

## LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN ASG Y SU IMPACTO EN LA CONFIANZA DE LOS INVERSORES EN MERCADOS EMERGENTES LATINOAMERICANOS

*Daniel Orta - Doctor en Gerencia con concentración en RSE, Sostenibilidad y Comunicaciones por la Universidad Central de Venezuela. Profesor de pregrado y postgrado en la UCV y UCAB. Director de la Red Profesionales RSE en el Mundo, Gerente de RSE y Sostenibilidad de Banesco Banco Universal.*

### Resumen

El presente artículo explora la creciente relevancia de la divulgación de información ambiental, social y de gobernanza (ASG) y su impacto en la confianza de los inversores en los mercados emergentes de América Latina. A través de una investigación documental y exploratoria, se analizó cómo la divulgación voluntaria de información no financiera se ha convertido en una herramienta estratégica que reduce la asimetría de la información y fortalece la legitimidad y el valor a largo plazo de las empresas. El estudio concluye que, aunque la adopción de estándares ASG en la región es aún incipiente, esta práctica es fundamental para atraer capital social y financiero, y contribuye a la construcción de mercados más transparentes.

### Introducción

En el panorama global, la inversión responsable ha dejado de ser una práctica de nicho para convertirse en un factor determinante en la toma de decisiones financieras. Esta evolución ha sido impulsada por una creciente conciencia sobre los desafíos ambientales y sociales, así como por la evidencia de que las empresas con un sólido desempeño en materia de sostenibilidad tienden a ser más resilientes y a generar valor a largo plazo. En los mercados emergentes, y particularmente en América Latina, esta dinámica adquiere una relevancia especial. Caracterizados por una mayor volatilidad e incertidumbre, estos

mercados demandan de los inversores una evaluación más profunda que vaya más allá de los indicadores financieros tradicionales.

La divulgación de información ASG, que abarca aspectos como el uso de recursos naturales, las relaciones con la comunidad, las prácticas laborales y la ética corporativa, emerge como una respuesta a esta necesidad. Funciona como un "puente" que conecta los valores y las preocupaciones de la sociedad con las estrategias corporativas, permitiendo a los inversores entender no solo la rentabilidad presente de una empresa, sino también su capacidad para gestionar riesgos y crear valor de forma sostenible en el futuro. Este artículo explora, desde una perspectiva cualitativa, cómo esta divulgación impacta directamente en la confianza de los inversores, un factor clave para la estabilidad y el crecimiento de los mercados de capital en la región.

### Teoría y contexto

Para comprender el impacto de la divulgación ASG, es esencial apoyarse en marcos teóricos consolidados. La Teoría de la Señalización (Spence, 1973) es relevante, ya que postula que la información es un bien valioso que las empresas utilizan para diferenciarse en el mercado. En un contexto de asimetría informativa, una empresa que divulga de manera voluntaria y transparente su desempeño ASG envía una señal de su calidad y compromiso, atrayendo a inversores que valoran la honestidad y la gestión prudente.

Por otro lado, la Teoría de la Legitimidad (Suchman, 1995) sostiene que las organizaciones buscan asegurar que sus acciones sean percibidas como legítimas por la sociedad. La divulgación ASG es una herramienta clave para lograr este objetivo, al demostrar que la empresa opera de acuerdo con las normas y expectativas sociales. La legitimidad, en este contexto, no solo es una cuestión de reputación, sino que también se traduce en una mayor confianza de los inversores, una menor exposición a riesgos regulatorios y un mayor acceso a fuentes de capital.

En América Latina, la divulgación ASG enfrenta desafíos específicos. La falta de un marco regulatorio homogéneo y la preferencia por la voluntariedad han llevado a una diversidad de prácticas de reporte, lo que complica la comparabilidad y el análisis. Sin embargo, el creciente interés de los inversores institucionales y la presión de la sociedad civil están actuando como catalizadores para que las empresas de la región adopten prácticas de divulgación más robustas.

### **Metodología y análisis de contenido**

El estudio se realizó bajo una metodología de investigación documental y exploratoria, que implicó una exhaustiva revisión de la literatura académica y corporativa más relevante sobre la divulgación ASG, la inversión responsable y la confianza de los inversores en el contexto de los mercados emergentes latinoamericanos. Se consultaron bases de datos como Google Scholar, Scopus y Redalyc, así como informes de organizaciones internacionales como el Global Reporting Initiative (GRI), el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) y el Task Force on Climate-related Financial

Disclosures (TCFD).

El análisis de contenido se centró en identificar los principales argumentos y tendencias relacionadas con la divulgación ASG. Se categorizaron los hallazgos en torno a temas como: el impacto de la divulgación en la percepción de riesgo de los inversores; el papel de la transparencia en la construcción de la legitimidad corporativa; la relación entre la información no financiera y el desempeño económico; y los desafíos y oportunidades para la adopción de estándares de reporte en la región. El enfoque cualitativo del análisis permitió identificar patrones y relaciones que van más allá de las simples estadísticas, ofreciendo una comprensión más profunda de la dinámica subyacente.

### **Resultados y discusión**

Los hallazgos del estudio confirman que la divulgación ASG es un factor cada vez más influyente en la decisión de inversión en América Latina. La revisión de la literatura muestra que los inversores perciben la transparencia en estos temas como un indicador de la calidad de la gestión y del compromiso a largo plazo de la empresa. En mercados donde la volatilidad y la incertidumbre son altas, una empresa que divulga su desempeño en materia de sostenibilidad es vista como una inversión más segura y estable.

Uno de los resultados más relevantes es que la información ASG actúa como un mitigador de riesgos. Al transparentar sus prácticas ambientales y sociales, las empresas demuestran que están gestionando proactivamente riesgos que, de lo contrario, podrían afectar su reputación y su rentabilidad.

Por ejemplo, la divulgación sobre la gestión de residuos o el uso del agua no solo informa, sino que tranquiliza a los inversores sobre la exposición de la empresa a riesgos regulatorios o de escasez de recursos. De igual manera, la divulgación sobre prácticas laborales justas y la diversidad e inclusión en la fuerza de trabajo puede reducir el riesgo de conflictos sociales y mejorar la reputación de la marca.

La gobernanza corporativa, por su parte, es el pilar que sostiene la credibilidad de toda la divulgación ASG. Un marco de gobernanza sólido, con directivos comprometidos y políticas claras, asegura la veracidad y la fiabilidad de la información reportada, generando una confianza fundamental en los inversores. En este sentido, la divulgación ASG no es un fin en sí mismo, sino una manifestación de una cultura corporativa que valora la responsabilidad y la sostenibilidad como componentes centrales de su estrategia de negocio.

### **Conclusiones y perspectivas futuras**

La divulgación de información ASG en los mercados emergentes latinoamericanos es un proceso en plena evolución. Aunque el camino hacia una estandarización y una adopción generalizada es largo, los hallazgos de este estudio sugieren que la tendencia es irreversible. La presión de los inversores institucionales, la demanda de la sociedad civil y el reconocimiento de que la sostenibilidad es un factor de competitividad están impulsando a las empresas de la región a ser más transparentes e integrar los criterios ASG en su gestión y en su comunicación.

La confianza, ese capital intangible pero invaluable, se construye sobre la base de la transparencia y la consistencia.

Al divulgar de manera honesta y completa su desempeño ASG, las empresas reducen la asimetría informativa, fortalecen su legitimidad y su reputación, elementos que son esenciales para atraer y retener a los inversores en un entorno cada vez más competitivo.

A futuro, se espera que la divulgación ASG en América Latina se vuelva más obligatoria y estandarizada. La presión regulatoria, ya visible en otras partes del mundo, eventualmente llegará a la región, lo que facilitará la comparabilidad y el análisis de la información. Sin embargo, el verdadero valor de la divulgación no radicará en el cumplimiento de una norma, sino en la capacidad de las empresas para utilizarla como una herramienta estratégica para la creación de valor, la gestión de riesgos y la construcción de relaciones de confianza a largo plazo con todos sus stakeholders.

En última instancia, la divulgación de información ASG es una oportunidad para que las empresas latinoamericanas mejoren su perfil de inversión y se conviertan en líderes del cambio hacia economías sostenibles. El capital financiero, en este nuevo paradigma, fluirá hacia aquellos que demuestren compromiso con el capital ambiental y social.

**Daniel Orta** - Doctor en Gerencia con concentración en RSE, Sostenibilidad y Comunicaciones por la Universidad Central de Venezuela. Profesor de pregrado y postgrado en la UCV y UCAB. Director de la Red Profesionales RSE en el Mundo, Gerente de RSE y Sostenibilidad de Banesco Banco Universal.

## Referencias bibliográficas

Akerlof, G. A. (1970). «**The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism**» [El mercado de los "limones": incertidumbre de calidad y el mecanismo del mercado]. *The Quarterly Journal of Economics*, vol.84, nº3, pp.488-500. EE.UU. Recuperado de: <https://www.jstor.org/stable/1879431>

Arias, F. G. (2012). **El proyecto de investigación: Introducción a la metodología científica**. (6ta ed.). Caracas: Editorial Episteme.

CEPAL. (2014 – 2024). **Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Naciones Unidas**. Recuperado de <https://www.cepal.org/es/publicaciones>

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). «**Signaling theory: A review and assessment**» [Teoría de la señalización: una revisión y evaluación]. *Journal of Management*, vol.37, nº1, pp.39-67. EE.UU. Recuperado de: [https://www.researchgate.net/publication/254121372\\_Signaling\\_Theory\\_A\\_Review\\_and\\_Assessment](https://www.researchgate.net/publication/254121372_Signaling_Theory_A_Review_and_Assessment)

Cortina, A. (2003). **Ética de la empresa**. Madrid: Trotta.

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, D., & Yang, Y. G. (2011). «**Divulgación voluntaria no financiera y el costo del capital social: el inicio de la presentación de informes de responsabilidad social corporativa**». *The Accounting Review*, vol.86, nº1, pp.59-100. EE.UU. Recuperado de: <https://publications.aaahq.org/accounting-review/article-abstract/86/1/59/3259/Voluntary-Nonfinancial-Disclosure-and-the-Cost-of?redirectedFrom=fulltext>

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). «**The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance**» [El impacto de la sostenibilidad corporativa en los procesos y el rendimiento organizacional]. *Management Science*, vol.60, nº11, pp.1-42. EE.UU. Recuperado de: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>

Fernández, P. (2002). **Valoración de empresas**. Barcelona: Gestión 2000.

Freeman, R. E. (1984). **Strategic Management: A Stakeholder Approach** [Gestión estratégica: Un enfoque de los stakeholders]. London: Pitman.

Friede, G., Busch, N., & Bassen, A. (2015). «**ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies**» [ESG y rendimiento financiero: evidencia agregada de más de 2000 estudios empíricos]. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol.5, nº4, pp.210-233. Reino Unido. Recuperado de: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917>

Garcimartín Alférez, J. A. (2012). «**La información en el buen gobierno de las sociedades**». *Revista Impresa de Derecho de Sociedades*, vol.39, nº1, pp.17-48. Madrid.

Global Impact Investing Network. (2020). **Annual Impact Investor Survey** [Encuesta Anual a Inversores de Impacto]. The GIIN. Recuperado de <https://thegiin.org/publication/research/impinv-survey-2020/>

Grewal, J., & Serafeim, G. (2020). **«The material and the immaterial: The effect of ESG on equity and debt prices»** [Lo material y lo inmaterial: El efecto de ESG en los precios de acciones y deuda]. Journal of Financial Economics, vol.138, n°1, pp.1-24. EE.UU. Recuperado de: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0261517719301979>

Global Reporting Initiative. (2021). **GRI Universal Standards** [Estándares Universales GRI]. Recuperado de <https://www.globalreporting.org/standards/download-the-gri-standards/>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). **«Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure»** [Teoría de la empresa: comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad]. Journal of Financial Economics, vol.3, n°4, pp.305-360. EE.UU. Recuperado de: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). **«Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality»** [Sostenibilidad Corporativa: Primera Evidencia sobre Materialidad]. The Accounting Review, vol.91, n°4, pp.1697-1724. EE.UU. Recuperado de: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2575912](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2575912)

Kim, M., Kim, H., & Lee, S. (2016). **«The effect of corporate social responsibility on firm performance in the financial industry»** [El efecto de la responsabilidad social corporativa en el rendimiento de la empresa en la industria financiera]. Journal of Management Studies, vol.53, n°4, pp.1-27. EE.UU. Recuperado de: <https://doi.org/10.1111/joms.12154>

KPMG International. (2020). **The Time Has Come: The KPMG Survey of Sustainability Reporting** [Ha llegado el momento: La Encuesta de KPMG sobre Reportes de Sostenibilidad]. Recuperado de <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/co/sac/pdf/2021/08/kpmg-sac-el-momento-ha-llegado.pdf>

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1999). **«Corporate ownership around the world»** [Propiedad corporativa alrededor del mundo]. The Journal of Finance, vol.54, n°2, pp.471-517. EE.UU. Recuperado de: <https://www.jstor.org/stable/2697717>

Massad, C. (2007). **La estabilidad financiera: Conceptos y políticas**. Banco Central de Chile.

Ocampo, J. A. (2007). **Mercados de capitales y desarrollo financiero en América Latina**. Caracas: Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).

Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). **The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective** [El control externo de las organizaciones: Una perspectiva de dependencia de recursos]. EE.UU: Harper & Row.

Sustainability Accounting Standards Board. (2022). **SASB Standards** [Estándares SASB]. IFRS Foundation. Recuperado de <https://www.sasb.org/standards/>

Spence, M. (1973). **«Job Market Signaling»** [Señalización en el mercado laboral]. The Quarterly Journal of Economics, vol.87, nº3, pp.355-374. EE.UU Recuperado de: <https://www.jstor.org/stable/1882010>

Suárez Sánchez, I. (2012). **«La información sobre responsabilidad social corporativa en los informes financieros de las empresas»**. Partida Doble, vol.240, nº1, pp.28-35. Madrid.

Suchman, M. C. (1995). **«Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches»** [Gestionando la Legitimidad: Enfoques Estratégicos e Institucionales]. Academy of Management Review, vol.20, nº3, pp.571-610. EE.UU. Recuperado de: <https://www.jstor.org/stable/258788>

Task Force on Climate-related Financial Disclosures. (2017). **Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures** [Recomendaciones del Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima]. Financial Stability Board. Recuperado de <https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-recommendations-report/>

United Nations Conference on Trade and Development. (2021). **Review of the Implementation of the UNCTAD-ISAR Guidance on Core Indicators for Entity Reporting on the Sustainable Development Goals** [Examen de la aplicación de la Guía UNCTAD-ISAR sobre indicadores básicos para la presentación de informes de las entidades sobre los Objetivos de Desarrollo Sostenible]. Naciones Unidas. Recuperado de: [https://unctad.org/system/files/official-document/ciiisard97\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/ciiisard97_en.pdf)