles.	127
6.4.2. Bonos verdes, sociales y sostenibles.	131
6.4.3. Financiación bancaria de proyectos medioambientales.	134
6.4.4. Impacto de los riesgos climáticos en la banca.	137
6.5. Educación ambiental y oportunidades profesionales.	141
6.6. Tendencias de la banca en la transformación verde.	143
Bibliografía.	145
Capítulo 7. Sostenibilidad social del sector bancario	149
7.1. Compromiso de la banca con la sociedad actual.	151
7.2. Aspectos sociales de la inversión sostenible.	153
7.3. Marco de programas sociales realizados.	155
7.4. Nuevas iniciativas socialmente responsables.	158
7.4.1. Acción social en la crisis sanitaria.	159
7.4.2. Apoyo en la canalización de los fondos europeos.	161
7.4.3. Innovación social de productos financieros.	162
7.4.4. Ayudas al ecosistema de emprendimiento social.	162
7.4.5. Formación del capital social.	163
7.4.6. Acceso a los servicios financieros básicos.	165
7.5. Valoración del impacto social.	169
7.6. Efectos de la acción social.	173
Bibliografía.	175
Capítulo 8. Sostenibilidad en el gobierno de la empresa bancaria	177
8.1. La gobernanza en el marco de la banca sostenible.	179
8.1.1. Nuevo modelo de gobernanza.	180
8.1.2. Desafíos del gobierno corporativo.	183
8.2. Movimiento de reforma del gobierno corporativo.	185

8.2.1. Generalización de códigos de gobierno corporativo.....	186
8.2.2. Mejores prácticas de buen gobierno corporativo.....	188
8.3. Funciones, estructuras y responsabilidades del consejo de administración.....	191
8.3.1. Funciones principales.....	192
8.3.2. Estructuras de gobernanza.....	195
8.3.3. Comisiones de sostenibilidad.....	197
8.3.4. Responsabilidades básicas.....	202
8.4. <i>Reporting</i> corporativo de sostenibilidad.....	205
8.4.1. Transparencia informativa.....	207
8.4.2. Modelos de <i>reporting</i>	211
8.5. Eficacia de la gobernanza bancaria.....	214
8.5.1. Conducta de las entidades.....	215
8.5.2. Ética de las finanzas.....	217
8.5.3. Deontología profesional.....	220
8.5.4. Mejora de la gobernanza.....	225
8.5.5. Perspectivas de futuro.....	228
Bibliografía.....	230
CONCLUSIONES.....	235

Prólogo

Agradezco la oportunidad y confianza que me otorga mi compañero y amigo, desde hace muchos años, Enrique Castelló al encargarme el prólogo de esta obra, ya que ello me permite no solo dar testimonio de la valía, avalada por el estudio, análisis y experiencia que el autor sin duda posee, sino también porque me ofrece la ocasión de aportar algunas reflexiones sobre un tema, el de la sostenibilidad, que ha adquirido gran importancia en el análisis del papel que la empresa debe jugar ante los retos actuales y futuros, manteniendo su esencia en lo fundamental y desarrollando y actualizando sus objetivos y su sistema de gobernanza a las exigencias que plantean los nuevos escenarios económico-sociales, para poder seguir cumpliendo su papel central en el sistema económico general con la eficacia y eficiencia necesarias para que su continuidad en el corto, medio y largo plazo esté asegurada, ya que, en definitiva, este es el objetivo fundamental de lo que hoy conocemos como sostenibilidad.

Ya el título dado por el autor a su obra *La empresa bancaria sostenible y responsable*, fija claramente cuál es el ámbito y alcance de su contenido, centrado en esos dos aspectos concretos: la responsabilidad y la sostenibilidad en el ámbito de la empresa dentro del sector bancario y, de la lectura de su contenido, quedará claramente puesto de manifiesto que el autor defiende —y yo comparto— que una empresa (en particular la bancaria-financiera) será sostenible si, además de cumplir adecuadamente su función económica, asume responsablemente sus objetivos y compromisos con quienes interactúan con ella y con la sociedad como sistema en general, siendo particularmente relevante entre ellos el del *management* o gobernanza a que se someta el conjunto «sistema-empresa».

Efectivamente, el papel de la empresa, particularmente la bancaria, debe enmarcarse en el circuito económico inversión-financiación que, a su vez, implica la gestión de capitales y ahorros con los que opera, para procurar con ello el éxito en su actividad de los clientes, a quienes facilita los recursos necesarios para la gestión de sus propios objetivos de consumo-ahorro-inversión.

Varias consideraciones caben hacer al respecto, según mi opinión, sobre este concepto de la empresa y las actividades que desarrolla.

La base sobre la que se sustenta toda la obra de la sostenibilidad para lograr el funcionamiento de la empresa en el presente y el corto y medio plazo es, efectivamente, la piedra angular. Quizás por ello en el castellano utilizado en Hispanoamérica prefieren hablar de «sustentabilidad» mejor que de la versión, por traducción directa del inglés, de «sostenibilidad»; pretendiendo indicar quizás con ello que para que una empresa, como unidad de producción en el sistema económico general, pueda funcionar ahora y en el futuro, es decir, «empresa en funcionamiento», es necesario que esté adecuadamente estructurada en su composición patrimonial y sea gestionada con eficacia y eficiencia; o sea, sostenibilidad implica sustentabilidad, que comprende composición adecuada y buen funcionamiento mediante la gestión (gobernanza) societaria apropiada.

Por tanto, la sostenibilidad así entendida hace referencia a las condiciones que deben darse en el sistema económico general en el que esta opera y también en la realización de las operaciones de actuación adecuadas.

A lo largo del tiempo todo evoluciona y también lo hace la propia empresa, incluida lógicamente la financiera a la que más específicamente se refiere esta obra y, lo importante es que, conservando lo esencial, las actividades se adapten a las situaciones cambiantes precisamente en lo cambiante, para que de ello resulte como consecuencia también «sostenido» lo sustancial: «la empresa en funcionamiento».

Cabe preguntarse entonces ¿qué es lo fundamental y qué es lo cambiante de acuerdo con la evolución pasada y las expectativas futuras? De forma sistémica podría decirse que, en lo fundamental, la *empresa* sigue siendo la unidad económica de producción cuya función consiste en la actividad continua de generación de valores añadidos (aprovisionamiento, transformación, venta y cobro) transformando e incorporando sus sacrificios (costes) para obtener satisfacciones (ingresos) consistentes en la recuperación de los sacrificios más un margen (beneficio) que es el que determina el éxito o fracaso en su actuación y que, así, se constituye en el evento primario necesario para la sostenibilidad.

Para que dicho proceso básico de producción se materialice, es necesario que concurren, como si la empresa fuera «un lugar de encuentro», que lo es, los distintos factores de la producción, que pasan así a componerla y que aportan cada uno de ellos lo necesario para que el proceso económico sea posible (suministradores, proveedores, trabajadores, clientes, financiadores, Estado con autorizaciones y regulaciones, etc.), con el propósito de aportar los sacrificios o costes y obtener la remuneración adecuada (ingresos) por su participación en dicho proceso (precio y calidad, salarios, intereses, etc.); todos ellos actuando bajo la

coordinación y la dirección del empresario, que es quien hace la llamada para que acudan y se ocupa de gestionar el proceso tanto de creación de riqueza (valores añadidos) como de su reparto entre los participantes; teniendo además que participar «todos», pues si alguno no acude al lugar de encuentro tras la llamada del empresario, la empresa no solo no es sostenible, sino que deja de existir, ya que no puede haber empresa sin empleados o sin clientes o sin financiadores etc.

Como ya dijimos, en sus fundamentales, la sostenibilidad empresarial responde a las tradicionales condiciones de la empresa en funcionamiento, adaptadas y ajustadas a la evolución actual del sistema empresarial y socioeconómico en el que esta actúa y se mantiene.

Esto implica, por tanto y en primer lugar, tener en cuenta los cambios ocurridos y en curso en el sistema socioeconómico y también en las estrategias, objetivos y exigencias de la gestión (*gobernanza*), pues de esta adecuada adaptación a las nuevas exigencias dependerá que la empresa y su funcionamiento puedan ser calificados como *empresa sostenible*.

Por ello, cabe asimismo plantearse cuáles han sido los cambios a los que la empresa debe adaptarse para alcanzar el calificativo de «sostenible» o «sustentable».

En primer lugar, el sistema socioeconómico en el que la empresa debe desarrollar su actividad. En el caso de la UE y, por tanto, de España, el sistema económico-social responde a los principios de democracia liberal y economía social de mercado como acotación del sistema capitalista en general y con diferenciación respecto de los sistemas no estrictamente democráticos y de intervención más o menos acusada de los mercados y su funcionamiento; no obstante lo cual, la empresa tendrá que perseguir sus objetivos en el sistema en el que opera, pero teniendo en cuenta que la globalización o mundialización de los mercados la obligarán a actuar en unos y otros al menos para decantar el éxito en la parte estrictamente económica de la sostenibilidad.

Se trata, por tanto, en principio, de ser capaz de actuar con eficacia y eficiencia en un mercado global más o menos intervenido, dependiendo de la amplitud de los mercados en que opere.

En el sistema de mercado, el adecuado funcionamiento de este como instrumento esencial deberá ser el objetivo prioritario del propio sistema, favoreciendo la competencia, la competencia y la transparencia para que operen muchos agentes con información no sesgada y bajo los principios de la ley de libre competencia, que exigirá a la empresa, para su sostenibilidad, alcanzar y mantener los adecuados niveles de competitividad.

La regulación de los mercados para que operen a su vez con eficacia y eficiencia y la fijación de los objetivos que alcanzar entre todos para el logro del objetivo superior del bien común será la tarea reservada a los gobiernos y no la intervención del mercado o la priorización de lo público o lo privado, sino favoreciendo la colaboración público-privada para mejor conseguir el alcance de ese objetivo del bien común que implica, en lo económico, la igualdad de oportunidades para la creación de riqueza y la equidad y justicia en su reparto.

Solo así, el futuro socioeconómico de la economía social de mercado será sostenible y podrá acoger a la empresa competitiva sostenible.

En cuanto a la propia empresa que, como se dijo, continúa siendo la unidad económica de producción de bienes o servicios, la evolución histórica hasta la situación actual se ha producido tanto en su naturaleza como en su estrategia y en los objetivos que alcanzar para ser hoy sostenible.

Efectivamente, de la empresa que podríamos caracterizar como financiera o *shareholder* en la que su funcionamiento iba dirigido a maximizar el beneficio para el propietario (accionista) siguiendo el principio de que la búsqueda, en el mercado libre, del interés individual maximizaría también el bien económico común o «de todos», se ha pasado a considerar que la empresa tiene que ser ese «lugar de encuentro» en el que colaboran todos los interesados para la obtención de riqueza y luchan por la mejor participación en los resultados, bajo la dirección y arbitraje del empresario y que conocemos como *empresa stakeholder*.

El *beneficio* (diferencia positiva entre satisfacciones y sacrificios) sigue siendo el objetivo de la actividad de la empresa sostenible, pero el enfoque sostenible consiste en su obtención mediante la adecuada actividad empresarial, que satisfaga a todos los *stakeholders* que en ella actúan o que de su actividad se ven interesados o afectados, para así hacer posible su funcionamiento competitivo a medio y largo plazo, al contar, con ello, con la necesaria «confianza» de todos y de la sociedad en que se desenvuelven. Ello hace que el resultado final (beneficio) se considere como la *renta residual* que obtiene el empresario-propietario, una vez remunerados todos los participantes en el proceso económico de producción, incluido el propio empresario-propietario por su actividad como decisor en la composición de los factores de producción que la determinan, por la coordinación y dirección de la propia actividad empresarial y por el arbitraje en el reparto de los resultados de la gestión entre todos los *stakeholders* (salario empresarial).

La sostenibilidad así entendida y como se recoge en la toma de posición de AECA permitirá calificar a la empresa *stakeholder* como *empresa RSC* (responsabilidad social corporativa) que opera con las tres cuentas de resultados (*Triple Bottom Line*) económicos, sociales y ambientales, en el marco actual de los 17 ODS de Naciones Unidas y cuya gestión responde a criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza).

En esta obra que prologamos, todo ello se desarrolla teniendo en cuenta la aplicación de dichos principios y criterios a las entidades bancarias-financieras, con importantes aportaciones de análisis preciso, orientativo y en ocasiones crítico, aportando, además, en cada capítulo la bibliografía en que se han basado las reflexiones y aportaciones propias del autor. En mi opinión, estas aportaciones pueden contribuir de forma muy importante a que la orientación de la actividad y de la producción de la empresa financiera se adapten y contribuyan positivamente a que el total del sector financiero se adapte y responda a las exigencias que, a su vez, el sistema de economía social de mercado le exige para, así mismo, potenciar su sostenibilidad. La experiencia y los conocimientos del autor avalan este

posicionamiento y considero que los lectores no se verán defraudados con su contenido, por lo que manifiesto aquí mi enhorabuena a Enrique por su trabajo y por su aportación.

Pedro Rivero Torre

Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad

Vicepresidente de AECA y presidente de la Comisión de RSC

Expresidente de Liberbank

Introducción

En los nuevos tiempos la empresa bancaria se encuentra inmersa en profundos cambios y comprometida con los *stakeholders* o grupos de interés, que plantean nuevas exigencias de responsabilidad social y valores éticos. Para afrontar los desafíos de un entorno VUCA (por sus siglas en inglés): volátil, incierto, complejo y ambiguo, se requiere la utilización de los modernos enfoques del *management* aplicados al mundo de las finanzas.

Para responder a las demandas y expectativas de la sociedad actual es necesario impulsar el desarrollo de las finanzas sostenibles a través de las diversas iniciativas de la inversión sostenible y responsable (ISR), que se fundamentan en criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en los procesos de análisis y toma de decisiones.

La propia realidad del ecosistema financiero nos lleva a proponer un nuevo modelo de banca basado en la creación de valor sostenible para el conjunto de la sociedad (*stakeholder value*). Se trata de realizar una gestión sostenible y responsable de las finanzas en el marco de la responsabilidad social corporativa y el buen gobierno. Ello supone una reinención de los servicios financieros que contribuya al progreso económico y social, teniendo en cuenta los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para la Agenda 2030 de Naciones Unidas.

Para que el proceso de transformación nos proporcione una banca sólida y estable, el negocio tiene que ser rentable. Los activos intangibles más preciados que deben cuidar los bancos son la confianza y la reputación. En consecuencia, la

posición competitiva de la empresa bancaria y los beneficios que de ella se generen (objetivo último de toda estrategia) dependen de los recursos y capacidades que sea capaz de desarrollar en respuesta a las necesidades del mercado. El capital intelectual o la gestión del conocimiento transformarán la manera de hacer negocios de la banca, guiada por un propósito corporativo con valores sociales y éticos en el tránsito hacia un nuevo paradigma de finanzas sostenibles acompañado de la responsabilidad social corporativa (RSC) que sale reforzada con la crisis del coronavirus. Es el momento del compromiso social y del desarrollo sostenible.

La concepción moderna del *management* bancario (dirección y gestión) se articula alrededor de la estrategia, que implica la adecuación interna de la empresa bancaria, su estructura y procesos, al entorno en el que actúa. De esta manera, puede dar cumplimiento al compromiso de alcanzar los objetivos de desarrollo sostenible alineados con los criterios de inversión sostenible bajo un sistema de gestión integrado. Para el logro de una actividad financiera más sostenible se exponen distintas herramientas y metodologías que pueden utilizarse para mejorar el análisis y la aplicación de la sostenibilidad, generando nuevas oportunidades de negocio y una mejora en la cuenta de resultados.

Las empresas de servicios financieros que operan en mercados competitivos precisan de una cultura innovadora de productos y servicios financieros que impulse el desarrollo de la inversión sostenible o socialmente responsable. Concretamente, los activos ASG en el mercado español representaron el 54 por ciento de los activos totales en 2020, según la información publicada por Spainsif, lo que supone que los productos con alguna característica de sostenibilidad son mayoritarios en el ámbito nacional. De otra parte, el auge de las emisiones de bonos verdes, sociales y sostenibles significan una importante contribución de las entidades financieras en materia de sostenibilidad medioambiental.

Hoy en día, parece haberse generalizado el concepto de sostenibilidad y que, superando cierta tendencia al reduccionismo medioambiental, significa tanto un modelo de entender la gestión de un sistema económico y social como una estrategia corporativa. El objetivo es que los tres elementos, medioambiente, social y gobernanza, resulten lo suficientemente equilibrados para garantizar, en sentido amplio, la efectividad del compromiso de la empresa bancaria con la sociedad. La transición hacia una banca sostenible requiere de una inversión importante en desarrollo de nuevas tecnologías disruptivas.

El cambio climático y la transición energética son grandes retos que debe afrontar una gestión empresarial basada en la sostenibilidad. Las entidades bancarias han dado un paso al frente para asumir compromisos más ambiciosos, al objeto de lograr la neutralidad climática en 2050 a la luz del Pacto Verde Europeo (Green Deal). Las instituciones financieras tanto públicas como privadas juegan un papel principal en la financiación de proyectos medioambientales. El camino para luchar contra el cambio climático viene marcado por las 3 «C»: concienciación, compromiso y cumplimiento. Los inversores piden que se adopten compromisos más concretos ante los nuevos desafíos y las entidades reguladoras (energéticas, financieras y del mercado) constituyen una vía adecuada para ajustar el riesgo natural de todo mercado, con especial atención a las propuestas normativas europeas. La transición hacia una economía sostenible vendrá acompañada de la revolución digital.

Los aspectos sociales de la inversión sostenible han registrado un rápido avance tras evidenciarse su relevancia durante la pandemia de la COVID-19. En todo caso, se están planteando a los bancos nuevas exigencias de responsabilidad social, siendo necesario el desarrollo normativo, el establecimiento de una taxonomía social y la realización de un importante esfuerzo en materia de estandarización de métricas y metodologías de reporte.

Las iniciativas de acción social y ética emprendidas por las entidades bancarias son consideradas como valores intangibles de carácter estratégico. La innovación financiera de productos orientados a las pymes, las ayudas al ecosistema del emprendimiento social, la potenciación de las relaciones del banco con la comunidad y la inclusión financiera constituyen actividades clave de la sostenibilidad social del sector bancario. La valoración del impacto social permite conocer el compromiso de la banca con la sociedad y qué efectos genera la acción social gestionada con sentido empresarial.

Los cambios importantes en la gobernanza de la empresa bancaria han venido determinados por la promulgación y la revisión de los códigos de buen gobierno. La información proporcionada por las entidades financieras (*reporting* corporativo de sostenibilidad) cada vez posee un mayor alcance y el espíritu de transparencia es el que impera, exigiéndose cada vez una mayor responsabilidad y honorabilidad en las personas dedicadas a la gobernanza. Actualmente, se está produciendo un cambio estructural a nivel empresarial hacia la creación de comisiones específicas en materia de sostenibilidad en los consejos de administración.

El denominado *tránsito de gobierno corporativo* supone pasar de una visión de rendimiento a corto plazo para el accionista a un capitalismo de partes interesadas de la empresa en el largo plazo (capitalismo sostenible o *stakeholders*). La adecuada articulación entre las partes facilita la identificación de los fines perseguidos por las entidades bancarias caracterizados por la trilogía *lean* (estructura de gobierno eficiente), *clean* (tolerancia cero hacia la corrupción) y *green* (concienciación con la protección del medioambiente).

Desde la vertiente de la regulación y supervisión financiera se está avanzando en materia de gestión de los riesgos bancarios con la incorporación de los riesgos climáticos, dentro de las pruebas de estrés o de resistencia del Banco Central Europeo de 2022. El buen gobierno se enfrenta a nuevos desafíos y los consejos de las empresas deben impulsar un propósito convincente y crear valor a largo plazo.

Culmina el presente trabajo con la aportación de un nuevo modelo de cultura financiera que exige la banca del futuro, acorde con las profundas transformaciones del ecosistema financiero del tercer milenio, basadas en los principios y valores de sostenibilidad y responsabilidad de la nueva banca bajo un estilo de gobernanza estratégico-social que responda con eficacia y eficiencia a lo que la sociedad moderna necesita, en cumplimiento de la misión de la empresa bancaria. Hoy en día las empresas se están enfrentando a un cambio global en la cultura corporativa, que los lleva a evolucionar desde la responsabilidad social a la sostenibilidad.

El enfoque académico y profesional en el tratamiento de las finanzas sostenibles desde el amplio espectro de la educación financiera convierte el contenido del libro en una herramienta de trabajo de indudable interés y utilidad para los estudiantes de centros de enseñanza superior (universidades y escuelas de negocios), personal docente e investigador, directivos de empresas de diferentes sectores económicos, gestores, inversores y miembros de los órganos de gobierno de las entidades financieras.

Capítulo 1

Modernos enfoques del *management* en las finanzas

- 1.1. Conceptualización y metamorfosis del *management*.
 - 1.2. Visión del *management* moderno.
 - 1.3. Contextualización de las finanzas sostenibles.
 - 1.4. Plan de acción de la Comisión Europea.
- Bibliografía.

1.1. Conceptualización y metamorfosis del *management*

Conceptualmente el término «*management*» o administración de empresas (López Moreno, 1996) se entiende como un proceso de adopción y ejecución de decisiones, con la finalidad de conducir la actividad del sistema empresarial. De acuerdo con esta idea, se establecen dos niveles fundamentales de análisis o de actuación de la administración bancaria: los de dirección por decisión.

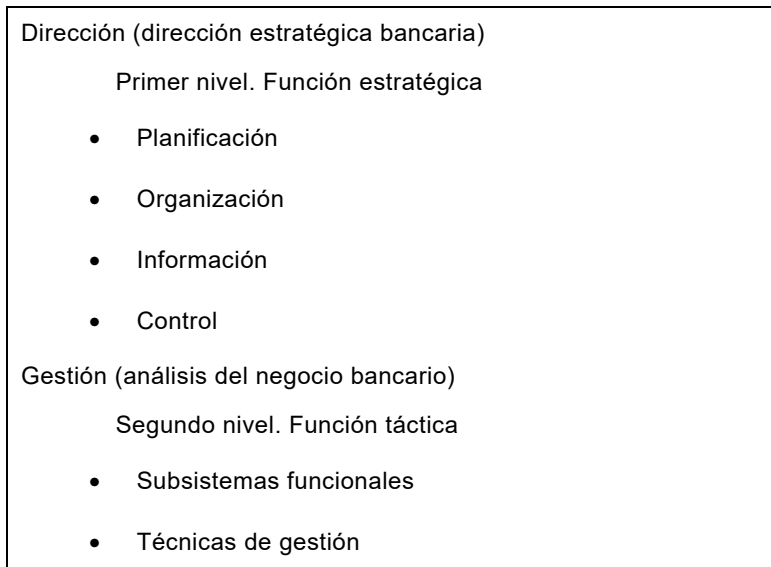
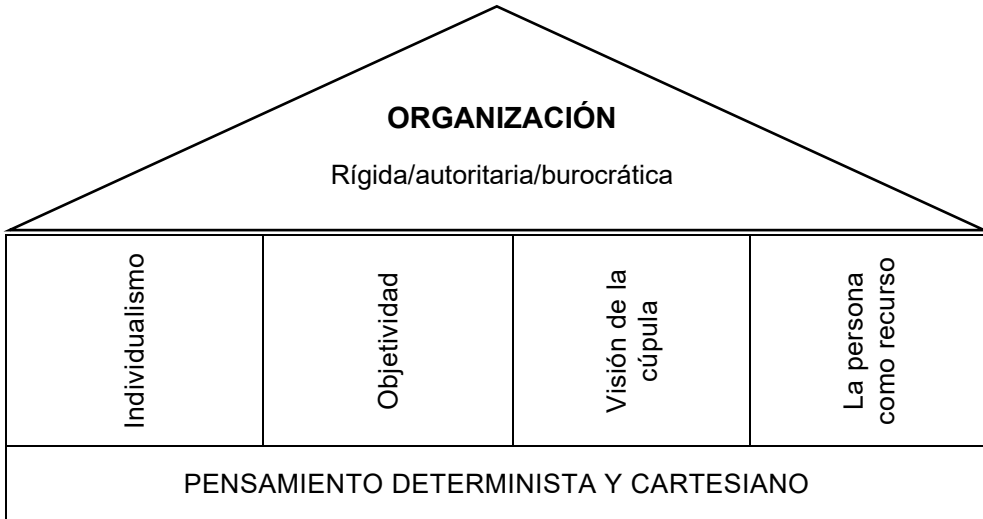


Figura 1.1. Niveles de administración bancaria. *Fuente:* Elaboración propia

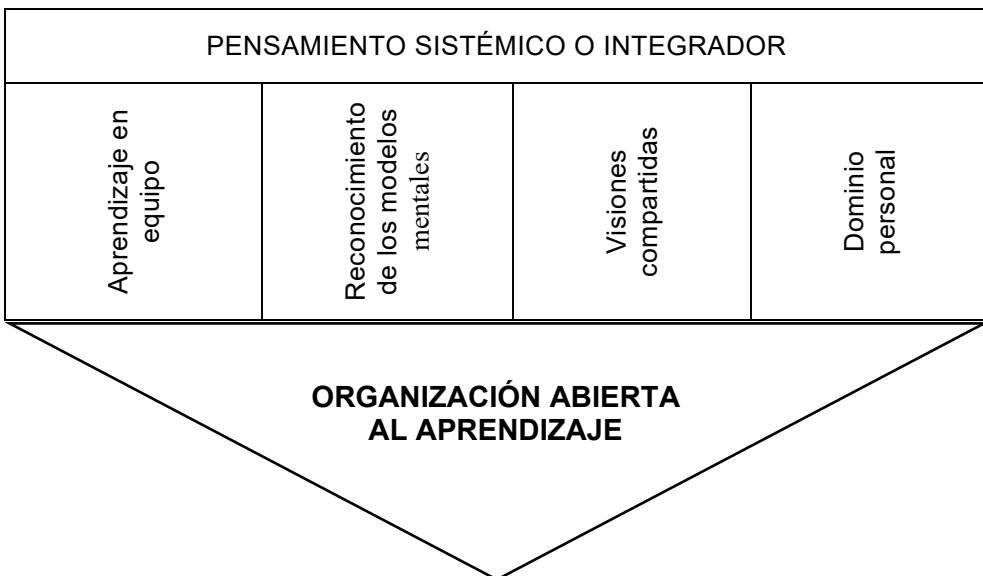
Por «dirección» se entiende un primer nivel de actuaciones de la administración, cuyas funciones se atienen a los objetivos específicos de cada empresa, a la estrategia, o el comportamiento del sistema y el control que implica este primer nivel.

El concepto de «gestión» hace referencia al segundo nivel de esas mismas actuaciones de la administración, con funciones esencialmente tácticas. Este nivel de gestión actúa bajo el dominio (control o supervisión) del nivel de dirección. Aunque ambos niveles de desarrollo de la administración aparecen claramente diferenciados, también, como se desprende de su propia naturaleza y su conceptualización, están estrechamente relacionados entre sí.

Las profundas transformaciones que se están produciendo en un entorno complejo y en permanente cambio, como sucede en la empresa bancaria, requieren un nuevo *management* capaz de responder a una sociedad con valores y expectativas diferentes, a un cambio tecnológico que facilite nuevas formas de organización del trabajo y a una exigencia de competitividad sin concesiones que no deje lugar a mecanismos y actitudes burocráticas.



En el *management* tradicional el cimiento era el pensamiento determinista en su linealidad causa-efecto, el subdividir el todo en sus partes y estudiarlas por separado. Todo este pensamiento se materializa a través de estructuras organizativas en vertical, en la resolución de problemas aislados y en una autoridad fuerte, una de cuyas principales funciones es coordinar los esfuerzos de cada una de las áreas en que se soporta el esfuerzo organizativo. La base fundamental para la estructuración de las organizaciones se atribuye a Mintzberg (1984).



El *management* que emerge a pasos cada vez más firmes desde la perspectiva del pensamiento sistémico (Chiavenato, 1982) implica abandonar el viejo paradigma cartesiano, muy útil para problemas estructurados, pero inadecuado por la complejidad. Bajo este enfoque, la empresa bancaria no puede ser analizada por partes, sino como un sistema compuesto de elementos interrelacionados, de manera que las metas que seguir sean las del conjunto, esto es, las del sistema.

Para la comprensión de la nueva perspectiva mundial se requieren los elementos de una estrategia maestra que permita ayudar a las entidades financieras a adaptarse a los cambios en una nueva era de los negocios dentro del amplio enfoque de la dirección estratégica mundial (Halal, 1995). Se trata de una mezcla de dirección estratégica y de actividad económica internacional que desarrolla estrategias de ámbito mundial para las empresas que compiten en dicho ámbito.

Tabla 1.1. Cambio hacia una estrategia mundial

Elementos	Antigua perspectiva	Nueva perspectiva
Base tecnológica	Tecnología física	Tecnología de la información
Economía	Centrada en el capital	Centrada en el ser humano
Frontera del progreso	El crecimiento material	El progreso sostenible
Instituciones	Jerárquicas	Descentralizadas
Relaciones laborales	Conflictivas	De cooperación

La actuación eficiente en el incierto entorno financiero actual exige un análisis profundo de los distintos aspectos de la actividad bancaria (Channon, 1991), que afectan al objetivo de la administración bancaria de maximizar las ganancias en forma compatible con niveles aceptables de riesgo; la captación de los depósitos y la concesión de créditos; la auditoría y el control; la gestión de personas; el marketing; la comunicación y el diseño de estrategias. Los directivos vigilan continuamente tanto los factores externos como los internos que alteran el negocio bancario (Braddick, 1990).

Estamos ante un cambio de época, que nos obliga a organizarnos de otra manera a fin de ser competitivos y crecer. Vivimos tiempos de cambios continuos y rodeados de incertidumbre. Las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) han propiciado cambios de paradigma, al tiempo que empujan con fuerza hacia otra forma de trabajar (colaborativa, abierta y remota), hacen el efecto de ser más eficientes y de aprovechar mejor el talento actual (Tabla 1.2).

La organización de empresas tiende hacia un modelo de futuro e impulsa cambios en los paradigmas relacionados con la dirección (las personas dejan de ser un recurso obediente y fiel para pasar a ser personas que aportan valor), la organización (de cerrada y jerarquizada a abierta y en colaboración) y las personas (de aportar su tiempo a aportar sus conocimientos; se convierten en intraemprendedores) (Giner y Gil, 2014).

Tabla 1.2. Cambios de paradigma

De	A
Sociedad industrial	Sociedad de información
Tecnología forzada	Alta tecnología
Economía nacional	Economía global
Corto plazo	Largo plazo
Centralización	Descentralización
Jerarquías	Redes
Permanencia en el puesto de trabajo	Alta rotación de actividades
Información restringida	Información abierta
Conservadurismo	Innovación
Funcionalismo	Productividad

Fuente: Elaboración propia

El esquema de funcionamiento de la empresa bancaria se ve influido igualmente por estos cambios de paradigma, habida cuenta de su estrecha conexión con el entorno o medio exterior en el que desarrolla su actividad. En concreto, el entorno surgido de la crisis financiera global de 2008 viene definido por los siguientes compromisos en el contexto del sistema financiero:

- Fuerte proceso de transformación bancaria.
- Completa revisión del marco regulatorio.
- Puesta en marcha de la unión bancaria.
- Reevaluación de los riesgos incurridos por los inversores.
- Tendencia hacia la banca minorista.
- Mejora de la transparencia y del buen gobierno.

Por otro lado, la pandemia de la COVID-19 ha producido determinados cambios en el sector bancario. Los clientes se están volviendo más exigentes (desde el servicio hasta la sostenibilidad) y las entidades, que ya no pueden confiar solo en su tamaño, deben estar a la altura de los desafíos y hacer las cosas de forma diferente. ¿Cómo? Entrando en nuevos modelos de negocio rentables, optimizando sus recursos, con nuevas estrategias de captación de clientes y con la digitalización y la sostenibilidad (López, 2022).

El nuevo escenario financiero viene marcado por enormes retos y oportunidades de negocio. Precisamente, la banca española tiene que afrontar como retos significativos los de rentabilidad económica, regulación financiera, revolución tecnológica,

revolución verde, reputación corporativa y resiliencia (6 R). Estos retos suponen un cambio en la forma de generar valor y un paso adelante en el compromiso de las entidades financieras con la sociedad.

1.2. Visión del *management* moderno

La crisis financiera global ha revelado la existencia de puntos débiles en el sistema de gobierno de las entidades financieras. Para encontrar soluciones a los problemas planteados las autoridades de regulación y supervisión financiera han adoptado una serie de medidas para mejorar el modelo de gobierno de la empresa bancaria. Ello se enmarca en el contexto de las tendencias clave del *management*, tales como la responsabilidad social corporativa (RSC) y buen gobierno, como se representa en la Figura 1.2.

La teoría del *stakeholder* amplía la óptica de la responsabilidad social corporativa, expresa los grupos de interés que son más relevantes para la empresa bancaria y ante los cuales debe ser responsable.

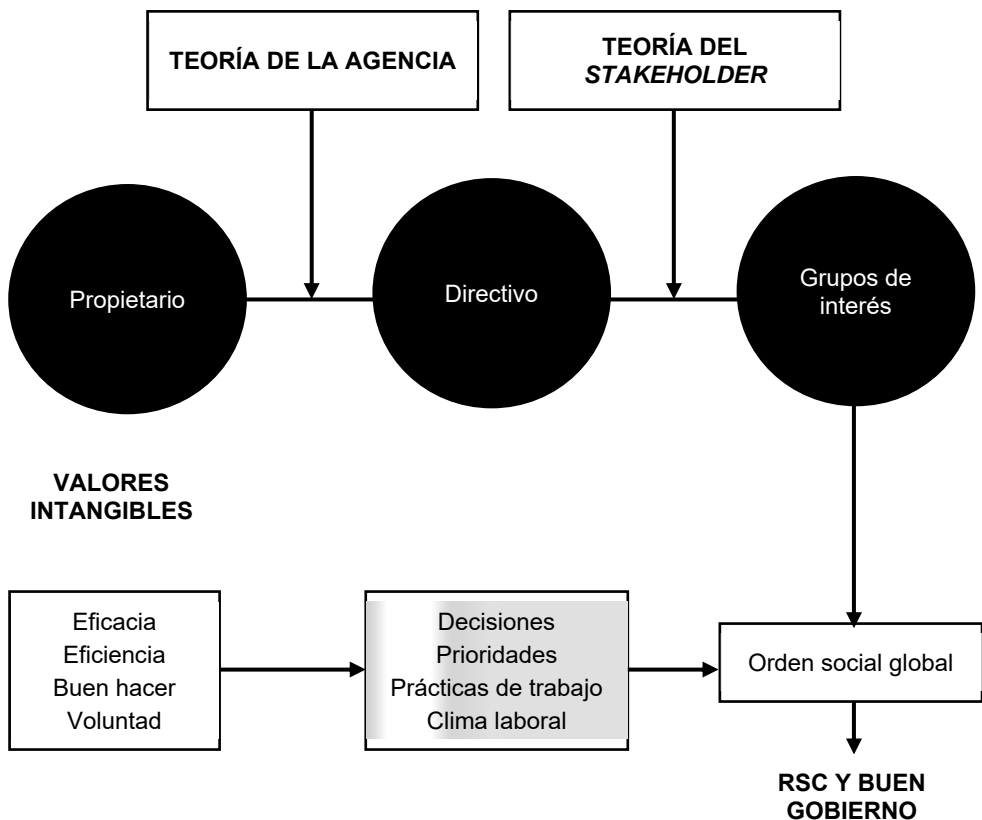


Figura 1.2. Teorías y perspectivas del *management*

Fuente: adaptación del informe «Tendencias en gestión de intangibles» (2017)

Por su parte, la teoría de la agencia trata de solucionar los conflictos de interés entre el propietario y la dirección; la empresa bien gobernada vale más. Hace unos años, el buen gobierno ha saltado al primer plano de atención de las empresas cotizadas. Cada vez está más claro que los consejos de administración no son solo los representantes de los accionistas, sino que asumen los compromisos del banco con el conjunto de sus *stakeholders* (González, 2004). Este es un aspecto capital, que cualquier organización global debe tener en cuenta.

No puede negarse que una parte del a actual en el gobierno corporativo surge a partir de los escándalos empresariales y financieros. Sin embargo, el interés por un mejor gobierno corporativo, además de las razones apuntadas, tiene raíces muy profundas en la propia empresa. Lo ético no es solo deseable, sino que es rentable.

La reforma del gobierno corporativo es un buen ejemplo de la importancia que están dando las empresas a la ética. Una de las manifestaciones ha sido la generalización de los códigos éticos o de conducta y de las declaraciones de valores en las organizaciones empresariales. Esta nueva sensibilidad responde fundamentalmente a las malas prácticas bancarias.

Hoy en día la transparencia es una dimensión indispensable de la responsabilidad social y un factor vertebrador de la reforma del gobierno corporativo. Ambas disciplinas gozan en estos momentos de gran actualidad y son consideradas como conceptos emergentes del nuevo *management* bancario. En los grandes bancos aparecen referencias recientes a estas cuestiones, considerando los proyectos sociales y éticos emprendidos como valores intangibles de carácter estratégico.

1.3. Contextualización de las finanzas sostenibles

La crisis financiera global de 2008 ha puesto de manifiesto la necesidad de asumir una filosofía de inversión basada en una mayor transparencia, una mayor presencia de valores éticos y una mejor y más amplia gestión del riesgo.

En este sentido, la RSC ha ido ganando cuerpo en las empresas de servicios financieros ante la necesidad social y ética a la que las entidades financieras se han venido enfrentando al verse abocadas a mantener un diálogo con todos los grupos de interés con los que se relacionan. Así, nos encontramos con las denominadas *finanzas sostenibles* en el momento presente tras la existencia de dos etapas anteriores agrupadas bajo la denominación de teoría financiera y del comportamiento financiero¹, como puede verse en la Figura 1.3.

Para responder a las demandas y expectativas de la sociedad actual es necesario impulsar el desarrollo de las finanzas sostenibles a través de las diversas iniciativas de la inversión sostenible y responsable (ISR) en el marco de los Principios de Naciones Unidas y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para la Agenda 2030.

¹ Las investigaciones de Thaler —Premio Nobel de Economía, 2017— suponen un gran impacto para la Economía Conductual.

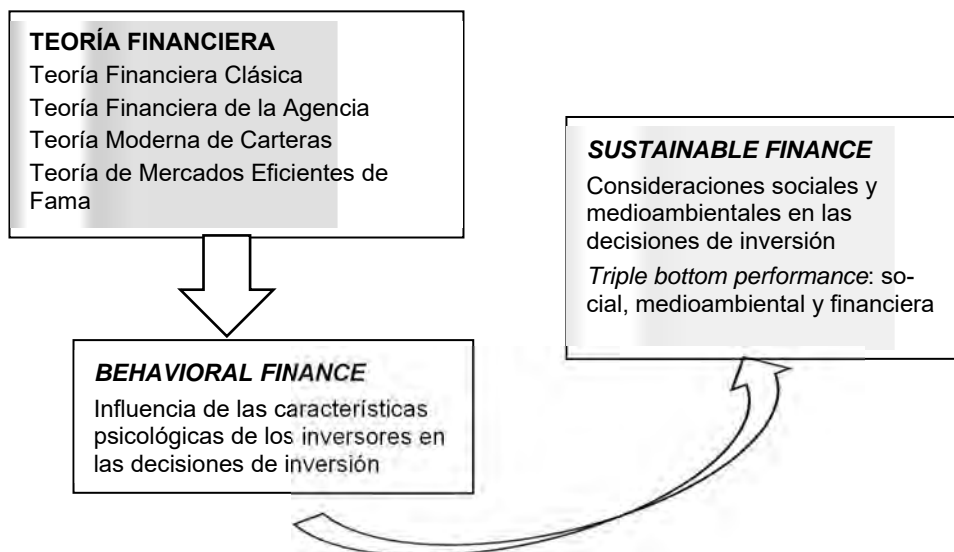


Figura 1.3. Evolución de las teorías financieras. *Fuente:* Fernández *et al.*, (2010)

Las finanzas sostenibles buscan maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo desde distintos aspectos: económico, social, medioambiental y de gobierno corporativo². Para ello, integran el concepto de responsabilidad social corporativa en el sistema financiero, en las políticas y los procesos desarrollados por las diversas instituciones que la componen y en el diseño de los productos financieros por ellos negociados.

La forma más extendida de invertir con criterios de responsabilidad social es a través de la participación en fondos de inversión o fondos de pensiones (Castelló y Trías, 2010). Conceptualmente, la inversión sostenible y responsable considera tanto criterios financieros (rentabilidad-riesgo, de la inversión tradicional) como criterios extrafinancieros (los denominados criterios ASG —medioambientales, sociales y de buen gobierno—) en los procesos de análisis y toma de decisiones de inversión, así como en el ejercicio de la propiedad activa (derechos políticos inherentes a determinados activos financieros), sin tener por ello una menor rentabilidad (Spainsif).

En el presente trabajo se dedica especial atención a los tres pilares ASG de las finanzas sostenibles desde la perspectiva de la empresa bancaria. El triángulo como figura geométrica ilustra la representación de los aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (Figura 1.4).

En un principio, las finanzas sostenibles se han identificado con el impacto de la actividad empresarial en el medioambiente. Sin embargo, los aspectos social y de gobernanza son igualmente relevantes y se deben ponderar para garantizar, en sentido amplio, la efectividad del compromiso de la empresa bancaria con la sociedad.

² El *triple bottom line* se refiere a los resultados financiero, social y medioambiental de la empresa. El concepto está en la base del desarrollo de la RSC de las empresas.

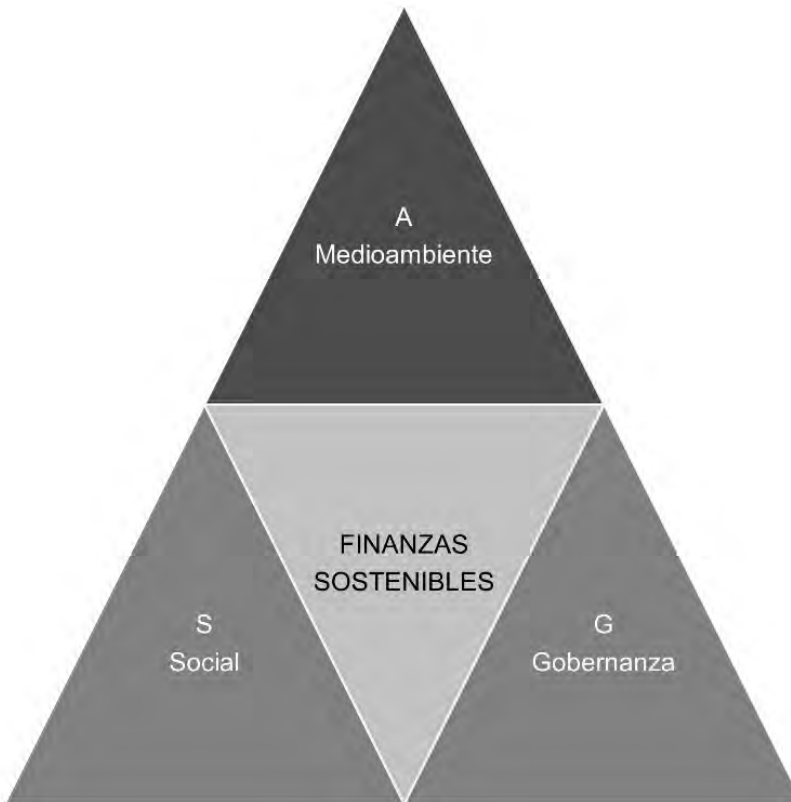


Figura 1.4. Pilares de las finanzas sostenibles

Fuente: López y Zamarriego *et al.* (2021)

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por la ONU en 2015 (Agenda 2030) conforman el marco para garantizar la sostenibilidad del desarrollo económico. En la empresa se ha producido en los últimos años un cambio de objetivos, completando la maximización de la rentabilidad para el accionista con la generación de valor a largo plazo para los *stakeholders*. También se ha expresado la sostenibilidad en la empresa con los criterios ASG (Iranzo, 2022).

Para facilitar la valoración de la inversión socialmente responsable es de gran utilidad la labor de las agencias de *rating* de sostenibilidad, que ponen a disposición de los inversores información homogénea y compatible, necesaria para tomar decisiones de inversión informadas.

El acceso a los servicios prestados por el sistema financiero es un elemento esencial para garantizar la cohesión y el desarrollo social de un país, con lo que se debería garantizar el acceso a cualquier persona, independientemente de su patrimonio, nivel de renta o situación geográfica. El garantizar este derecho forma parte de la responsabilidad social de las entidades financieras.

Entendemos que las microfinanzas permiten una mayor penetración financiera a través de entidades locales, cercanas a las necesidades de la población. El objetivo del microcrédito es universalizar los servicios financieros básicos (cuentas de ahorro, créditos, cobros y pagos, etc.). De igual forma, los microseguros se fundamentan en principios de tipo social, dado que focalizan su mercado potencial en los segmentos más desatendidos y con menor capacidad de renta, normalmente en situaciones de exclusión financiera (Garayoa *et al.*, 2012).

Las cosas están cambiando en todo el mundo. Cada vez hay más empresas que buscan producir un impacto positivo en la sociedad y el medioambiente. Asimismo, crece el número de inversores que, además de la rentabilidad, quieren dar sentido a sus inversiones. Son las empresas y los inversores con impacto social³. En este contexto, la aparición de nuevos jugadores en el mercado financiero, tales como las *fintech* (empresas de tecnología financiera), permiten reforzar la inclusión financiera aprovechando los nuevos avances tecnológicos.

En un principio, la «banca ética» (Cuesta *et al.*, 2006) nace ligada a la generación de canales adecuados que favorezcan el acceso al crédito; posteriormente el concepto se ha perfeccionado y desarrollado, incluyendo el módulo de banca ética dentro de los productos de inversión socialmente responsables. Por consiguiente, basta con adaptar los instrumentos financieros existentes a las nuevas necesidades de los consumidores y de cambio social.

1.4. Plan de Acción de la Comisión Europea

La Comisión Europea lleva tiempo tratando de encontrar el modo de canalizar más financiación hacia proyectos empresariales que ayuden a mitigar el impacto del cambio climático y descarbonizar la economía. Para ello, ha adoptado un Plan de Acción de Finanzas Sostenibles (hoja de ruta europea) y una de las medidas trata de analizar la posibilidad de reducir los requerimientos de capital de la banca que financie iniciativas y proyectos considerados ecológicos. El plan choca con una de las premisas básicas autoimpuestas por la Comisión Europea: no poner en riesgo la estabilidad financiera.

El Grupo de Expertos de Alto Nivel de Financiación Sostenible de la Comisión Europea aporta una nueva dimensión al problema y destaca la falta de cultura financiera de los ciudadanos como una de las grandes barreras que les impide elegir los productos y servicios financieros que mejor se adapten a sus necesidades. Una mayor educación financiera, añade, aumentaría la demanda de productos financieros sostenibles o respetuosos con el medioambiente.

El camino hacia un sistema financiero sostenible en la Unión Europea, en opinión del citado grupo de expertos, reclama una serie de recomendaciones y políticas para su discusión que a renglón seguido se describen⁴.

³ La Bolsa Social es la primera plataforma de financiación participativa autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

⁴ Informe «*Financing a Sustainable European Economy*», 2017.

a) Recomendaciones.

- Sistema de clasificación para activos sostenibles.
- Estándar europeo y un nivel para los bonos verdes y otro para los activos sostenibles, así como niveles para los fondos sostenibles.
- Derecho fiduciario que abarque la sostenibilidad.
- Iniciativas para la sostenibilidad.
- Test de sostenibilidad de la legislación financiera.
- Creación de una infraestructura europea sostenible.
- Posición de las agencias de supervisión europea en sostenibilidad.
- Modelo estándar para la eficiencia energética.

b) Políticas.

- Políticas a largo plazo para el sector privado.
- Gobernanza para las compañías e instituciones financieras.
- *Ratings* integrados en sostenibilidad.
- Informes financieros frecuentes.
- Sistema contable.
- Criterios de competencia comparativa.
- Bancos.
- Compañías de seguros.
- Bolsas de valores y centros de finanzas verdes.
- Rigurosa tramitación para la inversión en proyectos sostenibles.
- Implicación de la sociedad en asuntos de finanzas sostenibles.
- Dimensión social.

La elaboración de tales iniciativas, como son una taxonomía de actividades económicas verdes; un estándar de bonos verdes; y los índices de referencia de bajo carbono, indican el rumbo que seguir del plan de acción del nuevo paradigma de finanzas sostenibles.

Entendemos que el plan de taxonomía de la Unión Europea aportará mucha claridad y permitirá la armonización en estos conceptos. Los requisitos más exigentes de divulgación financiera y no financiera ayudarán a los ahorradores a la hora de decidir qué tipos de proyectos quieren apoyar.

En la buena dirección apunta la iniciativa del conjunto de las patronales de la banca, los seguros y de la inversión colectiva (AEB, UNACC, UNESPA e INVERCO), para constituir el Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles de España (FINRESP) en 2019. Con sede en Madrid, este centro nació con la vocación de atender en particular las dificultades y las necesidades de las pequeñas y medianas empresas (pymes) para adaptarse a normativas sobre finanzas sostenibles presentadas por la Comisión Europea.

Asimismo, una serie de bancos se han adherido a los Principios de Banca Responsable promovidos por la ONU en 2018, como pilar básico de las finanzas sostenibles y que definen la nueva forma de hacer banca como clave de la industria financiera del mañana. También el sector asegurador ha refrendado los Principios para la Sostenibilidad del Seguro de Naciones Unidas.

Los Principios de Naciones Unidas para la Banca Responsable se refieren al alineamiento de la estrategia de negocio con los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) y el Acuerdo de París; el impulso de impactos positivos ASG; trabajo con clientes y otros agentes para fomentar prácticas y actividades sostenibles; acción proactiva con todas las partes interesadas para alcanzar los objetivos; integración de la sostenibilidad en el gobierno y cultura bancaria; y transparencia en el cumplimiento de estos principios.

Unos 250 bancos que representan más del 40 por ciento en los activos bancarios de todo el mundo se han adherido a esta iniciativa. Según el informe *Responsible Banking Building Foundations*, el estado de cumplimiento de los compromisos de banca responsable es el que se detalla en la Figura 1.5.

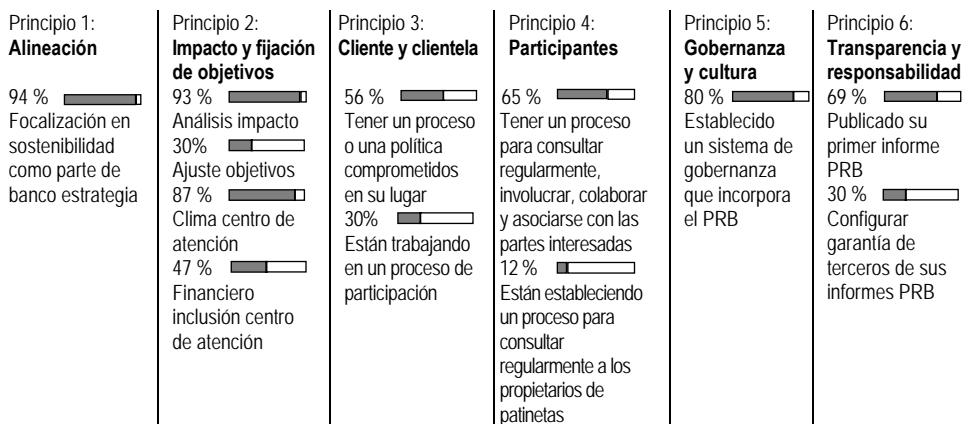


Figura 1.5. Cumplimiento de los compromisos de banca responsable⁵

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Delgado (2022), a partir del informe *Responsible Banking: Building Foundations*

Es de especial importancia que los distintos actores y grupos de interés formen parte de esta iniciativa. Las entidades bancarias, a través de su compromiso con las finanzas sostenibles; las autoridades reguladoras y supervisoras; y la participación activa de la sociedad civil. Para afrontar los grandes desafíos medioambientales y sociales a nivel global se requiere la implicación de todos, especialmente de los bancos como actores relevantes en la economía mediante la financiación y el asesoramiento.

En este sentido, las empresas en general, incluidos los bancos españoles, se están marcando objetivos y plazos más exigentes en el ámbito de la economía sostenible. La

⁵ [Marca () dentro de la imagen] Principios de Banca Responsable —PRB, por sus siglas en inglés.

llamada *taxonomía verde* (más adelante también habrá que hacerlo en la taxonomía social) de la Unión Europea es un primer paso de las autoridades, pero aun siendo muy relevante el avance, no puede ser el último. Porque la falta de definición impide avanzar con más seguridad y certeza en este complejo cambio de modelo económico. Es necesario elaborar reglas comunes y claras, es decir, de regular bien y huir de desarrollos regulatorios complejos y excesivos para no ahogar la innovación y la iniciativa privada. Así pues, la Comisión Europea tiene que avanzar dando apoyo a la sostenibilidad (ambiental, social y de gobierno corporativo), habida cuenta de que hemos pasado de estudiar y tomar conciencia a medir y a actuar.

Para que las finanzas sostenibles sean capaces de desarrollar todo su potencial, se deben tener en cuenta las siguientes consideraciones (Blasco y Delrieu *et al.*,2020):

- Deben servir como instrumento para actuar sobre prioridades.
- Han de tener como factor crítico para su desarrollo la autenticidad de su capacidad en los procesos de transformación.
- Se promoverán productos y servicios financieros cada vez más innovadores.
- La financiación y la inversión sostenible deben estar integradas en proyectos que promuevan la colaboración público-privada.
- Precisan de nuevas competencias y perfiles profesionales diferentes a los tradicionales.
- El conjunto de la sociedad debería poder tener la capacidad de aplicar criterios de sostenibilidad en sus decisiones financieras.

El debate sobre las finanzas sostenibles está evolucionando, pasando de ser un asunto relacionado con la reputación a convertirse en un catalizador que va a impulsar un cambio sin precedentes en el terreno financiero y en los modelos de crecimiento económico. Para que Europa pueda ser el *hub* de las finanzas sostenibles, hará falta mayor implicación social, colaboración público-privada y la involucración del sector financiero.

En resumen, el modelo de finanzas sostenibles o socialmente responsable supone asumir una serie de compromisos para alcanzar los objetivos deseados mediante la implantación de políticas de responsabilidad por parte de las entidades financieras. A título enunciativo, indicamos los compromisos siguientes: sostenibilidad, responsabilidad, rendición de cuentas a los diferentes *stakeholders*: transparencia y gobernabilidad. Se trata de una nueva gestión responsable de las finanzas para la obtención de un desarrollo sostenible.

Bibliografía

- Blasco, J. L.; Delrieu, J. C. (2020) (directores). *Propuestas para impulsar la capacidad transformadora de las finanzas sostenibles en España*. Instituto Español de Análisis Financieros (IEAF) y Fundación de Estudios Financieros (FEF), Madrid.
- Braddick, W. A. C. (1990). *Management para banqueros*. EADA Gestión, Barcelona.

- Castelló, E. (2005). *El liderazgo social de las cajas de ahorros*. Funcas, Madrid.
- Castelló, E.; Trías, C. (2010). *Productos financieros socialmente responsables*. Comité Económico y Social Europeo. Bruselas.
- Channon, D. (1991). *Estrategia global bancaria*. Díaz de Santos, Madrid.
- Chiavenato, I. (1982). *Introducción a la teoría general de la administración*. McGraw-Hill, Madrid.
- CNMV (2016). *Código de buen gobierno de las empresas cotizadas*.
- Comisión Europea (2001). *Libro Verde. Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*. Bruselas.
- Cuesta, M. et al. (2006). *Razón de ser de la banca ética. Experiencias nacionales e internacionales*. Funcas, Madrid.
- Delgado, M. (2022). Las finanzas sostenibles redefinen la actividad bancaria. *Economistas*, n.º 176. Disponible en: <https://multimedia2.coev.com/pdfs/economistas176.pdf>. Recuperado el 6 de mayo de 2022.
- Fernández, M. A. et al. (2010). Finanzas sostenibles. Netbiblo. A Coruña.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management. A Stakeholder Approach*. Pitman, Boston (MA).
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*. Nueva York (NY).
- Garayoa, F. J. et al. (2012). *Experiencias de microseguros en Colombia, Perú y Brasil. Modelo socio-agente*. Fundación Mapfre, Madrid.
- Giner, F; Gil, M. A. (2014). *La organización de empresas. Hacia un modelo de futuro*. ESIC Editorial, Madrid.
- González, F. (2004). El buen gobierno corporativo. Un compromiso notable para las empresas. *Boletín de Estudios Económicos*, n.º 182.
- Halal, W. (1995). La dirección estratégica en un nuevo orden mundial. *Harvard-Deusto Business Review*, n.º 66.
- Iranzo, S. (2022), *La sostenibilidad: aspectos conceptuales*. *Revista Economistas*, n.º 176. Consejo General de Economistas-Colegio de Economistas de Madrid, Madrid.
- López Moreno, M. J. (1996). *La economía de la empresa, encrucijada de sus fuentes*. Real Academia de Doctores de España.
- López, D. (2022). Diez tendencias para entender la banca en 2022. *Expansión*, 2 de febrero.
- López, J. M.; Zamarrigo, A. (2021) (directores). *La sostenibilidad y el nuevo marco institucional y regulatorio de las finanzas sostenibles*. Aranzadi-Colegio de Economistas de Madrid, Madrid.
- Mintzberg, H. (1984). *La estructuración de las organizaciones*. Ariel, Barcelona.
- Spainsif. *Manual de la inversión socialmente responsable*.