

# Algunos apuntes desde el ámbito académico en la Agenda de Prioridades ESG de los Consejos

## AUTORES

### Ruth V. Aguilera

Presidenta del Research Advisory Board del Centro de Gobierno Corporativo de Esade. Esade Visiting Professor & Corporate Governance Researcher.

### Paula M. Infantes

Investigadora Postdoctoral del Centro de Gobierno Corporativo de Esade.

### Mario Lara

Director del Centro de Gobierno Corporativo de Esade. Director de Esade Madrid.

Junio 2021

## 1. ESG no es un tema de POR QUÉ sino de CÓMO

Hoy en día el debate en el ámbito de los temas ESG no gira en torno a cuestionar la existencia de los riesgos que lo integran, como puede ser por ejemplo el cambio climático, o la necesidad de mitigarlos cuanto antes, sino que se centra en cómo abordar estos grandes problemas enmarcados dentro de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODSs) de las Naciones Unidas<sup>1</sup>.

A pesar de la gravedad del impacto de la pandemia por el COVID-19, el World Economic Forum publicó un informe titulado "The Global Risks Report 2021"<sup>2</sup>, en el que ejecutivos internacionales de alto nivel y consejeros identificaban el cambio climático y aspectos relacionados con el medio ambiente como uno de los cuatro grandes riesgos para la economía mundial, paralelamente al que suponen las enfermedades contagiosas. Según los presentes en el Foro de Davos 2021, dos de los riesgos más severos en relación con el cambio climático son: por un lado, el fracaso por parte de los gobiernos en materia de acción climática y, por otro lado, los daños medioambientales causados por la mano del hombre.

El ESG (por sus siglas en inglés, *Environmental, Social y Governance*) implica unos riesgos tanto de transición

como sistémicos para la estabilidad de los mercados financieros. Ejemplo de ello son las declaraciones por parte de los reguladores de los bancos centrales, la Unión Europea, la Reserva Federal Americana<sup>3</sup> y algunas organizaciones transnacionales como la "Network for Greening the Financial System"<sup>4</sup>, que reconocen que los factores climáticos conllevan altos riesgos para la estabilidad financiera.

ESG no solo ofrece oportunidades a las compañías para obtener ventajas competitivas a partir de las nuevas iniciativas sostenibles de producto o de servicio, sino que además, en la actualidad están emergiendo gran cantidad de nuevos productos financieros atractivos en materia de ESG. Por ejemplo, los bonos verdes o los bonos sostenibles permiten a las compañías, cuyas actividades encajan en las nuevas taxonomías que están emergiendo, reforzar sus estructuras de capital o financiarse en condiciones más favorables.

Dado este nuevo entorno, dentro de las obligaciones fiduciarias de los Consejos de Administración es crucial actuar con diligencia y estar bien informado sobre los asuntos claves en materia de ESG, y, en particular, las demandas y requerimientos

<sup>1</sup> Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible, *United Nations*. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

<sup>2</sup> The Global Risks Report 2021, World Economic Forum. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

<sup>3</sup> Brainard, L. (2019), "Why Climate Change Matters for Monetary Policy and Financial Stability," presentado en la Conferencia "The Economics of Climate Change" en el Banco de la Reserva Federal de San Francisco, 8 noviembre de 2019

<sup>4</sup> Network for Greening the Financial System. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

que los distintos grupos de interés (*stakeholders*) puedan estar planteando, especialmente las de los inversores institucionales más importantes. Estamos viendo cada vez más como en ocasiones es complejo integrar los requerimientos de unos *stakeholders* con los de otros y el papel del Consejo es clave en ese proceso de alineación. Por ejemplo, los intereses de un fondo como el fondo noruego NBIM, muy orientados hacia la igualdad de género y energía sostenible, pueden no coincidir con los intereses de los fondos soberanos del Golfo o con inversores a corto plazo.

En términos de liderazgo, para las compañías interesadas en ser pioneras en asuntos ESG resulta clave que se cuente con una comisión dedicada a la sostenibilidad, que atienda, además, todo lo relacionado con los riesgos ESG. Nuestro reciente artículo sobre la situación de las comisiones de sostenibilidad en el conjunto del Ibex 35 muestra que al cierre del primer trimestre de 2021 existían veinte empresas con comisión de sostenibilidad (en exclusiva o híbrida/integrada en otras comisiones), lo que supone un casi 60% del Ibex 35<sup>5</sup>. Esta comisión se responsabiliza no solo de supervisar y guiar las estrategias de sostenibilidad, sino también de participar en el proceso de supervisión del *reporting* de la información no financiera. Para conseguir una mayor eficacia de la comisión de sostenibilidad conviene que ésta tenga voz dentro del Consejo y asegurarse que se abordan plenamente los asuntos de sostenibilidad, en cualquiera de sus tres pilares: gobernanza, medioambientales o sociales.

Una de las responsabilidades más importantes de las comisiones de sostenibilidad es la de informar, sensibilizar y formar al resto del Consejo. Con este propósito, es útil desarrollar un mapa de riesgos en el cual se pueda visualizar el nivel de riesgo (de bajo a muy alto), así como el horizonte temporal (corto a largo plazo). Este ejercicio ayuda a concienciar a los consejeros de que estos riesgos son sistémicos y afectan a todas las áreas de la empresa y a su cadena de valor integral.

La creación cada vez más frecuente de comisiones de sostenibilidad está generando un mayor solapamiento entre las actividades de esta comisión con la de auditoría y cumplimiento y con la de retribuciones, lo cual exige, al menos

a nivel estratégico, desarrollar una estrecha coordinación (reuniones entre presidentes, miembros cruzados entre comisiones, etc.). La revisión de los mapas de riesgos, la participación de la comisión de sostenibilidad en los procesos de aprobación de la información no financiera o la integración de criterios ESG en los modelos de retribución de la alta dirección y los consejeros ejecutivos suelen ser los ámbitos más habituales donde coordinarse entre comisiones.

Por último, una faceta importante, a la que no se le concede siempre la importancia que merece, es la comunicación, tanto interna como externa, de lo que se ha conseguido, lo que no ha resultado como se esperaba, cuáles son los objetivos y cómo se planea conseguirlos, incluyendo el proceso de control de las distintas etapas.

## 2. Los Consejos son claves en la implementación de la estrategia ESG

Uno de los mayores riesgos al que tanto inversores como asesores de voto están prestando cada vez más atención es el *greenwashing*. No tardaremos en ver demandas de inversores en Europa por incoherencia o inconsistencia entre el *performance* real de una compañía y la información reportada.

Una de las grandes responsabilidades de los Consejos en este ámbito es la de asegurar la implementación de la estrategia de ESG y su consecuente supervisión, la cual debe considerar al menos los siguientes aspectos:

- Revisar cómo se han integrado criterios ESG en los distintos niveles de la cadena de valor de la compañía: desde la innovación y el diseño de nuevos servicios y productos, pasando por el respeto a los derechos humanos en toda la cadena de suministro, los planes de reducción de emisiones contaminantes, la gestión de residuos o la gestión de los empleados entre otros.
- Asegurar que el equipo de dirección ha considerado en el diseño de las diferentes políticas e iniciativas ESG las aportaciones de los distintos *stakeholders*.

<sup>5</sup> Aguilera, R., Infantes, P., Lara, M. (2021). Apostando por ESG en los Consejos de Administración: la Comisión de Sostenibilidad. *Esade Center for Corporate Governance Newsletter*. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

- Disponer de un buen entendimiento de las demandas claves identificadas en los procesos de comunicación recurrentes con los inversores y el resto de *stakeholders*.
- Disponer de comisiones de sostenibilidad con voz propia en el pleno del Consejo, que puedan trasladar de forma periódica los avances en las iniciativas más relevantes que el equipo directivo ha puesto en marcha en materia de sostenibilidad.
- La colaboración entre la comisión de sostenibilidad y la comisión de nombramientos y retribuciones y gobierno corporativo en el diseño de los planes de incentivos se ha manifestado como una de las líneas de acción clave para que los objetivos se cumplan y las compañías mejoren en su rendimiento sostenible.
- El riesgo climático no es estable, sino que es dinámico y cada vez cambia con mayor rapidez, con lo cual conviene periódicamente evaluar y mejorar el modelo de análisis de estos riesgos. En consecuencia, resulta fundamental trabajar con otras comisiones para evaluar el riesgo de lo que se sabe y de lo que no se sabe (y por tanto se tiene que estimar) en materia ESG.
- Garantizar que en el cuadro de mando de la compañía los objetivos/indicadores/métricas permitan también hacer el seguimiento eficaz de los diferentes ámbitos de la sostenibilidad y garantizar que exista coherencia con el plan de objetivos de la alta dirección.
- Asegurar que el *performance* ESG se vincula a métricas e indicadores financieros.
- Colaborar con la comisión de auditoría y cumplimiento en la emisión de un *reporting* externo riguroso.

### 3. El debate hoy sobre los estándares de *reporting* no financiero

#### 3.1. El *reporting* no financiero: inicios y la carta de Larry Fink

Desde que se generó interés por conocer qué hacían las compañías en materia de sostenibilidad, el *reporting* de la información no financiera se ha enfrentado a varias etapas. En una primera fase, apenas existían estándares que asesoraran y guiaran a las compañías en materia de divulgación de la información no financiera. No obstante, muchas de las

compañías se apoyaron en el estándar GRI (Global Reporting Initiative) como el comúnmente aceptado.

Sin embargo, fue a raíz de la carta de Larry Fink, CEO de BlackRock, y su petición a las compañías invertidas para reportar con los estándares SASB (Sustainability Accounting Standards Board) y TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) en 2020 lo que supuso un cambio hacia la multiplicidad de estándares. Fue sin duda un punto de inflexión para las compañías que, con esfuerzos titánicos, tuvieron que aprender a lidiar con numerosos estándares para reportar la información no financiera. Además, las compañías han tenido que tener presente que el *reporting* de su información no financiera debe estar ligado con los ODSs.

Este hito no solo suscitó interés por parte de compañías y *stakeholders*, sino que también ha dado lugar a gran debate académico sobre las limitaciones del *status quo* de la multiplicidad de estándares. En su artículo de investigación, el académico Surroca y sus coautores (2020) demuestran empíricamente la existencia de grandes diferencias entre los países analizados sobre qué se entiende y qué se espera en cuanto a responsabilidad social corporativa (RSC), así como diferencias en cuanto a cómo registrar los distintos estándares de *reporting* de la información no financiera<sup>6</sup>. Además, entre las limitaciones, el profesor Coffee (2020) identifica: (1) la fragmentación de la información no financiera, lo cual la hace incomparable, (2) la falta de estandarización de las distintas agencias de calificación y *reporting*, (3) la discrecionalidad, (4) el análisis cualitativo, lo cual a menudo lo hace más subjetivo, (5) falta de una agencia normativa internacional similar a la que existe para los estándares financieros (IRFS); y (6) pocas herramientas para garantizar exigibilidad<sup>7</sup>.

#### 3.2. Iniciativas de nuevos modelos de *reporting* no financiero

Actualmente, las compañías tienen una alta expectativa sobre las iniciativas llevadas a cabo por distintos organismos para tratar de integrar los estándares en un marco común de *reporting*. A continuación, destacamos cuatro iniciativas de nuevos modelos de *reporting* no financiero que se están

<sup>6</sup> Surroca, J. A., Aguilera, R. V., Desender, K., & Tribó, J. A. (2020). Is managerial entrenchment always bad and corporate social responsibility always good? A cross-national examination of their combined influence on shareholder value. *Strategic Management Journal*, 41(5), 891-920.

<sup>7</sup> Coffee, J. C. (2020). The Future of Disclosure: ESG, Common Ownership, and Systematic Risk. *European Corporate Governance Institute-Law Working Paper*.

llevando a cabo actualmente y a los que hay que hacer seguimiento:

- (1) La Comisión Europea está revisando su Directiva de Información No Financiera con el fin de capturar mejor su filosofía de *reporting*, centrada alrededor de la doble materialidad; es decir, las empresas deben informar sobre los temas financieramente importantes que influyen en el valor de la empresa, así como sobre los temas importantes de ESG. Esta reforma pretende que un mayor número de compañías estén obligadas a reportar la información no financiera, exigir un auditor externo, imponer mayor precisión en lo que se tiene que reportar, e integrar la información no financiera plenamente dentro del *reporting* financiero.
- (2) El World Economic Forum, en colaboración con la International Business Council, ha desarrollado un modelo de *reporting* más universal y transversal por industrias, con el objetivo de solventar una de las desventajas principales de SASB, el cual define un modelo de *reporting* específico para cada industria<sup>8</sup>. Ambos organismos abogan por la creación de una agencia global que se encargue de estandarizar y supervisar la información no financiera, tal y como se ha hecho con la información financiera desde el IFRS (International Financial Reporting Standards). Actualmente ya se ha creado un marco de trabajo y se están diseñando las métricas basadas en GRI y SASB con la ayuda de las cuatro grandes firmas de auditoría (Deloitte, EY, KPMG y PwC).
- (3) El Debate y Análisis sobre Sostenibilidad (“Sustainability Discussion and Analysis, SD&A”), desarrollado por la Profesora Fisch, es un modelo de *reporting* con énfasis en priorizar y reportar información más cualitativa<sup>9</sup>. Su propuesta se basa en seguir los modelos de los marcos narrativos de *reporting*, tal y como existe en otras dos normativas de la SEC (Securities Exchange Commission), como la “Discusión y Análisis de la Gestión” o MD&A y la “Discusión y Análisis de Remuneración” o CD&A.

Está basado en la premisa de que es imposible procesar cognitivamente la gran cantidad de indicadores no financieros que existen, sobre todo cuando no están estandarizados, y muchos de ellos no son materiales ni relevantes. También pretende introducir más flexibilidad en el *reporting* no financiero, dada la rapidez con la que avanza el conocimiento en temas de sostenibilidad. Esta avalancha de información puede aportar poco conocimiento para ayudar a evaluar y formular estrategias empresariales efectivas sobre sostenibilidad desde el Consejo, ya que es necesario procesarla y distinguir qué es relevante.

La clave de la propuesta de *reporting* no financiero de Fisch es empoderar al Consejo y, en concreto, a las comisiones de sostenibilidad para que identifiquen cuáles son las tres áreas más relevantes en la gestión de riesgos de sostenibilidad de la empresa.

- (4) La agencia reguladora del mercado de valores SEC, alarmada por el desorden en la información no financiera y a la vez no regulada, está en proceso de adoptar una regulación referente al *reporting* no financiero en Estados Unidos. En este sentido, es importante señalar que Estados Unidos va muy por detrás respecto a Europa en el *reporting* obligatorio de información no financiera.

### 3.3. La materialidad y la exigibilidad de la información no financiera

Una de las cuestiones que más atención recibe en el debate sobre el *reporting* de información no financiera es la referente a la materialidad y exigibilidad de la información. La información material se define como “aquella que un inversor razonable considere importante dentro del total de información disponible”. En este sentido, en el artículo con enfoque contable de Khan, Serafeim y Yoon (2016) se demuestra una asociación causal entre el grado de materialidad del *reporting*<sup>10</sup> no financiero, medido siguiendo las pautas de SASB, y el rendimiento financiero de las empresas. La materialidad es, sin lugar a duda, uno de los conceptos más discutidos, especialmente dada su subjetividad y que además varía por industria, pero también por empresa.

<sup>8</sup> Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation, *World Economic Forum*. Disponible para su consulta en este [enlace](#)

<sup>9</sup> Fisch, J. E. (2018). Making sustainability disclosure sustainable. *Geo. LJ*, 107, 923.

<sup>10</sup> Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The accounting review*, 91(6), 1697-1724.

Además de la materialidad, la exigibilidad también es un tema importante para la empresa y su competitividad. La exigibilidad de la información no financiera varía entre los países e, incluso dentro del marco normativo de la Unión Europea, ya que depende de la cantidad de recursos que la administración quiera asignar a asegurarse de que la información no financiera reportada es completa y fiable. En estos momentos, existe un desequilibrio entre Europa y el resto del mundo que no solo implica un coste adicional para las empresas que tienen que recoger y elaborar toda esta información, sino que también puede suponer un riesgo el exponer demasiada información a las compañías competidoras.

#### 4. La transición hacia lo Social en la agenda ESG. Activismo Social

La presencia de los asuntos ESG en las agendas de los Consejos ha ido evolucionando con el tiempo. Las primeras iniciativas en materia de ESG se centraron alrededor de temas de gobernanza corporativa. La transformación de los Consejos hacia órganos más independientes y más diversos, tanto desde un punto de vista de edad, de género como de competencias más ajustadas a los requerimientos de la estrategia, sector y momento del ciclo de desarrollo de la compañía, han tenido mucho protagonismo. Los procesos de renovación (“*board refreshments*”) y los planes de sucesión de los Consejos han tenido también bastante relevancia. Fruto de ello ha sido el progresivo incremento de la presencia de independientes, la incorporación de mujeres al Consejo, o la separación de los roles de primer ejecutivo (CEO) y presidente del Consejo (*chairperson*), entre otros. Según el Análisis Anual de los Informes de Gobierno Corporativo publicado por la CNMV, para el ejercicio 2019 el nivel de independencia del Consejo se situaba en el 52.1% para el conjunto de compañías del Ibex 35 y la presencia de mujeres consejeras ascendió hasta un 27.5%<sup>11</sup>.

Le siguió un enfoque más orientado hacia los temas medioambientales, en parte motivado por el Acuerdo Climático de París y, desde principios de 2020, la pandemia del COVID-19 ha puesto los aspectos sociales en el foco

de atención<sup>12</sup>. La agenda de temas sociales pendientes es enorme y va a requerir priorizar. Estamos afrontando una crisis polifacética y transversal que afecta la salud de las personas, la economía, las desigualdades sociales, el bienestar, etc. Lo más grave es que el impacto de esta crisis ha afectado desproporcionadamente a mujeres y grupos más desfavorecidos (McKinsey, 2021)<sup>13</sup>.

Cuantificar los cambios en la S de ESG es complejo debido a la falta de transparencia de algunos datos y a la naturaleza intangible de algunas dimensiones, como pueden ser aquellas en el ámbito del bienestar y felicidad. Algunas de las dimensiones más importantes a las que se presta creciente atención dentro de la S en ESG serían: (1) la salud, el bienestar y la seguridad de los trabajadores; (2) la seguridad cibernética; (3) los derechos humanos; (4) la gestión de la cadena de suministro y (5) la gestión del talento y el capital humano, incluyendo diversidad, equidad e inclusión.

No obstante, en estos momentos el reto que ha cobrado más relevancia dentro de los temas sociales es todo aquel que la pandemia haya agravado, situándose en el top de esta lista COVID-19 la salud, seguridad y bienestar psíquico y físico de los empleados, que tanto se han visto afectados en los dos últimos años; además, la brecha de desigualdad tanto en las comunidades donde las compañías operan, como entre sus propios empleados se ha ampliado. Por todo ello los Consejos han tenido que incorporar en su agenda social la situación de las minorías e inmigrantes, la falta o precariedad de trabajo entre los jóvenes, la injusticia social y el racismo, la pobreza y la pobreza energética. La S es el gran reto de los gobiernos, la sociedad y las empresas y a diferencia del cambio climático, donde hay una concienciación colectiva y políticas de actuación, las medidas sociales tienen que actualizarse y requieren de un esfuerzo público y privado para afrontarlo.

Este mayor protagonismo de lo social se ha trasladado también a la acción de inversores y asociaciones en la exigencia de un nuevo entendimiento de la responsabilidad de la empresa. Así, por ejemplo, en la temporada de juntas de 2021 en Estados Unidos se puede observar como las propuestas, llevadas a votación a propuesta de accionistas,

<sup>11</sup> Deloitte & Society for Corporate Governance. Board Practices Quarterly. 2021 boardroom agenda, febrero 2021.

<sup>12</sup> Jablonska J., & McKinsey & Co. Seven charts that show COVID-19’s impact on women’s employment, marzo 2021.

ligadas al ámbito de lo Social han crecido respecto a las referidas a temas medioambientales o de gobernanza, especialmente las referidas a salud y diversidad de la fuerza laboral<sup>14</sup>.

La reciente sentencia de la Corte de La Haya sobre el caso Shell y las emisiones de gases de efecto invernadero es un ejemplo de cómo el activismo en lo medioambiental y social se está conectando, lo que incrementará la necesidad de atención de estos temas por parte de los Consejos en su responsabilidad como administradores. La sentencia considera que el respeto a los derechos humanos abarca tanto el impacto que la acción de las compañías tiene en el cambio climático como los efectos sobre la salud y la calidad de vida de las personas. Tema delicado y que, salvando las diferencias normativas entre jurisdicciones, abre una vía de responsabilidad de las compañías a las que los Consejos deben estar muy atentos.

## 5. Aceleradores de los asuntos ESG: inversores, asesores de voto y financiadores

Uno de los temas que ha recibido más atención entre los académicos es el aumento de escrutinio de la información no financiera por parte de algunos stakeholders, con la intención de combatir el riesgo potencial de *greenwashing* o “lavado verde”. Como agentes interesados en los temas ESG, observamos algunas iniciativas que muestran una mayor colaboración y coordinación de acción y como cada vez más compañías dedican más recursos a gestionar sus peticiones y requerimientos.

Los inversores institucionales y *proxy advisors* son uno de los grupos de interés que están ejerciendo mayor presión sobre las empresas en materia de ESG. Por ejemplo, en la temporada de juntas generales de accionistas de Estados Unidos hay 136 propuestas de accionistas relacionadas con cambio climático, según CERES<sup>15</sup>. Climate Action +100 o la campaña NDC (Non-Disclosing Campaign) 2021 de

CDP son otros ejemplos de entornos colaborativos de inversores que refuerzan la presión sobre los emisores para mejorar sus esfuerzos de transparencia y *reporting* sobre ámbitos ESG.

Tras analizar las políticas de voto de los principales inversores (BlackRock, Vanguard y State Street) y *proxy advisors* (GlassLewis, ISS y Corporance), observamos que en materia de ESG el foco se pone principalmente en los asuntos relacionados con la G y la E, dejando en un segundo plano los temas asociados con la S. En el pilar de la G, estos inversores y *proxy advisors* coinciden principalmente en la diversidad de género en los Consejos y la compensación de ejecutivos. Con respecto a la E, los temas que más atención reciben por su parte son el cambio climático, la biodiversidad y las oportunidades en energías renovables. Con menos atención, dentro del pilar de la S los temas candentes son la gestión de los recursos humanos y los estándares laborales dentro de la cadena de suministro.

En otro posicionamiento nos encontramos a los inversores a corto plazo, típicamente inversores de cobertura (*hedge funds*), cuyo principal, y frecuentemente, único objetivo es maximizar su valor financiero. Tal y como se recoge en el artículo de DesJardine y coautores (2020), los inversores de cobertura reaccionan negativamente en el mercado cuando las empresas envían señales de que van a invertir en ESG, demostrando una postura totalmente opuesta a los inversores institucionales y *proxy advisors*<sup>16</sup>.

Otros de los grupos de interés que han ganado terreno en materia de ESG en los últimos años son los bancos y entidades financieras, actores principales en la financiación de empresas para abordar la transición ecológica. Las finanzas sostenibles, también denominadas de forma más simplista como finanzas verdes, ocupan el epicentro de la relación entre bancos y ESG.

En su reciente artículo, el profesor Carrascosa identifica algunas de las claves principales de las finanzas sostenibles<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> Datos del Sustainable Investment Institute, comparando sus informes “ESG Shareholders Proposals” de 2020 y 2021.

<sup>15</sup> Investors seek greater climate action in 2021 Proxy Season, CERES. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

<sup>16</sup> DesJardine, M. R., Marti, E., & Durand, R. (2020). Why activist hedge funds target socially responsible firms: The reaction costs of signaling corporate social responsibility. *Academy of Management Journal*.

<sup>17</sup> Carrascosa, A. (2021). Claves de las finanzas sostenibles. Esade Center for Corporate Governance Newsletter. Disponible para su consulta en el siguiente [enlace](#)

En él se tratan los instrumentos financieros verdes, tales como los bonos verdes, instrumentos de renta fija cuyo objetivo es la financiación de proyectos de sostenibilidad, y el auge que el *stock* de bonos verdes emitidos está experimentando desde 2020. Además, se señalan las características que definen al inversor verde, principalmente preocupado no solo en su rentabilidad sino también en su grado de implicación y participación en los proyectos sostenibles y los riesgos asociados. Generaciones actuales como *millennials* y menores de 26 años cada vez manifiestan un mayor interés y preocupación en asuntos ESG a la hora de invertir.

En resumen, la agenda de prioridades de ESG de los Consejos es compleja, dado el efecto sistémico que el cambio climático tiene en las distintas áreas de la organización, la dificultad de capturar sus riesgos asociados, así como la emergencia de algunos de sus temas. Los recientes casos de Exxon y Shell demuestran que en ambos lados del Atlántico es necesario establecer unas normas de conducta ESG que se apliquen a todos por igual y que ayuden a minimizar el *greenwashing*, los riesgos financieros y no financieros y a sostener a las organizaciones y a las personas a largo plazo. En este sentido, los Consejos y sus distintas comisiones están capacitados para intervenir, educar y marcar el rumbo estratégico para conseguir un impacto positivo en su organización y en la sociedad.