Hacia una Valoración Sostenible: El Impacto de las Calificaciones ESG en el Mercado Bursátil

Por Agustín González Pujana, Laura Reinoso Barbero

23/12/2025 | **https://doi.org/10.63083/lamec.2025.110.aglr**

En los últimos años, el concepto de inversión según los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) ha ganado una relevancia sin precedentes en el sector financiero global. La creciente conciencia sobre el cambio climático, la desigualdad social y la necesidad de una gobernanza corporativa transparente ha impulsado a empresas e inversores a integrar estos factores en sus prácticas diarias, dando origen a términos como inversión ética y sostenible o inversión socialmente responsable (ISR).

El concepto convencional de inversión, centrado exclusivamente en la obtención de rendimiento económico, está evolucionando **hacia un nuevo tipo de inversor comprometido** que busca combinar la rentabilidad financiera con la responsabilidad social. Sin embargo, un estudio centrado en el sector bancario nos indica que el mercado no está utilizando las calificaciones ESG como una referencia directa a la hora de invertir ¿por qué?

¿Qué son los Criterios ESG?

Los criterios ESG engloban los aspectos no financieros más relevantes para evaluar la sostenibilidad de una empresa. Se dividen en tres pilares fundamentales:

- Ambiental (E): Se refiere a la preservación del entorno natural. Evalúa la huella ecológica de las empresas y sus esfuerzos para mitigar el impacto ambiental, incluyendo la reducción de emisiones, el uso racional del agua, la eficiencia energética y la gestión de residuos.
- Social (S): Analiza cómo las empresas interactúan con su entorno humano, incluyendo empleados, proveedores, clientes y la comunidad en general. Aborda aspectos como la diversidad, la inclusión, el respeto por los derechos

humanos, las condiciones laborales y la contribución a la comunidad.
- Gobernanza (G): Se centra en la administración y el liderazgo de la empresa. Evalúa la transparencia, la ética empresarial, la estructura de los consejos de administración, los controles internos y las responsabilidades de la alta dirección.

Adoptar una estrategia ESG robusta ofrece **múltiples beneficios** para las organizaciones: Mejora de la reputación corporativa, acceso a capital en condiciones más favorables, resiliencia a largo plazo, atracción y retención de talento, innovación y competitividad, al fomentar nuevas formas de pensar y abordar desafíos y cumplimiento regulatorio.

El Desafío de la Medición: El Papel de las Agencias de Rating ESG

Las agencias de calificación ESG, como MSCI, Sustainalytics, Moody´s, S&P y LSEG (anteriormente Refinitiv), juegan un papel crucial al evaluar el desempeño de las empresas en sostenibilidad. Sin embargo, existe un desafío fundamental: la falta de estandarización en las metodologías de cálculo de estas puntuaciones. Cada agencia utiliza diversas fuentes de datos y asigna ponderaciones diferentes a los factores E, S y G, lo que puede llevar a que una misma empresa reciba calificaciones muy distintas entre ellas. Esta subjetividad en la selección y evaluación de los datos es una de las principales limitaciones. De hecho, figuras como Marcus Moore, gestor de carteras de Osterweis, afirman no prestar mucha atención a estas puntuaciones, y agencias como S&P y Moody´s han llegado a dejar de otorgar puntuaciones a sus calificaciones de ESG alegando dudas sobre su utilidad debido al **escepticismo de los inversores**.

Análisis del sector bancario. Conclusiones

En el sector bancario, la creciente presión de los reguladores, accionistas y clientes impulsa a esta industria a adoptar prácticas más responsablesy transparentes en relación con los riesgos ESG.

La respuesta de los bancos a estas regulaciones ha sido diversa y depende en gran medida de su enfoque y compromiso con la sostenibilidad. Algunas instituciones financieras líderes, como los bancos del IBEX-35, han asumido un papel proactivo, incorporando rápidamente los criterios ESG en sus procesos de toma de decisiones y desarrollando productos financieros sostenibles en línea con las nuevas regulaciones.

Así pues, analizando los bancos del Ibex 35, se observa que las prácticas sostenibles generan valor tanto para los bancos como para sus stakeholders dado que la integración de criterios ESG contribuye, entre otras cosas, a fortalecer la reputación de la marca y a mejorar la percepción de los clientes e inversores. Esto debería repercutir positivamente en el precio de las acciones.

Sin embargo, no se encuentra existencia de correlación positiva significativa entre las variables de calificación ESG y precio por acción de los bancos del IBEX-35 de los años 2018 a 2022 debido a la falta de un índice de referencia que permita estandarizar los criterios ESG en el tiempo, dado que, como se ha mencionado en este artículo, cada agencia de calificación ESG tiene una forma de calificar las empresas, es decir, hay una falta de estandarización en torno a un marco común de evaluación respecto a la validez y la aplicación práctica de las calificaciones ESG. En las agencias de calificación crediticia si hay una estandarización que las regula.

Se necesitan criterios objetivos y homogéneos que puedan ser aplicados por las agencias de calificación ESG para valorar el comportamiento de las empresas en materia de ESG. La falta de homogeneización hace que los inversores de renta variable no tengan como referencia dichos ratings a la hora de considerar sus inversiones, de ahí que agencias como Moody´s o S&P decidieran retirar el rating ESG en 2023.

Además, no hay datos históricos suficientes que permitan hacer un estudio más amplio en el tiempo. Por lo que hay que esperar a que exista un índice de referencia para medir esta relación.

Recomendaciones

Para que los criterios ESG realmente influyan positivamente en la valoración de las empresas en el mercado financiero, se proponen las siguientes recomendaciones:

- Transparencia y Divulgación: Las empresas deben ser transparentes al comunicar sus políticas, iniciativas y resultados ESG.
- Integración de ESG en la Estrategia Corporativa: Esto puede generar valor de forma sostenible y mejorar la percepción en el mercado.

- Evaluación de Impacto: Las empresas deben evaluar el impacto de sus prácticas ESG en la rentabilidad y la reputación. Medir los resultados de las iniciativas sostenibles ayuda a identificar mejoras y demostrar el valor generado.
- Estandarización: La ausencia de criterios objetivos y homogéneos en la calificación ESG impide que el mercado bursátil reconozca y valore de forma consistente el compromiso de las empresas con la sostenibilidad. La estandarización es, por tanto, el siguiente gran paso para desbloquear plenamente el potencial de la inversión ESG.

https://youtube.com/shorts/ZzduMGEXo64?si=-sYKZlVmf4k3VkWf

Agustín González Pujana

Universidad Villanueva

Más artículos del autor

Laura Reinoso Barbero

Universidad Villanueva

Más artículos del autor

La Mecedora Divulga is licensed under CC BY-NC-ND 4.0