



DOCENTES DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

45 Jornadas Nacionales de Administración Financiera
Septiembre 18 y 19, 2025

Fondos de inversión socialmente responsable (ISR)

Financiación y sostenibilidad

Gustavo Tapia

Universidad de Buenos Aires

SUMARIO

1. Introducción
2. Concepción y evolución; tipologías
3. Tipos de inversiones sostenibles
4. Operando con ISR
5. Aporte de la tecnología a la sostenibilidad; ISR y blockchain
6. Actividades que son potencialmente ISR
7. Plataformas especializadas ISR
8. Conclusiones

Para comentarios:
gustavo.tapia1@gmail.com

1. Introducción

No existe una única definición para la innovación verde y tampoco una única manera de nominarla. Eco innovación, innovación ambiental, sostenible, se asocian a mejoras y novedades de productos y procesos, o bien para mitigar los daños ocurridos sobre todo en materia ambiental (Dutz *et al*, 2014; Veugelers, 2012).

La incorporación de la dimensión verde en el análisis de la innovación implica que ya no se trata tan sólo de contribuir al incremento de la rentabilidad privada –en el sentido schumpeteriano– sino que también ello se logre sin causar efectos ambientales negativos o, incluso, generando impactos positivos (reutilización de residuos, captura de dióxido de carbono, eficiencia en el uso de recursos). Se tiende a ampliar el espectro de análisis para incorporar el ciclo de vida ambiental (Grazzi *et al*, 2019), asimilando así un enfoque de cadena que contemple también los recursos que se demandan para materializar esa innovación y sus implicancias en términos de la disposición final del producto.

2. Concepción y evolución; tipologías

Los fondos de inversión socialmente responsables (ISR) o sostenibles integran criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en la gestión de inversiones, buscando rentabilidad financiera y un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente. Estos fondos invierten en empresas que cumplen con prácticas éticas y sostenibles, promoviendo la justicia social, el buen gobierno corporativo y la sostenibilidad a largo plazo. Estos principios morales son también compartidos por los suscriptores del fondo y, más allá de la rentabilidad, persiguen unos fines de características sostenibles.

En cuanto a su historia y evolución los ISR tiene sus raíces en el siglo XVIII con los cuáqueros y los metodistas, que se abstuvieron de invertir en empresas involucradas en la esclavitud o en la producción de productos nocivos como el alcohol y el tabaco.

El movimiento moderno de la ISR cobró impulso en las décadas de 1960 y 1970, impulsado por la preocupación por el medio ambiente, los derechos civiles y el sentimiento antibélico. Con el tiempo, la ISR ha evolucionado hacia un enfoque más sofisticado, que abarca una amplia gama de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).

En un mundo que enfrenta urgentes desafíos sociales y ambientales, la ISR desempeña un papel fundamental al canalizar el capital hacia soluciones sostenibles. Permite a los inversores generar un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, a la vez que cumplen con sus responsabilidades fiduciarias.

A medida que aumenta la concienciación pública y la presión regulatoria, se prevé un aumento de la demanda de ISR, impulsando aún más la adopción de prácticas empresariales responsables.

2.1 El concepto de ISR y sostenibilidad: conceptos asociados

La inversión socialmente responsable (ISR) es una estrategia que combina la rentabilidad financiera con valores éticos y sostenibles.

Sostenibilidad: refiere a la capacidad de las empresas y la sociedad para satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las suyas.

Relación entre ISR y sostenibilidad: Los fondos ISR se consideran un vehículo para la inversión sostenible, ya que seleccionan empresas y proyectos que contribuyen a la sostenibilidad en sus tres dimensiones: ambiental, social y de gobernanza.

2.2 Beneficios de los fondos ISR y la inversión sostenible

- ✓ Impacto positivo: contribuyen a la creación de un futuro más justo, sostenible y resiliente.
- ✓ Rentabilidad a largo plazo: las empresas con prácticas de sostenibilidad tienden a ser más resilientes y a generar mayor rentabilidad a largo plazo.
- ✓ Alineación de valores: permiten a los inversores alinear sus valores personales con sus decisiones financieras, generando coherencia y satisfacción.
- ✓ Diversificación del riesgo: a partir de regulaciones más estrictas o cambios en la demanda del consumidor las empresas con prácticas responsables tienden a tener una gestión más sólida y a estar menos expuestas a escándalos o regulaciones.
- ✓ Impacto positivo: al invertir en empresas que siguen prácticas responsables, los inversores pueden contribuir a generar un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente. Esto incluye apoyar la innovación en sostenibilidad, mejorar las condiciones laborales y fomentar la justicia social.
- ✓ Transparencia y confianza: los fondos ISR suelen tener mayores niveles de transparencia en sus procesos y criterios de selección, lo que puede aumentar la confianza de los inversores en la gestión del fondo.
- ✓ Cumplimiento regulatorio: el incremento de regulaciones relacionadas con la sostenibilidad puede ayudar a los inversores a estar mejor preparados para futuros cambios normativos.

Ejemplos de fondos ISR

- Fondos temáticos: se enfocan en áreas específicas como energías renovables, agricultura sostenible o tecnologías limpias.
- Fondos de inversión mixta: Combinan diferentes tipos de activos, incluyendo acciones, bonos y otros instrumentos financieros, seleccionados bajo criterios ISR.
- Fondos indexados: replican un índice de empresas que cumplen con criterios ISR, lo que garantiza la alineación con los objetivos de sostenibilidad.

En resumen, los fondos ISR son una herramienta poderosa para invertir en un futuro más sostenible, combinando la rentabilidad financiera con el impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente.

Los fondos ISR o éticos se centran en áreas específicas, como por ejemplo energías limpias o economías verdes. Además, los ISR descartan empresas activas en cierto tipo de actividades controvertidas, como empresas contaminantes, o aquellas que fomentan el trabajo mal pagado o que, por ejemplo, se hayan visto envueltas en escándalos de explotación infantil. Los ISR persiguen invertir en empresas que desarrollen sus actividades de forma ética para el planeta y/o la sociedad.

2.3 ¿En qué se diferencian los fondos ISR de los ESG?

El acrónimo ESG se refiere al conjunto de ámbitos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, persiguiendo elegir los mejores valores bajo parámetros de sostenibilidad, sociales y de gobernanza. Por su parte, los fondos socialmente responsables, o ISR, actúan bajo un marco mucho más selectivo. En base a los criterios sostenibles, los ISR pueden excluir empresas productoras de alcohol, tabaco o armas, que se consideran poco éticas por el negocio en sí, pero que probablemente estén en línea con los principios ESG, porque operan correctamente y no causan daños desde el punto de vista medioambiental, social o de gobernanza.

La consecución de objetivos financieros o rentabilidad también es un punto diferenciador entre los fondos ESG e ISR. Mientras los fondos bajo criterios ESG procuran un equilibrio entre obtener retornos financieros sólidos y considerar factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en sus decisiones de inversión, los inversores de ISR están dispuestos a sacrificar rendimientos financieros en nombre de esos principios éticos que buscan conseguir con sus aportaciones.

En otras palabras, la ISR es más estricta en la exclusión de ciertas industrias, mientras que ESG permite mayor flexibilidad, incluso invirtiendo en compañías que están mejorando sus prácticas sostenibles.

Característica	ISR (Inversión Socialmente Responsable)	ESG (Ambiental, Social y Gobernanza)
Enfoque	Inversión basada en valores (excluyendo industrias no éticas)	Inversión basada en métricas (evaluación de puntajes ESG)
Flexibilidad	Exclusión estricta de sectores perjudiciales	Más flexible, permite inversión en empresas que mejoran sus prácticas ESG
Tipo de inversor	Ideal para quienes buscan una alineación ética total	Adecuado para inversores que priorizan la sostenibilidad sin descuidar el rendimiento financiero

Una forma simple de entender la diferencia: bajo la perspectiva ISR, elegir comer solo alimentos orgánicos y de producción local porque se alinean con tus valores; en el entorno ESG, revisar las etiquetas nutricionales y elegir alimentos con buenas calificaciones de salud, incluso si no son completamente orgánicos. Ambos enfoques son válidos y de hecho, los inversores combinan ambos para construir una cartera equilibrada que refleje sus valores sin comprometer el rendimiento financiero.

Ilustración 1: Ejemplos de criterios excluyentes o valorativos

Criterios negativos o excluyentes	Criterios positivos o valorativos
Armamento	Igualdad de oportunidades
Experimentación con animales	Reciclaje
Explotación en el Tercer Mundo	Conservar la energía
Contaminación	Transparencia en la información
Manipulación genética	Compromiso solidario con la sociedad
Pornografía	Controlar la polución
Tabaco	Apoyar la formación y la educación
Degradación medioambiental	Conservar los recursos naturales
Energía nuclear	

Fuente: Muñoz y Fernández (2009)

2.4 ¿Qué tipos de fondos éticos existen?

Una vez definido qué es un fondo ético o socialmente responsable (ISR) conviene conocer las tipologías de activos éticos que existen y que los inversores pueden comprar, tales como acciones, bonos, fondos de inversión o ETFs. De hecho, la oferta de ETFs y fondos de inversión socialmente responsables ha ido en fuerte aumento en los últimos años. Estos vehículos de inversión se centran en la lucha contra la pobreza, la protección del medio ambiente o la integración y el desarrollo de grupos sociales específicos. Por su parte, tanto los bonos como las acciones se emiten con el objetivo de financiar determinados proyectos con objetivos éticos. Por ejemplo, el caso de los bonos verdes, mediante los cuales el emisor se compromete a la financiación de objetivos sostenibles. En el caso de las acciones, el capital obtenido de la colocación en el mercado se utiliza para apoyar proyectos éticos y sociales.

Otra forma de invertir bajo criterios éticos es participando directamente en el capital de empresas o *startups* que tengan el desarrollo sostenible en el centro de su modelo de negocio.

Inversión de impacto: otra categoría de inversión ética, o que persigue alcanzar determinados objetivos con sus aportaciones, es la inversión de impacto. Este tipo de inversión, al igual que la ISR, emplea criterios de selección que pueden ser más restrictivos que la simple selección de empresas basada en criterios ESG. Este enfoque se basa en la creencia de que el capital privado puede ser una fuerza para el bien social y ambiental y, por tanto, que los inversores puedan aportar soluciones innovadoras y rentables a problemas como la pobreza, la desigualdad, el cambio climático o la degradación ambiental. Este tipo de inversión se basa en el trino: impacto-riesgo-rentabilidad, generando cambios históricos en la economía.

Como se anticipó previamente, los inversores de ISR aplican estrategias de inversión con rendimientos financieros que sean beneficiosos a la vez para la sociedad y el medio.

Resumiendo, los ISR están representados por:

- *Fondos mutuos*: reúnen recursos de múltiples inversores para crear una cartera diversificada de acciones, bonos u otros activos que cumplen criterios éticos o EG específicos. Estos fondos son gestionados por gestores de cartera profesionales que toman decisiones de inversión en nombre de los inversores.
- *Fondos cotizados en bolsa (ETF)*: son similares a los fondos mutuos, pero cotizan en bolsa como acciones individuales. Suelen replicar un índice específico de empresas o sectores socialmente responsables, ofreciendo a los inversores una forma rentable de acceder a una cartera diversificada de inversiones responsables.
- *Fondos indexados socialmente responsables*: replican índices contruidos con base en criterios ESG u otros factores de responsabilidad social. Ofrecen un enfoque de inversión pasiva, brindando una amplia exposición al mercado con comisiones más bajas que los fondos de gestión activa.
- *Bonos verdes*: son títulos de deuda emitidos por corporaciones, gobiernos u otras entidades para financiar proyectos respetuosos con el medio ambiente, como energías renovables, eficiencia energética o transporte limpio. Ofrecen a los inversores una forma de apoyar la sostenibilidad mientras reciben pagos regulares de intereses y el reembolso del capital al vencimiento.
- *Inversión comunitaria*: dirige el capital a comunidades marginadas, apoyando empresas locales, viviendas asequibles y proyectos de desarrollo comunitario. Los inversores pueden participar en la inversión comunitaria a través de fondos especializados, instituciones financieras de desarrollo comunitario (CDFIs) o inversiones directas en proyectos locales.
- *Inversión basada en la fe*: alinea las decisiones de inversión con las enseñanzas y valores de una tradición religiosa particular. Este enfoque puede implicar excluir a empresas involucradas en actividades consideradas inmorales, como los juegos de azar o la producción de alcohol, o apoyar activamente a empresas que promuevan la gestión social y ambiental.

Desde el punto de vista específico de la inversión bajo análisis se contemplarán entre los principales los siguientes tópicos:

- *Tenencias de fondos y composición de la cartera*: examinar las tenencias del fondo y la composición de la cartera puede brindar información sobre la estrategia de inversión del fondo, las asignaciones sectoriales y los posibles factores de riesgo. Esta información es fundamental para evaluar si el fondo se alinea con los valores, la tolerancia al riesgo y los objetivos financieros del inversor.
- *Transparencia e informes*: los fondos ISR de alta calidad deben proporcionar información transparente sobre sus procesos de inversión, criterios ESG y participaciones. La presentación periódica de informes sobre el rendimiento del fondo, las métricas ESG y su impacto puede ayudar a los inversores a mantenerse informados y a tomar mejores decisiones.

- Equipo directivo y compromiso de la empresa: el equipo gestor de un fondo debe demostrar experiencia en ISR y compromiso con la integración de factores ESG en el proceso de inversión. Los inversores también pueden considerar el compromiso más amplio del proveedor del fondo con la inversión responsable y las iniciativas de sostenibilidad.

Las empresas deben necesariamente considerar los criterios previos y salvaguardar para cada actividad específica las regulaciones ambientales y sociales para certificar el cumplimiento y para acceder a la financiación pretendida.

Ilustración 2. Esquema del radar de certificaciones ambientales y sociales

	Chequeo Criterios ambientales				Chequeo Criterios Sociales			
	Energía y Emisiones atmosféricas asociadas	Recursos hídricos y consumo de Agua	Residuos y contaminación de suelos	Biodiversidad y Conservación de los ecosistemas	Seguridad Laboral	Respeto y mejoramiento condiciones de salud y de seguridad de los empleados	Contribución al desarrollo local	Seguridad de los productos, Información transparente y relacionamiento responsable
Certificación 1								
Certificación 2								
Certificación N								

Para el otorgamiento de créditos verdes se evaluarán en general factores como los detallados en ilustración 3.

Ilustración 3. Factores para evaluar negocios verdes

Medio Ambiente	Social
Recursos Hídricos	Seguridad laboral
Biodiversidad	Salud de los empleados
Energía y emisiones atmosféricas asociadas	Desarrollo local
Residuos y contaminación de suelos	Seguridad en los productos y responsabilidad con clientes

Complementando, para la elección del inversor bajo una propuesta regulatoria de triple impacto, los criterios ESG establecen:

- *Criterios ambientales:* se consideran aspectos como la gestión de recursos naturales, la reducción de emisiones de carbono, la eficiencia energética, la sostenibilidad de productos y la gestión de residuos.
- *Criterios sociales:* incluyen la relación de la empresa con sus empleados, proveedores, clientes y las comunidades en las que opera. Factores como las condiciones laborales, la diversidad e inclusión, los derechos humanos y la contribución a la comunidad son clave.

- *Criterios de gobernanza*: enfocados en la estructura y prácticas de gobierno corporativo. Esto abarca la transparencia, la rendición de cuentas, la ética en la administración y la alineación de los intereses del consejo de administración con los de los accionistas.

Otras medidas propician la utilización de instrumentos para la inclusión, impulsar el ahorro y la participación de pequeños inversores, además de encuentros con emprendedores para promover espacios que faciliten la gesta de los negocios.

3. Tipos de inversiones sostenibles

Existen varios tipos de inversiones sostenibles que buscan generar un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, al mismo tiempo que ofrecen rendimientos financieros.

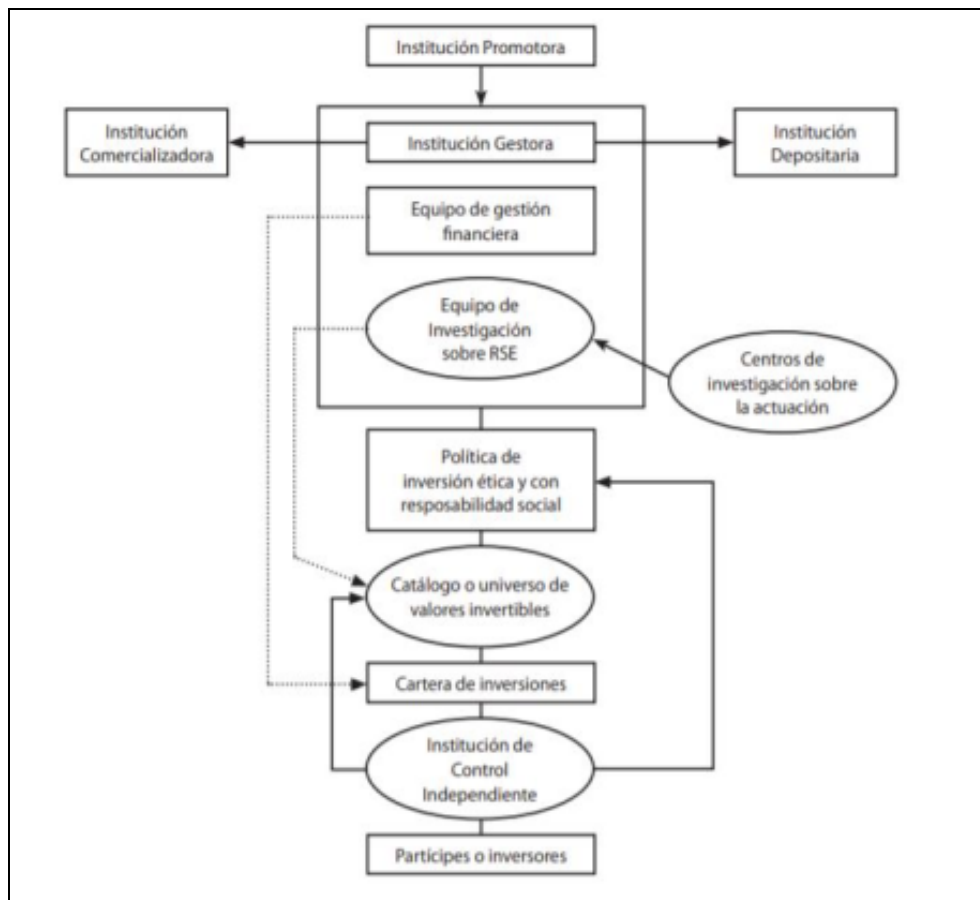
1. Inversiones en energías renovables: se trata de invertir en proyectos y empresas que producen o promueven energías limpias y renovables, como la solar, eólica, hidroeléctrica o geotérmica. Por ejemplo, fondos que invierten en empresas de energía solar, parques eólicos o tecnologías que favorecen la transición energética.
2. Inversiones en bonos verdes (Green Bonds): son bonos emitidos para financiar proyectos que tienen beneficios medioambientales, como la protección del clima, la mejora de la eficiencia energética o la gestión de residuos. Un ejemplo sería cuando un gobierno o una empresa emite bonos verdes para financiar proyectos de infraestructura que promuevan la sostenibilidad.
3. Fondos de inversión socialmente responsable (ISR): fondos que seleccionan sus activos basándose en criterios sociales, ambientales y de gobernanza (ASG o ESG). Los fondos excluyen empresas que tienen prácticas perjudiciales y buscan invertir en aquellas que promuevan el bienestar social y ambiental. Un ejemplo son los fondos que invierten exclusivamente en empresas con buenas prácticas laborales, sostenibles y éticas.
4. Inversiones en empresas con buenas prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG): se trata de seleccionar empresas que cumplen con los criterios ESG, lo que significa que tienen un enfoque ético en sus operaciones, practican una buena gobernanza corporativa, protegen el medio ambiente y promueven la inclusión social. Por ejemplo: invertir en una empresa que tiene políticas de inclusión, minimiza su huella de carbono y tiene una estructura de gobernanza transparente.
5. Inversiones en proyectos de economía circular: la economía circular se centra en la reutilización, el reciclaje y la reducción de residuos. Las inversiones en este tipo de proyectos buscan financiar iniciativas que promuevan un modelo de producción y consumo sostenible, como las empresas que reciclan materiales o desarrollan productos reutilizables o biodegradables.
6. Inversiones en agricultura sostenible: la inversión se focaliza en empresas o proyectos que promuevan prácticas agrícolas responsables, que no agoten los recursos naturales

y que respeten el medio ambiente, como la agricultura orgánica o el cultivo regenerativo. Un ejemplo sería la inversión en prácticas de agricultura regenerativa o en la producción de alimentos orgánicos y libres de pesticidas.

7. Inversiones en infraestructura sostenible: invertir en el desarrollo de infraestructura que sea respetuosa con el medio ambiente, como edificios verdes, transporte público ecológico o infraestructura urbana que promueva la sostenibilidad. Como ejemplo, invertir en el desarrollo de viviendas energéticamente eficientes o en proyectos de transporte público eléctrico.
8. Microfinanzas: inversiones en instituciones financieras que ofrecen préstamos pequeños a emprendedores o comunidades de bajos ingresos en países en desarrollo. El objetivo es fomentar el emprendimiento y la inclusión financiera. Un ejemplo serían los fondos que invierten en instituciones de microcréditos que apoyan a emprendedores locales para mejorar sus condiciones de vida.
9. Inversiones en empresas de tecnología limpia (*clean tech*): inversión en empresas que desarrollan tecnologías innovadoras con el objetivo de resolver problemas ambientales, como la eficiencia energética, la purificación del agua o la reducción de emisiones. Puede ser invertir en startups que desarrollan tecnologías de captura de carbono o en empresas que producen vehículos eléctricos.
10. Inversiones de impacto (*impact investing*): este tipo de inversión tiene como objetivo generar un impacto social o ambiental positivo y medible, además de obtener un rendimiento financiero. Los proyectos suelen estar enfocados en áreas como la salud, la educación o el acceso a servicios básicos. Algunos ejemplos pueden ser las inversiones en empresas que proporcionan acceso a energía limpia en regiones rurales o en proyectos que mejoran el acceso a la educación en comunidades desfavorecidas.
11. Inversiones en fondos de capital social: invertir en proyectos que buscan generar beneficios sociales, como la construcción de viviendas asequibles o la creación de empleo en áreas empobrecidas. Un ejemplo serían los fondos que invierten en programas de desarrollo comunitario o en empresas que proporcionan servicios esenciales a poblaciones vulnerables.
12. Inversiones en proyectos de conservación de la biodiversidad: son inversiones destinadas a la preservación de ecosistemas y especies, apoyando proyectos que combaten la deforestación, protegen áreas naturales o promueven la restauración de hábitats. Como por ejemplo los proyectos que financian la creación de reservas naturales o el desarrollo de iniciativas de reforestación.

En la ilustración 4 se esquematizan los elementos de un fondo ISR.

Ilustración 4. Elementos de un fondo ISR



Fuente: Balaguer (2007)

4. Operando con ISR

1. Identificación de valores y objetivos personales: Los inversores deberían empezar por reflexionar sobre sus valores, creencias y objetivos financieros personales para determinar qué cuestiones ESG y enfoques de inversión les resultan relevantes.
2. Investigación de fondos de ISR: los inversores pueden investigar los fondos ISR disponibles utilizando recursos como prospectos de fondos, sitios web financieros y proveedores de calificación ESG de terceros para comparar sus estrategias, tenencias y desempeño.
3. Selección de un ISR adecuado: los inversores pueden elegir un fondo ISR que se alinee con sus valores, tolerancia al riesgo y objetivos financieros.
4. Diversificación de inversiones: los inversores deben asegurarse de que sus inversiones en ISR estén bien diversificadas en sectores, clases de activos y geografías para minimizar el riesgo y maximizar el potencial de rentabilidad.

5. Interactuar con profesionales de la inversión: consultar con profesionales de inversión especializados en ISR puede brindar información y orientación valiosas para construir una cartera de inversión responsable.
6. Monitoreo del desempeño de las inversiones: el seguimiento periódico del rendimiento de los fondos de ISR, incluidos los rendimientos financieros, el riesgo y el impacto, puede ayudar a los inversores a tomar decisiones informadas y ajustar sus carteras según sea necesario.
7. Integración de la ISR en una cartera
 - a) Asignación y reequilibrio de activos: la incorporación de fondos ISR a una cartera existente requiere una cuidadosa consideración de la asignación de activos y un reequilibrio periódico para mantener un perfil de riesgo-retorno adecuado.
 - b) Inversión activa vs. inversión pasiva: los inversores pueden elegir entre fondos ISR activos, que buscan superar sus índices de referencia mediante una selección activa de acciones, y fondos ISR pasivos, que replican índices socialmente responsables específicos. Cada enfoque tiene sus ventajas e inconvenientes, y los inversores deben elegir el que mejor se adapte a sus preferencias, tolerancia al riesgo y objetivos de inversión.
 - c) Implicaciones y consideraciones fiscales: al integrar fondos ISR en una cartera, los inversores deben ser conscientes de las implicaciones fiscales, como los impuestos a las ganancias de capital resultantes de la venta de inversiones existentes o la eficiencia fiscal de los diferentes tipos de fondos ISR.
 - d) Combinando la ISR con las inversiones tradicionales: los inversores pueden combinar fondos ISR con inversiones tradicionales para lograr una cartera equilibrada y diversificada que se alinee con sus valores y al mismo tiempo cumpla sus objetivos financieros.
8. Activismo accionarial y voto por poder
 - a) El papel del activismo de los accionistas: el activismo accionarial implica que los inversores utilicen su participación accionaria para influir positivamente en el comportamiento corporativo. Los inversores en ISR pueden colaborar con las empresas en cuestiones ESG, impulsando mejoras en sostenibilidad, responsabilidad social y prácticas de gobernanza.
 - b) Directrices de votación por poder para ISR: el voto por delegación es una herramienta clave para que los accionistas expresen su opinión sobre el gobierno corporativo, la remuneración de los ejecutivos y las propuestas relacionadas con ESG. Los inversores ISR deben desarrollar directrices claras para el voto por delegación que reflejen sus valores y prioridades.
 - c) Colaboración con otros accionistas: al colaborar con otros accionistas con ideas afines, los inversores ISR pueden amplificar su influencia e impulsar cambios más significativos a nivel corporativo.
 - d) Medición del impacto del activismo de los accionistas: evaluar el impacto del activismo accionarial puede ser un desafío, pero es esencial monitorear el pro-

greso y perfeccionar las estrategias de interacción. Los inversores pueden utilizar métricas como cambios en las políticas corporativas, mejoras en las puntuaciones ESG o cambios en los estándares del sector como indicadores de éxito.

9. Medición del impacto de la ISR

- a) Métricas cuantitativas: las métricas cuantitativas, como la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero, el ahorro de energía o el número de personas atendidas por una iniciativa social, pueden ayudar a los inversores a evaluar los resultados tangibles de sus inversiones en ISR.
- b) Evaluaciones cualitativas: las evaluaciones cualitativas, como los estudios de casos o los informes narrativos, pueden proporcionar información valiosa sobre el contexto social y ambiental más amplio de las inversiones en ISR y su impacto a largo plazo.
- c) Beneficios a largo plazo de la ISR: invertir en fondos ISR puede generar beneficios a largo plazo para los inversores, las empresas y la sociedad en su conjunto, como una mejor reputación corporativa, un mayor grado de innovación y un crecimiento económico más sostenible.
- d) Desafíos en la medición del impacto: medir el impacto de la ISR puede ser complejo debido a la diversidad de cuestiones ESG, las distintas metodologías y la dificultad de atribuir resultados a inversiones específicas.

En Argentina, para cubrir la necesidad de continuo desarrollo en el mercado la CNV creó un Programa de Finanzas Sustentables, que tiene por objetivos concientizar a los actores del Mercado de Capitales local sobre la relevancia de integrar en las decisiones de inversión el análisis de impacto en la sociedad, en el ambiente y en el buen gobierno corporativo como elementos complementarios al tradicional análisis de riesgo/rentabilidad, avanzar de manera coordinada con aquellos y construir en conjunto material regulatorio y de educación financiera. Se avanzó en la creación de aptitudes técnicas que permitan aumentar la demanda de estos productos, a partir de la concientización sobre la ISR y, por ende, de las estrategias de inversión responsable.

Por eso, y con el fin de incentivar en mayor medida la inversión responsable, el organismo sometió a consulta pública la creación de un nuevo régimen especial de *productos de inversión colectiva sustentables*, que contempla la creación de Fondos Comunes de Inversión Abiertos y Cerrados y Fideicomisos Financieros que inviertan en activos sostenibles, entre ellos, los valores negociables sociales, verdes y sustentables. La normativa propuesta también contempla la creación de Fondos Comunes de Inversión Cerrados y Fideicomisos Financieros, cuyo destino de fondos sea utilizado de manera directa o indirecta para el financiamiento o refinanciamiento, ya sea en parte o en su totalidad, de proyectos o actividades nuevas o existentes con impacto ambiental y/o social.

La CNV de Argentina ha confeccionado las siguientes guías:

- ✓ *Guía para la emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables*, que sigue los Lineamientos y tiene como objetivo incentivar aún más la oferta de este tipo de activos. Presenta la información de forma resumida y didáctica, con la finalidad de

llegar a todo tipo de público que desee conocer sobre los requisitos y necesidades para emitir un bono social, verde o sustentable.

- ✓ *Guía para Evaluadores Externos de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables*, cuyo fin es impulsar el crecimiento del mercado de revisores externos locales que otorguen credibilidad a las etiquetas sociales, verdes o sustentables de dichos instrumentos, y ofrezcan sus servicios a costos acordes al monto de las emisiones locales en Argentina. Recopila las mejores prácticas para revisores externos y confección de evaluaciones externas de bonos SVS.

Las finanzas sostenibles han dejado de ser una cuestión accesorio para considerar por las compañías y los reguladores. La creciente preocupación por las consecuencias que las actividades de las empresas generaban en el medioambiente y en la sociedad, junto con el Acuerdo de París y el lanzamiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible como parte de la Agenda 2030, acentuaron el interés por lograr una economía sustentable y resiliente. El sector privado debió poner el foco en este nuevo proceso y en su papel de canalizador de recursos hacia las inversiones ESG, bajo el entendimiento de que la sostenibilidad es un elemento transversal a la estrategia de las compañías, y no un criterio a incorporar por oportunidad o conveniencia.

Además, los cambios en las preferencias y necesidades de los inversores y la mayor disponibilidad de productos financieros que permiten satisfacerlas, está generando que aquellos se inclinen cada vez más por las inversiones socialmente responsables. La mentalidad de las empresas y de los inversores ha cambiado y no hay retorno. Las inversiones sustentables, a la vez que permiten una mejor gestión de los riesgos, no disminuyen la rentabilidad, sino que, por el contrario, la potencian.

No obstante, la transición hacia una economía sostenible no puede darse por la mera voluntad del sector privado, sino que es necesario que las autoridades nacionales y las organizaciones internacionales acompañen a los actores durante el proceso, mediante regulaciones, estándares y guías de educación financiera que les permitan instruirse en la materia y tomar decisiones responsables

Estrategias de inversión socialmente responsable. De acuerdo con la Alianza Global de Inversión Sostenible las maneras de desarrollar estrategias de inversión responsable son:

- Inversión temática en sostenibilidad: se enfoca en proyectos de inversión o activos relacionados de manera específica con la sostenibilidad y el medioambiente. La motivación de los inversores puede variar, pero tiende a apoyar a industrias que caminan hacia la producción y el consumo de recursos sostenibles.
- Selección de las mejores empresas en términos de ESG (“*best in class*”): inversión en sectores, empresas o proyectos con mejor desempeño en las variables ESG en relación con sus pares de la industria.
- Exclusión o filtro negativo: consiste en remover compañías o sectores industriales de las opciones de inversión por consideraciones ambientales, sociales o éticas. Las razones y formas en que se construyen y se aplican los filtros varían desde razones éticas, hasta otras vinculadas con la gestión del riesgo.

- Inversiones de impacto: inversiones focalizadas, por lo general realizadas de manera privada, que buscan solucionar problemas sociales o ambientales, generando una rentabilidad en el largo plazo para el inversor. Estas inversiones se caracterizan por la específica intención de contribuir a solucionar problemas sociales y/o ambientales.
- Selección basada en normas: es un método que implica contrastar cada compañía de un portafolio de inversión con un estándar mínimo de prácticas empresariales basado en normas internacionales. Este estándar puede conformarse a partir de una normativa dispuesta por una organización o institución, o un conjunto de estas.
- Integración de factores ESG: esta estrategia se caracteriza por incluir explícitamente los elementos de riesgo y oportunidades ESG dentro del análisis financiero y la toma de decisiones de inversión, valiéndose de calificadoras de riesgo y carteras de índices de sostenibilidad para identificar el desempeño ESG de las compañías.
- Compromiso corporativo y como accionista – propiedad activa: consiste en utilizar el poder como accionista para influir en el comportamiento corporativo de las compañías invertidas, por ejemplo, exigiendo reportes sobre el manejo de los factores ESG o la composición del directorio y demás órganos colegiados.

La inversión responsable o sostenible puede ser adoptada de muchas formas, siendo innecesario tener que tomar decisiones de todo o nada. Los primeros pasos en la transición hacia inversiones socialmente responsables suelen iniciarse con estrategias de “evitar”, que implican la eliminación de emisores o sectores que realizan actividades controvertidas, como venta de combustibles fósiles, tabaco, armas, entre otros. Por su parte, las estrategias de “avance” implican aumentar la exposición a cualidades ESG positivas, ya sea invirtiendo en empresas que cuenten con calificaciones positivas en ESG, o únicamente en aquellas que posean las mejores calificaciones. Ahora bien, las estrategias de ISR dejaron de ser un nicho en el sistema financiero, para pasar a ser una regla. Grandes inversores reconocidos internacionalmente han modificado sus estrategias de inversión, para contar con portafolios más sostenibles que consideren los riesgos ambientales y sociales, reconociendo que los factores de relacionados con la sostenibilidad pueden afectar el crecimiento económico, los valores de los activos y los mercados financieros.

La aplicación de las estrategias ISR contribuye a la conversión de los inversores en Inversores socialmente responsables que obtienen rentabilidad e impactan positivamente en el ambiente y la sociedad, colaborando con el cumplimiento de los objetivos de desarrollo sostenible.

Los beneficios de la inversión socialmente responsable se resumen en: la maximización de rentabilidades ajustadas por riesgo, el fortalecimiento del rol fiduciario de los inversores institucionales; la contribución al desarrollo económico sostenible (al incorporar los factores ESG, los inversores asumen una perspectiva de desarrollo a largo plazo) y la caracterización como inversor modelo en línea con el compromiso social.

5. Aporte de la tecnología a la sostenibilidad; ISR y blockchain

En los últimos años, la inversión sostenible ha ganado una relevancia sin precedentes. Los inversores buscan no solo rentabilidad económica, sino también impacto positivo en el medio ambiente y la sociedad. La tecnología ha sido un pilar fundamental en esta transformación, y una de las innovaciones más prometedoras es la tecnología blockchain.

Blockchain es una tecnología de registro distribuido que garantiza la transparencia, seguridad e inmutabilidad de los datos. Cada transacción realizada se almacena en un bloque y se añade a una cadena de bloques, formando un historial completo y verificable de todas las transacciones. Esta estructura descentralizada y transparente es especialmente valiosa en el contexto de la inversión sostenible.

- **Transparencia y trazabilidad:** Uno de los mayores desafíos en la inversión sostenible es la falta de transparencia y la dificultad para verificar el impacto real de las inversiones. Aquí es donde blockchain juega un papel crucial. Al utilizar blockchain, cada paso del proceso de inversión puede ser registrado y verificado, desde la procedencia de los fondos hasta el impacto ambiental y social de las inversiones. Esto permite a los inversores tener una visión clara y confiable de cómo se están utilizando sus fondos y cuál es el impacto real de sus inversiones.
- **Reducción del *greenwashing*:** El *greenwashing*, o lavado verde, es una práctica en la que las empresas exageran o falsifican sus credenciales de sostenibilidad para atraer a inversores conscientes. Blockchain ayuda a combatir este problema al proporcionar un registro inmutable de las actividades de las empresas. Los inversores pueden verificar independientemente las afirmaciones de sostenibilidad, asegurándose de que están invirtiendo en proyectos genuinamente responsables.
- **Eficiencia y reducción de costos:** La tecnología blockchain también puede mejorar la eficiencia en la inversión sostenible al reducir la necesidad de intermediarios. Las transacciones automatizadas y los contratos inteligentes pueden realizarse directamente entre las partes interesadas, eliminando intermediarios costosos y reduciendo los tiempos de procesamiento. Esto no solo disminuye los costes, sino que también hace que las inversiones sean más accesibles para una mayor cantidad de personas.
- **Inclusión financiera:** La descentralización de blockchain puede facilitar el acceso a la financiación para proyectos sostenibles en regiones que tradicionalmente han estado desatendidas por las instituciones financieras convencionales. Al permitir transacciones seguras y verificables sin necesidad de una infraestructura bancaria tradicional, blockchain puede empoderar a comunidades y pequeños emprendedores, proporcionando capital para proyectos que contribuyan al desarrollo sostenible.

Varios proyectos y plataformas han empleado blockchain para promover la inversión sostenible. Por ejemplo, la plataforma *Solar Coin* recompensa a los productores de energía solar con criptomonedas, incentivando la generación de energía limpia. Otra iniciativa es *Power Ledger*, que utiliza blockchain para facilitar el comercio de energía renovable entre individuos y empresas, promoviendo así la adopción de energías limpias. A pesar de sus numerosas ventajas,

la implementación de blockchain en la inversión sostenible aún enfrenta desafíos. La adopción masiva requiere superar barreras tecnológicas y regulatorias. Además, la escalabilidad y el consumo energético de las redes blockchain son áreas que requieren atención continua.

Sin embargo, el potencial de blockchain para transformar la inversión sostenible es inmenso. A medida que la tecnología madura y se desarrollan nuevas soluciones, es probable que veamos una integración cada vez mayor de blockchain en los mercados financieros sostenibles. La tecnología blockchain está emergiendo como una herramienta poderosa para transformar la inversión sostenible. Su capacidad para proporcionar transparencia, reducir costos, combatir el greenwashing y promover la inclusión financiera la posiciona como un catalizador clave para un futuro más sostenible. A medida que los inversores y las empresas adoptan esta tecnología, podemos esperar un impacto positivo significativo en la forma en que se realizan las inversiones sostenibles, acercándonos cada vez más a un mundo donde el crecimiento económico y la responsabilidad ambiental y social vayan de la mano.

6. Actividades que son potencialmente ISR

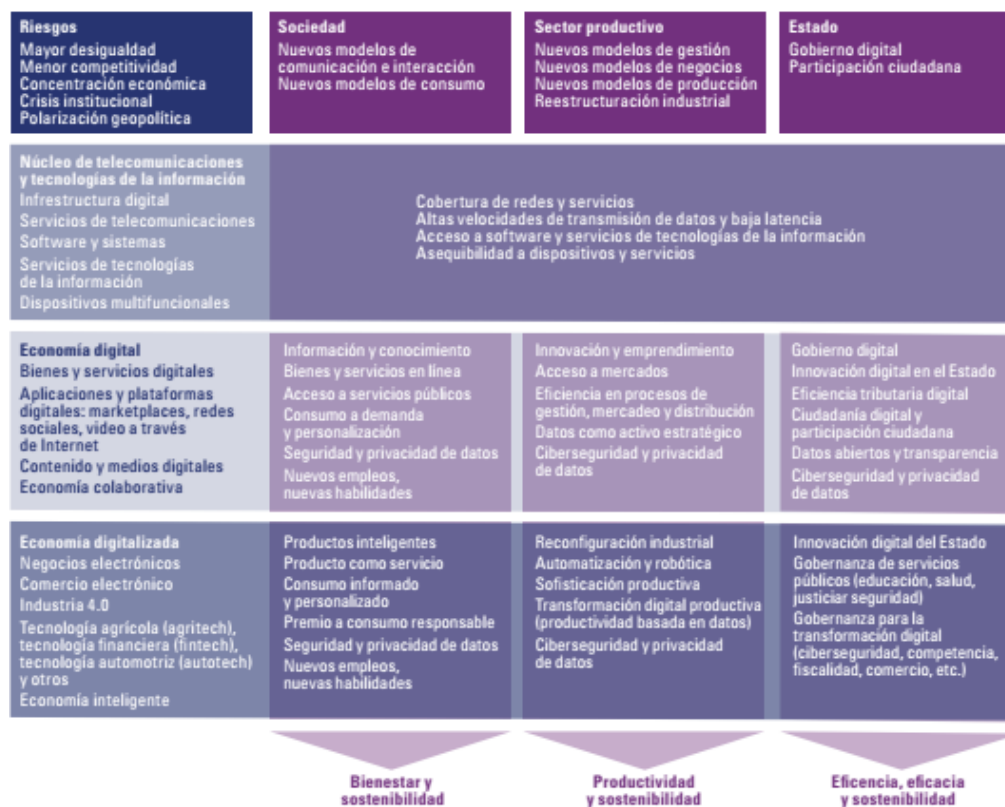
La transformación digital del sector productivo se da bajo la forma de nuevos modelos de gestión, de negocios y de producción que facilitan la innovación y la introducción de nuevos mercados, y que generan disrupciones en las industrias tradicionales. La expansión de la Internet industrial, de los sistemas inteligentes, de las cadenas de valor virtuales y de la inteligencia artificial en los procesos productivos aceleran las innovaciones y generan ganancias de productividad, con efectos positivos en el crecimiento económico. Además, todo ello impulsa la transformación de las industrias tradicionales mediante la tecnología automotriz (autotech), la tecnología agrícola (agritech) y la tecnología financiera (fintech), entre otras. En particular, los modelos de producción inteligente pueden aumentar la competitividad con una menor huella ambiental, pues las empresas están utilizando herramientas digitales para mapearla y disminuirla, con el fin de evaluar su impacto en el cambio climático y modificar sus procesos productivos.

El estudio #SMARTer2030 de la iniciativa global para la sostenibilidad eGlobal e-Sustainability Initiative (GeSI) estimó que, al implementar soluciones digitales en distintos sectores de la economía, el total de emisiones globales de dióxido de carbono equivalente (CO₂e) podría reducirse en 12 gigatoneladas (Gt) para 2030, promoviendo un camino hacia el crecimiento sostenible. El aporte más significativo para esta reducción estaría asociado a soluciones de movilidad, seguidas de aplicaciones en los sectores manufacturero y agrícola (véase la ilustración 5).

La información de tráfico en tiempo real, la logística y la iluminación inteligentes, y otras soluciones habilitadas digitalmente podrían reducir el CO₂e en 3,6 Gt, lo que incluye el ahorro de emisiones proveniente de viajes no realizados. La fabricación inteligente, incluida la manufactura virtual, la producción centrada en el cliente, las cadenas de suministro circulares y los servicios inteligentes podrían reducir 2,7 Gt de CO₂e. Además de disminuir las emisiones de carbono, otros beneficios serían el aumento del rendimiento de los cultivos agrícolas en un 30%, el ahorro de más de 300 billones de litros de agua, la reducción de la demanda de petróleo en 25.000 millones de barriles por año y la disminución de 135 millones de vehículos del parque

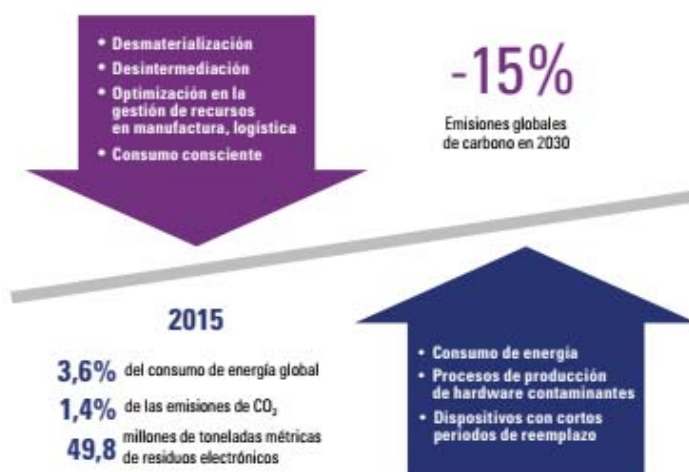
automotor global (GeSI, 2015). Todo esto deja de manifiesto la directa relación entre la tecnología digital y la sustentabilidad.

Ilustración 5. Dimensiones del desarrollo digital y efectos en la sociedad, el sector productivo y el Estado



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

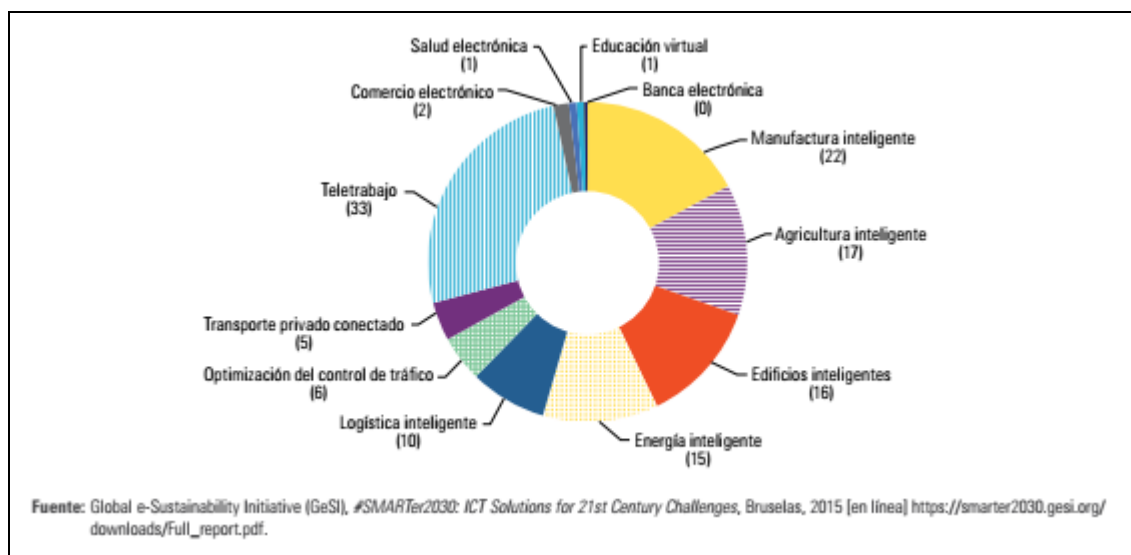
Ilustración 6. Efectos de la digitalización en la sostenibilidad



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de B. Ekholm y J. Rockström, "Digital technology can cut global emissions by 15%. Here's how", Cologny, Foro Económico Mundial, 2019 [en línea] <https://www.weforum.org/agenda/2019/01/why-digitalization-is-the-key-to-exponential-climate-action/>; J. Malmelin y D. Lunden, "The energy and carbon footprint of the global ICT and E&M sectors 2010–2015", *Sustainability*, vol. 10, Nº 9, Basilea, Multidisciplinary Digital Publishing Institute (MDPI), 2018.

Por otro lado, el mayor desarrollo digital genera efectos negativos asociados al consumo de energía (centros de datos y redes), procesos de producción contaminantes de hardware (pantallas) y modelos de negocios que incentivan el recambio de dispositivos en períodos cortos. Asimismo, el mayor uso de soluciones de audio y video, y de datos en general llevaría a que el consumo de energía continúe en aumento. Sin embargo, si bien el consumo de electricidad y la huella de carbono del sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) aumentó entre 2007 y 2015, el ritmo de incremento se redujo considerablemente pese al fuerte aumento de las suscripciones y el tráfico de datos. Los indicadores de intensidad muestran que en el consumo de energía y la generación de huella de carbono se han logrado importantes avances, ya que cada suscripción o cada GB transmitido tiene cada vez un menor impacto (81 kg CO₂e/suscripción en 2015 frente a 134 kg CO₂e/suscripción en 2007, y 0,8 kg CO₂e /GB en 2015 frente a 7 en 2007) (Malmodin y Lunden, 2018).

Ilustración 7. Potencial de reducción de dióxido de carbono a 2030 según el tipo de solución digital (en porcentaje)



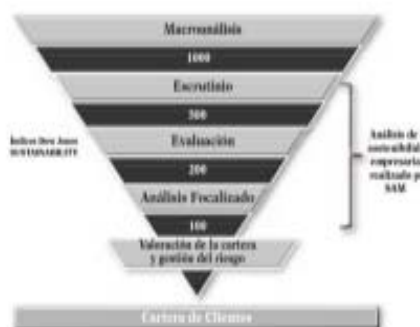
7. Plataformas especializadas ISR

Las tecnologías emergentes, como la inteligencia artificial, el big data y la cadena de bloques, pueden ayudar a mejorar la calidad de los datos ESG, optimizar la gestión de riesgos y agilizar la medición del impacto en la ISR.

La Argentina se encuentra en una etapa incipiente en la aplicación de las estrategias de inversión responsable, razón por la cual la CNV como organismo de contralor, se compromete a impulsar su crecimiento a través de la educación y la vinculación con distintos sectores y actores estratégicos que permitan el surgimiento de inversores responsables en el país.

Dentro de las múltiples metodologías destacaremos tres, las cuales han sido extraídas del informe de la AECA (Muñoz & Fernandez, 2009).

Metodología SAM: utilizada por los técnicos del índice Dow Jones Sustainability en colaboración con la empresa RobecoSAM.



Metodología ASSET 4: fue creada por la agencia ASSET 4 y se basa en el estudio de cuatro pilares; económico, medioambiental, social y gobierno corporativo. El siguiente gráfico muestra cómo se realiza la valoración de cada una de estas ramas.

RATING INTEGRADO			
Resultados Económicos	Resultados Medioambientales	Resultados Sociales	Resultados Gobierno Corporativo
Ingresos/Lealtad de cliente Márgenes y resultados Beneficios/ Lealtad de accionistas	Reducción de uso de recursos Reducción de emisiones Innovación de producto	Formación del empleado Respecto de los Derechos Humanos Relación con la comunidad local Responsabilidad del producto Calidad de empleo Seguridad e higiene laboral Igualdad y diversidad	Estructura del consejo Política de compensaciones Derechos de los accionistas

Metodología de KLD: creada por la agencia KLD. Consiste en una evaluación de variables relacionadas con los intereses de los grupos de interés. Se realiza de manera anual estudiando ocho atributos, cinco de ellos basados en conceptos de responsabilidad social corporativa. La siguiente tabla contiene los criterios de valoración más relevantes de este método:

Universo	ESG Ratings	CBIs	Rasgos
Más de 3.000 compañías de comercio estadounidenses por el mercado de capitalización.	Medio Ambiente Cambio Climático Productos y servicios Operaciones y dirección Social Comunidad Diversidad Empleados Derechos Humanos Gobierno Informe Estructura	Aborto Alcohol Anticonceptivos Armas de fuego Juego Militar Energía Nuclear Tabaco	Análisis del Porfolio Notificaciones de cambios vía email Dedicación servicio al cliente

La ISR ha experimentado un continuo crecimiento y una aceptación cada vez mayor entre el inversor, no solo privado, sino que también entre el institucional. Por ello, se podría concluir

que este estilo de inversión se está afianzando con el paso del tiempo y por consiguiente la cantidad de capital que atraerá seguirá aumentando en los próximos años. Consecuentemente, los fondos sostenibles se reforzarán en los años venideros, aumentando su número y la cantidad de capital captado. En el caso de los fondos, el crecimiento además de sostenerse en el carácter social se ve consolidado por la rentabilidad que este tipo de instrumento ha conseguido ofrecer en los últimos años. Como se refleja en los estudios de otros expertos, comentados a lo largo del trabajo, y en los resultados obtenidos a lo largo del análisis, presentado en el capítulo V, es factible argumentar que por norma general los fondos sostenibles son más que capaces de generar un rendimiento igual o superior a sus homólogos convencionales. Por lo tanto, siguiendo la lógica financiera, al ofertar una mayor rentabilidad al mismo nivel de riesgo se atraerá una mayor cantidad de inversores y de capital.

Otras plataformas como Sustainalytics, Morningstar Sustainability Ratings, Wealthsimple, Betterment, Ethic investing, entre las principales actuales, seleccionan opciones de inversión sostenible de manera automática.

Plataformas ISR. Las plataformas tecnológicas facilitan la inversión socialmente responsable (ISR) al proporcionar herramientas para seleccionar inversiones alineadas con valores éticos y ambientales. Estas plataformas suelen ofrecer carteras diversificadas, análisis de impacto social y ambiental, y transparencia en la gestión de inversiones.

Plataformas que facilitan la ISR:

- Robo-advisors:
 - ✓ Wealthsimple: Ofrece carteras ISR diversificadas y automatizadas, ideal para principiantes.
 - ✓ Betterment: Permite seleccionar opciones de inversión sostenibles de forma automática.
- Plataformas especializadas:
 - ✓ Ethic Investing: Plataforma especializada en inversión sostenible, para un enfoque 100% socialmente responsable.
 - ✓ N26: Permite invertir de forma cómoda y transparente, con herramientas digitales para gestionar carteras y separar fondos para inversiones.
- Plataformas con herramientas de análisis:
 - ✓ Morgan Stanley (Impact Signal y DEI Signal): Ayudan a evaluar el compromiso de los gestores de activos con la sostenibilidad y la participación de los accionistas.
- Crowdfunding de sostenibilidad:
 - ✓ Securities.io: Ofrece plataformas de crowdfunding para empresas centradas en la sostenibilidad.
 - ✓ Empresas con iniciativas ESG:
 - Google: Apuesta por la innovación y tecnología sustentable.
 - IBM: Utiliza software como IBM Envizi ESG Suite.
- Herramientas de gestión ESG:

- ✓ Lucanet, Riskconnect, Aplanet: Software ESG para evaluar y mejorar el desempeño ambiental, social y de gobernanza.
- Crowdfunding de acciones:
 - ✓ Securities.io: Plataforma que facilita la inversión en empresas sostenibles a través de crowdfunding de acciones.

¿Por qué usar plataformas tecnológicas para la ISR?

- Acceso a información: Facilita la investigación y comparación de inversiones sostenibles.
- Diversificación: Permite construir carteras diversificadas en diferentes sectores y regiones, maximizando el impacto social y ambiental.
- Transparencia: Ofrece información clara sobre las inversiones y el impacto que generan.
- Eficiencia: Reduce el tiempo y esfuerzo necesarios para gestionar carteras de inversión sostenible.
- Participación en iniciativas de impacto: Permite invertir en empresas y organizaciones que están generando un cambio positivo en la sociedad.

Puntuaciones y calificaciones ESG

1. Agencias de calificación ESG: Varias agencias de calificación, como MSCI, Sustainalytics e ISS ESG, evalúan y califican a las empresas según su desempeño ESG. Estas calificaciones pueden ayudar a los inversores a comparar y elegir fondos ISR en función de la calidad ESG de sus inversiones subyacentes.
2. Ventajas y limitaciones de las puntuaciones ESG: Las puntuaciones ESG ofrecen una forma estandarizada y cuantificable de evaluar el desempeño ESG de una empresa. Sin embargo, las diferencias en metodologías, criterios y ponderaciones pueden resultar en puntuaciones distintas para una misma empresa. Los inversores deben considerar estas limitaciones al utilizar las puntuaciones ESG en su proceso de toma de decisiones.

8. Conclusiones

La ISR desempeña un papel crucial a la hora de dirigir el capital hacia el desarrollo sostenible, alentando a las empresas a adoptar prácticas comerciales responsables y promoviendo la creación de valor a largo plazo para todas las partes interesadas. Los inversores tienen el poder de impulsar un cambio positivo incorporando criterios ESG en sus decisiones de inversión e interactuando con las empresas en temas de sostenibilidad, responsabilidad social y gobernanza.

Al asignar capital a empresas e iniciativas responsables, los inversores pueden crear un ciclo virtuoso de crecimiento sostenible e innovación. A medida que crece la conciencia sobre los

desafíos sociales y ambientales, es necesario incentivar a más inversores a adoptar estrategias de ISR. La educación, la promoción y la colaboración entre inversores, reguladores y el sector financiero pueden ayudar a acelerar la adopción generalizada de la ISR, contribuyendo así a una economía global más sostenible y equitativa.

Al comprender los principios, tipos y métodos de evaluación de los fondos de ISR, los inversores pueden tomar decisiones informadas sobre la integración de estas inversiones en sus carteras. A medida que la ISR cobra fuerza, los inversores tienen la oportunidad no solo de generar rentabilidades financieras competitivas, sino también de contribuir a un mundo más sostenible y justo.

Durante la última década, la inversión responsable ha evolucionado y dejó de ser una estrategia de nicho, ya que cada vez los inversores utilizan en mayor medida los datos ESG como un filtro para comprender el valor y la estrategia a largo plazo de una empresa, su propósito corporativo y la calidad de gestión en toda la cadena de valor.

Es por ello por lo que la inversión responsable ha pasado de ser una historia *agradable de tener* a una *imprescindible*. Los inversores socialmente responsables son el motor de cambio para el surgimiento de un sistema financiero sostenible, puesto que los riesgos y oportunidades derivados de los factores ESG pueden afectar los flujos de efectivo y la estabilidad financiera de las empresas. Por lo tanto, integrar estos criterios en la toma de decisiones de inversión resulta crucial para decidir responsablemente. Desde esta perspectiva, serán los inversores responsables quienes fomenten la incorporación y gestión de los mencionados factores en la política de negocio de las compañías, como así también, la divulgación de la información ESG o reportes de sustentabilidad que les permitirán tomar decisiones fundadas, tendientes a acceder a capital a menor costo, mejorar su exposición al riesgo y, en consecuencia, optimizar la rentabilidad.

REFERENCIAS

- Alejos Góngora, C. (2014). *La inversión socialmente responsable (ISR): Una opción comprometida con el bienestar*. Cuadernos de la Cátedra “la Caixa” de Responsabilidad Social de la Empresa y Gobierno Corporativo, n° 22.
- Balaguer Franch, M. R. (2007). *La inversión socialmente responsable y la responsabilidad social empresarial en los mercados financieros: una aplicación a las instituciones gestoras en España*. CNMV. Monografía 27.
- Becchetti, L., Ciciretti, R., Dalò, A. & Herzel, S. (2015). *Socially responsible and conventional investment funds: performance comparison and the global financial crisis*. Applied Economics, 47 (25): 2541-2562.
- Blanco Richart, E. (2009). *Análisis de la calidad de la información medioambiental suministrada por las PYMES*. Análisis Financiero, 109: 6-16.
- Braude, H., Castro, V. y Fiorentin, F. (2024). *Estrategias, políticas e instrumentos para la innovación verde en América Latina*. CEPAL LC/TS 2923/177.
- Brundtland, G. (1987). *Nuestro Futuro Común, Informe Brundtland*, Comisión Mundial para el Medio Ambiente y el Desarrollo de la ONU.
- Caro, V. y Puch Genolet, F. (2021) *Finanzas sostenibles: No son una moda, son un deber*. Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, RIMV 62/2021.

- CEPAL (2020). *Construir un nuevo futuro: una recuperación transformadora con igualdad y sostenibilidad*. LC/SES.38/3-P/Rev.1.
- CEPAL (2020). *Las oportunidades de la digitalización en América Latina frente al COVID-19*.
- CEPAL (2021). *Tecnologías digitales para un nuevo futuro* (LC/TS.2021/43)
- Chegut, A., Schenk, H. & Scholtens, B. (2011). *Assessing SRI fund performance research: Best practices in empirical analysis*. Sustainable Development, 19 (2): 77-94.
- CNV (2021). *Guía para la inversión socialmente responsable en el mercado de capitales argentino*. En sitio web argentina.gob.ar.
- Dutz, M. A., Kuznetsov, Y., Lasagabaster, E. & Pilat, D. (Eds.). (2014), *Making innovation policy work. Learning from experimentation*. OECD.
- Ekholm, B. & J. Rockström (2019), *Digital technology can cut global emissions by 15%. Here's how*. En sitio web weforum.org.
- Echeberria, R. (2020). *Infraestructura de Internet en América Latina: puntos de intercambio de tráfico, redes de distribución de contenido, cables submarinos y centros de datos*. CEPAL Desarrollo Productivo, N° 226.
- Flores, J., Ogliastri, E., Peinado-Vara, E. y Patry, I. (Ed) (2007). *El argumento empresarial de la RSE: 9 casos de América Latina y el Caribe*. En sitio web iadb.org.
- Grazzi, M., Sasso, S. y Kemp, R. (2019). *Un marco conceptual para medir la innovación verde en América Latina y el Caribe*. Banco Interamericano de Desarrollo–BID..
- López Arceiz, F.J., Bellostas Pérez-Grueso, A.J. & Moneva Abadia, J.M. (2016). *Evaluation of the cultural environment's impact on the performance of the socially responsible investment funds*. Journal of Business Ethics, 150: 259-278.
- Martin, M. (2013). *Status of the social impact investing market: A primer*. Working paper ImpactEconomy.
- Morningstar. (2020). *Morningstar-Fondos*. En sitio web morningstar.es.
- Muñoz, M. J. y Fernandez, M. A. (2009). *Inversión socialmente responsable: Estrategias, instrumentos, medición y factores de impulso*. AECA.
- Nolet, G., Vosmer, W., de Bruijn, M. y Braly-Cartillier, I. (2014). *La gestión de riesgos ambientales y sociales. Una hoja de ruta para bancos nacionales de desarrollo de América Latina y el Caribe*. BID. Disponible en sitio web publications.iadb.org
- Schanzenbach M. & Sitkoff, R. (2020): *Reconciling fiduciary duty and social conscience: The law and economics of ESG investing by a trustee*, Stanford Law Review, 72: 381-454.
- Soppe, A. (2004): *Sustainable corporate finance*. Journal of Business Ethics, 53 (1): 213-224.
- Veugelers, R. (2012). *Which policy instruments to induce clean innovating?* Research Policy, 41 (10): 1770-1778.
- Vives A. y Peinado Vara, E. (Ed) (2003): *La responsabilidad social de la empresa como instrumento de competitividad*, Anales Conferencia Interamericana de Responsabilidad Social de Empresa (BID, Panamá).
- Yan, S., Ferraro, F. & Almandoz, J. (2019). *The rise of socially responsible investment funds: The paradoxical role of the financial logic*. Administrative Science Quarterly, 64 (2): 466-401.
- Zamora, I. (2011). *Rentabilidad y ventaja comparativa: Un análisis de los sistemas de producción de guayaba en el estado de Michoacán*. Editorial Académica Española.