



Criterios Ambiental Social y de Gobernanza (ASG) y su asociación con el desempeño financiero de las empresas

Criterios ASG (Sostenibilidad)

Autor:

Mariana Arenas Gaitán

Pregrado en Administración de Empresas

Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA

Bogotá D.C.

2025

Criterios Ambiental Social y de Gobernanza (ASG) y su asociación con el desempeño financiero de las empresas

Criterios ASG (Sostenibilidad)

Autor:

Mariana Arenas Gaitán

Tutor :

Guillermo Arevalo

Pregrado en Administración de Empresas

Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA

Bogotá D.C.

2025

Tabla de contenido

1. Introducción:	11
1.2 Justificación de la investigación	17
1.3 Objetivos:	27
1.3.1 Objetivo General	27
1.3.2 Objetivos Específicos:	27
2.Revisión de la literatura	28
2.1El Triple Bottom Line como marco conceptual para la sostenibilidad	28
2.2 Criterios ASG: Claves para una Gestión Responsable y Rentable	30
2.3 Rentabilidad: Clave para la Competitividad y el Éxito Empresarial	33
2.4 El margen operacional como indicador de eficiencia y rentabilidad en el contexto de la sostenibilidad empresarial	36
2.5 Relación entre los criterios ASG y la rentabilidad	39
3.Hipótesis	40
4.Metodología de la investigación	40
4.1 Tipo y diseño de la investigación	40
4.2 Población y muestra	42
4.3 Instrumento de recolección de información	43
4.4 Hallazgos principales	45
5. Resultados	47
5.1 Desempeño promedio de los criterios ASG y sus dimensiones por sector económico	50

5.2 Resultado del objetivo específico 1.....	55
5.3 Resultado del objetivo específico 2.....	58
5.4 Resultado del objetivo específico 3.....	60
Conclusiones.....	63
Limitaciones.....	68
Recomendaciones.....	70
Referencias.....	73

Índice de Figuras

Figura 1 : <i>Impacto de la adopción de criterios ASG en la rentabilidad de empresas en economías industrializadas</i>	19
Figura 2 : <i>Impacto de los criterios ASG en la rentabilidad de empresas en mercados emergentes</i>	20
Figura 3 : <i>Tasas globales de reporte en sostenibilidad. 1993-2022</i>	22
Figura 4 : <i>Tasas de reporte en sostenibilidad. 2020 y 2022. Países de Latinoamérica</i>	23
Figura 5 : <i>Tasas de reporte en sostenibilidad. 2020 y 2022. Sectores. Latinoamérica</i>	24
Figura 6 : <i>Los componentes de la sustentabilidad</i>	29
Figura 7: <i>Rentabilidad operacional por sector económico</i>	49
Figura 8: <i>Desempeño ASG promedio por sector económico</i>	50
Figura 9: <i>Desempeño ambiental promedio por sector económico</i>	51
Figura 10: <i>Desempeño social promedio por sector económico</i>	52
Figura 11: <i>Desempeño de gobernanza promedio por sector económico</i>	53

Índice de Tablas

Tabla 1 : <i>Cálculo del Margen Operacional</i>	36
Tabla 2 : <i>Fundamentos de la Investigación: Pregunta y Formulación de Hipótesis</i>	39
Tabla 3 : <i>Estadísticas Descriptiva de las Variables Incluidas en el Modelo de Análisis</i>	48
Tabla 4 : <i>Impacto General de los Criterios ASG en la Rentabilidad Empresarial</i>	55
Tabla 5 : <i>Efecto de los Criterios ASG en la Rentabilidad y Sostenibilidad del Sector Energético</i>	58
Tabla 6 : <i>Relación entre Criterios ASG y Rentabilidad en Sectores No Energéticos de América Latina</i>	61

Índice de Anexos

<i>Anexo 1 :Relación entre los Criterios ASG y el Margen Operacional como Indicador de Rentabilidad en Empresas de América Latina.....</i>	<i>82</i>
<i>Anexo 2: Impacto de los Criterios ASG, el Tamaño y el Endeudamiento en el Margen Operacional de Empresas Latinoamericanas.....</i>	<i>82</i>
<i>Anexo 3: Influencia de los Criterios ASG, Factores Financieros y Variables por País en el Margen Operacional de Empresas en América Latina.....</i>	<i>83</i>
<i>Anexo 4:Relación entre los Criterios ASG y el Margen Operacional como Indicador de Rentabilidad en Empresas del Sector Energético en América Latina.....</i>	<i>84</i>
<i>Anexo 5:Impacto de los Criterios ASG, el Tamaño y el Endeudamiento en el Margen Operacional de Empresas del Sector Energético en América Latina.....</i>	<i>84</i>
<i>Anexo 6:Análisis de la Influencia de los Criterios ASG, Determinantes Financieros y Condiciones País en el Margen Operacional de Empresas Energéticas Latinoamericanas.</i>	<i>85</i>
<i>Anexo 7:Impacto de los Criterios ASG, el Tamaño y el Endeudamiento en el Margen Operacional de Empresas No Pertenecientes al Sector Energético en América Latina.....</i>	<i>86</i>
<i>Anexo 8: Evaluación del Impacto de los Criterios ASG y Determinantes Financieros en el Desempeño Operacional de Empresas de Sectores No Energéticos en América Latina.....</i>	<i>86</i>
<i>Anexo 9:influencia de los Criterios ASG, Factores Financieros y Variables por País en el Margen Operacional de Empresas de Sectores Externos al Energético en América Latina..</i>	<i>87</i>

Resumen

En este texto se presenta como la integración de los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) se asocian con el desempeño financiero de las empresas en América Latina. Estos criterios representan un enfoque integral para que las organizaciones no solo busquen beneficios financieros, sino que también se comprometan con la sostenibilidad y responsabilidad social. Los criterios ASG ayudan a mitigar riesgos, mejorar la reputación y fortalecer las relaciones con inversores, empleados y clientes. A través de la implementación de prácticas ASG, las empresas pueden establecer una ventaja competitiva en un mercado cada vez más consciente de la sostenibilidad. Sin embargo, el estudio también explora los desafíos, como la necesidad de equilibrar los objetivos de rentabilidad con la sostenibilidad y la dificultad de medir y reportar de manera transparente el impacto ASG. El análisis comparativo indica que, en sectores distintos al energético, las empresas con un mejor desempeño en criterios ASG tienden a lograr una mayor utilidad operativa. Esto demuestra que la sostenibilidad no solo contribuye a mejorar la imagen corporativa, sino que también se consolida como una estrategia clave para impulsar un crecimiento económico sólido, rentable y ético.

Palabras clave: *Criterios ASG; sostenibilidad empresarial; rentabilidad operativa; desempeño financiero; gestión corporativa.*

Abstract

This study analyzes the association between the integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria and the financial performance of companies in Latin America. Using a quantitative approach, it evaluates how the adoption of sustainable practices influences operational profitability across diverse economic sectors. The findings reveal that, particularly in non-energy sectors, higher ESG performance is positively associated with increased operating income. This suggests that sustainability strategies not only enhance corporate reputation and strengthen relationships with stakeholders but also serve as an effective path to achieving ethical and profitable economic growth. The study also addresses the challenges companies face in transparently measuring and reporting ESG impact, as well as the need to balance sustainability goals with financial objectives. The results underscore the importance of integrating ESG criteria as a key component of strategic corporate management in the region.

Keywords: *ESG criteria, corporate sustainability, operational profitability, financial performance, corporate management.*

1. Introducción:

Los criterios ASG se han convertido en factores clave que cada vez se utilizan más para evaluar y tomar decisiones importantes en las empresas, como decisiones de inversión, análisis de desempeño y, especialmente, aspectos fundamentales como la rentabilidad y la eficiencia operativa.

Diversos análisis respaldan la creciente relevancia de los criterios ASG en la toma de decisiones empresariales. El informe del Jefferies Group destaca que factores como los cambios regulatorios, las políticas de sostenibilidad y el mayor compromiso de los gobiernos están acelerando la inversión sostenible a nivel global (Informe de sostenibilidad Grupo Sura, 2022).

El desempeño en aspectos Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG), además de promover inversiones responsables, está vinculado con una mejor rentabilidad empresarial. Por ello, integrar criterios ASG no solo representa un compromiso ético, sino también una estrategia para mejorar el rendimiento financiero. (De la hoz, 2008).

Diversos estudios, incluidos algunos realizados por la Universidad de Harvard, han demostrado que la implementación de criterios ASG en las empresas está relacionada con mejoras en su rentabilidad y desempeño financiero (Friede et al., 2015).

Por otro lado, se ha demostrado que las buenas prácticas ASG mejoran el rendimiento empresarial, y que el 80 % de los precios de mercado de las empresas están positivamente influenciados por prácticas sostenibles. Esto refuerza la evidencia de que integrar criterios ASG en las decisiones de inversión contribuye a una mayor rentabilidad (Clark et al., 2018).

En concreto, cada uno de los pilares que conforman los criterios ASG impulsa acciones específicas que promueven la sostenibilidad, la responsabilidad social y la transparencia en la gestión empresarial. Por ejemplo, los criterios ambientales fomentan prácticas sostenibles como la reducción de la contaminación del aire y el agua, la lucha contra el cambio climático y el uso de energías renovables, lo cual puede traducirse en eficiencia operativa y ahorros económicos. Los criterios sociales fortalecen las relaciones con empleados y comunidades, contribuyen a la reducción de desigualdades y mejoran la reputación corporativa. Finalmente, los criterios de gobernanza garantizan una gestión ética y transparente, lo que reduce riesgos, atrae a los inversores y refuerza la estabilidad y rentabilidad a largo plazo (Moscol, 2022).

Asimismo, los criterios ASG se han consolidado como indicadores clave para medir el impacto integral de una organización. En particular, permiten evaluar cómo una empresa enfrenta los desafíos ambientales, asume su responsabilidad social y garantiza la transparencia en sus prácticas de gobierno corporativo. Estos criterios no solo promueven una gestión ética y responsable, sino que también contribuyen a generar valor añadido y a fortalecer la confianza entre los distintos grupos de interés. Además, proporcionan una base estructurada para proyectar el desempeño financiero futuro, facilitando la identificación de oportunidades y la prevención de riesgos asociados a factores no financieros (Eccles, 2014).

De igual forma, los criterios ASG se han convertido en herramientas fundamentales para la evaluación de riesgos y la toma de decisiones informadas. A través de ellos, es posible determinar el grado de compromiso de una empresa con la sostenibilidad ambiental, el respeto por los derechos humanos, la equidad laboral y la existencia de sistemas de gobernanza sólidos. Esta evaluación cobra especial relevancia en un contexto en el que los inversionistas, consumidores y entes reguladores exigen niveles cada vez mayores de responsabilidad y

transparencia. Por lo tanto, integrar los criterios ASG en la estrategia empresarial no solo representa un compromiso ético, sino también una ventaja competitiva que impulsa el crecimiento sostenible a largo plazo (Moscol, 2022).

Este trabajo se estructura en varias secciones, con el propósito de analizar y recopilar información sobre la implementación de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza, y su impacto en la rentabilidad y el desempeño de las empresas. Primero, se abordará el planteamiento del problema y la justificación de la investigación, seguido por una revisión exhaustiva de la literatura sobre los criterios ASG y su influencia en la rentabilidad empresarial. A continuación, se presentará la metodología empleada para la recolección y análisis de datos; posteriormente, se expondrán los resultados y el análisis comparativo entre empresas de diversos sectores económicos, tales como energía, comercio, industria, servicios y financiero, así como el impacto que la implementación de criterios ASG tiene en el desempeño y la rentabilidad de dichas empresas. Finalmente, se incluirán las conclusiones y recomendaciones estratégicas para fomentar la implementación de criterios ASG en el entorno empresarial colombiano.

1.1 Planteamiento del problema

La sostenibilidad se ha convertido en un elemento central del entorno empresarial actual, transformando la manera en que las empresas comprenden y asumen su responsabilidad social y ambiental. Este cambio de enfoque ha llevado a que las organizaciones realicen inversiones significativas en prácticas sostenibles, evidenciando una nueva forma de priorizar los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (Linnenluecke y Griffiths, 2010).

En este contexto, la creciente importancia de la sostenibilidad ha impulsado la consolidación de la responsabilidad social corporativa (RSC) como un pilar estratégico dentro

del mundo empresarial. Este enfoque plantea que las empresas deben enfocarse no solo en generar valor social, sino también en optimizar su eficiencia operativa y financiera como condición esencial para mantenerse competitivas y perdurar en el tiempo (Rodríguez, 2010).

Según datos reportados en 2018, la inversión sostenible a nivel global superó los 30,1 billones de dólares, lo que refleja un creciente interés por parte de los inversionistas en adoptar estrategias empresariales responsables. Esta tendencia evidencia el avance hacia modelos corporativos que integran la sostenibilidad como un eje central en la toma de decisiones financieras (Global Sustainable Investment Alliance, 2018).

Esto refleja con claridad el creciente interés del sector empresarial por adoptar criterios ASG, los cuales hacen referencia a factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza conocidos también como ESG (por sus siglas en inglés *Environmental, Social and Governance*), integrándose en sus estrategias corporativas como parte de un enfoque orientado hacia la sostenibilidad y la creación de valor a largo plazo. Esta tendencia ha ganado una fuerza significativa en los últimos años, consolidándose como un pilar en la toma de decisiones empresariales y de inversión responsable (Muñoz, 2020).

Por otro lado, este tipo de inversiones enfocadas en criterios ASG se incrementan en una tasa de 11.9% anual, lo que demuestra y permite que estas inversiones sean consideradas como un tipo de estrategia clave para las empresas que buscan no solo cumplir con sus responsabilidades sociales y ambientales, sino también obtener ventajas competitivas sostenibles en un mercado cada vez más consciente y exigente (Global Sustainable Investment Alliance, 2020).

Sin embargo, la implementación de criterios ASG no está exenta de desafíos significativos. En primer lugar, la sostenibilidad no es un objetivo estático, sino un proceso

dinámico que requiere de esfuerzo continuo y una buena adaptación a nuevos retos y circunstancias. Los retos medioambientales actuales a los que se enfrentan las empresas como lo es el cambio climático, la pérdida de biodiversidad y la desigualdad social, implican de un compromiso a largo plazo por parte de las empresas, ya que los problemas globales son complejos y persistentes, requiriendo soluciones sostenibles que puedan perdurar en el tiempo (Global Sustainable Investment Alliance, 2022).

Otro desafío crucial, es el balance que debe haber entre la sostenibilidad y la rentabilidad. Las empresas deben encontrar la manera de integrar los criterios ASG en sus modelos de negocios de manera que no solo contribuyan positivamente al medio ambiente y la sociedad, sino que también generen un valor económico dentro de la empresa. Este es uno de los desafíos más complejos, ya que implica inversiones estratégicas que pueden no mostrar retornos inmediatos, pero que son esenciales para garantizar la viabilidad y la competitividad a largo plazo (Eccles et al., 2014).

Las empresas enfrentan con frecuencia el desafío de equilibrar sus metas financieras con los objetivos asociados a los criterios ASG. Este equilibrio puede generar dilemas estratégicos, ya que algunas inversiones social y ambientalmente responsables no garantizan retornos financieros inmediatos, lo que lleva a cuestionar su conveniencia. No obstante, en muchos casos, la mejora en el desempeño ASG no solo refuerza el compromiso ético de la empresa, sino que también genera beneficios económicos a largo plazo, como el fortalecimiento de la reputación corporativa, el aumento de la lealtad de los clientes y una mayor resiliencia frente a riesgos futuros (Ruiz, 2021).

Por otro lado, el conocimiento aún reciente sobre los riesgos ASG dentro de las organizaciones puede limitar su capacidad para abordarlos de manera efectiva.

A esto se suma la dificultad de acceder a datos precisos y transparentes sobre las prácticas ASG, especialmente en empresas que no están obligadas a divulgar información pública. Esta falta de requerimientos formales, junto con la carencia de recursos adecuados, dificulta el monitoreo y la rendición de cuentas en materia de sostenibilidad, lo que representa un desafío significativo para la implementación de estrategias responsables (Gil, 2011).

Es por esta razón que las empresas deben invertir tiempo y recursos para reunir información fiable y evaluar diversas oportunidades de inversión. En ocasiones, esto requiere colaborar con firmas especializadas en análisis ASG para obtener datos más exactos y actualizados, así como métricas que les permita medir su impacto ASG de manera adecuada y así poder tomar decisiones acertadas (Lefkowitz, 2018).

Para comprender adecuadamente el desempeño ASG de las empresas, es necesario considerar cómo se construyen los indicadores que lo representan. Aunque los reportes de sostenibilidad no son el objeto de estudio de esta investigación, cumplen un rol fundamental, ya que a partir de ellos se obtiene la información que utilizan plataformas como LSEG para calcular los puntajes ASG. Estos reportes reflejan los datos que las propias empresas deciden divulgar, lo que puede generar sesgos, especialmente si se enfatizan los impactos positivos y se presentan los negativos de forma general o cualitativa. Esta situación representa una limitación a tener en cuenta al analizar la relación entre el desempeño ASG y los resultados financieros, ya que puede afectar la precisión con la que se evalúa el impacto real de estas prácticas (Moscol, 2022).

Más allá de las limitaciones en la información reportada, una barrera clave para que las empresas mejoren su desempeño ASG son los costos asociados a implementar prácticas sostenibles. No obstante, de acuerdo con la teoría del *Triple Bottom Line*, la sostenibilidad real implica que las empresas sean a la vez rentables y responsables en sus ámbitos ambiental, social

y de gobernanza. Por esta razón, resulta fundamental analizar si en las empresas latinoamericanas existe una relación positiva entre el desempeño ASG y la utilidad operacional, para determinar si las inversiones en sostenibilidad pueden también generar beneficios económicos (Elkington, 2004).

1.2 Justificación de la investigación

En los últimos años, la sostenibilidad ha dejado de ser una preocupación periférica, para convertirse en un pilar fundamental dentro de la estrategia empresarial. El enfoque en los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) ha ganado una relevancia importante como un elemento central para la creación de valor en las empresas a largo plazo. Las inversiones en la implementación de criterios ASG en las empresas han alcanzado los 30.3 trillones en 2022, lo que demuestra un crecimiento del 50% desde 2016 y un 20% desde 2020 (Global Investment Review, 2023).

Este auge se debe a la creciente evidencia de que las empresas que integran prácticas sostenibles, no solo contribuyen al bienestar social y ambiental, sino que también desempeñan mejores rendimientos a nivel financiero (Vélez, 2024)

Esto se puede evidenciar desde la teoría del Triple Bottom line, que sugiere que una empresa sostenible debe serlo a nivel financiero, ambiental y social. El concepto de Triple Bottom Line (TBL), plantea que las empresas deben orientar sus decisiones e inversiones hacia la rentabilidad económica, la generación de valor social y ambiental (Elkington, 2004). Bajo esta perspectiva, las organizaciones son llamadas a minimizar los impactos negativos derivados de su actividad y a contribuir activamente al desarrollo sostenible. Este enfoque implica medir y reportar el desempeño en términos financieros, considerando indicadores sociales y medioambientales, lo que promueve una visión más integral de la gestión empresarial. Así, el

TBL fomenta una cultura organizacional centrada en la creación de valor compartido, donde el éxito empresarial se concibe a partir del equilibrio entre resultados económicos, impacto social y responsabilidad ambiental (García, 2015).

Teniendo en cuenta lo anterior, se puede evidenciar que las empresas que integran de forma efectiva la sostenibilidad en su estrategia, equilibrando sus objetivos financieros con sus compromisos sociales y ambientales, tienden a obtener un mejor desempeño financiero y mayor rentabilidad a largo plazo. Este equilibrio no solo fortalece su reputación y las relaciones con los grupos de interés, sino que también impulsa su competitividad. Así, adoptar un enfoque empresarial que combine la responsabilidad económica con la sostenibilidad se convierte en una estrategia eficaz para generar valor integral y asegurar un crecimiento sólido y sostenible (Eccles, 2014).

Una investigación realizada por la Universidad EAFIT de Medellín respalda esta afirmación. El estudio comparó la rentabilidad de empresas que integran de manera efectiva lo social, lo ambiental y lo económico en su estrategia corporativa, tomando como referencia indicadores de desempeño ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza). A través de estos criterios se evaluó el grado de adopción de prácticas sostenibles por parte de las compañías, y estos resultados fueron contrastados con sus indicadores financieros. Los hallazgos mostraron que las empresas con un mayor desempeño en criterios ASG tienden a alcanzar niveles más altos de rentabilidad, lo cual se alinea con el enfoque del Triple Bottom Line, que integra los aspectos sociales y ambientales junto con una sólida gestión empresarial y económica. Esto confirma que al equilibrar los objetivos económicos con los compromisos sociales y ambientales, las empresas no solo fortalecen su sostenibilidad, sino también su desempeño financiero (Muñoz, 2020).

En este estudio se observa una tendencia que resalta la superioridad de aquellas empresas que adoptan criterios ASG. El estudio consistió en comparar dos grupos de empresas aquellas que integran criterios ASG en su gestión y aquellas que no los implementan. Esta comparación permitió analizar el desempeño financiero y la rentabilidad de ambos grupos, evidenciando que las empresas con mejores prácticas ASG presentan un mejor desempeño económico.

Los resultados demuestran que entre 2007 y el 2018, aquellas empresas que implementan prácticas ASG mostraron una rentabilidad mayor, lo que se traduce en un mejor desempeño financiero (Muñoz, 2020).

Los gráficos presentados en el estudio evidencian que las empresas que integran criterios ASG superan en términos de rentabilidad, a aquellas que no adoptan estas prácticas. Esta diferencia de desempeño revela una brecha significativa en el retorno financiero entre ambos grupos, lo cual sugiere que la sostenibilidad no solo aporta beneficios ambientales y sociales, sino que también representa una ventaja competitiva desde la perspectiva económica. En consecuencia, la incorporación de políticas responsables y sostenibles en las estrategias corporativas puede convertirse en un factor clave para mejorar el rendimiento financiero.

A continuación, se presentan los gráficos que ilustran de forma clara las diferencias en desempeño financiero entre ambos tipos de compañías. Estas representaciones permiten identificar tendencias, contrastar resultados y destacar los beneficios que pueden derivarse de la adopción de prácticas sostenibles, proporcionando así una base empírica que respalda la relación positiva entre sostenibilidad corporativa y rentabilidad.

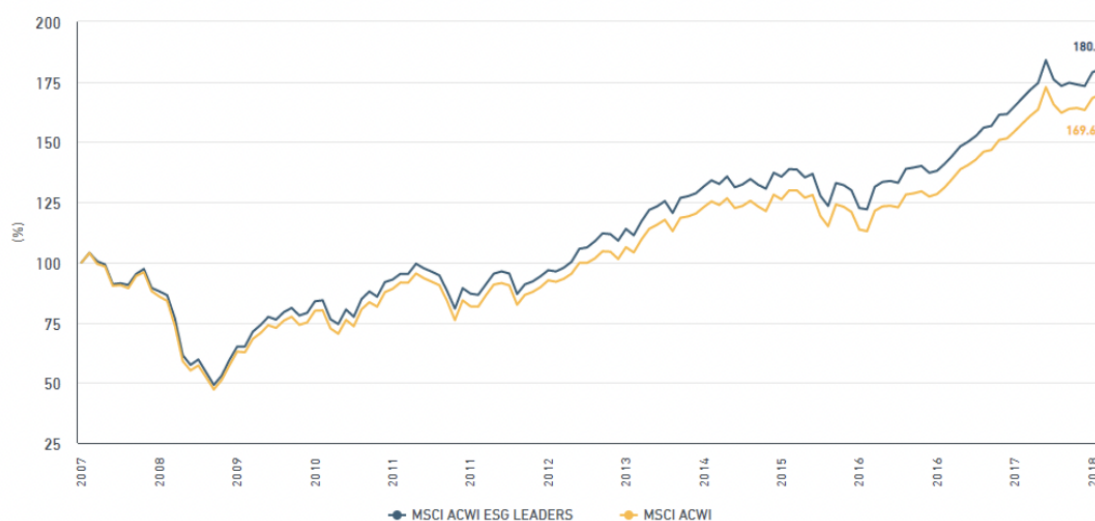
La Figura 1 muestra la comparación del desempeño entre el índice MSCI ACWI ESG Leaders y el índice MSCI ACWI Convencional, durante el período comprendido entre 2007 y 2018. El MSCI ACWI ESG Leaders es un índice ponderado por capitalización bursátil ajustada,

diseñado para reflejar el rendimiento de aquellas empresas del MSCI ACWI que destacan por su desempeño en criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) (Morgan Stanley Capital International Inc., 2013).

Para su construcción, se excluyen ciertos componentes del índice original en función de su participación en actividades comerciales específicas, sus calificaciones ASG y su grado de exposición a controversias relacionadas con estos factores. A pesar de estas exclusiones, el índice busca mantener una estructura sectorial similar a la del MSCI ACWI convencional, con el fin de ofrecer una representación comparable del mercado global (Morgan Stanley Capital International Inc., 2013).

Figura 1

Impacto de la adopción de criterios ASG en la rentabilidad de empresas en economías industrializadas



Nota: Tomado de Riesgo financiero sura (2020).

En la Figura 1 se puede evidenciar la evolución de la rentabilidad entre los años 2007 y 2018 para dos grupos de empresas: por un lado, las que aplican criterios ASG (representadas por

el índice MSCI ACWI ESG Leaders) y, por otro lado, las que no lo hacen (representadas por el índice MSCI ACWI convencional). A lo largo del período, se puede observar que las empresas con enfoque ASG tuvieron un mejor desempeño financiero, alcanzando una rentabilidad acumulada más alta frente a las empresas del índice convencional. Esto sugiere que integrar criterios ambientales, sociales y de gobernanza puede generar beneficios en términos de rentabilidad.

La Figura 2 muestra una diferencia significativa en el rendimiento financiero entre dos índices en mercados emergentes entre 2007 y 2018: el MSCI EM ESG Leaders, que agrupa empresas con buenas prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ASG), y el MSCI EM Convencional, que no considera estos criterios.

Figura 2

Impacto de los criterios ASG en la rentabilidad de empresas en mercados emergentes



Nota. Tomado de Riesgo financiero sura (2020)

En la gráfica se puede observar que el índice ESG Leaders presentó un retorno mucho mayor, lo que indica que las empresas responsables en estos aspectos no solo cumplen con estándares éticos, sino que también ofrecen mejores resultados económicos.

Esta diferencia se debe a que las compañías con criterios ESG gestionan mejor riesgos legales y sociales, tienen una gobernanza más transparente y generan mayor confianza en los inversionistas. Además, en un contexto global que valora cada vez más la sostenibilidad, estas empresas son mejor valoradas en el mercado. En conclusión, el gráfico evidencia que en los mercados emergentes, la inversión en empresas líderes en ESG fue una estrategia más rentable durante ese período.

Este contexto se fortalece por la creciente relevancia que la sostenibilidad ha adquirido en el ámbito corporativo. Un estudio reciente sobre reportes de sostenibilidad destaca que las compañías N100 conformadas por las 100 empresas más grandes y significativas a nivel mundial, seleccionadas por su tamaño e impacto económico, suelen ser líderes en la adopción de prácticas responsables bajo los criterios ASG, ejerciendo una influencia considerable en la economía global. Asimismo, estas empresas han incrementado de forma sostenida la frecuencia con la que elaboran y publican informes de sostenibilidad (López & Ríos, 2023).

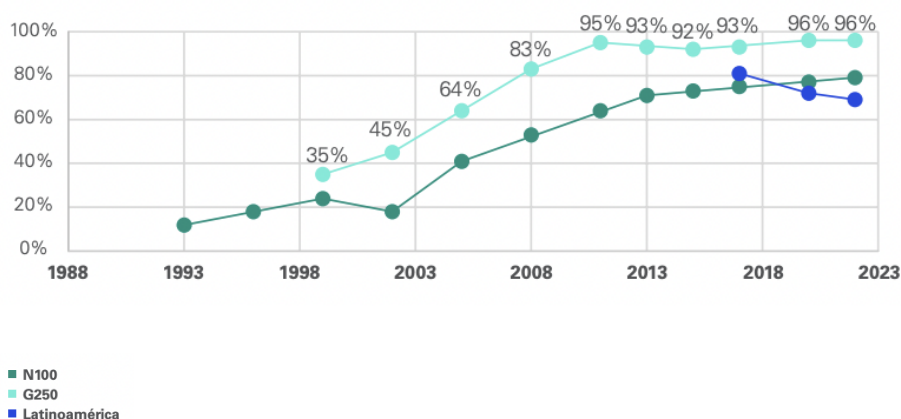
En el año 2012, apenas el 64% de estas importantes empresas reportaban información de sostenibilidad. Sin embargo, para el año 2022, esta proporción aumentó significativamente, alcanzando un 79% (Ostos Velázquez & Asociados, 2023). Este crecimiento refleja un interés creciente por parte de estas grandes corporaciones en fortalecer la transparencia de sus operaciones y responder a las demandas cada vez mayores de inversionistas, reguladores y consumidores respecto a la sostenibilidad y la responsabilidad empresarial.

A través de dichos reportes es posible asignar un puntaje ASG a las empresas, lo que permite evaluar objetivamente su desempeño en sostenibilidad. Esta información no solo promueve la transparencia, sino que también facilita el análisis de la relación entre la implementación de prácticas ASG y la rentabilidad empresarial, permitiendo comprobar si adoptar estos criterios contribuye efectivamente a mejorar el rendimiento financiero (García, 2023)

En la Figura 3 se puede observar claramente lo mencionado anteriormente: en 2012, solo el 64 % de las empresas del grupo N100 elaboraron reportes de sostenibilidad. Estos reportes son fundamentales, ya que permiten evaluar el desempeño ambiental, social y de gobernanza (ASG) de las empresas, y a partir de ellos se les puede asignar un puntaje ASG. A lo largo de la década, esta cifra mostró una mejora notable, alcanzando un 79 % en 2022, lo que representa un incremento de 15 puntos porcentuales. Este crecimiento refleja un mayor compromiso por parte de estas empresas para adoptar prácticas ASG, generando reportes de sostenibilidad de forma más consistente y transparente

Figura 3

Tasas globales de reporte en sostenibilidad. 1993-2022



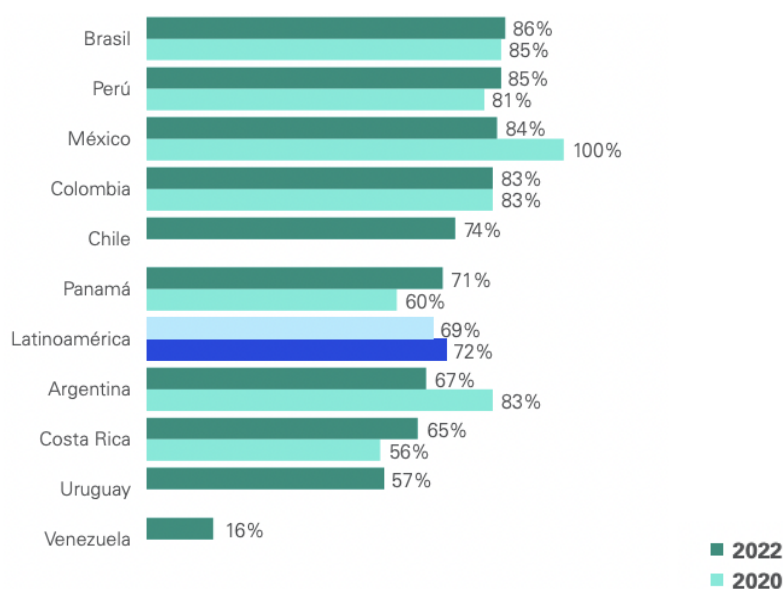
Nota. Tomado de Ostos Velázquez & Asociados (2023).

Además, al observar un grupo más amplio, se destaca que las 250 empresas líderes a nivel mundial han alcanzado una tasa aún mayor en la elaboración de reportes de sostenibilidad. Según la gráfica presentada, estas empresas reportan un cumplimiento del 96% en la generación de sus informes de sostenibilidad. Este dato resalta la creciente importancia que la responsabilidad ambiental, social y de gobernanza (ASG) tiene en las organizaciones de mayor magnitud, reflejando un compromiso casi generalizado con la transparencia y la rendición de cuentas en sus operaciones.

El estudio también revela que América Latina registra altas tasas en la elaboración de reportes de sostenibilidad, lo que demuestra un avance importante en el compromiso de las empresas de la región con la transparencia y la adopción de prácticas ASG. A pesar de los desafíos estructurales, las compañías latinoamericanas han mostrado un interés creciente en alinear sus operaciones con estándares internacionales de sostenibilidad.

Figura 4

Tasas de reporte en sostenibilidad. 2020 vs 2022. Países de Latinoamérica

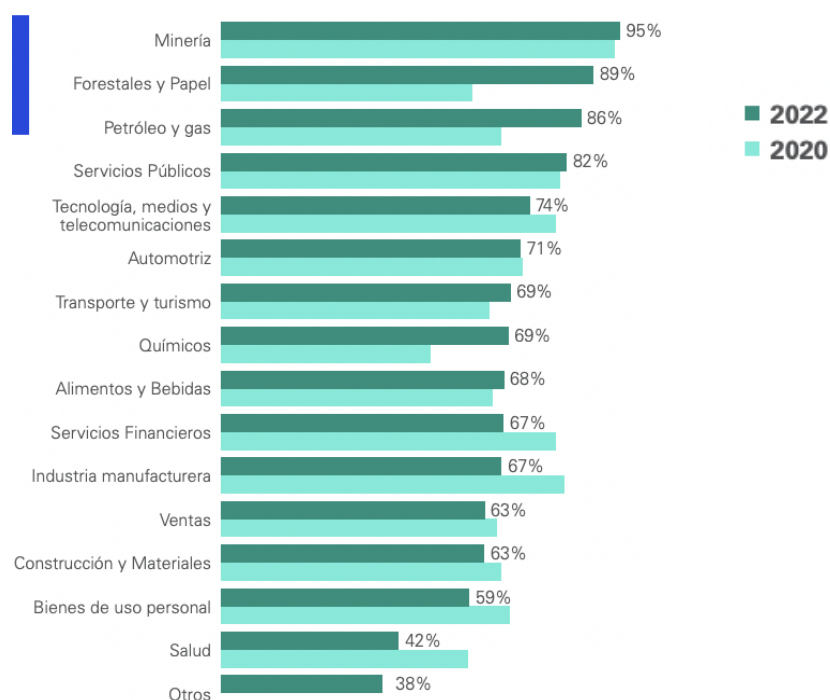


Nota. Tomado de Ostos Velázquez & Asociados (2023).

La Figura 4 evidencia el nivel de adopción de reportes de sostenibilidad en distintos países de América Latina, reflejando una tendencia positiva en la integración de criterios ASG. Brasil, Perú, México y Colombia presentan los porcentajes más altos, lo que sugiere una mayor madurez en sostenibilidad corporativa, posiblemente impulsada por regulaciones, presión del mercado e interés de los inversionistas. En contraste, países como Venezuela, Uruguay y Costa Rica muestran rezagos significativos. Este contraste regional es relevante para estudios sobre ASG, ya que permite contextualizar los avances en sostenibilidad según el entorno nacional, y puede servir como base para análisis sectoriales dentro de la región.

Figura 5

Tasas de reporte en sostenibilidad. 2020 vs 2022. Sectores. Latinoamérica.



Nota. Tomado de Ostos Velázquez & Asociados (2023).

La Figura 5 muestra cómo ha evolucionado la adopción de reportes de sostenibilidad entre distintos sectores económicos en América Latina entre 2020 y 2022. Se observa un progreso generalizado, especialmente en industrias con alto impacto ambiental como la minería, energía y forestales, donde las empresas parecen responder a mayores exigencias regulatorias y sociales. En particular, el sector energético ha mostrado un crecimiento notable en la adopción de reportes ASG, impulsado tanto por la presión de inversionistas e instituciones financieras que demandan mayor transparencia frente a temas como la transición energética, la mitigación del cambio climático y la gestión de impactos sociales en comunidades locales.

Este avance también responde al rol estratégico que desempeña el sector en la transición hacia economías bajas en carbono, lo que ha motivado a muchas empresas energéticas a integrar activamente criterios ASG en su planificación corporativa, especialmente en áreas clave como la reducción de emisiones y la eficiencia energética (Levy, 2021).

Esto ha llevado a muchas empresas del sector a fortalecer sus estrategias de sostenibilidad e incorporar los reportes como una herramienta clave de gestión. Su importancia radica en que permiten asignar puntajes ASG a las compañías, lo que facilita la medición y evaluación objetiva de su desempeño en sostenibilidad. A través de estos puntajes, es posible analizar si la adopción de criterios ASG se asocia con una mayor rentabilidad empresarial, generando así evidencia para respaldar decisiones estratégicas e inversiones responsables. (Ostos Velázquez & Asociados, 2023).

Teniendo en cuenta este contexto, resulta especialmente interesante analizar el sector energético, ya que enfrenta presiones significativas para mejorar su desempeño ambiental y social, al tiempo que continúa siendo clave para el desarrollo económico regional. Su alta

exposición a riesgos climáticos y regulatorios, así como su protagonismo en la transición hacia fuentes limpias, lo convierten en un sector estratégico para evaluar si la integración de criterios ASG contribuye efectivamente a mejorar la rentabilidad empresarial.

Sectores como tecnología, transporte, alimentos o servicios financieros también han mostrado avances, aunque en menor medida. Por otro lado, áreas como salud y otras actividades no especificadas aún presentan bajos niveles de reporte. Este análisis por sector es útil para comprender dónde se concentra el compromiso con los criterios ASG y permite identificar diferencias que pueden ser relevantes al estudiar su relación con el desempeño financiero de las empresas.

1.3 Objetivos:

1.3.1 Objetivo General

Analizar la asociación entre el desempeño ASG y el desempeño financiero de las empresas en América Latina.

1.3.2 Objetivos Específicos:

- **Objetivo específico 1:**

Determinar la asociación entre el desempeño ASG y el desempeño financiero en empresas de América Latina, sin distinguir entre sectores económicos, con el objetivo de identificar tendencias generales en la relación entre sostenibilidad y rentabilidad empresarial.

- **Objetivo específico 2:**

Analizar la relación entre el desempeño ASG y la rentabilidad financiera en empresas del sector energético en América Latina, con el fin de comprender cómo la integración de criterios ASG se asocia con los resultados financieros de estas compañías

- **Objetivo específico 3:**

Analizar la relación entre el desempeño ASG y la rentabilidad financiera en empresas de los sectores servicios, industrial, comercio y financiero en América Latina, excluyendo el sector energético, con el fin de comprender cómo la integración de criterios ASG se asocia con los resultados financieros de estas compañías.

2.Revisión de la literatura

2.1El Triple Bottom Line como marco conceptual para la sostenibilidad

El enfoque del Triple Bottom Line (TBL), desarrollado por John Elkington en 1994, constituye una base fundamental para entender la sostenibilidad en el ámbito empresarial. Este enfoque amplía la visión tradicional del desempeño empresarial al considerar no solo los resultados económicos, sino también los impactos sociales y ambientales que generan las organizaciones (Elkington, 2004).

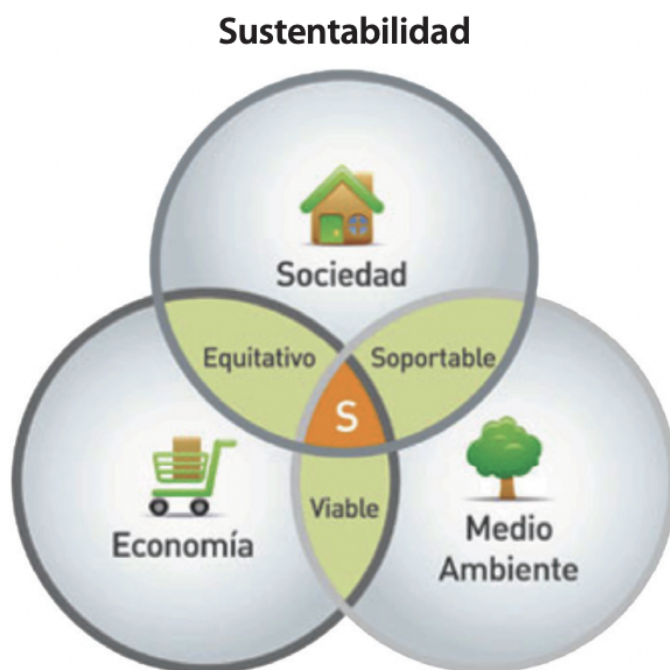
Este concepto también conocido como triple balance, ha revolucionado la manera en que las empresas planifican y ejecutan sus proyectos. Este enfoque administrativo plantea que las organizaciones deben gestionar su desempeño en tres dimensiones clave: la económica, reflejada en la rentabilidad; la ambiental, relacionada con el impacto sobre el planeta; y la social, que considera el bienestar y desarrollo de las comunidades. De este modo, el TBL promueve una

visión integral que busca equilibrar el éxito financiero con la responsabilidad social y ambiental (Cadena et al., 2013).

En línea con esta visión integral, surgió el modelo de las tres P profit, people and planet, que amplía el enfoque tradicional de rentabilidad al incorporar también el impacto social y ambiental en la medición del desempeño empresarial. Este marco ha sido adoptado como una base fundamental para evaluar la Responsabilidad Social Empresarial (RSE), consolidándose como una herramienta clave para alinear los objetivos financieros con los principios de sostenibilidad (Savitz y Weber, 2006).

Esta perspectiva ha llevado a que el enfoque del Triple Bottom Line haya sido un catalizador clave en la consolidación del concepto de sostenibilidad, al proponer una integración equilibrada entre el desempeño económico, el cuidado ambiental y la equidad social. Esta perspectiva ha impulsado una revolución sustentable en la que se reconoce que la viabilidad económica debe estar acompañada de un ecosistema saludable y una estructura social justa (Cadena et al., 2013).

La Figura 6 representa cómo la sostenibilidad surge de la integración de los intereses económicos, sociales y ambientales. Esta interacción debe generar resultados que sean viables, equitativos y sostenibles. Lo viable implica lograr rentabilidad sin comprometer los recursos naturales; lo equitativo apunta a una distribución justa de los beneficios económicos entre empresa y sociedad; y lo sostenible se refiere a generar bienestar social sin dañar el medio ambiente.

Figura 6*Los componentes de la sustentabilidad*

Nota. Tomado de La triple línea de base: el inicio de una nueva era en la administración de empresas (2013).

2.2 Criterios ASG: Claves para una Gestión Responsable y Rentable

El origen de los criterios ASG empieza en 2004 cuando un secretario general de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), llamado Kofi Annan, convoca a ejecutivos de diferentes entidades financieras a participar en una iniciativa colaborativa; esta iniciativa incluyó al Banco Mundial, al gobierno suizo y a la Corporación Financiera Internacional (IFC). El principal objetivo de esta convocatoria era investigar y desarrollar métodos eficaces para incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza en las estrategias de inversión de las entidades financieras. La meta era no solo mejorar los rendimientos financieros, sino también fomentar prácticas empresariales más responsables y sostenibles. Se puede evidenciar que desde

entonces los criterios ASG son fundamentales para sentar las bases de prácticas que siguen evolucionando en la actualidad, a medida que las instituciones buscan equilibrar sus responsabilidades económicas con su impacto en la sociedad y el medio ambiente (Kotsantonis, 2016)

Los criterios ASG representan un conjunto de prácticas ampliamente utilizadas por las empresas, enfocadas en la toma de decisiones que sean responsables y sostenibles en los ámbitos ambiental, social y de gobernanza corporativa. Esto también puede reflejarse en decisiones de inversión que consideran los factores sociales y de gobernanza asociados a una actividad económica o proyecto. Como resultado, las empresas incorporan los criterios ASG en la gestión de sus activos y en sus estrategias comerciales. Este enfoque responde a las expectativas de clientes, empleados e inversores, quienes cada vez más prefieren asociarse con empresas que demuestran preocupación por el impacto ambiental y social de sus operaciones. Esto lo hacen ya que la implementación de criterios ASG no solo mejora la reputación de la empresa sino que también puede generar beneficios económicos a largo plazo (Global Sustainable Investment Alliance, 2022).

Los criterios ASG han evolucionado a nivel internacional, donde varias organizaciones han incitado a los países a adoptar medidas frente a la creciente falta de responsabilidad en cuanto a en cuanto a sostenibilidad en la sociedad (Guerra, 2007).

En los últimos años este enfoque ha ganado relevancia debido a la necesidad de fomentar prácticas más sostenibles y responsables a nivel global. La responsabilidad social ha adquirido un protagonismo creciente en el ámbito organizacional en los últimos años. En los contextos de democracia y libre mercado las empresas no deben solo limitarse a perseguir sus intereses

legales, ignorando las repercusiones secundarias que puede generar la empresa en cuanto a los ámbitos sociales y ambientales (Latapí, 2019).

La ética de la responsabilidad implica asumir las consecuencias de la actividad empresarial y preocuparse tanto por el presente como por el futuro del mundo, las empresas deben ser agentes activos en el desarrollo y en la solución de los problemas más urgentes para la sociedad. Las empresas deben ser altamente activas en cuanto a implementación de criterios ASG, de manera que no solo sea una responsabilidad ética, sino también una estrategia racional de crecimiento para organizaciones inteligentes (Guerra, 2007).

Adicionalmente, invertir en criterios ASG ha ganado mucha relevancia en los últimos tiempos, ya que cada vez más inversores buscan empresas que adopten prácticas sostenibles. Esto se debe a la percepción de que las empresas que incorporan criterios ASG no solo generan un impacto positivo en el entorno, sino que también pueden ofrecer mejores rendimientos financieros y económicos en comparación con aquellas que no lo hacen. (Morales et al., 2019).

Esto lleva a que los factores ASG dentro de las empresas cada vez cobran mayor relevancia convirtiéndose en un factor supremamente importante tanto para los inversionistas como para las empresas, esto se puede ver ya que en Colombia el 25% de los capitales de inversión que se ofrecen en los mercados internacionales están privilegiando como destinatarias a empresas que utilicen criterios ASG (Superintendencia Financiera de Colombia, 2023).

El desempeño ASG mide el nivel de integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza en las empresas, basado en la información reportada en sus reportes de sostenibilidad. Instituciones como el London Stock Exchange Group (LSEG) y su plataforma Refinitiv evalúan estos reportes para asignar puntajes ASG que permiten comparar y analizar el desempeño sostenible de las empresas (Fried et al., 2015). Una de las formas de medir esta

variable es mediante la recopilación de datos a través de informes internos, auditorías, encuestas a empleados, evaluación de proveedores, entre otros.

La recopilación de datos ASG debe ser confiable, consistente y verificable para garantizar una evaluación precisa del desempeño empresarial. Una manera efectiva de medir estos aspectos es mediante indicadores clave de rendimiento KPIs (Felez, 2013).

En el ámbito ambiental, los KPIs comunes incluyen la huella de carbono, el consumo energético, la gestión de residuos y el uso eficiente del agua. En el ámbito social, se evalúan indicadores como la diversidad de género y étnica, la tasa de rotación de empleados, la satisfacción laboral y la inversión en capacitación. Finalmente, en gobernanza, los KPIs suelen abarcar la composición y diversidad del consejo directivo, la transparencia en la remuneración ejecutiva y las políticas anticorrupción implementadas (Global Reporting Initiative, 2021).

Estos KPI deben ser claros, medibles y alineados con los objetivos estratégicos ASG de la empresa. Adicionalmente las empresas que implementan criterios ASG suelen elaborar informes de sostenibilidad para demostrar su desempeño ASG de manera transparente y se realizan evaluaciones comparativas para contrastar el rendimiento de la empresa con el rendimiento del sector, lo que ayuda a identificar oportunidades de mejora y establecer metas más ambiciosas.

2.3 Rentabilidad: Clave para la Competitividad y el Éxito Empresarial

La rentabilidad se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos, y también representa el retorno de una inversión, lo que la convierte en un indicador clave para la evaluación de la gestión empresarial, midiendo su eficacia a través de las ventas, los activos y el capital (Apaza, 2011).

La rentabilidad implica comparar ingresos y gastos durante un período productivo, entendida la diferencia de estas como utilidades que se ven reflejadas en los estados de resultados integrales (Apaza, 2011).

La rentabilidad mide el retorno a la inversión y evalúa como una empresa puede generar utilidades en un periodo determinado a través de indicadores tales como ventas, activos o capital (Aguirre et al., 2020). Este concepto es clave para analizar la gestión empresarial, ya que permite medir la eficiencia en el uso de recursos para obtener beneficios.

En cuanto a la investigación que estoy realizando esta variable es muy útil porque permite cuantificar cómo las prácticas sostenibles afectan el desempeño financiero de las empresas. Al medir la rentabilidad antes y después de la implementación de criterios ASG se podría demostrar si la adopción de estas estrategias tiene o no un impacto positivo en la generación de utilidades, el retorno a la inversión y la eficiencia operativa.

De esta manera, la rentabilidad actúa como un indicador clave que demuestra que las empresas que implementan criterios ASG no solo contribuyen al bienestar social y ambiental, sino que también mejoran su desempeño financiero a largo plazo. Este indicador es fundamental para analizar las áreas con mayor rendimiento y riesgo dentro de una organización, además de ser el principal referente en el estudio de los estados financieros, ya que permite evaluar de forma integral la eficiencia y sostenibilidad económica de las empresas (Brigham, 2016).

Adicionalmente la rentabilidad es un indicador clave a nivel mundial ya que permite evaluar la capacidad de una empresa para generar ganancias y financiar sus operaciones. Un análisis financiero enfocado en la rentabilidad proporciona un diagnóstico claro sobre la situación de la empresa, lo cual es crucial para la toma de decisiones bien fundamentadas. Tomar

decisiones incorrectas puede generar problemas significativos que afectarán negativamente a la empresa (Lefkowitz, 2018).

Una gestión acertada de la rentabilidad no solo contribuye a la reducción de costos y gastos sino que también permite que la empresa pueda mantenerse competitiva y sostenible en el mercado (López y Ríos, 2023).

Es por esto que, la rentabilidad es una herramienta clave para la toma de decisiones, y que además sirve como herramienta para medir otras variables y temas de investigación como lo es la eficiencia operativa, el control de costos y la sostenibilidad. Al hacer un buen análisis de la rentabilidad se pueden tomar decisiones estratégicas informadas que impactan diversas áreas de la empresa, desde la gestión de recursos hasta la competitividad en el mercado. Asimismo, la rentabilidad puede ser usada como una base para la investigación en temas como crecimiento organizacional y resiliencia frente a cambios económicos, lo que refuerza su importancia en estudios más amplios y detallados sobre el éxito empresarial (Morales y Hernández, 2019).

La rentabilidad de una empresa depende en gran medida de una correcta gestión financiera, y uno de los pilares fundamentales para lograrlo es un sistema contable sólido y eficiente. La partida doble, una técnica contable esencial, ha jugado un papel crucial en la historia de la contabilidad al permitir un registro preciso de todas las transacciones, lo que a su vez facilita el análisis de la rentabilidad (Ruíz, 2021).

El indicador de rentabilidad se calcula dividiendo el beneficio antes de gastos financieros e impuesto sobre la inversión neta. Esto muestra que tan rentable es la empresa en función de los recursos que usa, este cálculo de la rentabilidad se basa principalmente en la utilidad antes de deducir los gastos financieros e impuestos (Aguirre et al., 2020).

La rentabilidad también puede ser calculada basándose principalmente en la utilidad neta, es decir después de descontar todos los gastos e impuestos. Esto se usa para calcular el retorno sobre la inversión que permite evaluar la eficiencia global de la empresa en cuanto a la generación de ganancias en relación con el total de los activos, este cálculo más específicamente sería la utilidad neta antes de impuestos sobre el activo total (Van y Wachowicz, 2002). La rentabilidad es un indicador que los directivos de las empresas usan generalmente para reinvertir en la empresa o maximizar el beneficio de los propietarios.

Este método, que hoy es indispensable para evaluar los beneficios y pérdidas, tiene sus orígenes en la Italia del siglo XIII (Boterf, 1959).

Los primeros registros contables que evidencian su uso se encontraron en Florencia en 1225 y en Génova en 1340 escritos en latín. En Génova un registro en 1340, las transacciones se anotaban en un libro mayor y se reflejaban en una cuenta especial lo que hoy se reconoce como el estado de pérdidas y ganancias . A pesar de lo anterior, hay un debate en Venecia sobre cuál de las ciudades italianas fue realmente la que empezó con el uso de la partida doble, a pesar de que algunos argumentan a favor de Venecia, existen pruebas que sugieren que en Génova ya se aplicaban innovaciones administrativas relacionadas con la partida doble antes de las fechas que lo hacían en Venecia (Boterf, 1959).

2.4 El margen operacional como indicador de eficiencia y rentabilidad en el contexto de la sostenibilidad empresarial

El margen operacional se halla después de descontar las ventas, los costos de venta y los gastos operacionales, para así poder medir el porcentaje de utilidad operacional como se puede ver en la tabla 1. Este indicador refleja la situación actual de un negocio, determinando si

realmente es rentable o no, independientemente de la forma de cómo ha sido financiado y sin tener en cuenta los ingresos diferentes a los propios de la actividad de la empresa (Ortiz, 2011).

Es considerado un indicador clave de eficiencia operativa, ya que permite evaluar la capacidad de la empresa para generar beneficios a partir de sus actividades centrales, sin el efecto de decisiones financieras o ingresos extraordinarios (Gibson, 2013).

Además, al centrarse exclusivamente en la operación del negocio, el margen operacional resulta especialmente útil en estudios comparativos entre empresas de distintos tamaños o sectores, ya que proporciona una métrica estandarizada del desempeño operativo (Brigham & Ehrhardt, 2016)

En el contexto de la sostenibilidad empresarial, este indicador permite examinar si la incorporación de criterios ASG impacta positiva o negativamente la eficiencia económica, aportando evidencia sobre la relación entre responsabilidad corporativa y rentabilidad (Eccles et al., 2014).

Tabla 1:

Cálculo del Margen Operacional

El margen operacional se calcula dividiendo la utilidad operacional entre las ventas totales de las empresas.

Margen Operacional	=	Utilidad Operacional / Ventas
--------------------	---	-------------------------------

Nota. Elaboración Propia

Este indicador permite evaluar la viabilidad y eficiencia del negocio sin influencias externas, siendo fundamental para determinar la rentabilidad real y la sustentabilidad del modelo de negocio. Al centrarse únicamente en la actividad principal de la empresa, el margen

operacional refleja la capacidad que tiene la organización para generar beneficios a partir de sus operaciones básicas, sin depender de factores financieros o eventos extraordinarios que puedan distorsionar los resultados (Fierro, 2007). Esta métrica es particularmente útil para establecer comparaciones entre empresas o industrias, ya que elimina distorsiones relacionadas con estructuras de capital, contextos fiscales o decisiones de inversión no operativas (Gibson, 2013).

Esto lo convierte en una medida precisa para analizar la eficiencia interna y la gestión operativa, aspectos que pueden verse directamente afectados por la implementación de prácticas ambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Diversos estudios han encontrado que empresas con altos estándares ASG tienden a mostrar una mayor eficiencia operativa, reflejada en márgenes más sólidos y sostenibles en el tiempo (Eccles et al., 2014).

La utilidad operacional es una medida financiera que indica la ganancia obtenida por una empresa como resultado de sus actividades principales, sin tener en cuenta los ingresos o gastos financieros, ni los impuestos (Ache et al., 2013, p. 59)

Al representar el beneficio derivado exclusivamente de las operaciones fundamentales del negocio, esta cifra es esencial para la toma de decisiones estratégicas, ya que permite identificar si el modelo empresarial funciona de manera efectiva en su núcleo operativo (Brigham & Ehrhardt, 2016).

Las ventas son el resultado del proceso de intercambio entre una empresa y sus clientes, que se traduce en ingresos generados por la entrega de productos o la prestación de servicios, registrados en términos monetarios en un período contable específico. (Horngren et al., 2013).

Este componente es clave en la determinación del margen operativo, ya que constituye la base sobre la cual se evalúa la eficiencia relativa de los costos y gastos operacionales frente a los ingresos obtenidos.

2.5 Relación entre los criterios ASG y la rentabilidad

La relación entre los criterios ASG y la rentabilidad empresarial ha sido objeto de creciente atención en los últimos años. Diversos estudios han demostrado que las empresas que integran prácticas sostenibles en sus operaciones logran un mejor desempeño financiero (Ossa y Quintero, 2023).

Uno de los aspectos claves de esta relación es cómo los criterios ASG pueden influir positivamente en la eficiencia operativa y, por tanto, en el retorno sobre los activos. Por ejemplo, las prácticas ambientales que fomentan el uso eficiente de los recursos y la reducción de residuos pueden generar ahorros significativos a largo plazo, lo que a su vez se traduce en mayores márgenes de ganancia y una mejor rentabilidad (Clark et al., 2018).

Adicionalmente, las políticas sociales que promueven un entorno laboral equitativo y saludable contribuyen a una mayor productividad y a la retención de talento, lo que también impacta positivamente en los resultados financieros de la empresa (Moscol, 2022).

Además, las empresas que implementan los criterios ASG dentro de sus operaciones presentan un mejor desempeño financiero a largo plazo lo que demuestra una correlación positiva entre la sostenibilidad y la rentabilidad. Este vínculo puede observarse en los rendimientos sobre activos, ya que las inversiones en prácticas sostenibles no solo mejoran la reputación y reducen riesgos, sino que también optimizan el uso de los recursos disponibles, impulsando la rentabilidad operativa. De esta manera, se demuestra que existe una relación positiva entre el desempeño ASG y el retorno operativo de los activos (Atz et al., 2022)

A partir de lo expuesto, se reconoce que la incorporación de criterios ASG puede contribuir de manera significativa a mejorar la rentabilidad empresarial, al mismo tiempo que reduce los riesgos asociados a las inversiones, fortaleciendo así el valor de las empresas a largo

plazo. Esta relación es más sólida en organizaciones con una visión estratégica a largo plazo y una cultura corporativa bien consolidada. Además, destacan que la investigación en este campo continúa desarrollándose, lo que abre oportunidades para mejorar las prácticas ASG y, con ello, los resultados financieros. En este contexto, adoptar una perspectiva sostenible se vuelve esencial para garantizar la permanencia y competitividad de las empresas en el tiempo (Rojo y Alonso, 2023)

3.Hipótesis

Tabla 2

Fundamentos de la Investigación: Pregunta y Formulación de Hipótesis

Pregunta de investigación	Hipótesis
¿De qué manera se asocia el desempeño ASG y el desempeño financiero de las empresas en América Latina?	Existe una asociación positiva entre el desempeño ASG y el desempeño financiero de las empresas en América Latina

Nota. Elaboración Propia

4.Metodología de la investigación

4.1 Tipo y diseño de la investigación

Esta investigación sobre los criterios ASG y su asociación en el desempeño empresarial se clasifica principalmente como un estudio correlacional, debido a que el objetivo principal fue

analizar la asociación entre el desempeño ASG y el desempeño financiero de las empresas en América Latina.

Los estudios correlacionales buscan identificar y medir asociación entre diferentes variables , sin manipularlas ni establecer causalidad directa, lo cual es apropiado en investigaciones sobre sostenibilidad corporativa (Hernández et al., 2014).

Las investigaciones correlacionales son útiles para establecer si existe una relación estadística significativa entre dos o más variables, en este caso, entre las prácticas ASG y los indicadores financieros de rentabilidad. De este modo, el enfoque correlacional permite observar tendencias y patrones en el rendimiento de empresas que adoptan criterios ASG en comparación con aquellas que no los implementan, generando información valiosa para la toma de decisiones en el contexto de la sostenibilidad corporativa.

En cuanto al diseño y enfoque de recolección de datos de la investigación, se empleó un enfoque cuantitativo, centrado en la medición y análisis de variables numéricas como indicadores de rentabilidad, tamaño empresarial por ejemplo, ingresos, e indicadores financieros relacionados con el endeudamiento en empresas que aplican criterios ASG. Además, se consideraron variables categóricas por países y sectores económicos para captar las diferencias contextuales y sectoriales en el análisis.

La metodología cuantitativa es apropiada cuando se busca realizar comparaciones y generalizar resultados a partir de datos medibles, lo cual permitió obtener conclusiones con un nivel de objetividad y precisión adecuado (Hernández et al., 2014).

Este enfoque es ampliamente recomendado en estudios financieros, donde los datos estadísticos proporcionan una base sólida para la evaluación del impacto económico de las estrategias sostenibles .

Adicionalmente, al emplear indicadores cuantitativos como el margen operacional, variables de tamaño como ingresos e indicadores financieros relacionados con el endeudamiento, la investigación pudo identificar con claridad los beneficios financieros de las prácticas ASG y evaluar su impacto en el desempeño organizacional, proporcionando evidencia empírica que contribuye al desarrollo del conocimiento en el campo de la sostenibilidad empresarial.

4.2 Población y muestra

Para analizar el impacto de los criterios ASG en la rentabilidad empresarial, la población de estudio se compuso por empresas que cotizan en bolsa y publican información sobre sostenibilidad. La población se basó en las 1000 compañías más grandes de América Latina, según la base de datos EMIS. Para cada una de estas empresas, se recopilieron sus calificaciones ASG a través de fuentes especializadas en sostenibilidad como la Environmental, social, and governance (ESG) data.

Las empresas fueron clasificadas en función de su desempeño ASG general, así como en cada uno de los criterios individuales: ambiental, social y de gobernanza. De este modo, se analizaron tanto los puntajes globales de sostenibilidad como las calificaciones específicas en cada dimensión, lo que permitió una evaluación más detallada del grado de integración de prácticas ASG en la gestión corporativa de cada empresa. Esta diferenciación permite realizar una comparación directa del desempeño financiero entre cada categoría, facilitando la identificación de posibles efectos positivos derivados de la implementación de prácticas sostenibles. Al analizar indicadores clave como el margen operacional, los ingresos y el nivel de endeudamiento, fue posible establecer relaciones entre la gestión sostenible y la rentabilidad empresarial.

Adicionalmente, las empresas fueron clasificadas por país, considerando únicamente organizaciones de América Latina, y por sector económico, abarcando las industrias de energía, servicios, industria, comercio y finanzas. Esta segmentación respondió a la necesidad de capturar variaciones contextuales y estructurales que pudieran influir en los resultados, ya que los efectos de los criterios ASG pueden manifestarse de forma distinta según el entorno económico o el tipo de actividad empresarial. La inclusión de estas variables permitió un análisis más robusto y representativo, al considerar tanto las características internas de las empresas como su contexto operativo. La selección de grandes compañías con información pública garantizó la disponibilidad de datos financieros confiables y consistentes, fortaleciendo la validez empírica del estudio y permitiendo una evaluación rigurosa del impacto de los criterios ASG en la creación de valor empresarial.

4.3 Instrumento de recolección de información

Para este estudio de los criterios ASG y su impacto en la rentabilidad de las empresas, el instrumento de recolección de información más adecuado fue el uso de indicadores financieros y los reportes de sostenibilidad más reconocidos a nivel mundial como lo es el Global Sustainable Investment Alliance. Estos documentos permitieron recopilar datos cuantitativos confiables sobre la implementación de prácticas ASG y su relación con métricas de desempeño financiero como la rentabilidad.

Además, el uso de bases de datos financieras como EMIS y plataformas especializadas en sostenibilidad, como Environmental, Social, and Governance (ESG) data, facilitó la comparación entre empresas que aplican prácticas sostenibles y aquellas que no lo hacen. Este enfoque permite medir objetivamente el desempeño de ambas en términos de rentabilidad y riesgos, alineándose con la naturaleza cuantitativa y correlacional del estudio. Los indicadores

financieros son esenciales en investigaciones empresariales, ya que proporcionan métricas comparables y objetivas para evaluar resultados. Esto hace que el uso de estas fuentes de información fuera adecuado para un análisis estadístico que pudiera evidenciar la correlación entre los criterios ASG y la rentabilidad y desempeño de las empresas (Bryam, 2016).

Adicionalmente para el análisis del impacto de los criterios ASG en la rentabilidad empresarial, dentro de la base de EMIS se utilizó como medida principal el margen operacional. Este indicador se obtuvo dividiendo la utilidad operativa (EBIT) entre los ingresos totales, lo que permite evaluar qué proporción de las ventas se convierte en ganancia desde las operaciones básicas, sin considerar los efectos de decisiones financieras o elementos extraordinarios. Se optó por el margen operacional por considerarse una medida más precisa y confiable de la rentabilidad operativa en comparación con el retorno sobre los activos (ROA). A diferencia del ROA, que incluye todos los activos de la empresa y puede verse afectado por variaciones en las decisiones de inversión o estructuras de financiamiento, el margen operacional se centra exclusivamente en la eficiencia de las operaciones principales. Esto lo convierte en un indicador más adecuado para analizar cómo las prácticas ASG, que influyen directamente en la gestión interna, impactan la generación de valor a partir de la actividad empresarial propiamente dicha.

A partir de este enfoque, se obtuvieron tres resultados empíricos que respondieron a los objetivos específicos de la investigación. Primero, se determinó cómo incide la adopción de criterios ASG en la rentabilidad de las empresas en general, sin distinguir entre sectores económicos, con el fin de identificar patrones comunes en su desempeño financiero. Segundo, se analizó el impacto de los criterios ASG en la rentabilidad de las empresas del sector energético, considerando sus características estructurales y su papel clave en la transición hacia modelos de negocio sostenibles. Tercero, se examinó la relación entre los criterios ASG y la rentabilidad de

las empresas de los sectores servicios, industrial, comercio y financiero, excluyendo al sector energético, con el propósito de comparar su influencia en otros sectores de la economía.

Para alcanzar estos resultados, se realizaron tres modelos de regresión por cada objetivo. En la primera regresión, se utilizó el margen operacional como variable dependiente y los criterios ASG como variable independiente. En la segunda regresión, además de los criterios ASG como variable independiente, se incluyeron variables de control como el ingreso (como indicador de tamaño empresarial) y el endeudamiento. Finalmente, en la tercera regresión se mantuvieron las mismas variables, pero se incorporaron además variables por país, con el objetivo de captar las particularidades contextuales de cada economía latinoamericana. Esta estrategia metodológica permitió evaluar con mayor precisión la influencia de los criterios ASG en la rentabilidad operativa, tanto a nivel general como por sectores y regiones.

En síntesis, la combinación de fuentes confiables, el uso de indicadores financieros pertinentes como el margen operacional y un diseño metodológico robusto basado en regresiones múltiples permitió analizar de manera rigurosa el impacto de los criterios ASG en la rentabilidad empresarial. Este enfoque no solo facilitó la comparación entre diferentes sectores y países, sino que también aportó evidencia empírica valiosa sobre la relación entre sostenibilidad corporativa y desempeño financiero en el contexto latinoamericano.

4.4 Hallazgos principales

Es esperado que los hallazgos de este estudio evidencian que las empresas que implementan criterios ASG logran un mejor desempeño financiero y mayor rentabilidad en comparación con aquellas que no los aplican o que presentan bajos puntajes en sus prácticas ambientales, sociales y de gobernanza. Se espera demostrar que la adopción de estos criterios

puede ser un factor positivo tanto en la rentabilidad como en el desempeño de las empresas, lo cual refuerza su relevancia estratégica en un entorno de negocios cada vez más orientado hacia la sostenibilidad.

Además, considerando que la rentabilidad se midió mediante el margen operacional, se espera que los resultados muestren una relación positiva entre los criterios ASG y este indicador. Para ello, se realizaron modelos de regresión donde el margen operacional fue la variable dependiente, y las variables independientes incluyeron los puntajes ASG, el ingreso (como indicador del tamaño de la empresa) y el endeudamiento. También se incorporaron controles por países y por sectores económicos (energía, servicios, industria, comercio y financiero). Con este enfoque, se espera evidenciar que la implementación de prácticas sostenibles contribuye a mejorar la rentabilidad de las empresas, incluso al considerar factores adicionales como el tamaño, el nivel de deuda y el contexto sectorial y geográfico.

Asimismo, se espera que los resultados permitan identificar diferencias significativas en el impacto de los criterios ASG según el sector económico al que pertenecen las empresas, especialmente entre el sector energético por su alta exposición a factores ambientales y los sectores de servicios, industria, comercio y financiero. Esta desagregación sectorial permitirá evaluar si ciertos sectores se benefician en mayor medida de la implementación de prácticas sostenibles. Del mismo modo, los controles por país buscan capturar las variaciones en el entorno institucional, regulatorio y económico, lo que permitirá interpretar los resultados en función del contexto latinoamericano y sus particularidades en materia de sostenibilidad empresarial. Se espera, por tanto, que este análisis aporte una comprensión más matizada sobre cómo los criterios ASG inciden en la rentabilidad de las empresas bajo diferentes condiciones estructurales.

En definitiva, se anticipa que la investigación no sólo evidencie una correlación positiva entre los criterios ASG y la rentabilidad operativa, sino que también brinde una base empírica útil para que empresas, inversores y responsables de políticas comprendan el valor estratégico de adoptar prácticas sostenibles como parte integral del modelo de negocio.

5. Resultados

La información utilizada para este análisis proviene de una base de datos de EMIS, la cual recopila datos financieros y operativos de las 1000 empresas más grandes de América Latina que cotizan en bolsa.

Para cada compañía incluida en el estudio, se consideraron variables clave como el margen operacional (utilidad operativa dividida entre los ingresos), que sirvió como principal indicador de rentabilidad; la calificación ASG, que refleja el nivel de implementación de prácticas ambientales, sociales y de gobernanza; y variables de tamaño, como los ingresos totales, que permiten dimensionar la escala operativa de las empresas. Asimismo, se incluyeron variables de control por país y por sector económico (energía, servicios, industria, comercio y financiero), con el fin de capturar las diferencias estructurales y contextuales que pueden influir en el desempeño empresarial.

A partir de estas variables, se llevó a cabo un análisis cuantitativo mediante un muestreo no probabilístico intencional, seleccionando empresas con información financiera y de sostenibilidad suficientemente robusta y disponible para el período de análisis. Este enfoque permitió construir un modelo comparativo riguroso para evaluar la relación entre los criterios ASG y la rentabilidad operativa, considerando además factores como el tamaño empresarial, el nivel de endeudamiento y el entorno económico específico. Esta estrategia metodológica busca

garantizar la relevancia de los hallazgos y su aplicabilidad al contexto de empresas latinoamericanas con diferentes grados de madurez en sostenibilidad corporativa.

La tabla muestra un resumen estadístico de las variables utilizadas en la investigación, incluyendo indicadores financieros, criterios ASG, características por país y sector económico. Se presentan medidas como la media, desviación estándar, mínimo, máximo y número de observaciones para cada variable, lo que permite tener una visión general de la distribución y características de los datos analizados. Esta información sirve como base para los análisis posteriores sobre la relación entre sostenibilidad y rentabilidad empresarial.

Tabla 3

Estadísticas Descriptiva de las Variables Incluidas en el Modelo de Análisis

Las variables utilizadas en el análisis se presentan en la tabla 3 y comprenden tanto indicadores financieros como no financieros, así como variables de control geográficas y sectoriales. La variable tamaño corresponde al ingreso anual de cada empresa, expresado en millones de dólares. Las variables endeudamiento y utilidad operativa están expresadas en porcentaje. El endeudamiento se calculó dividiendo la deuda neta entre el total de activos de cada empresa y la utilidad operativa se calculó dividiendo la ganancia operativa entre los ingresos totales, siendo esta la variable dependiente del modelo.

	<i>Media</i>	<i>Desviación estándar</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	<i>Observaciones</i>
Utilidad operativa	0,16	0,17	-0,40	0,59	320,00
ASG	50,23	25,99	0,00	98,00	320,00
E	56,04	24,54	0,00	96,00	320,00
S	49,73	24,43	2,00	97,00	320,00
G	52,01	21,40	4,00	93,00	320,00
Tamaño	4844,87	10074,82	0,76	102203,98	320,00
Endeudamiento	0,34	1,36	0,00	24,16	320,00
Argentina	0,13	0,33	0,00	1,00	320,00
Brasil	0,39	0,49	0,00	1,00	320,00
Chile	0,11	0,32	0,00	1,00	320,00
Colombia	0,06	0,24	0,00	1,00	320,00
México	0,21	0,41	0,00	1,00	320,00
Peru	0,10	0,30	0,00	1,00	320,00
Energía	0,14	0,34	0,00	1,00	320,00
Comercio	0,05	0,22	0,00	1,00	320,00
Industria	0,30	0,46	0,00	1,00	320,00
Servicios	0,37	0,48	0,00	1,00	320,00
Financiero	0,14	0,35	0,00	1,00	320,00

Nota. Elaboración propia

Se incluyeron indicadores de desempeño ambiental, social y de gobernanza (ASG) y sus componentes individuales (Apor ambiental, S por Social, y G por Gobernanza), los cuales permiten evaluar el grado de compromiso de las empresas con prácticas sostenibles y responsables. Estos indicadores se expresan como puntuaciones que van de 0 a 100, en función de la información reportada por cada firma

Para controlar por heterogeneidad estructural en el análisis, se incorporan variables que identifican tanto el país de origen de cada empresa (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú), como el sector económico al que pertenecen (energía, comercio, industria, servicios y financiero). Estas variables toman el valor de 1 si la empresa pertenece al país o sector respectivo, y 0 en caso contrario, permitiendo captar diferencias institucionales y estructurales entre jurisdicciones y sectores.

El conjunto de estas variables permite realizar un análisis integral que vincula el desempeño económico con factores ambientales, sociales y de gobernanza, teniendo en cuenta además las características propias de cada empresa en términos de tamaño, nivel de endeudamiento, país y sector.

5.1 Desempeño promedio de los criterios ASG y sus dimensiones por sector económico

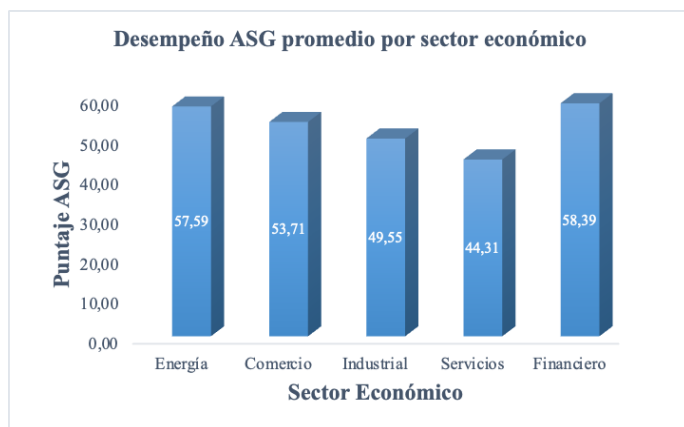
Figura 7:

Rentabilidad operacional por sector económico



Nota. Elaboración propia

La gráfica muestra la rentabilidad operativa de distintos sectores económicos. Se observa que algunos sectores, como el financiero, presentan una mayor eficiencia en sus operaciones, mientras que otros, como el comercio y los servicios, muestran una rentabilidad más baja.

Figura 8:*Desempeño ASG promedio por sector económico*

Nota. Elaboración propia

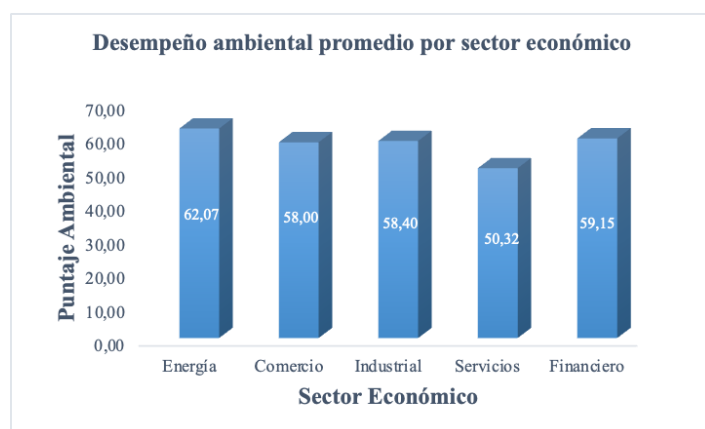
Al analizar la gráfica, se observa una relación positiva entre el desempeño ASG y la rentabilidad operacional en la mayoría de los sectores no energéticos, lo que respalda la hipótesis planteada en esta investigación. Por ejemplo, el sector financiero, que presenta el puntaje ASG más alto, también registra el mayor margen de rentabilidad del 27% (Ver figura 7). En contraste, sectores como comercio y servicios, con puntajes ASG más bajos, muestran una rentabilidad operativa menor como se observa en la figura 7.

No obstante, el sector energético representa una excepción a esta tendencia. A pesar de contar con un desempeño ASG elevado, su rentabilidad es relativamente baja (16%), como se evidencia en la figura 7. Esto podría explicarse por factores como los altos costos operativos, las fuertes inversiones en transición energética y las regulaciones estrictas que enfrenta el sector, lo que dificulta convertir sus esfuerzos en sostenibilidad en beneficios económicos inmediatos. En

resumen, la hipótesis se cumple en los sectores no energéticos, pero no se sostiene, al menos por ahora, en el caso del sector energía.

Figura 9:

Desempeño ambiental promedio por sector económico



Nota. Elaboración propia

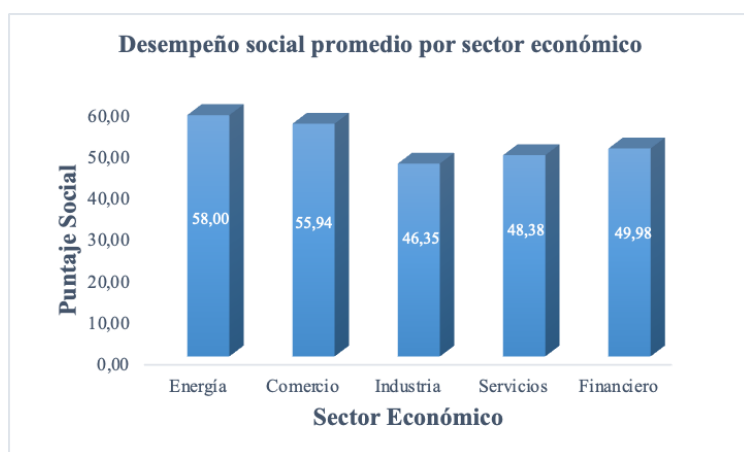
Al observar de manera comparativa el desempeño ambiental por sector económico y su rentabilidad operacional, se evidencia un patrón relevante. El sector energía presenta el puntaje ambiental más alto, reflejando una fuerte inversión en sostenibilidad ecológica, tecnologías limpias y cumplimiento regulatorio ambiental. Sin embargo, este puntaje no corresponde con su rentabilidad, que se sitúa en 16 % (Ver figura 7), lo cual es un resultados considerablemente por debajo del sector Financiero, que con un desempeño ambiental ligeramente inferior logra una rentabilidad del 27 % (Ver figura 7).

En los sectores no Energía, se percibe una correlación coherente entre desempeño ambiental y margen operativo. El sector Financiero, con un alto puntaje ambiental, alcanza la

mayor rentabilidad. De forma progresiva, los sectores Industria y Comercio presentan niveles ambientales sólidos y márgenes operacionales intermedios del 15 % y 12 % (Ver figura 7), respectivamente, mientras que Servicios, con el puntaje ambiental más bajo, registra una de las rentabilidades más limitadas.

Figura 10:

Desempeño social promedio por sector económico



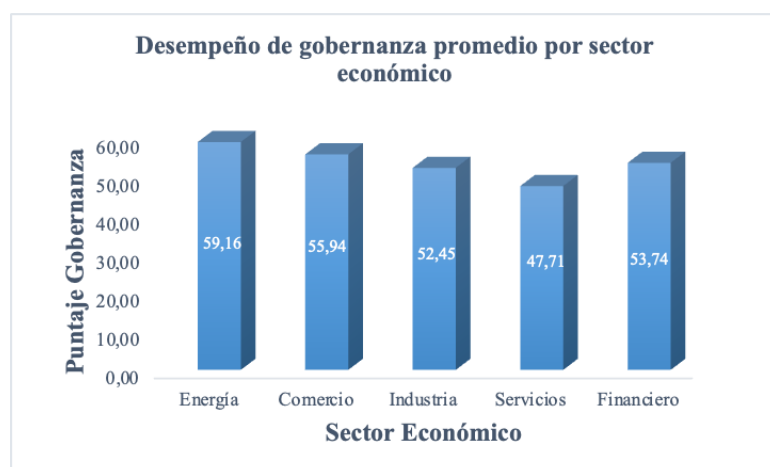
Nota. Elaboración propia

El análisis de las gráficas respalda la hipótesis de que existe una asociación positiva entre el desempeño social y el desempeño financiero en las empresas de América Latina, con excepción del sector energético. En los sectores no energéticos, la relación se cumple, el sector financiero, por ejemplo, presenta un puntaje social elevado y la mayor rentabilidad operacional (27%), como se muestra en la figura 7. De igual forma, sectores con menor desempeño social registran menores márgenes de rentabilidad, lo que refuerza esta asociación. Sin embargo, el sector energético, a pesar de tener el puntaje social más alto, no presenta la rentabilidad más

elevada (16%) (Ver figura 7) , lo que indica que la hipótesis no se cumple en este caso, posiblemente por factores estructurales propios del sector.

Figura 11:

Desempeño de gobernanza promedio por sector económico



Nota. Elaboración propia

Al analizar la gráfica, se evidencia que en particular, el sector financiero presenta un puntaje de gobernanza elevado y la mayor rentabilidad operacional (27%), como se ve en la figura 7. Asimismo, los sectores con menor desempeño en gobernanza, como servicios , exhiben márgenes operacionales más bajos (12%). Sin embargo, el sector energético, a pesar de liderar en gobernanza con 59,16 puntos, no alcanza la rentabilidad esperada (16%) como también se observa la figura 7, por lo que no cumple con la hipótesis, posiblemente debido a sus altos costos regulatorios o a procesos internos que limitan sus retornos financieros. En conjunto, los datos respaldan la hipótesis en sectores no energéticos, pero evidencian una excepción importante en el sector energía.

En resumen, los resultados respaldan la hipótesis de una asociación positiva entre el desempeño ASG y la rentabilidad financiera en las empresas de América Latina. Sectores como el financiero destacan por combinar altos puntajes ASG con mayores márgenes operacionales. No obstante, el sector energético representa una excepción consistente: pese a su sólido desempeño ASG en sus tres dimensiones, no logra traducirlo en una rentabilidad proporcional, lo que sugiere que factores estructurales y contextuales limitan esta relación en el corto plazo

5.2 Resultado del objetivo específico 1

Con el objetivo de evaluar si la implementación de criterios ASG incide en la rentabilidad operativa de las empresas, se realizaron tres resultados basados en los objetivos específicos de la investigación, cada resultado cuenta con tres regresiones sucesivas, manteniendo como variable dependiente el margen operacional. La muestra utilizada en este primer resultado incluye empresas de distintos países latinoamericanos, sin hacer distinción entre sectores económicos. El análisis se desarrolla de forma incremental, incorporando nuevas variables de control en cada modelo para observar la robustez del efecto ASG y su estabilidad a lo largo de diferentes especificaciones.

Tabla 4*Impacto General de los Criterios ASG en la Rentabilidad Empresarial*

Variable	R1	R2	R3
Intercepción	0,125599	0,116901	-0,020247
ASG	0,000614*	0,000795**	0,000819**
Tamaño		-0,000001	-0,000001
Endeudamiento		0,014760	0,014912
Argentina			0,095380
Brasil			0,141667
Chile			0,141199
Colombia			0,088839
México			0,165342
Perú			0,135850

*p<0,1 **p<0,05 ***p<0,01

Nota. Elaboración propia

Primera regresión (R1): relación directa entre ASG y margen operacional

La primera regresión analiza exclusivamente la relación entre los criterios ASG y el margen operacional, sin incluir variables de control adicionales. El coeficiente del indicador ASG es positivo (0.000614), lo que sugiere que un mejor desempeño en sostenibilidad se asocia con una mayor rentabilidad operativa. Sin embargo, el valor de probabilidad (p-valor) es de 0.0930, por lo que la relación es significativa únicamente al 10% (ver anexo 1). Aunque este resultado no es el más robusto desde el punto de vista estadístico, sí permite establecer una primera hipótesis de una correlación positiva entre prácticas ASG y desempeño financiero.

Segunda regresión (R2): inclusión de variables de control financieras

Con el fin de mejorar la precisión del modelo y reducir posibles sesgos por omisión de variables, en la segunda regresión se incluyeron dos variables financieras clave: el tamaño de la empresa medida a través del ingreso, y su nivel de endeudamiento. En este modelo, el coeficiente del indicador ASG aumenta a 0.000795, y el p-valor cae a 0.0361, alcanzando ahora significancia estadística al 5% (ver anexo 2). Este hallazgo refuerza la hipótesis inicial, sugiriendo que, una vez controladas las diferencias estructurales entre empresas, el impacto de los criterios ASG sobre la rentabilidad se vuelve más claro y robusto. Además, la variable de endeudamiento también resulta significativa (coeficiente 0.01476; $p=0.0348$), indicando que el apalancamiento puede desempeñar un papel relevante en el margen operacional.

Tercera regresión (R3): control adicional por país

La tercera regresión introduce variables por país, con el propósito de controlar los efectos específicos de contexto nacional que podrían estar afectando la rentabilidad de las empresas. El coeficiente asociado a ASG se mantiene positivo (0.000819) y estadísticamente significativo al 5% ($p=0.0414$), lo cual demuestra una consistencia en el efecto positivo de los criterios ASG a lo largo de las tres especificaciones del modelo (ver anexo 3). A pesar de la inclusión de múltiples variables de control, el impacto de ASG se sostiene, lo que refuerza la validez del resultado.

En este modelo también se observa que el endeudamiento sigue siendo una variable significativa ($p=0.0340$), mientras que las variables por país no presentan significancia estadística, lo cual podría indicar que, al menos en este análisis, las diferencias por país no alteran sustancialmente la relación entre ASG y margen operacional.

Evolución del coeficiente y resultados

La evolución de los coeficientes se resume gráficamente en la tabla 4. Se evidencia que, a medida que se incorporan variables de control al modelo, el coeficiente de ASG no solo se mantiene positivo, sino que también incrementa ligeramente en magnitud y mejora su significancia estadística. Este comportamiento sugiere una relación genuina entre el compromiso ASG de las empresas y su rentabilidad operativa, que no desaparece al controlar por factores financieros y geográficos.

La significancia estadística de los resultados se indica mediante asteriscos, siguiendo la convención académica habitual en estudios de economía y administración: un asterisco indica un nivel de significancia del 10%, dos asteriscos corresponden al 5% y tres asteriscos al 1%. Esta notación permite identificar rápidamente la robustez de los coeficientes estimados en los modelos de regresión.

5.3 Resultado del objetivo específico 2

Este conjunto de regresiones busca evaluar si existe una relación significativa entre el desempeño en criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y la rentabilidad operativa, medida a través del margen operacional, en empresas pertenecientes exclusivamente al sector energético. Se presentan tres modelos estimados (R4, R5 y R6), en los cuales se incrementa progresivamente el control por otras variables financieras y geográficas. La evolución del coeficiente de la variable ASG se resume en la gráfica derecha del análisis, mientras que los valores de probabilidad detallados pueden consultarse en los Anexos 4, 5 y 6 del documento.

Tabla 5*Efecto de los Criterios ASG en la Rentabilidad y Sostenibilidad del Sector Energético*

Variable	R4	R5	R6
Intercepción	0,099377	0,132477	0,238418
ASG	0,001124	0,001218	0,000496
Tamaño		0,000000	-0,000001
Endeudamiento		-0,125573	-0,132844
Argentina			-0,202884
Brasil			0,020097
Chile			-0,136806
Colombia			-0,040992
México			0,000000
Perú			-0,121277

*p<0,1 **p<0,05 ***p<0,01

Nota. Elaboración propia

Primera regresión (R4): efecto directo de ASG sobre el margen operacional

La regresión R4 estima la relación directa entre la calificación ASG y el margen operacional, sin considerar otras variables de control. El coeficiente de ASG es positivo (0.001124), lo que sugiere una posible asociación favorable entre sostenibilidad y rentabilidad en el sector energético. No obstante, el valor de probabilidad es 0.3089, considerablemente superior al umbral del 10%, lo que indica que esta relación no es estadísticamente significativa (ver anexo 4). En consecuencia, no se puede afirmar que exista evidencia sólida de un efecto directo de los criterios ASG sobre el margen operacional en las empresas energéticas sin considerar otros factores.

Segunda regresión (R5): inclusión de variables financieras

En el modelo R5 se introducen variables de control clave como el tamaño de la empresa y el nivel de endeudamiento, buscando así mejorar la precisión de la estimación. El coeficiente de ASG se mantiene positivo (0.001218), pero nuevamente el p-valor es alto (0.2931), lo que confirma la ausencia de significancia estadística (Ver anexo 5). Adicionalmente, ni el endeudamiento ni el tamaño muestran una relación significativa con la rentabilidad. Estos resultados sugieren que, al menos en este modelo, los factores financieros no explican de forma clara el margen operacional en empresas del sector energético.

Tercera regresión (R6): control por país

El modelo R6 incorpora variables por país para controlar posibles diferencias institucionales, regulatorias o económicas que puedan afectar el margen operacional. Aunque se mantiene el signo positivo en el coeficiente de ASG (0.000496), el valor de probabilidad sigue siendo alto (0.6623), lo que indica que el resultado no es estadísticamente significativo (Ver anexo 6). Tampoco las variables país, endeudamiento o tamaño presentan efectos significativos. En conjunto, este modelo sugiere que el comportamiento del margen operacional en el sector energético no parece estar explicado ni por las prácticas ASG ni por variables estructurales ni geográficas incluidas.

Evolución del coeficiente y resultados

A diferencia de lo observado en la muestra general, los resultados de estas regresiones no permiten afirmar con claridad que los criterios ASG tengan un efecto significativo en la rentabilidad operativa de las empresas del sector energético. A pesar de que el coeficiente de ASG es consistentemente positivo en los tres modelos, su falta de significancia estadística sugiere que podrían estar presentes otros factores más determinantes en la generación de

rentabilidad en este sector, tales como el precio de la energía, la regulación ambiental o las políticas públicas.

La evolución de los coeficientes se representa gráficamente en la tabla 5 , destacando el color correspondiente a cada nivel de significancia. En este caso, ningún resultado alcanza los niveles de significancia convencionalmente aceptados, lo cual refuerza la necesidad de considerar contextos sectoriales diferenciados al evaluar el impacto de la sostenibilidad empresarial.

5.4 Resultado del objetivo específico 3

Este análisis evalúa el efecto de los criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) sobre el margen operacional en empresas que operan en sectores distintos al energético, incluyendo los sectores comercio, industria, financiero y de servicios. Se desarrollaron tres modelos econométricos (R7, R8 y R9) que permiten observar cómo evoluciona el coeficiente asociado a ASG al incorporar variables de control financieras y geográficas. Los valores detallados de probabilidad (p-valores) pueden consultarse en los Anexos 7, 8 y 9 del documento.

Tabla 6*Relación entre Criterios ASG y Rentabilidad en Sectores No Energéticos de América Latina*

	R7	R8	R9
Intercepción	0,1285040	0,1191882	-0,0052436
ASG	0,0005443	0,0008020**	0,0009409**
Tamaño		-0,0000021	-0,0000025
Endeudamiento		0,0149764	0,0157468
Argentina			0,0947171
Brasil			0,1100958
Chile			0,1417298
Colombia			0,0489050
México			0,1495995
Perú			0,1216128

*p<0,1 **p<0,05 ***p<0,01

Nota. Elaboración propia

Primera regresión (R7): relación directa entre ASG y margen operacional

En el modelo inicial (R7), se analiza exclusivamente el impacto del desempeño ASG sobre la rentabilidad operativa sin incluir controles adicionales. El coeficiente de ASG es positivo (0.000544), lo que sugiere que las empresas más comprometidas con los criterios de sostenibilidad tienden a presentar mayores márgenes operacionales. No obstante, el valor de probabilidad asociado ($p=0.1647$) supera el umbral de significancia del 10%, lo cual impide afirmar con confianza estadística que esta relación sea robusta en ausencia de controles financieros o estructurales (Ver anexo 7).

Segunda regresión (R8): incorporación de tamaño y endeudamiento

El modelo R8 introduce dos variables de control: el tamaño de la empresa y su nivel de endeudamiento. El coeficiente de ASG aumenta a 0.000802, y su valor de probabilidad disminuye significativamente hasta alcanzar el 4.93%, lo cual implica significancia estadística al 5% (Ver anexo 8). Esto indica que, al tener en cuenta características financieras fundamentales, el efecto positivo del desempeño ASG sobre el margen operacional se vuelve más claro y estadísticamente sustentable. Asimismo, el endeudamiento también muestra una relación significativa con la rentabilidad (coeficiente: 0.014976; $p=0.0330$), lo que evidencia la importancia de la estructura de capital en el rendimiento financiero empresarial.

Tercera regresión (R9): control por país

Finalmente, la regresión R9 incorpora variables por país, con el objetivo de controlar los posibles efectos institucionales, normativos o económicos propios de cada jurisdicción. El coeficiente de ASG continúa aumentando (0.0009409) y mantiene su significancia estadística con un p-valor de 0.0296 (Ver anexo 9). Este hallazgo reafirma la existencia de una relación significativa entre el desempeño ASG y la rentabilidad operativa en los sectores no energéticos, incluso al controlar por diferencias geográficas y estructurales. Es relevante señalar que la significancia estadística persiste a lo largo de las tres especificaciones del modelo.

Evolución del coeficiente y resultados

La evolución del coeficiente de la variable ASG, representada gráficamente en la tabla 7, muestra una tendencia ascendente tanto en magnitud como en significancia a medida que se refinan los modelos. Esto indica que los criterios ASG no solo se correlacionan positivamente con el margen operacional, sino que su impacto se fortalece al controlar por factores clave como tamaño, endeudamiento y país. La evidencia es especialmente sólida en este subconjunto de

empresas, lo cual sugiere que los beneficios de una gestión empresarial sostenible se manifiestan con mayor claridad fuera del sector energético.

En conjunto, este análisis proporciona soporte empírico para la tesis de que las estrategias ASG son una fuente potencial de ventaja competitiva en sectores altamente expuestos a consumidores, inversionistas y reguladores sensibles a la sostenibilidad.

A partir de los resultados presentados en las secciones anteriores, se evidencia una diferencia sustancial en el impacto de los criterios ASG sobre la rentabilidad operativa según el sector económico. Mientras que en el sector energético los coeficientes asociados al desempeño ASG fueron positivos pero no estadísticamente significativos en ninguno de los tres modelos (ver Tabla 5), en los sectores no energéticos (comercio, industria, servicios y financiero) los resultados sí muestran una asociación estadísticamente significativa y positiva entre el puntaje ASG y el margen operacional (ver Tabla 6 y Anexos 7-9). Esta diferencia sugiere que la adopción de prácticas sostenibles puede tener un mayor efecto financiero en sectores con menos restricciones estructurales o regulatorias.

Conclusiones

El análisis realizado confirma que un mayor compromiso con los criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) está positivamente asociado con la rentabilidad operativa de las empresas latinoamericanas. Al incorporar variables de control como el tamaño de la empresa, su nivel de endeudamiento y el país de origen, el efecto positivo del desempeño ASG no solo se mantiene, sino que se vuelve más fuerte y estadísticamente significativo. Esto indica

que, al considerar las diferencias estructurales entre empresas y contextos, el vínculo entre sostenibilidad y rentabilidad se vuelve más claro y robusto.

Este hallazgo refuerza la idea de que la sostenibilidad no debe verse como un costo adicional, sino como una inversión inteligente. Adoptar criterios ASG no solo mejora la reputación empresarial, sino que también puede traducirse en ventajas competitivas reales y sostenibles en el tiempo.

Además, la consistencia de estos resultados subraya la importancia de que las empresas latinoamericanas integren la sostenibilidad en sus estrategias a largo plazo, contribuyendo no solo a un desarrollo económico más responsable sino también a una mayor capacidad para enfrentar los retos futuros en un entorno cada vez más exigente desde el punto de vista social y ambiental. En conjunto, estos primeros modelos ofrecen evidencia convergente de que las empresas con mejor desempeño en sostenibilidad tienden a registrar mayores márgenes operacionales, lo cual refuerza la hipótesis de una relación genuina entre sostenibilidad corporativa y rentabilidad.

Por otro lado, el análisis estadístico aplicado a empresas del sector energético en América Latina no permite establecer una relación estadísticamente significativa entre el desempeño en criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) y la rentabilidad operativa, medida a través del margen operacional.

Aunque el coeficiente de la variable ASG se mantiene positivo en los tres modelos estimados (R4, R5 y R6), los valores de probabilidad asociados son consistentemente superiores al umbral del 10%, lo que impide afirmar que exista una relación robusta entre sostenibilidad y desempeño financiero en este sector. En la primera regresión, sin variables de control, se observa

un coeficiente positivo pero no significativo. En la segunda, tras incluir variables financieras como el tamaño de la empresa y su nivel de endeudamiento, el resultado no mejora, y ninguno de estos factores muestra un efecto estadísticamente relevante sobre el margen operacional. Finalmente, en la tercera regresión, que introduce controles por país, tampoco se observa un cambio significativo en los resultados, lo que indica que ni las diferencias estructurales ni los contextos nacionales parecen explicar de forma clara la rentabilidad operativa en este sector.

Este hallazgo sugiere que, a diferencia de otros sectores, en el energético otros factores específicos podrían estar ejerciendo una influencia predominante sobre la rentabilidad operativa, diluyendo o neutralizando el impacto potencial de las prácticas ASG. Elementos como la volatilidad del precio de la energía, regulaciones ambientales estrictas, o las políticas públicas sectoriales pueden estar determinando en mayor medida los resultados financieros, haciendo que el vínculo entre sostenibilidad y rentabilidad sea menos visible o más complejo de captar mediante modelos estadísticos convencionales. Por tanto, se concluye que con las variables consideradas, no hay evidencia concluyente para afirmar que el cumplimiento de criterios ASG se traduzca en mayor rentabilidad operativa para las empresas del sector energético.

Finalmente el análisis realizado sobre el efecto de los criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) en empresas pertenecientes a sectores no energéticos como comercio, industria, servicios y financiero, permite concluir que existe una relación positiva y estadísticamente significativa entre el desempeño en sostenibilidad y la rentabilidad operativa, medida a través del margen operacional. Si bien la primera regresión (R7), que no incluye controles adicionales, no arrojó resultados estadísticamente significativos, los modelos posteriores sí fortalecen esta relación. En particular, al introducir variables financieras como el tamaño de la empresa y su nivel de endeudamiento en el modelo R8, el coeficiente de ASG no

solo aumenta en magnitud, sino que adquiere significancia al 5%, lo que indica que el desempeño en sostenibilidad contribuye de forma concreta al rendimiento financiero. Además, el endeudamiento también muestra un efecto significativo, sugiriendo que la estructura de capital es otro factor relevante en la rentabilidad operativa.

La incorporación de variables por país en el modelo R9 confirma la robustez del efecto ASG, ya que el coeficiente sigue aumentando y mantiene su significancia estadística, lo que demuestra que las diferencias geográficas o institucionales no alteran sustancialmente esta relación. La evolución ascendente del coeficiente de ASG a lo largo de los tres modelos, tanto en magnitud como en significancia, refuerza la hipótesis de que las prácticas empresariales sostenibles generan beneficios financieros observables. Este resultado difiere de manera clara con lo observado en el sector energético, donde la relación entre sostenibilidad y rentabilidad no mostró significancia estadística. En consecuencia, este estudio sugiere que los sectores no energéticos están en una mejor posición para capitalizar las ventajas competitivas derivadas de una gestión empresarial alineada con criterios ASG, especialmente en contextos donde los consumidores, inversionistas y reguladores otorgan creciente importancia a la sostenibilidad.

Este análisis se refuerza y se evidencia claramente en el análisis por desempeño promedio por sectores, ya que en los sectores no energéticos, las gráficas muestran una relación clara entre mayores puntajes y mayor rentabilidad operativa, mientras que el sector energético, pese a liderar en sostenibilidad, no alcanza los mismos niveles de rentabilidad.

Conclusión general

En resumen, el análisis realizado muestra que el impacto de los criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) sobre la rentabilidad operativa varía significativamente

según el sector económico. En términos generales, existe una relación positiva y estadísticamente significativa entre el desempeño en sostenibilidad y la rentabilidad operativa de las empresas latinoamericanas, especialmente cuando se consideran factores estructurales como el tamaño, endeudamiento y contexto geográfico. Esto evidencia que las prácticas ASG pueden generar ventajas competitivas reales y sostenibles, contribuyendo tanto al desempeño financiero como al desarrollo responsable a largo plazo.

Sin embargo, esta relación no se observa de manera clara en el sector energético, donde el efecto de los criterios ASG sobre la rentabilidad no resulta estadísticamente significativo. Este contraste sugiere que, en sectores con dinámicas particulares, otros factores externos como la regulación, la volatilidad del mercado y las políticas públicas pueden ejercer una influencia predominante, dificultando la percepción de beneficios financieros directos asociados a la sostenibilidad.

Por último, los resultados obtenidos para sectores no energéticos confirman que la integración de criterios ASG representa una oportunidad valiosa para mejorar el rendimiento financiero, independientemente de diferencias nacionales o institucionales. En consecuencia, estos hallazgos resaltan la importancia de adaptar las estrategias de sostenibilidad a las características específicas de cada sector, reconociendo que su potencial impacto económico puede ser más evidente y aprovechable en algunos ámbitos que en otros.

Limitaciones

Esta investigación presenta una serie de limitaciones que deben considerarse al interpretar sus hallazgos. Uno de los principales desafíos metodológicos fue la elección de un indicador adecuado para medir la rentabilidad operativa. En un primer momento se utilizó el

ROA (Retorno sobre los Activos), sin embargo, esta variable no ofreció resultados estadísticamente significativos ni permitió captar de forma clara la relación entre sostenibilidad y desempeño financiero. Esta limitación llevó a reemplazar el ROA por el margen operacional, un indicador más adecuado para el enfoque del estudio, ya que refleja de manera más directa la eficiencia del negocio en su actividad principal. Este ajuste metodológico fortaleció el análisis, aunque también implicó reestructurar parte del modelo inicial.

También se presentaron desafíos al momento de definir el enfoque de análisis más adecuado para evaluar la relación entre los criterios ASG y la rentabilidad operativa. En una primera etapa, se contempló realizar regresiones separadas para cada sector económico, con el objetivo de capturar las particularidades propias de cada industria. Sin embargo, este enfoque generaba una elevada fragmentación del análisis y exigía un volumen de datos por sector que, en muchos casos, no estaba disponible o era insuficiente para garantizar resultados estadísticamente robustos. En consecuencia, se optó por replantear la estrategia y adoptar un enfoque más focalizado y eficiente.

Se diseñaron tres bloques de análisis que permitieron abordar el problema desde distintas perspectivas complementarias. El primer bloque agrupó a todas las empresas sin distinción sectorial, brindando una visión general del efecto de los criterios ASG sobre la rentabilidad operativa en el conjunto de la muestra. El segundo bloque se centró exclusivamente en el sector energético, elegido por su relevancia en términos ambientales, dada su alta exposición a regulaciones, emisiones y uso intensivo de recursos naturales. Este enfoque permitió examinar si en un sector con alta presión por adoptar prácticas sostenibles los criterios ASG estaban efectivamente asociados al desempeño financiero. Aunque los resultados no mostraron una relación estadísticamente significativa en este caso, el análisis fue clave para entender que en

sectores regulados y fuertemente influenciados por factores externos, como los precios de la energía o las políticas públicas, los efectos de la sostenibilidad pueden verse condicionados por dinámicas estructurales distintas.

Finalmente, el tercer bloque excluyó al sector energético para observar el comportamiento de los criterios ASG en el resto de sectores (comercio, industria, servicios y financiero). Esta segmentación permitió contrastar los resultados y evidenciar que, al margen de la particularidad del sector energético, en el resto de la muestra sí se encuentra una relación positiva y significativa entre sostenibilidad y rentabilidad operativa.

En conjunto, esta decisión metodológica no sólo permitió sortear las limitaciones iniciales derivadas del tamaño muestral por sector, sino que además dio lugar a un análisis comparativo más claro y preciso. En lugar de diluir los resultados en múltiples modelos inconclusos, se logró estructurar un enfoque sólido que permitió extraer conclusiones diferenciadas por contexto sectorial, lo cual enriquece la interpretación general del estudio y aporta un valor añadido en términos de especificidad y aplicabilidad de los resultados.

Por último, otra limitación importante del estudio fue el proceso de construcción de la base de datos, especialmente en lo relacionado con la obtención de los puntajes ASG y la clasificación sectorial de las empresas. A pesar de contar con una muestra de mil empresas, la información sobre su desempeño en sostenibilidad no se encontraba centralizada ni estandarizada, por lo que fue necesario buscar el puntaje ASG de cada empresa de manera individual. Asimismo, para garantizar la precisión del análisis por sectores, también fue necesario identificar y asignar manualmente el sector económico correspondiente a cada empresa. Este proceso fue altamente demandante en términos de tiempo y trabajo, ya que

implicó una revisión uno a uno de los datos, lo cual representó una tarea extensa y detallada. Sin embargo, a pesar de esta dificultad operativa, se logró completar la base de forma rigurosa, lo que permitió llevar a cabo un análisis más preciso y confiable.

Recomendaciones

A partir de los resultados obtenidos, se recomienda a las empresas latinoamericanas incorporar de manera estratégica los criterios ASG dentro de sus modelos de negocio. La evidencia empírica sugiere que una mayor orientación hacia la sostenibilidad no solo responde a imperativos éticos y sociales, sino que puede traducirse en beneficios económicos tangibles, particularmente en términos de mayor rentabilidad operativa. En este sentido, las empresas deberían fortalecer sus políticas ambientales, sociales y de gobernanza, así como sus mecanismos de medición y reporte, para asegurar una implementación efectiva y transparente de estos principios.

Asimismo, se recomienda a los equipos directivos y financieros considerar la integración de la sostenibilidad en la toma de decisiones estratégicas y en los esquemas de financiamiento. La significativa relación entre endeudamiento y margen operacional observada en el análisis sugiere que el manejo financiero también influye en los resultados operativos, por lo que podría explorarse el uso de instrumentos como bonos sostenibles o líneas de crédito asociadas al cumplimiento de metas ASG. Esta integración puede mejorar el perfil de riesgo de las empresas y abrir nuevas oportunidades de acceso a capital.

Por otro lado, se recomienda a los formuladores de política pública y organismos de regulación promover marcos normativos e incentivos que favorezcan la adopción y estandarización de prácticas ASG en la región. La armonización de criterios y la exigencia de reportes claros y comparables facilitan no solo la supervisión pública, sino también la toma de decisiones por parte de inversionistas y consumidores.

En cuanto a las empresas del sector energético se recomienda cautela al interpretar la relación entre sostenibilidad y rentabilidad. Aunque los coeficientes asociados a los criterios ASG son consistentemente positivos, su falta de significancia estadística indica que los beneficios financieros de implementar prácticas sostenibles podrían no manifestarse de manera inmediata o directa en los indicadores tradicionales de rentabilidad, como el margen operacional. Por tanto, se sugiere que las empresas del sector energético evalúen los impactos de sus políticas ASG con un enfoque de largo plazo, considerando posibles beneficios en eficiencia operativa, reputación corporativa, y reducción de riesgos regulatorios o ambientales.

Asimismo, es recomendable desarrollar indicadores ASG específicos para el sector energético que reflejen mejor sus particularidades operativas y tecnológicas. La utilización de métricas generales puede no captar adecuadamente la complejidad de este sector, especialmente en un contexto de transición hacia energías más limpias. Indicadores como intensidad de emisiones, participación en generación renovable, gestión de residuos energéticos o cumplimiento con estándares regulatorios internacionales podrían ofrecer una mejor aproximación al verdadero impacto de las prácticas sostenibles en la rentabilidad del sector.

También se recomienda a los responsables de políticas públicas y organismos de regulación diseñar incentivos específicos que promuevan la sostenibilidad en el sector energético

sin depender exclusivamente del desempeño financiero como medida de éxito. Dado que el análisis evidencia la ausencia de una relación clara entre ASG y rentabilidad operativa en este sector, se vuelve clave establecer mecanismos de apoyo como beneficios tributarios, subsidios a la transición energética o certificaciones diferenciadas que impulsen la adopción de estándares sostenibles sin depender de su impacto inmediato en las utilidades empresariales. Esto permitiría alinear los objetivos de sostenibilidad con los intereses económicos del sector, favoreciendo una transformación estructural más coherente y duradera.

Por el lado de las empresas del sector no energético adopten de manera proactiva y estratégica los criterios ASG como parte integral de su modelo de negocio. El análisis demuestra que estas prácticas no solo responden a expectativas éticas o reputacionales, sino que también se traducen en beneficios económicos concretos, reflejados en una mayor rentabilidad operativa. Para maximizar este efecto, es esencial que las empresas inviertan en sistemas de gobernanza corporativa sólidos, promuevan políticas ambientales y sociales claras, y fortalezcan sus mecanismos de reporte y transparencia frente a sus grupos de interés.

Adicionalmente, se recomienda prestar atención a la gestión financiera, particularmente al nivel de endeudamiento, dado que también se evidenció como una variable significativa en el desempeño empresarial. Diseñar estrategias de sostenibilidad financiera que acompañen las iniciativas ASG puede fortalecer la posición competitiva de las empresas. En este sentido, se sugiere explorar mecanismos de financiamiento sostenible, como bonos verdes o préstamos vinculados al cumplimiento de metas ASG, que alineen los intereses financieros con los compromisos ambientales y sociales.

Por último, se recomienda a los reguladores y formuladores de políticas públicas promover marcos normativos que incentiven y faciliten la adopción de estándares ASG, especialmente en sectores donde esta relación ha mostrado ser rentable. La exigencia de reportes sostenibles y la creación de incentivos fiscales o financieros pueden acelerar la transición hacia modelos de negocio sostenibles. Este tipo de políticas no solo mejoran la competitividad empresarial, sino que también contribuyen al desarrollo económico sostenible, posicionando a los sectores no energéticos como actores clave en cuanto a la transformación empresarial responsable.

Referencias

- Ache, R., Cadenas, P., & León, M. (2013). *Capítulo II: Marco teórico* [Tesis de licenciatura, Universidad Rafael Bellosó Chacín]. Universidad Rafael Bellosó Chacín.
<https://virtual.urbe.edu/tesispub/0101538/cap02.pdf>
- Aguirre, C. R., Barona, C. M., & Dávila, G. (2020). La rentabilidad como herramienta para la toma de decisiones: análisis empírico en una empresa industrial. *Revista Valor Contable*, 7(1), 50-64.
- Andrade Pinelo, A. M. (2011). Análisis del ROA, ROE y ROI. *Gestión en el Tercer Milenio*, 14(28), 77–85.
- Apaza Meza, M. (2011). Estados financieros: *formulación, análisis, interpretación conforme a las NIIFs y al PCGE*.
- Atz, U., Van Holt, T., Zoe Liu, Z., & Bruno, C. C. (2022). Does Sustainability Generate Better Financial Performance? Review, Meta-analysis, and Propositions. *Journal of Sustainable Finance and Investment*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3708495>
- Bolsa de Valores de Colombia, BVC. (s.f.). COLIR. Índice del mercado colombiano que captura iniciativas sociales, medioambientales o de gobierno corporativo.
<https://www.bvc.com.co/colir>
- Boterf. (1959). *Las doctrinas contables*. Editorial Juventud.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning.

Bryman, A. (2012). *Social research methods* (4th ed.). Oxford University Press

<https://ktpu.kpi.ua/wp-content/uploads/2014/02/social-research-methods-alan-bryman.pdf>

Cárdenas, K., Santiesteban, S., Torres, O., & Pacheco, K. (2010). *Efectos del control interno de inventarios en la rentabilidad de la empresa de preparación y fabricación metálicas “Inversiones y Servicios generales Jorluc SAC”*. Universidad Privada del Norte.

<https://upncontabilidad.files.wordpress.com/2011/01/efectos-del-control-interno-de-inventarios-en-la-rentabilidad-de-la>

Cepeda Minaya, D. (2024). *La desigual carrera de las fábricas verdes*. El País.

<https://elpais.com/extra/energia/2024-05-24/la-desigual-carrera-de-las-fabricas-verdes.html>

Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). *From the stockholder to the stakeholder*. Oxford University.

Connect Earth. (2022, November 22). *Sustainability reporting is on the rise – here is what businesses should know*. Connect Earth.

<https://connect.earth/sustainability-reporting-for-businesses/>

Dacartec. (2023, 8 de febrero). *Las 13 empresas colombianas más destacadas en sostenibilidad 2023*. Dacartec.

<https://dacartec.com.co/2023/02/08/las-13-empresas-colombianas-sostenibilidad2023/>

De La Hoz, B., Ferrer, M., & De La Hoz, A. (2008). *Indicadores de rentabilidad: herramientas para la toma de decisiones financieras en hoteles de categoría media ubicados en Maracaibo*. <https://www.redalyc.org/pdf/280/28011673008.pdf>

DWS & Universität Hamburg. (2018). *ESG & Corporate Financial Performance: Mapping the global landscape*. <https://www.sustainablefinance.ch/upload/r>

- Eccles, R. G., Loannou, L., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1964011>
- Ehrhardt, M., & Brigham, E. (2007). *Finanzas corporativas* (2.^a ed.). México: Learning.
Recuperado de <https://books.google.com.pe/books?id=bLOKcYHC0dsC&pg=PA87>
- Elkington, J. (2004). Enter the triple bottom line. In A. Henriques & J. Richardson (Eds.), *The triple bottom line: Does it all add up?* (pp. 1-16). London, England: Earthscan.
- Felez F, J., & Carballo, V. (2013). *Control de gestión empresarial* (Octava edición). ESIC Editorial.
- Fierro, A. (2007). *Diagnostico Empresarial: Un Enfoque para el Análisis Financiero Integral*. Colombia: Ecoe Ediciones.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*
<https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.1080/20430795.2015.1118917?needAccess=true>
- García, J., & Pérez, M. (2023). Nivel de cumplimiento de información medioambiental en los reportes de sostenibilidad en el sector minería y energía de empresas peruanas y chilenas. *Contabilidad y Negocios*, 18(35), 117–138.
<https://doi.org/10.18800/contabilidad.202301.009>
- Gibson, C. H. (2013). *Financial Reporting and Analysis*. Cengage Learning.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2021). *Consolidated set of GRI sustainability reporting standards 2021*. <https://www.globalreporting.org>
- Gil Lafuente, A. M., & Paula, L. B. (2011). *La gestión de los grupos de interés: una reflexión sobre los desafíos a los que se enfrentan las empresas en la búsqueda de la sostenibilidad*

empresarial. Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa, 11, 71–90.

Universidad Pablo de Olavide. <https://hdl.handle.net/10419/59090>

Global Sustainable Investment Alliance. (2022). *Global sustainable investment review 2022*.

Global Sustainable Investment Alliance.

<https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>

Global Sustainable Investment Alliance, GSIA. (2018). *Global Sustainable Investment Review 2018*.

https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf

Grupo SURA. (2022, septiembre 26). *Inversiones con fuertes criterios ASG aumentarán al año 2025*.

<https://www.gruposura.com/noticia/inversiones-con-fuertes-criterios-asg-aumentaran-al-año-2025/>

Guerra, A. (2007). *De la responsabilidad social empresarial a la ética en el cambio organizacional*.

Hammer, J., & Pivo, G. (2017). *La triple Línea de Base (TBL) y el desarrollo económico sustentable: teoría y práctica*. *Economic Development Quarterly*, 31(1), 25–36.

<https://doi.org/10.1177/0891242416674808>

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6.a ed.). McGraw-Hill

<https://www.esup.edu.pe/wp-content/uploads/2020/12/2.%20Hernandez,%20Fernandez%20y%20Baptista-Metodolog%C3%ADa%20Investigacion%20Cientifica%206ta%20ed.pdf>

Hornngren, C. T., Harrison, W. T., & Oliver, M. S. (2013). *Contabilidad financiera*. Pearson Educación.

Howard & Marin (2021). Análisis de inversiones sostenibles en Colombia. (2021). [Tesis, Universidad EAFIT]. Repositorio EAFIT.

<https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/66811848-9730-4018-9ff7-a15d1197d3e0/content>

Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10-16.

<https://doi.org/10.1111/jacf.12170>

Lara M., M. F. (2013). La triple línea de base: el inicio de una nueva era en la administración de empresas. *Revista PUCE*, (96), 129–144

Latapí Agudelo, M. A., Jóhannsdóttir, L., & Davídsdóttir, B. (2019). A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.1186/s40991-019-0040-0>

Lefkowitz, D. (2018). *Sostenibilidad y rentabilidad: Invertir en forma sostenible no significa renunciar a la rentabilidad*. <https://bit.ly/2OAL7oK>

Levy, A., Messina, D., & Contreras Lisperguer, R. (2021). *Hacia una planificación sostenible para una transición energética justa en América Latina y el Caribe: análisis de mejores prácticas en países seleccionados*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

<https://repositorio.cepal.org/bitstreams/0a41c821-f925-4af6-900d-b7151b22fff4/download>

- Linnenluecke, M., & Griffiths, A. (2010). Corporate sustainability and organizational culture. *Journal of World Business*, 45(4), 357-366.
- López Ossa, D., & Ríos Quintero, A. F. (2023). *Relación entre la sostenibilidad empresarial y el desempeño financiero: Un análisis de las empresas ASG del índice Nasdaq-100* [Tesis de maestría, Universidad EAFIT]. Repositorio Institucional EAFIT.
<https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/2f2b996d-f39c-4775-a30e-ba60e8710e45/content>
- KPMG. (2023). *Barómetro de criterios ESG: Cómo las empresas abordan los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo*.
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/co/sac/pdf/2023/03/bc-ESG-esp.pdf>
- Morales, F., & Hernández, E. (2019). *Criterios ASG: Impacto en la rentabilidad y sostenibilidad de las empresas*. *Revista de Economía Sostenible*
- MSCI Inc. (2013). *MSCI ACWI Select ESG Screened Index (USD) Factsheet* (Informe No. ACWI-ESG-2025). MSCI.
- Muñoz Arbeláez, A. F., & Sánchez Ramírez, R. (2020). Impacto de la implementación de criterios ASG sobre el rendimiento del inversionista de renta variable en Colombia [Tesis de maestría, Universidad EAFIT, Medellín].
<https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/9ddd6753-114f-4bdb-ae81-90381ab422f6/content>
- Ortiz Anaya, H. (2011). *Finanza básica para no financieros*. Colombia: Editorial Cengage Learning.

- Ostos Velázquez & Asociados. (2023). *Grandes cambios, pequeños pasos: Reportes de sostenibilidad en Latinoamérica 2022* (Informe No. ESG-2022). KPMG.
- Peters, M. (2007). *Responsabilidad social empresarial y la empresa: un análisis de economía política*.
<http://www.anahuac.mx/gof/documentos/pdfrse/La%20RSE%20y%20la%20empresa.pdf>
- Ramón, S. (2021, 27 de octubre). La inversión sostenible supera a la tradicional y alcanza los 345.314 millones de euros gestionados. *Spainsif*.
<https://www.spainsif.es/inversion-sostenible-supera-a-la-tradicional/>
- Rodríguez, G. (2010). La responsabilidad social empresarial: el reto que enfrentan las empresas a nivel mundial y nacional. *Desarrollo Gerencial* 2, 86-117.
- Rojo-Suárez, J., & Alonso-Conde, A. B. (2023). Short-run and long-run effects of ESG policies on value creation and the cost of equity of firms. *Economic Analysis and Policy*, 77, 599-616. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.12.017>
- Rosillón, M. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. <https://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>
- Ruíz Vásquez, B. J. (2021). *Análisis financiero y su influencia en la rentabilidad de la empresa Constructora e Inmobiliaria J & M S.A.C. en el distrito de Chiclayo, 2020* [Tesis de licenciatura, Universidad Señor de Sipán]. Repositorio Institucional USS.
[https://repositorio.uss.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12802/6715/Ru%C3%ADz%20V%C3%A1squez,%20Brayan%20Jhordan.pdf?sequence=1&isAllowed=y#:~:text=\(Ehrhardt%20y%20Brigham%2C%202007\),126](https://repositorio.uss.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12802/6715/Ru%C3%ADz%20V%C3%A1squez,%20Brayan%20Jhordan.pdf?sequence=1&isAllowed=y#:~:text=(Ehrhardt%20y%20Brigham%2C%202007),126)
- Sánchez, J. P. (2002). *Análisis de rentabilidad de la empresa*.
<http://www.5campus.com/leccion/anarenta>

Savitz, W, y Weber, K. (2006). *The Triple Bottom Line*. San Francisco, CaliforniaUSA: Jossey-Bass.

Superintendencia Financiera de Colombia. (2023). *Criterios ASG y su impacto en los mercados internacionales*.

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/444801491483640669/pdf/113850-BRI-IFC-Breif-whocares-PUBLIC.pdf>

Valora Analitik. (2022). *Inversiones con fuertes criterios ASG aumentarán al año 2025*. Grupo SURA. <https://www>

Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2002). *Fundamentos de administración financiera* (11a edición). Pearson Educación de México.

Vélez Osorio, I. M. (2024). *Las prácticas de sostenibilidad en las empresas industriales y su relación con el desempeño exportador*. *Ciencias Administrativas*, 11(23). Universidad Nacional de La Plata.

Wild, J. J., Shaw, K. W., & Chiappetta, B. (2014). *Fundamentos de contabilidad*. McGraw-Hill.

Anexos

Anexo 1

Relación entre los Criterios ASG y el Margen Operacional como Indicador de Rentabilidad en Empresas de América Latina

<i>R1</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,1256	0,0206	6,0969	0,0000
ASG	0,0006	0,0004	1,6845	0,0931

Nota. Elaboración propia

Anexo 2

Impacto de los Criterios ASG, el Tamaño y el Endeudamiento en el Margen Operacional de Empresas Latinoamericanas

<i>R2</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,1169	0,0208	5,6092	0,0000
ASG	0,0008	0,0004	2,1044	0,0361
Tamaño	0,0000	0,0000	-1,1464	0,2525
Endeudamiento	0,0148	0,0070	2,1194	0,0348

Nota. Elaboración propia

Anexo 3

Influencia de los Criterios ASG, Factores Financieros y Variables por País en el Margen Operacional de Empresas en América Latina

<i>R3</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-0,02025	0,17328	-0,11685	0,90706
ASG	0,00082	0,00040	2,04725	0,04148
Tamaño	0,00000	0,00000	-1,39816	0,16306
Endeudamiento	0,01491	0,00701	2,12856	0,03408
Argentina	0,09538	0,16973	0,56194	0,57456
Brasil	0,14167	0,17202	0,82354	0,41083
Chile	0,14120	0,17365	0,81313	0,41677
Colombia	0,08884	0,17543	0,50640	0,61294
México	0,16534	0,17030	0,97090	0,33236
Perú	0,13585	0,17409	0,78035	0,43578

Nota. Elaboración Propia

Anexo 4

Relación entre los Criterios ASG y el Margen Operacional como Indicador de Rentabilidad en Empresas del Sector Energético en América Latina

<i>R4</i>	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,0994	0,0677	1,4679	0,1496
ASG	0,0011	0,0011	1,0300	0,3089

Nota. Elaboración propia

Anexo 5

Impacto de los Criterios ASG, el Tamaño y el Endeudamiento en el Margen Operacional de Empresas del Sector Energético en América Latina

<i>R5</i>	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,1325	0,0774	1,7110	0,0948
ASG	0,0012	0,0011	1,0653	0,2931
Tamaño	0,0000	0,0000	-0,0082	0,9935
Endeudamiento	-0,1256	0,1354	-0,9271	0,3594

Nota. Elaboración propia

Anexo 6

Análisis de la Influencia de los Criterios ASG, Determinantes Financieros y Condiciones País en el Margen Operacional de Empresas Energéticas Latinoamericanas

<i>R²</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,2384	0,1209	1,9726	0,0565
ASG	0,0005	0,0011	0,4392	0,6632
Tamaño	0,0000	0,0000	-0,4443	0,6596
Endeudamiento	-0,1328	0,1298	-1,0231	0,3133
Argentina	-0,2029	0,1284	-1,5801	0,1231
Brasil	0,0201	0,1199	0,1676	0,8679
Chile	-0,1368	0,1290	-1,0603	0,2963
Colombia	-0,0410	0,1354	-0,3027	0,7639
México	0,0000	0,0000	65535,0000	-
Perú	-0,1213	0,1368	-0,8864	-

Nota. Elaboración propia

Anexo 7

Impacto de los Criterios ASG, el Tamaño y el Endeudamiento en el Margen Operacional de Empresas No Pertenecientes al Sector Energético en América Latina

<i>R7</i>	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,1285	0,0217	5,9142	0,0000
ASG	0,0005	0,0004	1,3931	0,1647

Nota. Elaboración Propia

Anexo 8

Evaluación del Impacto de los Criterios ASG y Determinantes Financieros en el Desempeño Operacional de Empresas de Sectores No Energéticos en América Latina

<i>R8</i>	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,1192	0,0219	5,4393	0,0000
ASG	0,0008	0,0004	1,9749	0,0493
Tamaño	0,0000	0,0000	-1,5686	0,1179
Endeudamiento	0,0150	0,0070	2,1426	0,0330

Nota. Elaboración propia

Anexo 9

Influencia de los Criterios ASG, Factores Financieros y Variables por País en el Margen Operacional de Empresas de Sectores Externos al Energético en América Latina

<i>R²</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-0,0052	0,1741	-0,0301	0,9760
ASG	0,0009	0,0004	2,1878	0,0296
Tamaño	0,0000	0,0000	-1,8328	0,0680
Endeudamiento	0,0157	0,0070	2,2389	0,0260
Argentina	0,0947	0,1701	0,5568	0,5781
Brasil	0,1101	0,1728	0,6371	0,5246
Chile	0,1417	0,1749	0,8104	0,4184
Colombia	0,0489	0,1775	0,2755	0,7831
México	0,1496	0,1709	0,8753	0,3822
Perú	0,1216	0,1751	0,6944	0,4881

Nota. Elaboración Propia

