
This is the **published version** of the bachelor thesis:

Colas, Gwendoline Elise Elodie; Suquet Capdevila, Josep, dir. La Responsabilidad Social Empresarial en el sector financiero europeo : evolución jurídica y desafíos post-crisis de 2008. 2025. (Grau en Dret)

This version is available at <https://ddd.uab.cat/record/319251>

under the terms of the  license



**La Responsabilidad Social Empresarial en el sector financiero
europeo : evolución jurídica y desafíos post-crisis de 2008**

Autora : Gwendoline Colas

Tutor : Josep Suquet Capdevila

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Derecho

30 de abril de 2025

Resumen

Este estudio analiza la evolución de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en el sector financiero europeo desde la crisis de 2008, centrándose en las reformas jurídicas adoptadas para reforzar la transparencia, la ética y la estabilidad del sistema financiero. La crisis reveló fallos importantes en la gobernanza de las instituciones financieras. Esto llevó a una respuesta legislativa significativa, a través de la *hard law*, el *soft law* y los criterios ESG. Refleja una creciente voluntad de alinear las finanzas con la responsabilidad social. Este trabajo examina hasta qué punto estas reformas han contribuido a restaurar la confianza y mitigar los riesgos sistémicos, al tiempo que identifica los desafíos que aún persisten para lograr un sistema financiero más sostenible y ético.

Palabras claves : Responsabilidad Social Corporativa, sector financiero, crisis de 2008, regulación bancaria, gobernanza empresarial, sostenibilidad financiera

Abstract

This study analyzes the evolution of Corporate Social Responsibility (CSR) in the European financial sector since the 2008 crisis, focusing on the legal reforms adopted to enhance transparency, ethics, and the stability of the financial system. The crisis revealed significant failures in the governance of financial institutions, which led to a substantial legislative response through hard law, soft law, and ESG criteria. This reflects a growing willingness to align finance with social responsibility. The paper examines the extent to which these reforms have contributed to restoring trust and mitigating systemic risks, while also identifying the ongoing challenges in achieving a more sustainable and ethical financial system.

Key words : Corporate Social Responsibility, financial sector, 2008 crisis, banking regulation, corporate governance, financial sustainability.

Abreviaturas

RSC	Responsabilidad Social Corporativa
RSE	Responsabilidad Social de la Empresa
Criterios ASG	Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
FODA	Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, Amenazas
Fed	Reserva Federal de Estados Unidos
INSEE	Institut national de la statistique et des études économiques
EE.UU.	Estados Unidos
MBS	Mortgage-Backed Securities
CDO	Collateralized Debt Obligations
SEC	Securities and Exchange Commission
CDS	Credit Default Swaps
LCR	Liquidity Coverage Ratio
NSFR	Net Stable Funding Ratio
SESF	Sistema Europeo de Supervisión Financiera
EBA	European Bank Authority
ESMA	European Securities and Markets Authority
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
CERS	Consejo Europeo de Riesgo Sistémico
ANC	Autoridades Nacionales Competentes
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores

ACPR	Autoridad de Control Prudencial y de Resolución
AMF	Autoridad de los Mercados Financieros
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NFRD	Non Financial Reporting Directive
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
SFDR	Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles
ISR	Inversión socialmente responsable

Índice

Capítulo 1 - La RSC en las entidades financieras antes de la crisis de 2008.....	6
1. Notas introductorias.....	6
1.1. Elección del tema.....	8
1.2. Metodología de trabajo.....	8
1.3. Problemática.....	9
2. Aproximación a la definición de la Responsabilidad Social Corporativa.....	10
2.1. Una herencia de la Segunda Revolución Industrial.....	10
2.2. La institucionalización del concepto de RSC : primera definición moderna.....	11
2.3. La teoría de los stakeholders : la RSC como catalizador de competencia.....	12
2.4. La matriz FODA : un instrumento estratégico para una implementación eficaz de la RSC.	
14	
3. La crisis de 2008 y sus consecuencias en el sistema financiero.....	15
3.1. Origen de la crisis.....	15
3.2. Factores agravantes de la crisis.....	16
3.3. Propagación y colapso del sistema financiero.....	17
3.4. Aprendizajes de la crisis.....	18
4. Las prácticas de las entidades financieras antes de la crisis.....	18
Capítulo 2 - El encaje normativo de la RSC : base inicial y reformas legislativas tras la crisis de 2008.....	22
1. Reglamentación prudencial y exigencias bancarias.....	22
1.1. Los Acuerdos de Basilea.....	22
1.2. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF).....	25
2. Normas contables y financieras.....	27
3. Obligaciones de reporting y transparencia de las empresas.....	29
4. Criterios y recomendaciones : el sistema de remuneración y comisiones.....	31
5. Análisis de las reformas : el impacto del soft law.....	32
Capítulo 3 - La evolución y los desafíos de la RSC en el sector financiero.....	36
1. La presión de la ciudadanía y el papel de los consumidores en la evolución de la RSC financiera.....	36
1.1. Inversión socialmente responsable: la competitividad empresarial impulsada por los consumidores.....	36
1.2. Activismo accionarial: el poder de los accionistas en la transformación empresarial.....	39
1.3. ¿Una presión eficaz?.....	41
2. ¿Un futuro incierto para la responsabilidad social corporativa?.....	43
2.1. La evolución de la normativa y sus desafíos.....	44
2.2. ¿Un retroceso o una oportunidad de evolución?.....	45
2.3. Perspectivas de futuro.....	46
Capítulo 4 - Conclusión.....	48

Bibliografía.....	51
Legislación.....	58
Jurisprudencia.....	59

Capítulo 1 - La RSC en las entidades financieras antes de la crisis de 2008

1. Notas introductorias

En la actualidad, la definición de la Responsabilidad Social Corporativa (en adelante, RSC) genera un consenso creciente en la elaboración de normativas jurídicas. La norma ISO 26000 de 2010 la define como la responsabilidad de una organización ante los impactos sociales y ambientales de sus decisiones y actividades, mediante un comportamiento ético y transparente que contribuya al desarrollo sostenible y tenga en cuenta las expectativas de sus partes interesadas. Esta norma también categoriza distintos elementos constitutivos de la RSC, de los cuales algunos revisten especial importancia en el ámbito financiero¹.

Entre estos elementos, la gobernanza de la organización ocupa un lugar central. Esta se refiere al sistema mediante el cual una entidad toma e implementa decisiones para alcanzar sus objetivos, y está estrechamente vinculada con la debida diligencia, entendida como un proceso proactivo para identificar y mitigar impactos negativos en términos sociales, ambientales y económicos². Además, la ética empresarial juega un rol esencial en este proceso, pues impone un comportamiento acorde con principios internacionalmente aceptados. Otro aspecto relevante es el impacto ambiental, definido como el conjunto de interacciones de una organización con su entorno natural. Aunque su relación con las finanzas pueda parecer menos evidente, la evolución hacia las finanzas verdes y las inversiones sostenibles ha integrado progresivamente este componente en la gestión financiera. Asimismo, las prácticas justas de operación, que incluyen la transparencia y la extensión de las decisiones de RSC a toda la cadena de valor, resultan fundamentales. La transparencia implica una apertura total respecto a las decisiones que afectan a la sociedad, la economía y el medio ambiente,

¹ Organización Internacional de Normalización. (2010). ISO 26000: Guía sobre responsabilidad social. ISO. <https://www.iso.org/obp/ui#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:es>

² *Ibid.*

mientras que la teoría de los *stakeholders* exige la aplicación de las políticas empresariales a todas las partes interesadas, como proveedores, consumidores y empleados³. Finalmente, el papel de los consumidores en la preferencia de productos responsables y el desarrollo de la comunidad a través de la inversión social refuerzan la importancia de la RSC en la economía global.

He delimitado mi estudio en términos materiales al sector financiero, considerado un catalizador de prácticas sostenibles desde la crisis económica del 2008. Desde un punto de vista temporal, la limitación surge naturalmente del propio tema de la RSC, que se remonta a finales del siglo XX, como analizaré más adelante.

El sector financiero, en el que se enmarca este estudio, constituye una rama de la economía dedicada a la gestión de los recursos económicos. Su función principal es facilitar la toma de decisiones informadas sobre la asignación de estos recursos, tanto a nivel personal como empresarial. En el contexto corporativo, las finanzas desempeñan un papel crucial, permitiendo desarrollar estrategias de inversión, gestionar riesgos y optimizar el flujo de caja. Un manejo financiero eficiente es esencial para garantizar la sostenibilidad y la competitividad de las organizaciones a largo plazo.

Dado este contexto, este trabajo se centra en dos dimensiones clave de la RSC en el sector financiero : la gobernanza empresarial y las prácticas justas de operación. A través del análisis de la normativa vigente y de las reformas adoptadas en el ámbito europeo tras la crisis de 2008, examinaremos la evolución de la RSC y su capacidad para responder a las críticas formuladas sobre la gestión de dicha crisis. Además, abordaremos el estudio de las finanzas desde la perspectiva de los ciudadanos, con el objetivo de comprender su impacto en la economía global y su relación con las dinámicas de responsabilidad social.

³Ibid.

1.1. Elección del tema

La elección de este tema surgió de una reflexión sobre el papel fundamental que desempeñan las empresas en el desarrollo económico y social, así como de la necesidad de integrar principios éticos en la gestión financiera. Más allá de su función económica y de creación de empleo, las empresas pueden contribuir a una sociedad más equitativa y sostenible mediante prácticas responsables.

En un contexto donde la globalización y las crisis financieras han puesto de manifiesto las fallas de un modelo basado exclusivamente en la rentabilidad, resulta esencial analizar hasta qué punto la RSC puede representar una solución viable para equilibrar los intereses económicos con las exigencias sociales y medioambientales. En particular, este estudio se centra en el sector financiero, que, tras la crisis de 2008, ha sido objeto de importantes reformas con el fin de mejorar su transparencia, estabilidad y compromiso con la sostenibilidad.

Estas observaciones me llevan a plantear una cuestión de interés general: ¿cómo pueden las empresas, más allá de su finalidad económica y de la creación de empleo, contribuir a una sociedad más inclusiva y sostenible? Analizar la responsabilidad social corporativa en distintos sectores económicos permite superar el marco estrictamente jurídico y establecer un vínculo con la economía y la justicia social. De esta manera, estos valores pueden ponerse al servicio de un capitalismo más equilibrado y accesible, en el que las dinámicas empresariales no solo respondan a objetivos de rentabilidad, sino que también promuevan un desarrollo más justo y sostenible.

1.2. Metodología de trabajo

Para desarrollar este estudio, hemos adoptado un enfoque basado en el análisis normativo y doctrinal de la RSC en el sector financiero. En una primera fase, se llevó a cabo una revisión bibliográfica exhaustiva de fuentes académicas, normativas y doctrinales, con el fin de comprender la evolución histórica del concepto de RSC y su impacto en la regulación del sector financiero europeo. A

continuación, se analizaron las reformas legislativas adoptadas tras la crisis de 2008, con especial atención a las directivas y regulaciones de la Unión Europea que han impulsado la integración de criterios de sostenibilidad en la gestión financiera.

Asimismo, se han examinado informes y estudios de organismos internacionales, como la OCDE y la Comisión Europea, para evaluar la eficacia de las políticas implementadas y los desafíos pendientes en la materia. Finalmente, este trabajo adopta una perspectiva centrada en la Unión Europea, analizando el marco normativo comunitario y su impacto en la aplicación de la RSC en el sector financiero. A través de este enfoque, se busca identificar las principales tendencias regulatorias, evaluar su efectividad y proporcionar un marco de referencia para futuras reformas en la gobernanza financiera europea.

1.3. Problemática

A la luz de estos elementos, este trabajo busca responder a la siguiente cuestión: ¿Cómo ha evolucionado la responsabilidad social corporativa en el sector financiero europeo desde la crisis de 2008 y en qué medida ha permitido mejorar la estabilidad y la ética del sistema financiero?

Este trabajo explora cómo la responsabilidad social corporativa (RSC) ha evolucionado en el sector financiero europeo desde la crisis de 2008. Antes de la crisis, la RSC era más bien una opción ética que una obligación, y su desarrollo estaba limitado por la falta de un marco normativo sólido. Sin embargo, la crisis evidenció la necesidad urgente de reformas que garantizaran una mayor estabilidad y ética en el sistema financiero (Capítulo 1). Tras la crisis, se adoptaron reformas legislativas clave que redefinieron la RSC, introduciendo nuevas normas de regulación prudencial, contabilidad y transparencia. El *soft law* también jugó un papel importante, aunque con limitaciones en su impacto práctico (Capítulo 2). Hoy en día, la RSC sigue evolucionando, con una creciente influencia de los consumidores y los inversores, así como el activismo accionarial, que presionan a las empresas para adoptar modelos más éticos y sostenibles. Sin embargo, aún existen desafíos por superar, y este

trabajo busca ofrecer estrategias para fortalecer la RSC en el sector financiero, garantizando su papel en un sistema más responsable (Capítulo 3).

2. Aproximación a la definición de la Responsabilidad Social Corporativa

El concepto de responsabilidad social corporativa (RSC) es fundamental para el desarrollo de negocios más justos y equitativos pero sigue siendo un término impreciso. A pesar de múltiples esfuerzos por definirlo, los investigadores solo han podido proporcionar pistas de reflexión basadas en elementos aislados que convergen hacia un principio de responsabilidad empresarial. Así, según Crane et al. (2008)⁴, parece casi imposible lograr una definición global del concepto de responsabilidad social corporativa.

Sin embargo, reflexiones académicas y avances jurídicos ayudan a entender la RSC y su relación con las crisis financieras, la gobernanza corporativa y los criterios ESG.

2.1. Una herencia de la Segunda Revolución Industrial

La segunda revolución industrial en el siglo XX marca el comienzo de las preocupaciones éticas y sociales en las empresas, centradas en “un modelo de negocio y un sistema de operación capitalista”. Como afirmaba Milton Friedman, “The business of business is business”⁵, reflejando la primacía de la producción masiva y la maximización de ingresos, sin una visión ética.

En el ámbito financiero particularmente, las transformaciones en los sectores productivos, hacia una economía cada vez más global y el liberalismo económico dio lugar a una acumulación de capital. El Banco de Inglaterra, creado el 27 de julio de 1694, emergió como un pilar esencial para financiar las

⁴ Crane, A., Mcwilliams, A., Matten, D., & Moon, J. (2008). The Corporate Social Responsibility Agenda. pág. 2. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0001>

⁵ Moratis, L., & Cochius, T. (2011). ISO 26000: The business guide to the new standard on social responsibility (1st ed.). Taylor & Francis Group. pág. 15. <https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/reader.action?docID=1741663&ppg=27>

operaciones y hacer frente a la renovación tecnológica gracias al crédito⁶. La revolución industrial marcó así el inicio de "un sistema bancario ordenado y eficaz, indispensable para lanzar toda inversión importante"⁷.

2.2. La institucionalización del concepto de RSC : primera definición moderna

No obstante, como recuerda hoy en dia Jean-Dominique Senard⁸ en el Informe Nota Senard, existe una concepción diferente que integra la noción de responsabilidad social corporativa (RSC) que remite a que una empresa no puede limitarse a generar beneficios, sino que también tiene una responsabilidad frente a la sociedad y al medio ambiente⁹.

En base a esta constatación nace el concepto doctrinal de RSC a partir de la segunda mitad del siglo XX. Howard Bowen, llamado también "el Padre de la Responsabilidad Social Corporativa"¹⁰, produjo "uno de los primeros esfuerzos sistemáticos de análisis de los discursos y comportamientos vinculados con la responsabilidad social"¹¹. En su libro *The Social Responsibilities of Businessmen* (1953), define la responsabilidad de los empresarios como:

"La obligación de los empresarios de aplicar estas políticas, de tomar las decisiones o de seguir las líneas de acción que sean convenientes en términos de objetivos y valores de nuestra sociedad. [...] Se supone, sin embargo, que como servidores de la sociedad,

⁶ El desarrollo industrial en la Europa del siglo XIX. (s. f.). Sabuco. pág. 5.
<https://www.sabuco.com/historia/Desarrollo1.pdf>

⁷ La Revolución Industrial. (s. f.). Reivindicación del pasado. pág. 85.
<http://bachiller.sabuco.com/historia/revind.pdf>

⁸ Ex director de Michelin y presidente del consejo de administración de Renault

⁹ YouTube. (2023, August 30). Apprendre le droit des sociétés avec 'Wall Street'. La chaîne de Bruno Dondero. YouTube.
<https://youtu.be/rqabUmrVpVI?si=ie2MKenzUDOV-3RX>

¹⁰ Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility; Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), pág. 268-295. DOI: 10.4135/9781452243986.n1

¹¹ Gond, J. et Iglesias, J. (2018) . Chapitre premier. Genèse de la responsabilité sociale de l'entreprise. La responsabilité sociale de l'entreprise. Presses Universitaires de France. pág. 7-21.

<https://shs.cairn.info/la-responsabilite-sociale-de-l-entreprise--9782130809449-page-7?lang=fr>
 "L'un des premiers efforts systématiques d'analyse des discours et des comportements liés à la responsabilité sociale"

no deben desconocer los valores socialmente aceptados o colocar sus propios valores por encima de los de la sociedad.”¹²

Según Bowen, existe un vínculo entre responsabilidad, obligaciones y moralidad, identificado como “objetivos y valores que buscamos en nuestro sistema económico”¹³, es decir : altos estándares de vida, progreso económico, estabilidad económica, seguridad personal, orden, justicia, libertad, desarrollo del individuo, mejora comunitaria, seguridad nacional e integridad personal. Esta definición establece las bases morales de la RSE, insistiendo en que las empresas tienen responsabilidades más allá de los requisitos legales.

En este sentido, en palabras de McWilliams y Siegel (2001)¹⁴, se destaca que la RSC incluye “acciones que promueven, aparentemente, un bien social, y que están más allá de los intereses de la empresa que son requeridos por la ley.” Este enfoque puede resumirse como : “No mentirás en vano vendiendo RSC si no cumples primero tus obligaciones legales.”¹⁵. Esto implica que la RSC se divide entre obligaciones legales y compromisos sociales asumidos voluntariamente por las empresas, lo cual es particularmente relevante en el caso de las entidades financieras.

2.3. La teoría de los stakeholders : la RSC como catalizador de competencia

El concepto de RSC está estrechamente vinculado con la teoría de los *stakeholders* – o partes interesadas – desarrollada por Freeman (1984) en su libro *Strategic Management: A Stakeholder*

¹² Bowen, H. R. (2013). Social responsibilities of the businessman. University of Iowa Press. pág. 8–12.
<https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/reader.action?docID=1650798>

“The obligations of businessmen to pursue those policies, to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society. [...] It is assumed, however, that as servants of society, they must not disregard socially accepted values or place their own values above those of society.”

¹³ *Ibid.*

“The goals and values which we seek from our economic system”

¹⁴ McWilliams, A. y Siegel, D., (2001), “Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective”, Academy of Management Review, 26, pág. 117–127.

¹⁵ Ciberoamericana. (s.f.). Guía de la Responsabilidad Social Corporativa. pág. 26.
 Recuperado de http://www.ciberoamericana.com/pdf/Guia1_RSC.pdf

Approach. Según Freeman, los *stakeholders* son “cualquier grupo o individuo que pueda afectar o se vea afectado por el logro de los objetivos de la empresa.”¹⁶.

Su teoría hace hincapié en la progresiva necesidad de que las empresas reconozcan y comprendan las preocupaciones de sus actores clave, tanto internos como externos¹⁷, para responder proactivamente a desafíos, fortalecer su resiliencia y desarrollar estrategias adaptadas a las necesidades de cada parte interesada¹⁸.

Los *stakeholders* internos incluyen a los empleados, accionistas, proveedores y clientes, mientras que los externos comprenden a las entidades financieras, gobiernos, grupos medioambientales, medios de comunicación, defensores de los consumidores y competidores¹⁹.

La RSC impulsa entonces un modelo abierto que integra a las partes interesadas y fomenta la sostenibilidad y la equidad. Este modelo contrasta con el enfoque cerrado que prevaleció durante la Revolución Industrial, cuando las empresas priorizaban la maximización de beneficios individuales sin tener en cuenta los impactos sociales o económicos²⁰.

Hoy en día, los *stakeholders* no sólo influyen pasivamente en las decisiones éticas de las empresas, sino que también desempeñan un papel activo al señalar prácticas que no les benefician, presionando a las empresas para que respondan a nuevas necesidades y tendencias. Así, la RSC se basa en un ciclo que comienza con un problema planteado por un stakeholder y culmina en la identificación y desarrollo de iniciativas para resolverlo²¹, como el caso de los clientes e inversores que piden opciones de inversión responsable.

¹⁶ Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Reimpresión). Cambridge University Press. “Any group or individual who can affect or is affected by the achievement of an organization’s objectives”. pág. 4.

¹⁷ Moratis, L., & Cochius, T. (2011). *ISO 26000: The Business Guide to the New Standard on Social Responsibility*. pág. 87. Taylor & Francis Group. Recuperado de ProQuest Ebook Central

¹⁸ Simply Stakeholders. (s. f.). Clasificación de los stakeholders. Recuperado de <https://simplystakeholders.com/stakeholder-classification/>

¹⁹ Moratis, L., & Cochius, T. (2011). *ISO 26000: The Business Guide to the New Standard on Social Responsibility*. pág. 87. Taylor & Francis Group. Recuperado de ProQuest Ebook Central

²⁰ La Revolución Industrial. (s. f.). Reivindicación del pasado. pág. 84. <http://bachiller.sabuco.com/historia/revind.pdf>

²¹ Díez, E., Díez, F., & Vázquez, A. (2014). Antecedentes de la institucionalización en las organizaciones. *Cuadernos de Gestión*, 15(1), pág. 15-38. DOI: 10.5295/cdg.130416ed

2.4. La matriz FODA : un instrumento estratégico para una implementación eficaz de la RSC

El problema reside en determinar hasta qué punto un stakeholder está implicado en la decisión. La matriz FODA²² es una herramienta clave para evaluar y orientar las decisiones dentro de las organizaciones, tanto productivas como sociales²³.

Su utilidad radica en su capacidad para evaluar tanto la estructura interna como el entorno externo de una organización. Este análisis inicial proporciona la base para la etapa de adecuación, que transforma los datos cuantitativos en estrategias concretas que maximicen las oportunidades y reduzcan los riesgos, y la etapa de decisión, que consiste en comparar alternativas estratégicas según su pertinencia y atractivo.

El vínculo entre la matriz FODA y la RSC es evidente : el análisis FODA permite identificar los desafíos que enfrenta una empresa, mientras que la RSC ofrece soluciones para diferenciarse de sus competidores y desarrollar estrategias sostenibles a largo plazo.

No obstante, disponer de los recursos necesarios para aplicar la matriz FODA no es suficiente²⁴. Las empresas deben actuar en consecuencia para que la RSC realmente beneficie su competitividad²⁵. Aquellas que se niegan a adaptarse pierden relevancia en el mercado, mientras que las que anticipan los desafíos y adoptan un enfoque estratégico asegurán su permanencia²⁶.

²² Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), pág. 99-120. DOI: 10.1177/014920639101700108 Bertalanffy, L. (1989). Teoría General de los Sistemas; fundamentos, desarrollo, aplicaciones (Séptima ed.). México, D.F.: Fondo de Cultura Económica.

²³ Ponce Talancón, H. (2006, septiembre). La matriz FODA: una alternativa para realizar diagnósticos y determinar estrategias de intervención en las organizaciones productivas y sociales. *Contribuciones a la Economía*. pág. 130. <https://www.redalyc.org/pdf/292/29212108.pdf>

²⁴ Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), pág. 99-120. DOI: 10.1177/014920639101700108 Bertalanffy, L. (1989). Teoría General de los Sistemas; fundamentos, desarrollo, aplicaciones (Séptima ed.). México, D.F.: Fondo de Cultura Económica.

²⁵ Thiétart, R. A., & Forgues, B. (1995). Chaos Theory and Organization. *Organization Science*, 6(1), pág. 19-31. p. 28. DOI: 10.1287/orsc.6.1.19

²⁶ Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility; Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), pág. 268-295. DOI: 10.4135/9781452243986.n1

Pless, N. (2007). Understanding Responsible Leadership: Role Identity and Motivational Drivers. *Journal of Business Ethics*, 74(4), pág. 437-456. DOI: 10.1007/sl0551-007-9518-x

3. La crisis de 2008 y sus consecuencias en el sistema financiero

3.1. Origen de la crisis

La crisis financiera de 2008, conocida como la "crisis de las subprimes", tuvo un impacto devastador para la economía mundial, provocando una recesión profunda y la quiebra de numerosos bancos.

Su origen se encuentra en una política monetaria flexible aplicada por la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) a principios de los años 2000. Para estimular la economía tras el estallido de la burbuja de las puntocom y los atentados del 11 de septiembre de 2001, la Fed redujo drásticamente los tipos de interés, facilitando así el acceso al crédito y provocando un aumento significativo de los préstamos hipotecarios.

En este contexto, los bancos comerciales estadounidenses otorgaron préstamos hipotecarios de alto riesgo denominados *subprimes*, a hogares con alto riesgo de solvencia. Se caracterizaban por tasas de interés variables y estaban garantizados por el bien inmueble adquirido mediante hipoteca. Así, como destaca el INSEE, la proporción de los créditos subprime en la cartera de préstamos hipotecarios en EE.UU. creció del 2,4 % al 13 %, alcanzando el 40 % de los nuevos créditos en 2007²⁷.

Sin embargo, cuando la Fed empezó a subir sus tasas en 2004 para contener la inflación, las cuotas mensuales de los prestatarios aumentaron drásticamente²⁸. Muchas familias se encontraron con deudas superiores al valor de sus viviendas, lo que llevó a una ola de impagos y una caída generalizada de los precios inmobiliarios. A partir de entonces, el sistema financiero se paralizó, transformando lo que podría haber sido una crisis inmobiliaria localizada en una crisis financiera global.

²⁷ Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). (2009). Les inégalités entre femmes et hommes : Évolutions et facteurs explicatifs (Documents de travail n° G2009/01). https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/1407817/mars2009_d1.pdf

²⁸ Banque de France. (2022, agosto). La crise de 2008. https://www.banque-france.fr/system/files/2024-08/822274_crise-2008_vf.pdf

3.2. Factores agravantes de la crisis

Uno de los principales factores que agravaron la crisis fue el uso masivo de la titulización, proceso financiero mediante el cual los bancos agrupaban los préstamos hipotecarios y los transformaban en valores negociables conocidos como MBS (Mortgage-Backed Securities) y CDO (Collateralized Debt Obligations)²⁹. Estos instrumentos fueron vendidos a los inversores en forma de complejas obligaciones³⁰, permitiendo así a los bancos amortiguar el riesgo de impago al “repartirlo entre un gran número de actores y garantizar una mayor estabilidad al sistema financiero”³¹.

El traspaso del riesgo mediante la titulización también llevó a la exclusión de estos créditos del balance de los bancos³², reduciendo artificialmente su exposición aparente al riesgo y eludiendo las normas prudenciales vigentes que les exigían mantener fondos propios para protegerse de los riesgos³³.

Este fenómeno generó un importante problema de riesgo moral : al no asumir directamente el riesgo de los créditos, los bancos ya no necesitaban evaluar rigurosamente la solvencia de los prestatarios. Su modelo de negocio se basaba en las comisiones, favoreciendo la cantidad de préstamos concedidos en lugar de su calidad. Como resultado, los bancos y los corredores hipotecarios "subestimaron masivamente los riesgos"³⁴.

Otro factor clave de la crisis fue la actuación de las agencias de calificación, que, en connivencia con los bancos, asignaron calificaciones elevadas (AAA) a estos productos financieros, lo que indujo a

²⁹ Institut pour l'Éducation Financière du Public (IEFP). (2024, 5 janvier). Comment la crise s'est-elle propagée ? La finance pour tous.

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-des-subprimes/crise-financiere/comment-la-crise-s'est-elle-propagee/>

³⁰ Una obligación es un crédito contraído por una empresa frente a inversores particulares o institucionales Hellobank. (s.f.). Obligación financiera. Hellobank. Recuperado de

<https://www.hellobank.fr/lexique/obligation-financiere/>

³¹ Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). (2009). Les inégalités entre femmes et hommes : Évolutions et facteurs explicatifs (Documents de travail n° G2009/01).

https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/1407817/mars2009_d1.pdf

³² Ibid.

³³ Institut pour l'Éducation Financière du Public (IEFP). (2024, 5 janvier). Comment la crise s'est-elle propagée ? La finance pour tous.

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-des-subprimes/crise-financiere/comment-la-crise-s'est-elle-propagee/>

³⁴ Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). (2009). Les inégalités entre femmes et hommes : Évolutions et facteurs explicatifs (Documents de travail n° G2009/01).

https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/1407817/mars2009_d1.pdf

error a los inversores sobre su verdadera solidez³⁵. Además, los economistas destacan un claro conflicto de intereses puesto que las agencias de calificación actuaban como "jueces y partes en la titulización": participaban en la estructuración de los productos financieros al mismo tiempo que les asignaban calificaciones determinantes para su comercialización³⁶.

3.3. Propagación y colapso del sistema financiero

En julio de 2007, la confianza en el sistema financiero comenzó a deteriorarse, manteniéndolo "en un entorno de elevada incertidumbre"³⁷. La falta de liquidez y el aumento de los impagos hicieron que los bancos acumularan activos tóxicos imposibles de vender. La quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 provocó un efecto dominó en los mercados globales³⁸, favorecido por la globalización³⁹ y requiriendo la intervención masiva de los Estados y los bancos centrales para estabilizar el sistema bancario.

La crisis de las *subprimes* no tardó en llegar a Europa, afectando primero a Irlanda en septiembre de 2008, luego a España y al Reino Unido, y progresivamente al resto del continente en 2009⁴⁰. En los mercados bursátiles, el índice español IGME cayó un 53 %, mientras que el CAC 40 francés perdió un 50 % de su valor.

³⁵ Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique. (s.d.). Quel rôle ont joué les agences de notation dans la crise des subprimes ?. Faciléco.

<https://www.economie.gouv.fr/facileco/agences-notations-crise-subprimes-role>

³⁶ Aglietta, M. (2009). La crise : Pourquoi en est-on arrivé là ? Comment en sortir ? (Ed. Michalon). ISBN : 978-2-84186-477-5.

³⁷ Álvarez, J. A. (2008). La banca española ante la actual crisis financiera. Banco de España. pág. 37.

https://www.bde.es/f/webde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/08/Nov/Fic_ief0215.pdf

³⁸ Banque de France. (2022, août). La crise de 2008.

https://www.banque-france.fr/system/files/2024-08/822274_crise-2008_vf.pdf

³⁹ Marichal, C. (2010). Nueva historia de las grandes crisis financieras: Una perspectiva global, 1873-2008. Debate. pág. 271. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/economia/article/view/3854/3828>

⁴⁰ Sciences Po. (2018, 27 novembre). Crise de 2008 : L'Europe, 10 ans après. Sciences Po.

<https://www.sciencespo.fr/fr/actualites/crise-2008-europe-10-ans-apres/>

3.4. Aprendizajes de la crisis

En definitiva, la crisis financiera de 2008 reveló los peligros de una regulación bancaria insuficiente y los excesos de un sector financiero desregulado, enfocado en maximizar beneficios a corto plazo y poniendo en riesgo la economía mundial. La caída de grandes instituciones financieras, la congelación del crédito y el colapso de los mercados destacaron la interconexión de las economías y la magnitud de los riesgos sistémicos en un contexto de globalización avanzada.

Sin embargo, más allá de las medidas prudenciales, esta crisis planteó una cuestión fundamental : la responsabilidad de los actores financieros en el desarrollo económico y social. La financiación ya no puede evaluarse únicamente en términos de rentabilidad inmediata, sino que también debe incorporar criterios sociales y ambientales. Una regulación eficaz, combinada con una gobernanza responsable de las instituciones financieras, es indispensable para garantizar un sistema más resiliente y alineado con las necesidades de la economía real y el bien común.

4. Las prácticas de las entidades financieras antes de la crisis

La crisis financiera de 2008 fue el resultado de una acumulación de comportamientos éticamente discutibles y decisiones estratégicas de alto riesgo dentro de las empresas financieras. Antonio Argandoña, en su obra *¿Puede la Responsabilidad Social Corporativa Ayudar a Entender la Crisis Financiera?*⁴¹, pone de manifiesto cinco factores que originaron la crisis y explora la dimensión ética de este colapso sistémico.

En primer lugar, critica la avaricia de las instituciones financieras y la búsqueda excesiva de beneficios a corto plazo en detrimento de la prudencia y la estabilidad a largo plazo. Sin embargo, matiza : "lo que ha fallado ha sido, sobre todo, la regulación y la supervisión: primero permitiendo la creación de aquellas condiciones que hicieron posibles las oportunidades extraordinarias de beneficio,

⁴¹ Argandoña, A. (2009). *¿Puede la responsabilidad social corporativa ayudar a entender la crisis financiera?* Documento de Investigación DI-790. IESE Business School – Universidad de Navarra, pág. 10-17.
Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0790.pdf>

y segundo, no impidiendo las conductas demasiado arriesgadas, legales o no, y las conductas fraudulentas"⁴². Así, el riesgo del modelo⁴³ se reveló en varios niveles : la concesión de préstamos sin condiciones de solvencia, la creación de nuevos instrumentos financieros sin medir adecuadamente los riesgos y la falta de moderación por parte de los responsables del control⁴⁴. Asocia este fracaso en la gestión de los riesgos financieros a los conflictos de intereses entre las agencias de calificación y las instituciones financieras que deseaban valorar sus productos⁴⁵.

Luego, señala que los sistemas de remuneración elevada y los bonos jugaron un papel crucial en la crisis. Son, de hecho, incentivos perversos que llevaron a los directivos y traders a priorizar las ganancias inmediatas, ya que sus bonos estaban indexados al rendimiento a corto plazo. Joseph Stiglitz decía al respecto, el 24 de marzo de 2008 en *The Independent*, que "Cuando las cosas van bien, [los financieros] se llevan enormes bonos. Cuando las cosas van mal – como es el caso ahora – no sufren las pérdidas"⁴⁶. Así, "a finales de 2006, el monto de los bonos había alcanzado [...] casi 24 mil millones de dólares", habiendo recibido el presidente de Goldman Sachs, por ejemplo, 53,4 millones de dólares en bonos o 11 millones para el presidente de Lehman Brothers, que finalmente quebró durante la crisis⁴⁷.

Argandoña luego alerta sobre la asimetría de información⁴⁸ que revela una falta de transparencia en productos financieros cada vez más opacos y complejos⁴⁹, difíciles de comprender incluso para sus

⁴² *Ibid.*, pág. 11.

⁴³ El riesgo de modelo hace referencia a la posibilidad de que los modelos financieros o estadísticos utilizados para predecir resultados, analizar datos o tomar decisiones contengan errores o supuestos incorrectos. Esto puede llevar a evaluaciones erróneas, previsiones imprecisas o decisiones mal orientadas. Este riesgo puede resultar de un mal diseño del modelo, datos incorrectos o de la no consideración de variables importantes en el análisis.

⁴⁴ Artus, P., Betbèze, J.-P., de Boissieu, C., & Capelle-Blancard, G. (2008). La crisis de los subprimes. *Conseil d'Analyse Économique*. pág. 49.

Recuperado de <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/078.pdf>.

⁴⁵ Argandoña, A. (2009). ¿Puede la responsabilidad social corporativa ayudar a entender la crisis financiera? pág. 12. Documento de Investigación DI-790. IESE Business School – Universidad de Navarra.

Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0790.pdf>

⁴⁶ Artus, P., Betbèze, J.-P., de Boissieu, C., & Capelle-Blancard, G. (2008). La crisis de los subprimes. *Conseil d'Analyse Économique*. pág. 55.

Recuperado de <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/078.pdf>.

⁴⁷ *Ibid.*

⁴⁸ Artus, P., Betbèze, J.-P., de Boissieu, C., & Capelle-Blancard, G. (2008). La crisis de los subprimes. *Conseil d'Analyse Économique*. pág. 56-58.

Recuperado de <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/078.pdf>.

⁴⁹ Argandoña, A. (2009). ¿Puede la responsabilidad social corporativa ayudar a entender la crisis financiera? pág. 13. Documento de Investigación DI-790. IESE Business School – Universidad de Navarra.

Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0790.pdf>

propios creadores. Se empeoró cuando el análisis y la valoración de productos financieros complejos se delegaron a "jóvenes sin conocimientos suficientes de finanzas, [...] que utilizaban modelos sofisticados basados en supuestos demasiado simplistas, pero que nadie se atrevía a criticar porque no tenían otros mejores"⁵⁰.

Esto redujó la capacidad de los reguladores e inversores para evaluar los riesgos reales del sistema y contribuyó a la formación de una burbuja sistémica. Esta situación demuestra "que estaban dispuestos a mentir antes que frenar sus deseos o reorientar sus valores"⁵¹.

Finalmente, el incumplimiento de las reglas de prudencia, es decir, la tendencia de los banqueros a tomar decisiones arriesgadas sin anticipar correctamente las consecuencias, contribuyó en gran medida a la crisis de liquidez, al ajuste del crédito y a la pérdida de confianza generalizada que sumió a la economía real en una profunda recesión. Sin embargo, "si se hubiera seguido el manual bancario estadounidense (publicado por la Reserva Federal en la referencia 2133), nada de lo que sucedió durante los últimos meses – es decir, en el año 2008 – habría ocurrido"⁵². Eso porque el manual precisamente alerta sobre "la necesidad de frenar los créditos a este tipo de clientes frágiles" por razones de "estabilidad financiera".

En este sentido, el caso de Goldman Sachs es un ejemplo destacado de estas prácticas. De hecho, el banco fue acusado por la Securities and Exchange Commission (SEC, agencia reguladora de los mercados financieros de EE. UU.) de haber engañado a sus inversores sobre la naturaleza de los activos que les estaban vendiendo⁵³.

Goldman Sachs comercializó un producto financiero llamado Abacus 2007-AC1. Al afirmar que sus activos habían sido seleccionados por una empresa independiente (ACA Management), presentaba a los inversores una inversión segura. En realidad, el fondo de cobertura Paulson había influido en la selección de los títulos, eligiendo deliberadamente bonos riesgosos que pensaba que iban a fracasar.

⁵⁰ *Ibid.*, pág. 14.

⁵¹ *Ibid.*, pág. 13.

⁵² Artus, P., Betbèze, J.-P., de Boissieu, C., & Capelle-Blancard, G. (2008). La crisis de los subprimes. Conseil d'Analyse Économique. pág. 45. Recuperado de <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/078.pdf>.

⁵³ La finance pour tous. (2024, 5 janvier). Les accusations de la SEC et la défense de Goldman Sachs.

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-des-subprimes/crise-financiere/laffaire-goldman-sachs/les-accusations-de-la-sec-et-la-defense-de-goldman-sachs/>

Paulson adoptó entonces una estrategia doblemente cínica : vendía estos productos financieros tóxicos a los inversores mientras apostaban por su colapso a través de productos derivados que aumentan de valor cuando los activos subyacentes se deterioran, como los *Credit Default Swaps* (CDS).

Esta manipulación y esta ilusión de control ilustran la ausencia de un ascendente ético en el sector financiero y la prioridad dada a las ganancias en detrimento del interés de los clientes.

El análisis ético permite comprender que la crisis no fue solo un fracaso técnico o regulatorio, sino también una quiebra moral. La aplicación sincera de la RSC podría haber mitigado algunos excesos al fomentar una mayor transparencia en la comunicación de los riesgos, una cultura de responsabilidad a largo plazo, una reducción de los incentivos perversos y una confianza generalizada⁵⁴.

"Así, la crisis subprime se ha convertido en una crisis de valoración, de transparencia y de supervisión del sector financiero [...] de la que es imprescindible extraer lecciones que permitan fortalecer el sistema de cara al futuro."⁵⁵

Sin embargo, la RSC por sí sola no es suficiente. Para evitar la repetición de crisis similares, debe ir acompañada de reformas regulatorias estrictas, una supervisión más rigurosa y un cambio profundo de mentalidad dentro del sector financiero. Como señala Argandoña⁵⁶, una de las principales limitaciones de la RSC es su carácter esencialmente voluntario : mientras las expectativas sociales no se conviertan en obligaciones reales, las empresas solo las adoptarán si encuentran en ellas un beneficio, ya sea económico, social o relacionado con su imagen.

⁵⁴ Argandoña, A. (2009). ¿Puede la responsabilidad social corporativa ayudar a entender la crisis financiera? Documento de Investigación DI-790. IESE Business School – Universidad de Navarra. pág. 18-20
Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0790.pdf>

⁵⁵ Álvarez, J. A. (2008). La banca española ante la actual crisis financiera. Banco de España. pág. 26.
<https://www.bde.es/f/webde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/08/Nov/Ficief0215.pdf>

⁵⁶ Argandoña, A. (2009). ¿Puede la responsabilidad social corporativa ayudar a entender la crisis financiera? pág. 13.
Documento de Investigación DI-790. IESE Business School – Universidad de Navarra.
Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0790.pdf>

Capítulo 2 - El encaje normativo de la RSC : base inicial y reformas legislativas tras la crisis de 2008

La Unión Europea no fue el único motor de la evolución en el ámbito de la RSC, el cual fue fuertemente impulsado por normas internacionales⁵⁷. Sin embargo, en la Unión Europea, las instituciones regionales conservan la mayor competencia en materia financiera, dejando solo una autoridad reducida de los Estados miembros para completar su propio marco jurídico-financiero. De hecho, la supervisión financiera es una competencia exclusiva de la Unión Europea por formar parte de la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro⁵⁸. Por lo tanto, este capítulo pretende analizar las normas europeas confundentes que han inspirado a los países europeos en su propia legislación.

1. Reglamentación prudencial y exigencias bancarias

1.1. Los Acuerdos de Basilea

Antes de la crisis financiera de 2008, las instituciones bancarias y financieras estaban reguladas por un conjunto de normas internacionales agrupadas bajo los Acuerdos de Basilea, cuyo objetivo era garantizar la estabilidad y resiliencia del sistema bancario mundial. Estos acuerdos, elaborados por el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria, reforzaron progresivamente los requisitos de capital y la gestión de riesgos. Su evolución ha estado marcada por diversas etapas en respuesta a crisis bancarias, en particular la quiebra de Bankhaus Herstatt en 1974⁵⁹ : Basilea I (1988), Basilea II (2004) y Basilea III (2010), este último transpuesto al derecho europeo mediante la Directiva 2013/36/UE⁶⁰ y

⁵⁷ Domínguez, J. (2011). La responsabilidad social corporativa de las empresas internacionales: De los códigos de conducta a los acuerdos marco globales en la protección de los derechos laborales fundamentales (con el trasfondo del diálogo con la negociación colectiva). European Union Agency for Fundamental Rights. pág. 3.
http://www.europeanrights.eu/public/commenti/dominguez_testo.pdf

⁵⁸ Thomas Pringle c. Gobierno de Irlanda, Irlanda y el Attorney General, Tribunal de Justicia (Pleno), 27 noviembre 2012, n° C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756., considerando 50

⁵⁹ Alfonso, J. C., & Berggrun, L. (2011). Introducción al análisis de riesgos financiero: Ciencias empresariales. Contabilidad y finanzas. Ecoe Ediciones. ISBN: 9587711890, 9789587711899. pág. 155.

⁶⁰ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre el acceso a la actividad de las entidades de crédito y la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE

el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, modificados en varias ocasiones.

Así, el Comité de Basilea es reconocido como "el principal contribuyente en materia de regulación financiera en Europa, dado que sus recomendaciones son ampliamente transpuestas al derecho europeo", definiendo así "las grandes orientaciones de la regulación bancaria, especialmente dentro de la Unión Europea"⁶¹.

Sin embargo, la crisis financiera de 2008 reveló importantes deficiencias en este marco regulador, en particular la insuficiencia de capital para absorber pérdidas significativas y la excesiva exposición de los bancos a productos derivados complejos. En respuesta, Basilea III (2010) reforzó la resiliencia bancaria ante crisis⁶².

Entre las principales medidas introducidas por Basilea III destaca el aumento del capital de base del 2 % al 4,5 %, con el objetivo de "clarificar y unificar los cálculos del capital" y, de este modo, reforzar la transparencia del sistema financiero⁶³. Asimismo, se introdujeron colchones de conservación de capital, diseñados para afrontar crisis y evitar quiebras⁶⁴. Además, estableció un límite al endeudamiento bancario y nuevas reglas de liquidez para garantizar que los bancos puedan cumplir sus compromisos a corto plazo (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*) y largo plazo (*Net Stable Funding Ratio – NSFR*)⁶⁵.

⁶¹ Glavas, D. (2017, Mayo 2). Les accords de Bâle et l'Union Européenne. Fondation Jean Jaurès, Penser pour agir. <https://www.jean-jaures.org/publication/les-accords-de-bale-et-lunion-europeenne/>

⁶² Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (s.f.). Historia del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Recuperado de <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>

⁶³ Bordenave, A. (2010, 7 de octubre). La nueva línea azul del mundo bancario: "Basilea III". Lexbase. Recuperado de <https://www.lexbase.fr/revues-juridiques/3211174-textes-la-nouvelle-ligne-bleue-du-monde-bancaire-bale-iii>

⁶⁴ Ibid.

⁶⁵ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2019). Basilea III: Últimos ajustes al marco de regulación internacional. Banco de Pagos Internacionales. pág. 2 Recuperado de https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_inbrief_fr.pdf

En diciembre de 2023, la Unión Europea adoptó el Reglamento (UE) 2024/1623⁶⁶ y la Directiva (UE) 2024/1619⁶⁷, que entrarán en vigor el 31 de diciembre de 2024. Este marco marca la culminación de más de una década de evolución en materia de regulación bancaria. No obstante, su transposición en las legislaciones nacionales está prevista para el 1 de enero de 2026, con medidas transitorias aplicadas hasta 2028, es decir, 20 años después de la crisis financiera. Así, en Francia y España, la transposición aún no ha tenido lugar, lo que resalta la lentitud de las reformas y la complejidad del fortalecimiento de la regulación bancaria.

Sin embargo, esto no implica la ausencia de regulación interna, ya que ambos países siguen aplicando la Directiva (UE) 2019/878⁶⁸. De hecho, la transposición de las directivas es una obligación jurídica confirmada por la jurisprudencia *Van Duyn c. Home Office* (TJCE, 1974)⁶⁹. Francia integró la Directiva (UE) 2019/878⁷⁰ mediante la Ordenanza n.º 2020-1635 del 21 de diciembre de 2020. En España, la transposición se realizó a través del *Real Decreto-ley 7/2021*. En cuanto al Reglamento (UE) 2024/1623⁷¹, es directamente aplicable en la Unión Europea, conforme al artículo 288 TFUE, un principio confirmado por la jurisprudencia *Politi S.A.S. c. Ministerio de Finanzas de la República Italiana*⁷² y *Antonio Muñoz y Cia SA c. Frumar Ltd* (TJCE, 2002)⁷³.

⁶⁶ Reglamento (UE) 2024/1623 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2024, sobre requisitos prudenciales aplicables a las entidades de crédito y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013

⁶⁷ Directiva (UE) 2024/1619 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2024, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre el acceso a la actividad de las entidades de crédito y la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE

⁶⁸ Directiva (UE) 2019/878 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE en lo que respecta a las entidades exentas, las sociedades financieras de cartera, las sociedades financieras mixtas de cartera, la remuneración, las medidas y potestades de supervisión y las medidas de conservación del capital

⁶⁹ Tribunal de justicia de la Unión europea, 4 de diciembre de 1974, *Yvonne Van Duyn contra Home Office*, C-41/74, ECLI:EU:C:1974:133.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:61974CJ0041>

⁷⁰ Directiva (UE) 2019/878 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE en lo que respecta a los requisitos prudenciales para las entidades de crédito y las empresas de inversión (Directiva CRD V)

⁷¹ Reglamento (UE) 2024/1623 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de junio de 2024, relativo a los requisitos prudenciales aplicables a las entidades de crédito y a las empresas de inversión (Reglamento CRR III)

⁷² *Politi S.A.S. contra Ministerio de Finanzas de la República Italiana*, 14 de diciembre de 1971, Asunto 43/71, CJCE, ECLI:EU:C:1971:122, considerando 9

⁷³ *Antonio Muñoz y Cia SA y Superior Fruticola SA contra Frumar Ltd y Redbridge Produce Marketing Ltd* (17 de septiembre de 2002, asunto C-253/00, TJCE, ECLI:EU:C:2002:497).

La relativa ineeficacia de las directivas en comparación con los reglamentos es evidente en este caso: una directiva impone a los Estados alcanzar ciertos objetivos, pero les deja un margen de maniobra en su implementación, lo que puede retrasar su aplicación efectiva.

El vínculo entre los Acuerdos de Basilea y la RSC se hace cada vez más evidente en un contexto donde los bancos deben reforzar la transparencia, la gobernanza y la prudencia financiera. Estas reformas impulsan a las instituciones bancarias a adoptar prácticas que protegen a los inversores y ahorradores contribuyen a la confianza del público, más allá de la mera estabilización del sistema financiero. Así, la regulación bancaria se convierte en un instrumento clave para integrar la responsabilidad social en las finanzas, incentivando a los bancos a conciliar rendimiento económico y compromiso social.

1.2. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)

Es fundamental destacar el papel del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), establecido en 2010 por la Unión Europea en respuesta a la crisis financiera de 2008⁷⁴. Constituye un marco institucional diseñado para fortalecer la estabilidad y la resiliencia del sistema financiero europeo mediante un enfoque coordinado de supervisión y regulación⁷⁵. Está compuesto por diversas entidades clave que trabajan en conjunto para garantizar la seguridad y la eficiencia del sector financiero en la UE.

En primer lugar, las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) desempeñan un papel central en la vigilancia del sector bancario y de los mercados de valores, asegurando su estabilidad, transparencia y eficacia. Estas incluyen la Autoridad Bancaria Europea (EBA), la Autoridad Europea de Valores y

⁷⁴ Aubert, J.-F. (2010). La crisis financiera y la regulación del sistema bancario: ¿una cuestión de ética? Reflets et perspectives de la vie économique, 2, pág. 57-65. Recuperado de <https://shs.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-2010-2-page-57?lang=fr>

⁷⁵ Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). (s.f.). El sistema europeo de supervisión financiera. Recuperado de <https://acpr.banque-france.fr/fr/lacpr/lacpr-en-europe-linternational/cooperation-et-aspects-transversaux/systeme-europeen-d-e-supervision-financiere>

Mercados (ESMA) y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA), cada una con competencias específicas en sus respectivos ámbitos⁷⁶.

En segundo lugar, el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (CERS) asume la responsabilidad de la supervisión macroprudencial⁷⁷ del sistema financiero de la UE. Su función principal es identificar y mitigar riesgos sistémicos que puedan comprometer la estabilidad financiera en su conjunto, emitiendo recomendaciones a los Estados miembros y a las AES para la adopción de medidas preventivas⁷⁸.

Finalmente, las Autoridades Nacionales Competentes (ANC) son los organismos de supervisión financiera de cada Estado miembro, que colaboran estrechamente con las AES para garantizar la aplicación coherente de las regulaciones a nivel nacional. En España, el ANC es el Banco de España para el sector bancario⁷⁹ y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para los mercados de valores⁸⁰. En Francia, la supervisión bancaria recae en la Autoridad de Control Prudencial y de Resolución (ACPR)⁸¹, mientras que la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) regula los mercados de valores⁸².

Más allá de su función puramente regulatoria, el SESF ha reforzado el vínculo entre la regulación bancaria y la RSC. La crisis de 2008 demostró que una regulación insuficiente y la toma de riesgos excesivos podían derivar en consecuencias devastadoras para la economía y la sociedad en su

⁷⁶ Autoridad Bancaria Europea (EBA). (s.f.). Regulatory Framework. Recuperado de: www.eba.europa.eu

⁷⁷ Las políticas macroprudenciales contribuyen a asegurar que todos los agentes actúen con precaución frente a riesgos potencialmente sistémicos, es decir, que pueden afectar al conjunto del sistema financiero.

Banco Central Europeo. (s.f.). ¿Qué son las políticas macroprudenciales?. Banco Central Europeo.

<https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/macropolicy/policies.es.html>

⁷⁸ Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (CERS). (2023). Macroprudential policy in the EU. Recuperado de: www.esrb.europa.eu

⁷⁹ Banco de España. (s.f.). El modelo de supervisión en España. Recuperado de <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/supervision-entidades-financieras/funcion-supervisora-banco-espana/modelo-supervision-espana/>

⁸⁰ Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). (s.f.). Funciones de la CNMV. Recuperado de <https://www.cnmv.es/Portal/quees/Funciones-CNMV>

⁸¹ Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). (s.f.). ¿Quiénes somos? Recuperado de <https://acpr.banque-france.fr/fr/lacpr/qui-sommes-nous>

⁸² Banque de France. (2024). Fiche 233: La supervisión financiera en Francia, pág. 2 Recuperado de <https://www.banque-france.fr/system/files/2024-04/823415%20Fiche-233.pdf>

conjunto. Como respuesta, el marco regulador actual no solo busca garantizar la solvencia de las entidades financieras, sino que también fomenta prácticas financieras más sostenibles⁸³. La transparencia exigida por las normativas actuales obliga a las entidades a adoptar modelos de negocio que eviten la toma de riesgos excesivos que puedan generar externalidades negativas para la sociedad⁸⁴. Asimismo, el fortalecimiento de la gobernanza corporativa contribuye a mejorar la toma de decisiones estratégicas, alineando los intereses de los accionistas con los de la sociedad en general⁸⁵.

En definitiva, la evolución del marco regulatorio bancario ha demostrado la creciente interconexión entre la estabilidad financiera y la responsabilidad social, al impulsar una mayor integración de criterios de sostenibilidad y ética en la gestión financiera. Así, la regulación bancaria se convierte en un instrumento clave para fomentar una economía más estable, transparente y socialmente responsable.

2. Normas contables y financieras

La Unión Europea también cuenta con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, en inglés IFRS), desarrolladas por el *International Accounting Standards Board* (IASB), e integradas en el derecho de la UE por el Reglamento (CE) n.º 1606/2002⁸⁶, modificado por el Reglamento (UE) n.º 2023/1803⁸⁷. Estos reglamentos obligan a las empresas cotizadas en la UE a elaborar sus estados financieros consolidados de acuerdo con un estándar contable internacional único⁸⁸, en respuesta a la estrategia europea en materia de información financiera, cuyo objetivo es mejorar la transparencia y la

⁸³ Autoridad Bancaria Europea (EBA). (2022). EBA Report on ESG Risks Management and Supervision. Recuperado de: www.eba.europa.eu

⁸⁴ Banque de France. (2024). Fiche 233: La supervisión financiera en Francia. pág. 3 Recuperado de <https://www.banque-france.fr/system/files/2024-04/823415%20Fiche-233.pdf>

⁸⁵ Autoridad Bancaria Europea (EBA). (2022). EBA Report on ESG Risks Management and Supervision. Recuperado de: www.eba.europa.eu

⁸⁶ Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad

⁸⁷ Reglamento (UE) 2023/1803 de la Comisión, de 13 de septiembre de 2023, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Información Financiera de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo

⁸⁸ Comisión Europea. (s.f.). Informe financiero. Recuperado de https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting-financial-reporting_en?prefLang=fr&etrans=fr

comparabilidad de los datos financieros, facilitando así la toma de decisiones por parte de inversores y acreedores. La adopción de estas normas ha sido clave para la integración de los mercados financieros europeos, promoviendo una mayor coherencia en los informes financieros y generando confianza en los mercados.

A diferencia de las normativas contables nacionales, que a menudo son prescriptivas, las NIIF favorecen un enfoque más flexible al tiempo que garantizan la fiabilidad y la relevancia de la información⁸⁹. Desde 2005, estas normas son obligatorias para las cuentas consolidadas de las empresas cotizadas en la UE, lo que ha reforzado la cohesión y la integración de los mercados financieros europeos⁹⁰.

La aplicación de las NIIF no solo mejora la calidad de la información financiera, sino que también tiene un impacto directo sobre la RSC. De hecho, al incentivar la divulgación de datos financieros y extra-financieros relacionados con las prácticas de RSE – como la gestión ambiental, los derechos humanos y las condiciones laborales⁹¹ – permiten a las partes interesadas comprender mejor la gestión de los activos y facilitan que las empresas alineen su desempeño financiero con criterios éticos y sociales, promoviendo una mayor responsabilidad en sus operaciones.

Dentro de las normas específicas de las NIIF, la NIIF 7 desempeña un papel clave en la integración de la RSE al permitir la identificación clara de los ingresos y gastos que pueden influir en los compromisos sociales y ambientales de las empresas. La NIIF 19, por otro lado, regula la gestión de los beneficios sociales otorgados a los empleados, lo que no solo contribuye a una mejor gestión de los recursos humanos, sino que también fomenta un entorno laboral motivador y equitativo⁹², la competitividad de las empresas al facilitar una gestión eficaz y responsable.

⁸⁹ Rubio-Rodríguez, G. A., Hernández Aros, L., Bermeo Pazmiño, K. V., & Meneses Varón, N. T. (2020). Análisis de las normas internacionales de información financiera y su relación con la responsabilidad social empresarial. Revista Economía y Política, (31). Universidad de Cuenca. pág. 3. Recuperado de <https://doi.org/10.25097/rep.n31.2020.08>

⁹⁰ Comisión Europea. (2024). Informe sobre la integración de las NIIF en los mercados financieros europeos. pág. 7-8. Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52024DC0528>

⁹¹ Rubio-Rodríguez, G. A., Hernández Aros, L., Bermeo Pazmiño, K. V., & Meneses Varón, N. T. (2020). Análisis de las normas internacionales de información financiera y su relación con la responsabilidad social empresarial. Revista Economía y Política, (31). Universidad de Cuenca. pág. 3. <https://doi.org/10.25097/rep.n31.2020.08>

⁹² *Ibid.*, pág. 9.

En suma, las NIIF tienen un impacto directo en cómo las empresas alinean sus estrategias contables y financieras con los principios de la RSC⁹³. Al garantizar una información financiera precisa y transparente, las NIIF permiten que los inversores, consumidores y gestores patrimoniales tomen decisiones informadas, lo que favorece el crecimiento a largo plazo. Esta armonización contable internacional facilita, por tanto, la competitividad y la innovación en las empresas europeas, mientras apoya un enfoque responsable de la gestión financiera y social. De acuerdo con la Comisión Europea⁹⁴, la adopción de estas normas contribuye a la creación de un mercado único más sólido, sostenible e inclusivo, favoreciendo una economía europea más resiliente frente a los desafíos globales.

3. Obligaciones de *reporting* y transparencia de las empresas

La crisis financiera de 2008 evidenció las limitaciones de un modelo económico centrado exclusivamente en la rentabilidad a corto plazo, descuidando los riesgos sociales y medioambientales. Esta situación llevó a las autoridades, impulsadas por instituciones internacionales, a replantear la regulación financiera e integrar desafíos extra-financieros. En este contexto, a partir de la década de 2010, la Unión Europea incorporó gradualmente los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en el marco regulatorio de las instituciones financieras⁹⁵.

Esta iniciativa comenzó con la adopción de la Directiva 2014/95/UE⁹⁶ (NFRD) cuyo objetivo es responsabilizar a las empresas de su impacto no solo económico, sino también ecológico y social, respondiendo así a una demanda creciente de transparencia por parte de las partes interesadas⁹⁷. Esta directiva, que entró en vigor en 2018, obliga a las grandes empresas a publicar información detallada

⁹³ Ibid.

⁹⁴ Comisión Europea. (2024). Informe sobre la integración de las NIIF en los mercados financieros europeos. pág. 6-11. Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52024DC0528>

⁹⁵ Senado de la República Francesa. (s.f.). Directiva 2019/878/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE. Recuperado de <https://www.senat.fr/ue/pac/EUR000007102.html>

⁹⁶ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos

⁹⁷ Finance for Tomorrow. (2020). Estrategia europea sobre finanzas sostenibles. Instituto de Finanzas Sostenibles. pág. 16. Recuperado de https://institutdelafinancedurable.com/app/uploads/2020/05/Finance-for-Tomorrow-Strategie-Europeenne-sur-la-finance-durable_Mai-2020.pdf

sobre sus actividades ESG, favoreciendo una mejor comparabilidad y comprensión de las prácticas empresariales en cuanto a sostenibilidad⁹⁸.

La NFRD fue transpuesta al derecho francés por la Ordenanza n.º 2017-1180 del 19 de julio de 2017 y al derecho español por el Real Decreto-ley 18/2017 del 24 de noviembre de 2017. Estos textos establecieron un marco jurídico nacional para las empresas, alineado con los objetivos europeos, aunque su implementación puede variar ligeramente según los países. En Francia, la publicación de información no financiera se ha vuelto obligatoria para algunas grandes empresas, lo que ha reforzado la transparencia y ha impulsado a las empresas a integrar los criterios ESG en sus informes financieros tradicionales.

Sin embargo, ante la rápida evolución de las expectativas de inversores y ciudadanos en cuanto a sostenibilidad, la UE emprendió una revisión de esta directiva en el marco del Pacto Verde Europeo. La revisión busca reforzar los requisitos de transparencia, ampliar el alcance de la información exigida, incluyendo a las empresas financieras y mejorar la estandarización de los criterios ESG para que la información sea más comparable a nivel europeo. Para ello, la UE adoptó la Directiva (UE) 2022/2464, conocida como *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), en 2021. Esta nueva directiva va más allá al imponer normas armonizadas para la divulgación de información sobre sostenibilidad, con requisitos adicionales en cuanto a la auditoría de la información por auditores independientes para garantizar su fiabilidad.

La calidad de la divulgación no financiera es un tema debatido, especialmente en cuanto a su utilidad. Algunos investigadores subrayan que la divulgación no financiera debe ir más allá de una simple obligación legal y ofrecer un valor real tanto para las partes interesadas internas como externas⁹⁹. Esto

⁹⁸ Senado de la República Francesa. (s.f.). Directiva 2019/878/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE. Recuperado de <https://www.senat.fr/ue/pac/EUR000007102.html>

⁹⁹ Sedlák, J., & Veber, J. (2024). Quality of Non-Financial Information in the Context of Corporate Sustainability Reporting Directive (CsrD). *Journal of Entrepreneurship & Sustainability Issues*, 12(2), pág. 193–209.
<https://doi.org/10.9770/c5723389853>

permite a las empresas explicar mejor su estrategia, su responsabilidad social y su desempeño, como complemento de la información financiera tradicional.

La evolución de las regulaciones, especialmente la expansión de los criterios ESG, debería seguir influyendo en la forma en que las empresas informan sobre sus impactos y reforzar su responsabilidad en cuanto a los desafíos sociales y medioambientales, con un énfasis particular en la resiliencia frente a los desafíos climáticos y sociales¹⁰⁰.

4. Criterios y recomendaciones : el sistema de remuneración y comisiones

En respuesta a la crisis financiera de 2008, la Unión Europea adoptó una serie de medidas para reforzar la gobernanza corporativa y promover la RSC¹⁰¹. Entre estas medidas destacan las recomendaciones de la Comisión Europea sobre la remuneración de los directivos de empresas cotizadas y de instituciones financieras.

La Recomendación 2009/385/CE de la Comisión, de 30 de abril de 2009, complementa las Recomendaciones 2004/913/CE y 2005/162/CE en lo que respecta al régimen de remuneración de los consejeros de las sociedades cotizadas¹⁰². Esta recomendación propone una estructura de remuneración alineada con los resultados a largo plazo de la empresa, un mayor control por parte de los accionistas mediante el voto en las asambleas generales y una mayor transparencia en la divulgación de las remuneraciones¹⁰³.

¹⁰⁰ Senado de la República Francesa. (s.f.). Directiva 2019/878/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE. Recuperado de <https://www.senat.fr/ue/pac/EUR000007102.html>

¹⁰¹ Aubert, J.-F. (2010). La crisis financiera y la regulación del sistema bancario: ¿una cuestión de ética? Reflets et perspectives de la vie économique, 2, pág. 57-65. Recuperado de

<https://shs.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-2010-2-page-57?lang=fr>

¹⁰² Commission européenne. (2009). Communication de la Commission - Accompagnant la recommandation de la Commission complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées et la recommandation de la Commission sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers (COM(2009) 211 final). Récupéré de

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52009DC0211>

¹⁰³ Bianchi, G. (2010). La responsabilidad social de las empresas: una visión crítica. Reflets et Perspectives de la Vie Économique, 2, pág. 57-66. Recuperado de

<https://shs.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-2010-2-page-57?lang=fr>

Por otro lado, la Recomendación 2009/384/CE de la Comisión, de 30 de abril de 2009, se centra en las políticas de remuneración en el sector de los servicios financieros. Esta recomendación busca limitar la proporción de bonificaciones y remuneraciones variables para evitar incentivos que promuevan una toma de riesgos excesiva, alineando entonces los incentivos con el rendimiento sostenible de la empresa. Además, exige la creación de comités de remuneración independientes y un mayor control de estas políticas por parte de los consejos de administración. La transparencia es fundamental, imponiendo la obligación de divulgar las políticas de remuneración y su vínculo con la gestión de riesgos, permitiendo a los accionistas ejercer una mayor autoridad. Finalmente, se refuerza el control prudencial por parte de las autoridades de supervisión financiera para garantizar una vigilancia más estricta y promover una mayor responsabilidad en la gestión de las retribuciones¹⁰⁴.

Estas iniciativas de la Unión Europea reflejan un compromiso con la promoción de prácticas empresariales responsables y sostenibles, integrando la responsabilidad social corporativa en la regulación financiera y de gobernanza corporativa.

5. Análisis de las reformas : el impacto del *soft law*

Se observa en el marco jurídico de la RSC que esta se ha basado en gran medida, especialmente a antes de 2008, en normas no obligatorias¹⁰⁵. El *soft law* desempeña un papel esencial en la regulación de las empresas y en la implementación de la RSC. A diferencia del *hard law*, que impone obligaciones jurídicamente vinculantes, el *soft law* se basa en recomendaciones, directrices, compromisos voluntarios y estándares internacionales, destinados a orientar los comportamientos sin crear obligaciones legales directas¹⁰⁶. Tal vez parezca lógico, dado que la RSC se define por su carácter voluntario y, en consecuencia, no podría implicar responsabilidad alguna si todo fuera

¹⁰⁴ *Ibid.*

¹⁰⁵ Armer, D. W. (2015). The changing landscape of global financial governance and the role of soft law / edited by Friedl Weiss, Armin J. Kammel ; contributors, Douglas W. Armer [and eighteen others]. (F. Weiss & A. J. Kammel, Eds.; 1st ed.). Brill. pág. 7.

Recuperado de <https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/detail.action?pq-origsite=primo&docID=2063815>

¹⁰⁶ Armer, D. W. (2015). The changing landscape of global financial governance and the role of soft law / edited by Friedl Weiss, Armin J. Kammel ; contributors, Douglas W. Armer [and eighteen others]. (F. Weiss & A. J. Kammel, Eds.; 1st ed.). Brill. pág. 18.

Recuperado de <https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/detail.action?pq-origsite=primo&docID=2063815>

estrictamente regulado y obligatorio. Sin embargo, la crisis nos enseñó que es fundamental matizar : las empresas rara vez asumen un compromiso pleno si no existe un marco normativo que las impulse en cierta medida¹⁰⁷.

El Consejo de Estado francés¹⁰⁸ define el *soft law* mediante tres elementos acumulativos. Primero, tiene por objeto modificar u orientar el comportamiento de sus destinatarios fomentando su adhesión. Además, no crea por sí misma derechos ni obligaciones para sus destinatarios. Asimismo, presenta, por su contenido y su modo de elaboración, un grado de formalización y estructura que la asemeja a las normas clásicas.

Uno de los principales beneficios del *soft law* radica en su flexibilidad, permitiendo adaptar las prácticas a la evolución del mercado y a los desafíos emergentes, especialmente en desarrollo sostenible, derechos humanos y protección del medio ambiente. Este enfoque es fundamental en el ámbito de la RSC, que se basa en la adhesión voluntaria de las empresas a principios éticos y responsables.

Sin embargo, Friedl Weiss destaca que el "soft law a menudo no se mantiene como tal. Puede endurecerse como un precursor del hard law"¹⁰⁹. Un claro ejemplo de ello son los Acuerdos de Basilea, inicialmente no vinculantes, pero posteriormente transpuestos en los ordenamientos nacionales de los Estados miembros para adquirir carácter obligatorio.

Hoy, el derecho blando es privilegiado en numerosos sectores económicos, incluida la RSC, porque permite adaptar las prácticas a la evolución del mercado evitando las rigideces del derecho vinculante. Sin embargo, para garantizar transparencia y legitimidad, los poderes públicos deben fomentar la

¹⁰⁷ Campuzano, L. F. (2010). La responsabilidad social empresarial: ¿verdadero compromiso o simple moda? Derecho PUCP, 64, pág. 121-129. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201001.008>

¹⁰⁸ Conseil d'État. (2016). La jurisprudencia del Conseil d'État sobre la regulación de las entidades financieras. pág. 5. Recuperado de https://www.conseil-etat.fr/content/download/150893/file/2-16q-16_r_161013.pdf

¹⁰⁹ Armer, D. W. (2015). The changing landscape of global financial governance and the role of soft law / edited by Friedl Weiss, Armin J. Kammel ; contributors, Douglas W. Armer [and eighteen others]. (F. Weiss & A. J. Kammel, Eds.; 1st ed.). Brill. pág. 55.

Recuperado de <https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/detail.action?pq-origsite=primo&docID=2063815>
"The soft law often does not remain "soft". It can harden as a precursor of hard law"

implicación de las partes interesadas en su elaboración y asegurar una supervisión estratégica para identificar cuestiones de interés público¹¹⁰. En este contexto, es esencial conciliar la flexibilidad con un marco estratégico sólido para garantizar transparencia y legitimidad en la implementación de la RSC. Para ello, los poderes públicos deben fomentar la implicación de las partes interesadas en la elaboración de normas y asegurar una supervisión eficaz.

El Consejo de Estado francés destaca que el *soft law* es clave para regular fenómenos emergentes que no están completamente definidos, preparando la posterior aplicación del *hard law*¹¹¹. Un ejemplo de ello es la evolución de la Directiva 2014/95/UE (NFRD), que introdujo la obligación de información no financiera en las empresas europeas. Esta directiva, inicialmente basada en principios voluntarios, dio lugar posteriormente a la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) en 2022, que refuerza la transparencia y obliga a más empresas a divulgar su impacto ambiental y social.

A pesar de sus ventajas, la ausencia de carácter vinculante en el *soft law* plantea limitaciones. Sin un marco jurídico obligatorio, la RSC sigue siendo para algunas empresas una mera herramienta de marketing en lugar de un compromiso real con el cambio estructural. La eficacia de las normas voluntarias puede ser cuestionada en ausencia de mecanismos de seguimiento y sanciones en caso de incumplimiento¹¹². Es ahí donde se desarrolla el fenómeno de “greenwashing”. Antonio Vives reconoce que “son muchas las empresas que se aprovechan de estas líneas variables y la ponen donde quieren y no donde deben, o hacen ‘compensaciones’ por su falta de responsabilidad o sus irresponsabilidades”¹¹³. En otras palabras, las medidas aparentemente “responsables” de algunas empresas son una tentativa de enmascarar deficiencias e incumplimientos legales o voluntarios. No obstante, otros matizan alegando que, si se trata de “greenwashing” entonces no se puede hablar de

¹¹⁰ Conseil d'État. (2016). La jurisprudencia del Conseil d'État sobre la regulación de las entidades financieras. pág. 24. Recuperado de https://www.conseil-etat.fr/content/download/150893/file/2-16q-16_r_161013.pdf

¹¹¹ Conseil d'État. (2016). La jurisprudencia del Conseil d'État sobre la regulación de las entidades financieras. pág. 11. Recuperado de https://www.conseil-etat.fr/content/download/150893/file/2-16q-16_r_161013.pdf

¹¹² Dalloz Étudiant. (s.f.). ¿Qué es el soft law? Recuperado de <https://actu.dalloz-etudiant.fr/le-saviez-vous/article/whats-the-soft-law/h/0cdcf43af5aaeae1b7d8b1ed638d92.html>

¹¹³ Vives, A., & Conferencia España-Iberoamérica de Responsabilidad Social Empresarial. (2010). La Responsabilidad social de las empresas : enfoques ante la crisis / Antonio Vives. pág. 54.

RSC sino de filantropía, es decir, medidas responsables voluntarias pero situadas fuera de la esfera de producción y comercio de la empresa¹¹⁴.

No obstante, aunque las normas no sean jurídicamente sancionables, pueden tener consecuencias extrajurídicas significativas, como el deterioro de la imagen corporativa, la pérdida de confianza de inversores o una mayor presión por parte de los consumidores y stakeholders¹¹⁵.

En este sentido, la Comisión Europea ha promovido la armonización de las normas de información financiera y de sostenibilidad, desde la adopción del Libro Verde de RSC en 2001, hasta la reciente Directiva CSRD, que obliga a las empresas a integrar sus informes de sostenibilidad en sus estados financieros¹¹⁶.

Así, aunque el *soft law* es privilegiado en numerosos sectores, incluida la RSC, su efectividad depende de una combinación con normas vinculantes que refuercen su cumplimiento y garanticen un impacto real en las prácticas empresariales. Muchos abogan por imponer más obligaciones legales a las empresas en materia de RSC, lo que a primera vista podría parecer contradictorio con su naturaleza voluntaria. Sin embargo, la legislación establece el marco inicial sobre el cual se desarrollan estas iniciativas. Al definir lo que se considera una conducta responsable, la regulación orienta a las empresas para que actúen en sintonía con las expectativas sociales. Dado que las normas emanan de instituciones elegidas por el pueblo, reflejan en cierta medida sus demandas. Así, lejos de oponerse, el *soft law* y el *hard law* se complementan en un equilibrio dinámico¹¹⁷.

¹¹⁴ Campuzano, L. F. (2010). La responsabilidad social empresarial: ¿verdadero compromiso o simple moda? Derecho PUCP, 64, pág. 121-129. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201001.008>

¹¹⁵ Conseil d'État. (2016). *La jurisprudencia del Conseil d'Etat sobre la regulación de las entidades financieras*. pág. 8-12. Recuperado de https://www.conseil-etat.fr/content/download/150893/file/2-16q-16_r_161013.pdf

¹¹⁶ Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC). (2000). Comunicación de la Comisión Europea sobre la información financiera. pág. 6-11. Recuperado de <https://www.icac.gob.es/sites/default/files/2021-03/Comunicacion%20Comision%20Europea%202000.pdf>

¹¹⁷ Campuzano, L. F. (2010). La responsabilidad social empresarial: ¿verdadero compromiso o simple moda? Derecho PUCP, 64, pág. 121-129. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201001.008>

Capítulo 3 - La evolución y los desafíos de la RSC en el sector financiero

1. La presión de la ciudadanía y el papel de los consumidores en la evolución de la RSC financiera

El auge de la RSC en el ámbito financiero no es un fenómeno espontáneo ni un mero artificio de marketing. Más bien, refleja una transformación profunda en la mentalidad de los ciudadanos, consumidores y accionistas. Impulsados por un acceso creciente a la información y una mayor conciencia social, estos actores ejercen una presión cada vez más significativa sobre las entidades financieras para que adopten prácticas más éticas y sostenibles. Ya no se conforman únicamente con la rentabilidad económica, sino que también valoran los aspectos extra financieros de los productos de inversión, como su impacto social y ambiental¹¹⁸. En este contexto, la Inversión Socialmente Responsable (ISR) ha emergido como un motor clave en la evolución de la RSC financiera¹¹⁹, integrando criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en las decisiones de inversión. A su vez, esta tendencia ha dado lugar al activismo accionario, permitiendo que los inversores influyan directamente en la estrategia y el comportamiento de las empresas a través de sus decisiones financieras.

1.1. Inversión socialmente responsable: la competitividad empresarial impulsada por los consumidores

El desarrollo de la responsabilidad social corporativa en el sector financiero ha estado influenciado significativamente por la creciente presión de la ciudadanía y de los consumidores. En un contexto

¹¹⁸ Fernández García, R. (2010). *Responsabilidad social corporativa: una nueva cultura empresarial*: (ed.). San vivente, Alicante, Spain: ECU. pág. 195. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/uab/55046?>

¹¹⁹ *Ibid.*

donde la información es más accesible que nunca, los ciudadanos han adquirido un papel clave en la exigencia de prácticas empresariales más éticas, sostenibles y responsables. No se trata únicamente de una tendencia superficial, sino de un cambio estructural en la relación entre consumidores e instituciones financieras, basado en la demanda de mayor transparencia y alineación con valores medioambientales, sociales y de gobernanza. Según el informe de la Comisión Europea sobre RSC (2021), más del 70 % de los consumidores europeos consideran que las empresas deben asumir una mayor responsabilidad en cuestiones sociales y medioambientales, lo que se refleja en su comportamiento de consumo y de inversión¹²⁰.

El fenómeno de la ISR ha emergido como una de las principales manifestaciones de este cambio de mentalidad. La ISR es “aquella que fundamenta sus decisiones sobre cómo invertir sus recursos con criterios responsables socialmente, considerando por tanto aspectos sociales y medioambientales junto con los económicos en la toma de decisiones”¹²¹. No solo busca maximizar la rentabilidad financiera, sino que también integra criterios éticos, sociales y medioambientales en la toma de decisiones de inversión¹²². De acuerdo con el Global Sustainable Investment Review, los activos gestionados bajo criterios de ISR han crecido un 55 % en la última década, alcanzando los 35,3 billones de dólares a nivel mundial¹²³. Este crecimiento responde tanto a una mayor concienciación de los inversores particulares como a las exigencias de los grandes fondos institucionales, que buscan reducir el riesgo a largo plazo y mejorar la reputación corporativa de sus carteras.

Por otro lado, el comportamiento de los consumidores ha evolucionado significativamente en las últimas décadas. Si bien tradicionalmente las decisiones de compra se basaban en factores como el precio y la calidad, en la actualidad la dimensión ética de los productos y servicios financieros ha adquirido una importancia crucial. El Eurobarómetro sobre Consumo Responsable (2020) señala que el 67 % de los consumidores europeos han cambiado su comportamiento de compra en favor de empresas que demuestran un compromiso sólido con la sostenibilidad. Además, el 59 % está

¹²⁰ Eurosif. (2021). European SRI Study 2021. European Sustainable Investment Forum. <https://www.eurosif.org>

¹²¹ Fernández García, R. (2010). Responsabilidad social corporativa: una nueva cultura empresarial: (ed.). San vivente, Alicante, Spain: ECU. pág. 193. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/uab/55046/>

¹²² *Ibid.*

¹²³ Global Sustainable Investment Alliance. (2022). Global Sustainable Investment Review 2022. <https://www.gsi-alliance.org/members-resources/gsir2022/>

dispuesto a pagar un precio ligeramente superior por productos financieros con un impacto social positivo.

El impacto de esta evolución en las estrategias de las instituciones financieras es innegable. El Informe Forética sobre la evolución de la RSC en España indica que “nueve de cada diez ciudadanos rechazan abiertamente las prácticas empresariales irresponsables y estarían dispuestos a penalizar el consumo de sus productos si tuvieran conocimiento de estas”¹²⁴, ya sea cambiando de producto o de empresa, o aun dejando de comprar este tipo de producto cualquiera que sea la empresa que lo vende. Este fenómeno ha favorecido la expansión de sectores como la banca ética, los fondos solidarios y las inversiones verdes, que han registrado un crecimiento sostenido en los últimos años¹²⁵. Por ejemplo, Triodos Bank, una de las principales entidades de banca ética en Europa, ha experimentado un aumento del 20 % en su base de clientes desde 2015, reflejando esta creciente demanda de servicios financieros responsables¹²⁶.

El avance normativo también ha jugado un papel clave en la consolidación de la RSC financiera. La Unión Europea ha impulsado diversas regulaciones que refuerzan la transparencia y la integración de criterios ESG en la inversión y la gestión empresarial. Un ejemplo destacado es el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés), aplicable desde 2021, que obliga a las entidades financieras a proporcionar información clara sobre la sostenibilidad de sus productos de inversión. Asimismo, la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre Información No Financiera¹²⁷ ha

¹²⁴ Campuzano, L. F. (2010). La responsabilidad social empresarial: ¿verdadero compromiso o simple moda? Derecho PUCP, 64, pág. 121-129. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201001.008>

Forética. (2021). Informe Forética sobre la evolución de la RSE en España. <https://www.foretica.org>

¹²⁵ *Ibid.*

¹²⁶ Triodos Bank. (2024). Triodos Bank delivers meaningful positive change and strong financial performance in 2023. <https://www.triodos.com/en/press-releases/2024/triodos-bank-delivers-meaningful-positive-change-and-strong-financial-performance-in-2023>

¹²⁷ Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos

incrementando la exigencia de transparencia en las grandes empresas, facilitando el acceso de los consumidores a información sobre el impacto social y medioambiental de sus actividades¹²⁸.

Adicionalmente, las iniciativas de RSC son cada vez más reconocidas como una inversión estratégica en lugar de un gasto. Así, una empresa que adopta prácticas de RSE puede aumentar su competitividad a través de la reputación que genera su comportamiento ético y socialmente responsable¹²⁹. Además, la ISR ofrece la misma rentabilidad que las inversiones convencionales, e incluso puede superarlas, lo que elimina la idea de que los inversores deban "pagar un precio" por adoptar este tipo de inversiones¹³⁰.

En definitiva, la presión de la ciudadanía y el comportamiento de los consumidores han desempeñado un papel determinante en la evolución de la RSC en el sector financiero. Como lo subraya R. Fernández García, “los consumidores tenemos un verdadero poder a través de nuestra capacidad de elección, y podemos transformar por lo tanto nuestro acto de consumo en un verdadero acto de ciudadanía y de transformación social”¹³¹. La creciente demanda de productos financieros alineados con valores éticos y sostenibles ha impulsado un cambio estructural en las estrategias empresariales, fomentado por una combinación de conciencia social, incentivos económicos y regulación normativa. A medida que este fenómeno sigue cobrando relevancia, las empresas que no integren criterios de RSC en su gestión corren el riesgo de perder competitividad en un mercado cada vez más orientado hacia la sostenibilidad y la responsabilidad corporativa.

1.2. Activismo accionarial: el poder de los accionistas en la transformación empresarial

Junto con el papel activo de los consumidores, el activismo accionarial ha emergido como una estrategia fundamental para promover la responsabilidad social y ambiental dentro del ámbito corporativo. A diferencia de la tradicional selección de inversiones basada únicamente en criterios de

¹²⁸ Eurosif. (2021). European SRI Study 2021. European Sustainable Investment Forum. <https://www.eurosif.org>

¹²⁹ Campuzano, L. F. (2010). La responsabilidad social empresarial: ¿verdadero compromiso o simple moda? Derecho PUCP, 64, pág. 121-129. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201001.008>

¹³⁰ Fernández García, R. (2010). Responsabilidad social corporativa: una nueva cultura empresarial: (ed.). San vivente, Alicante, Spain: ECU. pág. 199. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/uab/55046>?

¹³¹ *Ibid.* pág. 222.

rentabilidad, este enfoque permite a los inversores ejercer una influencia directa sobre la toma de decisiones de las empresas en las que participan. Así, el activismo accionarial se convierte en un mecanismo de presión clave para incentivar la adopción de políticas empresariales más sostenibles y éticas¹³².

Este fenómeno, conocido en inglés como *shareholder advocacy*, se basa en la capacidad de los accionistas para cooperar o presionar a las empresas con el objetivo de definir posturas claras en relación con temas de sostenibilidad y responsabilidad social corporativa. En particular, los inversores institucionales juegan un papel crucial en este proceso debido a su peso en la toma de decisiones empresariales y su capacidad de negociación con las juntas directivas. Según Fernández García, la transparencia regulatoria y la incorporación de principios éticos en la gestión corporativa fortalecen este tipo de estrategias, favoreciendo una mayor rendición de cuentas por parte de las compañías¹³³.

El impacto del activismo accionarial es evidente en la creciente importancia de los índices bursátiles de sostenibilidad, como el Dow Jones Sustainability Index y el FTSE4Good Index. La inclusión en estos selectivos se ha convertido en un objetivo prioritario para muchas empresas, ya que mejora su reputación y puede traducirse en un incremento en la valoración de sus acciones. Esta tendencia refuerza la idea de que la presión ejercida por los accionistas no solo impulsa cambios internos en las políticas corporativas, sino que también puede generar beneficios financieros tangibles¹³⁴.

Además, el activismo accionarial conlleva una transformación en la forma en que se ejerce el derecho de voto dentro de las empresas. Tradicionalmente, los inversores descontentos con la gestión de una compañía simplemente optaban por deshacerse de sus acciones. Sin embargo, con la creciente relevancia de la ISR, los accionistas ahora buscan involucrarse activamente en la gobernanza empresarial para garantizar que las decisiones estratégicas se alineen con principios de sostenibilidad¹³⁵. Esta nueva dinámica permite establecer un diálogo directo entre inversores y

¹³² *Ibid.* pág. 197.

¹³³ *Ibid.* pág. 197.

¹³⁴ *Ibid.* pág. 202.

¹³⁵ *Ibid.* pág. 197.

empresas, abriendo espacios para la discusión de temas éticos y fomentando cambios en la actuación corporativa.

El marco normativo europeo ha fortalecido el papel del activismo accionarial al establecer la obligación de que los fondos de inversión adopten políticas claras respecto a la sostenibilidad¹³⁶. Como parte de estas regulaciones, las entidades gestoras deben elaborar declaraciones de principios sobre su política de inversión, especificando los métodos de medición de riesgos, los procesos de control y la asignación estratégica de activos en función de sus compromisos a largo plazo. Estas disposiciones refuerzan el papel de los accionistas como actores fundamentales en la transformación empresarial, asegurando que la sostenibilidad no sea simplemente un elemento accesorio, sino un criterio esencial en la toma de decisiones corporativas.

En conclusión, el activismo accionarial representa una herramienta poderosa para la evolución de las empresas hacia modelos más sostenibles y socialmente responsables. A medida que la presión de los inversores sigue en aumento, se espera que las compañías adopten medidas más firmes para garantizar la transparencia y la responsabilidad en su gestión. Con una regulación cada vez más estricta y un creciente interés por los índices de sostenibilidad, el activismo accionarial continuará desempeñando un papel central en la transformación del panorama empresarial global.

1.3. ¿Una presión eficaz?

La Unión Europea se ha posicionado como líder en la regulación de la Inversión Socialmente Responsable (ISR), estableciendo un marco normativo que exige mayor transparencia a los inversores y promueve la canalización de recursos hacia proyectos sostenibles. Iniciativas como la Taxonomía Verde y el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) refuerzan la integración de

¹³⁶ *Ibid.* pág. 198.

criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en la toma de decisiones financieras, consolidando a Europa como referente mundial en esta materia¹³⁷.

Según el informe de Eurosif de 2024, las estrategias de inversión sostenible en Europa se centran principalmente en tres estrategias : la exclusión de sectores controvertidos (aplicada por el 85% de los inversores europeos), la evaluación del impacto ambiental de las empresas (aplicada por el 82%) y el compromiso activo con los accionistas para impulsar mejoras en las políticas corporativas (73%)¹³⁸. Estas prácticas han permitido que el continente supere a otras regiones en la regulación y aplicación de la ISR, pero la efectividad de esta presión regulatoria sigue siendo objeto de debate.

Estudios sobre la responsabilidad social corporativa destacan que los factores clave para el crecimiento de la ISR incluyen la credibilidad de los compromisos empresariales, la regulación de los servicios financieros y la incorporación de principios éticos en la gestión corporativa. Según Fernández García¹³⁹, la transparencia en la regulación de los servicios de negocio, junto con la integración de criterios sociales, ambientales y éticos, son elementos esenciales para el desarrollo de un modelo empresarial más responsable y sostenible.

En este sentido, rankings de reputación empresarial como el de Merco Empresas evalúan a las empresas en función de su rentabilidad, innovación, calidad laboral y compromiso con la responsabilidad social y ambiental. En España, en el sector financiero, bancos como Santander (8º), BBVA (11º), CaixaBank (13º) y Banco Sabadell (40º) han mejorado su posición en el ranking año tras año desde 2022 gracias a sus avances en sostenibilidad y responsabilidad social corporativa. Aunque existen diferencias en la implementación efectiva de sus estrategias ISR, su evolución refleja una

¹³⁷ Eurosif. (2024). Eurosif report on climate-related data. Recuperado de <https://www.eurosif.org/news/eurosif-report-climate-related-data/>

¹³⁸ Eurosif. (2024). Eurosif report on climate-related data. Recuperado de <https://www.eurosif.org/news/eurosif-report-climate-related-data/>

¹³⁹ Fernández García, R. (2010). Responsabilidad social corporativa: una nueva cultura empresarial: (ed.). San vivente, Alicante, Spain: ECU. pág. 198. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/uab/55046?>

tendencia positiva hacia una mayor integración de criterios ambientales y éticos en su gestión empresarial¹⁴⁰.

Si bien el marco normativo de la UE ha impulsado una transformación significativa en las estrategias de inversión, el verdadero impacto dependerá de la voluntad de las empresas de ir más allá de las exigencias legales y consolidar un modelo económico basado en la sostenibilidad. La regulación actúa como un motor del cambio, pero su éxito a largo plazo dependerá del compromiso real de los actores económicos y financieros en la creación de un futuro más responsable y equitativo.

2. ¿Un futuro incierto para la responsabilidad social corporativa?

En los últimos años, la responsabilidad social corporativa (RSC) ha pasado de ser una estrategia voluntaria adoptada por algunas empresas visionarias a un requisito regulado por normativas nacionales e internacionales. Sin embargo, el futuro de la RSC enfrenta grandes interrogantes, especialmente en un contexto en el que la presión regulatoria y la respuesta del sector empresarial parecen oscilar entre el compromiso y la resistencia.

Uno de los principales desarrollos en este ámbito ha sido la Directiva sobre Información Corporativa en Materia de Sostenibilidad (CSRD, por sus siglas en inglés) de la Unión Europea, que impone nuevas obligaciones de información sobre sostenibilidad a las empresas. Sin embargo, recientes acontecimientos en Francia han puesto en duda la aplicación de esta directiva, lo que podría sentar un precedente preocupante para el futuro de la RSC en Europa.

¹⁴⁰ Merco. (2024). *Ranking MercoEMPRESAS*. Recuperado de <https://www.merco.info/es/ranking-merco-empresas>

2.1. La evolución de la normativa y sus desafíos

Desde su adopción, la CSRD ha sido considerada una pieza clave para garantizar la transparencia y la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en la gestión empresarial. No obstante, el 26 de febrero de 2024, la Comisión Europea publicó dos propuestas de directiva que podrían debilitar el alcance de la CSRD, reduciendo las obligaciones de reporte ambiental para las empresas¹⁴¹.

En Francia, esta cuestión ha sido objeto de un intenso debate político y jurídico. Como destacó Bruno Dondero, profesor de la Universidad de la Sorbona y abogado asociado en CMS Francis Lefebvre Avocats, la Comisión del Senado encargada del desarrollo sostenible aprobó, el 10 de marzo de 2025, el aplazamiento de cuatro años en la aplicación de las olas 2, 3 y 4 de la Directiva CSRD, afectando principalmente a las grandes empresas no cotizadas, a las pequeñas y medianas empresas cotizadas, así como a las sociedades extranjeras con una presencia significativa en Francia¹⁴². Solo la ola 1, que se aplica a las grandes empresas cotizadas, permanece sin cambios.

Este aplazamiento supone una infracción del derecho europeo, ya que la Directiva CSRD fue transpuesta al derecho francés mediante la ordenanza del 6 de diciembre de 2023, que preveía una aplicación progresiva conforme al calendario inicial¹⁴³. Al retrasar estos plazos, Francia no solo se expone a un procedimiento de infracción ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, sino que también corre el riesgo de debilitar su credibilidad en materia de cumplimiento de las normas medioambientales y sociales.

Además, este retraso podría desincentivar la adopción de prácticas sostenibles en el sector económico. Al priorizar los intereses económicos a corto plazo, el legislador francés envía una señal ambigua a

¹⁴¹ Comisión Europea. (2025, marzo 19). La Comisión simplifica las normas sobre sostenibilidad e inversiones de la UE, aportando más de 6 000 millones EUR en ayuda administrativa. Recuperado de https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_25_614

¹⁴² Asamblea Nacional. (2024). Proyecto de ley relativo a diversas disposiciones d'adaptation à la loi de finances et à la loi de finances pour 2024-2027. Recuperado de https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/17/textes/117b0529_projet-loi.pdf

¹⁴³ Dondero, B. (2025, marzo). La directive #CSRD a été transposée en droit français par une ordonnance du 6 décembre 2023... [Publicación en LinkedIn]. LinkedIn. <https://www.linkedin.com/in/bruno-dondero/>

los actores económicos y debilita los esfuerzos de la Unión Europea por promover un desarrollo sostenible y responsable¹⁴⁴.

Más allá de Francia, otros países europeos como Alemania, España y los Países Bajos han mostrado una actitud más reticente en la transposición de la CSRD. Este panorama genera incertidumbre sobre la capacidad de la Unión Europea para garantizar una aplicación efectiva y homogénea de la normativa en todos sus Estados miembros.

2.2. ¿Un retroceso o una oportunidad de evolución?

Ante estas resistencias normativas, se plantean dos escenarios para el futuro de la RSC: un retroceso en su aplicación obligatoria o una adaptación pragmática que refuerce su evolución.

El primer escenario supondría una desaceleración en la adopción de criterios ESG en la gestión empresarial. La reducción de las obligaciones de reporte y la fragmentación normativa podrían incentivar a las empresas a minimizar sus compromisos en materia de sostenibilidad. En un contexto de crisis económica y volatilidad geopolítica, muchas empresas podrían priorizar la rentabilidad a corto plazo sobre el desarrollo de estrategias sostenibles. Esto podría debilitar la confianza de los inversores y consumidores en la autenticidad del compromiso empresarial con la RSC.

Por otro lado, el segundo escenario, el cual promueve la Comisión Europea, podría representar una oportunidad para una evolución más realista y eficiente de la RSC. En lugar de un marco normativo excesivamente riguroso, podría optarse por una regulación flexible que permita a las empresas adaptar sus estrategias de sostenibilidad a su realidad económica y sectorial. Este enfoque podría fomentar

¹⁴⁴ Asamblea Nacional. (2024). Proyecto de ley relativo a diversas disposiciones d'adaptation à la loi de finances et à la loi de finances pour 2024-2027. Recuperado de https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/17/textes/l17b0529_projet-loi.pdf

una mayor innovación en la gestión de la RSC, permitiendo a las empresas integrar la sostenibilidad como un elemento estratégico en lugar de una mera obligación legal¹⁴⁵.

2.3. Perspectivas de futuro

La pregunta que surge es la siguiente : ¿la financiación sostenible es realmente una palanca de cambio en la industria financiera o se utiliza como una forma de atraer inversiones sin modificar profundamente las prácticas empresariales?

La RSC puede ser un motor clave para la competitividad y la reputación de las empresas, atrayendo talento y fidelizando clientes. Sin embargo, a veces las empresas adoptan la RSE principalmente como una estrategia de marketing, lo que da lugar al fenómeno del "*greenwashing*", donde las iniciativas superficiales no se traducen en cambios profundos. En el sector financiero, la financiación sostenible se presenta como una forma de integrar rentabilidad y un impacto positivo, aunque algunas empresas pueden ser percibidas como oportunistas en sus enfoques¹⁴⁶.

Entonces, el futuro de la RSC dependerá de cómo se resuelvan los debates regulatorios y de la capacidad de los actores económicos y políticos para encontrar un equilibrio entre obligación y flexibilidad. Si bien existe un riesgo de retroceso, también hay oportunidades para redefinir la RSC de manera más efectiva y alineada con las necesidades del mercado.

¹⁴⁵ Comisión Europea. (2025, marzo 19). La Comisión simplifica las normas sobre sostenibilidad e inversiones de la UE, aportando más de 6 000 millones EUR en ayuda administrativa. Recuperado de https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_25_614

¹⁴⁶ Viñes, H., & Blasco, J. L. (2020). La hoja de ruta europea sobre las finanzas sostenibles. Instituto de Analistas Financieros. pág. 257.
https://institutodeanalistas.com/wp-content/uploads/14_La_hoja_de_ruta_europea_sobre_las_finanzas_sostenibles.pdf
 Schroders. (s.f.). Principios para la inversión responsable de las Naciones Unidas (PRI) de la ONU. Schroders.
<https://www.schroders.com/es-es/es/inversores-particulares/que-hacemos/principios-para-la-inversion-responsable-de-las-naciones-unidas-pri-de-la-onu/>

En este contexto, la presión de los consumidores, inversores y organizaciones de la sociedad civil jugará un papel fundamental. La demanda por una mayor transparencia y responsabilidad corporativa sigue en aumento, lo que podría contrarrestar los intentos de debilitar la regulación. Además, los avances en tecnología y digitalización podrían facilitar la recopilación y divulgación de información sobre sostenibilidad, haciendo que la RSC sea más accesible y verificable para todos los stakeholders.

En definitiva, si bien el futuro de la RSC enfrenta importantes desafíos, también se abren nuevas oportunidades para su consolidación. La clave estará en cómo se logre equilibrar la regulación con la flexibilidad y en cómo las empresas y gobiernos decidan afrontar esta nueva era de responsabilidad corporativa. La evolución de la RSC no es una opción, sino una necesidad para garantizar un desarrollo económico sostenible y equitativo en el largo plazo.

Capítulo 4 - Conclusión

La evolución de la responsabilidad social corporativa en el sector financiero europeo desde la crisis de 2008 ha sido significativa, marcada por un fortalecimiento del marco regulador y una creciente integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en la toma de decisiones. Si bien antes de la crisis la RSC en el sector financiero era percibida como una estrategia voluntaria y en muchos casos como una herramienta de marketing, la debacle financiera puso de manifiesto la necesidad de un cambio estructural. La crisis expuso fallos sistémicos en la gestión de riesgos, la falta de transparencia y una cultura empresarial orientada al beneficio inmediato en detrimento de la estabilidad a largo plazo.

En respuesta, la Unión Europea implementó una serie de reformas dirigidas a reforzar la ética y la sostenibilidad en el sector financiero. Normativas como el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), la Directiva sobre información no financiera (NFRD), y más recientemente la Directiva CSRD, han obligado a las entidades financieras a adoptar prácticas más responsables, asegurando que las inversiones consideren criterios de sostenibilidad. Estas medidas se suman al reforzamiento del marco prudencial impulsado por los Acuerdos de Basilea y su transposición europea (CRD V), que elevan los requisitos de capital y controlan la liquidez a corto y largo plazo mediante instrumentos como el LCR y el NSFR. Si bien han contribuido a generar un entorno financiero más transparente y estable, al exigir una mayor rendición de cuentas a las empresas y promover la inversión en proyectos alineados con objetivos de sostenibilidad, la entrada en vigor de algunas reformas hasta el 2028 pone de manifiesto la complejidad y lentitud del proceso regulador europeo.

Sin embargo, el impacto de la RSC en la estabilidad del sistema financiero sigue siendo objeto de debate. Si bien los índices bursátiles de sostenibilidad y la presión de los inversores han incentivado la adopción de prácticas responsables, persisten desafíos en cuanto a la efectividad real de estas iniciativas. Algunos críticos argumentan que muchas empresas siguen utilizando la RSC como una

estrategia de "greenwashing", promoviendo una imagen de sostenibilidad superficial, sin modificar realmente sus prácticas operativas.

Desde una perspectiva ética, la evolución de la RSC ha supuesto avances importantes en la integración de valores de responsabilidad en la cultura corporativa de las entidades financieras. El desarrollo de productos financieros sostenibles, la aplicación de políticas de gobernanza más transparentes y la inclusión de los criterios ASG en las decisiones de inversión reflejan una transformación cultural progresiva. Además, la teoría de los stakeholders adquiere un papel central en esta evolución: consumidores, inversores y sociedad civil actúan hoy como actores clave en la transformación empresarial, exigiendo modelos más sostenibles y responsables. No obstante, el riesgo persiste de que la RSC se convierta en un cumplimiento formal y superficial si no va acompañada de una voluntad real de cambio y de mecanismos de verificación eficaces.

De cara al futuro, la efectividad de la RSC en el sector financiero dependerá de la combinación de varios factores : la presión ejercida por consumidores e inversores, la evolución del marco regulador y la capacidad de las instituciones financieras para integrar genuinamente principios de sostenibilidad en su estrategia empresarial. El papel del soft law, aunque limitado en su fuerza jurídica, puede seguir siendo un catalizador complementario, especialmente si se acompaña de incentivos económicos y mecanismos de supervisión efectivos. Si bien la regulación ha desempeñado un papel clave en la redefinición de la RSC, su consolidación como elemento estructural del sistema financiero requerirá un compromiso continuo, transversal y ético de todos los actores involucrados.

En definitiva, la crisis de 2008 marcó un punto de inflexión en la evolución de la RSC en el sector financiero europeo, impulsando reformas significativas destinadas a mejorar la estabilidad y la ética del sistema. Aunque se han logrado avances notables, la consolidación de un sistema financiero verdaderamente responsable sigue siendo un reto en evolución, en el que la regulación, la presión social y la voluntad empresarial desempeñarán un papel determinante en los próximos años.

Este contexto invita a replantear el papel del sistema financiero como motor de transformación estructural. Lejos de limitarse a mitigar los riesgos reputacionales o económicos, la RSC tiene el potencial de convertirse – si se aplica con coherencia – en una herramienta de transformación profunda del capitalismo contemporáneo, en línea con las expectativas sociales y los desafíos ambientales del siglo XXI. Así, uno de los principales retos consistirá en superar la visión instrumental de la RSC como simple estrategia reputacional, para integrarla como una dimensión estructural del gobierno corporativo. De ahí la necesidad de fortalecer los mecanismos de evaluación, acelerar la aplicación efectiva de la normativa, y consolidar una cultura empresarial que ponga la sostenibilidad al mismo nivel que la rentabilidad.

Bibliografía

Aglietta, M. (2009). *La crise : Pourquoi en est-on arrivé là ? Comment en sortir ?* (Éd. Michalon). ISBN : 978-2-84186-477-5.

Alfonso, J. C., & Berggrun, L. (2011). *Introducción al análisis de riesgos financiero: Ciencias empresariales. Contabilidad y finanzas.* Ecoe Ediciones. ISBN: 9587711890, 9789587711899.

Álvarez, J. A. (2008). *La banca española ante la actual crisis financiera.* Banco de España.
<https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/08/Nov/Fic/ief0215.pdf>

Argandoña, A. (2009). *¿Puede la responsabilidad social corporativa ayudar a entender la crisis financiera?* Documento de Investigación DI-790. IESE Business School – Universidad de Navarra. Recuperado de <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0790.pdf>

Armer, D. W. (2015). *The changing landscape of global financial governance and the role of soft law* / edited by Friedl Weiss, Armin J. Kammel ; contributors, Douglas W. Armer [and eighteen others]. (F. Weiss & A. J. Kammel, Eds.; 1st ed.). Brill.

Recuperado de

<https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/detail.action?pq-origsite=primo&docID=2063815>

Artus, P., Betbèze, J.-P., de Boissieu, C., & Capelle-Blancard, G. (2008). *La crisis de los subprimes.* Conseil d'Analyse Économique.

Recuperado de <https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/078.pdf>.

Asamblea Nacional. (2024). *Proyecto de ley relativo a diversas disposiciones d'adaptation à la loi de finances et à la loi de finances pour 2024-2027.* Recuperado de
https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/17/textes/l17b0529_projet-loi.pdf

Aubert, J.-F. (2010). *La crisis financiera y la regulación del sistema bancario: ¿una cuestión de ética?* Reflets et perspectives de la vie économique, 2, 57-65. Recuperado de
<https://shs.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-2010-2-page-57?lang=fr>

Autoridad Bancaria Europea (EBA). (2022). *EBA Report on ESG Risks Management and Supervision.* Recuperado de: www.eba.europa.eu

Autoridad Bancaria Europea (EBA). (s.f.). *Regulatory Framework.* Recuperado de:
www.eba.europa.eu

Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). (s.f.). *El sistema europeo de supervisión financiera.* Recuperado de
<https://acpr.banque-france.fr/fr/lacpr/lacpr-en-europe-linternational/cooperation-et-aspects-transversaux/systeme-europeen-de-supervision-financiere>

Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). (s.f.). *¿Quiénes somos?* Recuperado de
<https://acpr.banque-france.fr/fr/lacpr/qui-sommes-nous>

Banco Central Europeo. (s.f.). ¿Qué son las políticas macroprudenciales?. Banco Central Europeo. <https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/macroprudentialpolicies.es.htm>

Banco de España. (s.f.). *El modelo de supervisión en España.* Recuperado de <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/supervision-entidades-financieras/funcion-supervisora-banco-espana/modelo-supervision-espana/>

Banque de France. (2022, agosto). *La crise de 2008.* https://www.banque-france.fr/system/files/2024-08/822274_crise-2008_vf.pdf

Banque de France. (2024). *Fiche 233: La supervisión financiera en Francia.* Recuperado de <https://www.banque-france.fr/system/files/2024-04/823415%20Fiche-233.pdf>

Barney, J. (1991). *Film Resources and Sustained Competitive Advantage.* Journal of Management, 17(1), 99-120. DOI: 10.1177/014920639101700108

Bertalanffy, L. (1989). *Teoría General de los Sistemas; fundamentos, desarrollo, aplicaciones* (Séptima ed.). México, D.F.: Fondo de Cultura Económica.

Bianchi, G. (2010). *La responsabilidad social de las empresas: una visión crítica.* Reflets et Perspectives de la Vie Économique, 2, 57-66. Recuperado de <https://shs.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-2010-2-page-57?lang=fr>

Bordenave, A. (2010, 7 de octubre). *La nueva línea azul del mundo bancario: "Basilea III".* Lexbase. Recuperado de <https://www.lexbase.fr/revues-juridiques/3211174-textes-la-nouvelle-ligne-bleue-du-monde-bancaire-bale-iii>

Bowen, H. R. (2013). *Social responsibilities of the businessman.* University of Iowa Press. p. 8–12 <https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/reader.action?docID=1650798>

Campuzano, L. F. (2010). *La responsabilidad social empresarial: ¿verdadero compromiso o simple moda?* Derecho PUCP, 64, 121-129. <https://doi.org/10.18800/derechopucp.201001.008>

Carroll, A. B. (1999). *Corporate Social Responsibility; Evolution of a Definitional Construct.* *Business & Society*, 38(3), p. 268-295. DOI: 10.4135/9781452243986.n1

Cartwright, M. (2023, abril 26). *Cambios sociales de la Revolución Industrial británica* (A. Cardozo, Trad.). World History. <https://www.worldhistory.org/trans/es/2-2229/cambios-sociales-de-la-revolucion-industrial-brita/>

Ciberoamericana. (s.f.). *Guía de la Responsabilidad Social Corporativa.* Recuperado de http://www.ciberoamericana.com/pdf/Guia1_RSC.pdf

Clark, J. M. (1916). *The changing basis of economic responsibility.* Journal of Political Economy, 24(3), 209-229. <https://www.jstor.org/stable/1819437>

Comisión Europea. (s.f.). Informe financiero. Recuperado de https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_en?prefLang=fr&etrans=fr

Comisión Europea. (2024, 26 de febrero). *La Comisión adopta nuevas medidas para mejorar la sostenibilidad de las finanzas europeas.*

Recuperado de https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_24_4661

Comisión Europea. (2024). *Informe sobre la integración de las NIIF en los mercados financieros europeos.*

Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52024DC0528>

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). (s.f.). *Funciones de la CNMV.* Recuperado de

<https://www.cnmv.es/Portal/quees/Funciones-CNMV>

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (s.f.). *Historia del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.*

Recuperado de <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2019). *Basilea III: Últimos ajustes al marco de regulación internacional.* Banco de Pagos Internacionales.

Recuperado de https://www.bis.org/bcbs/publ/d424_inbrief_fr.pdf

Conseil d'État. (2016). *La jurisprudencia del Conseil d'État sobre la regulación de las entidades financieras.* Recuperado de

https://www.conseil-etat.fr/content/download/150893/file/2-16q-16_r_161013.pdf

Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (CERS). (2023). *Macroprudential policy in the EU.*

Recuperado de www.esrb.europa.eu

Crane, A., Mcwilliams, A., Matten, D., & Moon, J. (2008). *The Corporate Social Responsibility Agenda.*

<https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0001>

Dalloz Étudiant. (s.f.). *¿Qué es el soft law?* Recuperado de

<https://actu.dalloz-etudiant.fr/le-saviez-vous/article/whats-the-soft-law/h/0cdcf43af5aaeae1b7d8b1ed638d92.html>

DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). *The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields.* American Sociological Review, 48, 147-160. DOI: 10.2307/2095101

Díez, E., Díez, F., & Vázquez, A. (2014). *Antecedentes de la institucionalización en las organizaciones.* Cuadernos de Gestión, 15(1), 15-38. DOI: 10.5295/cdg.130416ed

Domínguez, J. (2011). *La responsabilidad social corporativa de las empresas internacionales: De los códigos de conducta a los acuerdos marco globales en la protección de los derechos laborales fundamentales (con el trasfondo del diálogo con la negociación colectiva)*. European Union Agency for Fundamental Rights.

http://www.europeanrights.eu/public/commenti/dominguez_testo.pdf

Dondero, B. (2025, marzo). La directive #CSRD a été transposée en droit français par une ordonnance du 6 décembre 2023... LinkedIn. LinkedIn. <https://www.linkedin.com/in/bruno-dondero/>

El desarrollo industrial en la Europa del siglo XIX. (s. f.). Sabuco.

<https://www.sabuco.com/historia/Desarrollo1.pdf>

Eurosif. (2021). *European SRI Study 2021. European Sustainable Investment Forum*. Recuperado de <https://www.eurosif.org>

Eurosif. (2024). *Eurosif report on climate-related data*. Recuperado de <https://www.eurosif.org/news/eurosif-report-climate-related-data/>

Fernández García, R. (2010). *Responsabilidad social corporativa: una nueva cultura empresarial*: (ed.). San vivente, Alicante, Spain: ECU. Recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/uab/55046?>

Finance for Tomorrow. (2020). *Estrategia europea sobre finanzas sostenibles. Instituto de Finanzas Sostenibles*. Recuperado de https://institutdelafinancedurable.com/app/uploads/2020/05/Finance-for-Tomorrow-Strategie-Europeenne-sur-la-finance-durable_Mai-2020.pdf

Forética. (2021). *Informe Forética sobre la evolución de la RSE en España*. Recuperado de <https://www.foretica.org>

Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Reimpresión). Cambridge University Press.

Garrigues. (2024). *Llega al Congreso el Proyecto de Ley de Información Empresarial sobre Sostenibilidad*. Recuperado de https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/llega-congreso-proyecto-ley-informacion-empresarial-sostenibilidad

Glavas, D. (2017, Mayo 2). *Les accords de Bâle et l'Union Européenne*. Fondation Jean Jaurès, Penser pour agir.

<https://www.jean-jaures.org/publication/les-accords-de-bale-et-lunion-europeenne/>

Global Sustainable Investment Alliance. (2022). *Global Sustainable Investment Review 2022*. <https://www.gsi-alliance.org/members-resources/gsir2022/>

Gond, J. et Igalens, J. (2018). *Chapitre premier. Genèse de la responsabilité sociale de l'entreprise. La responsabilité sociale de l'entreprise*. (p. 7 -21). Presses Universitaires de France.

<https://shs.cairn.info/la-responsabilite-sociale-de-l-entreprise--9782130809449-page-7?lang=fr>

Herrera Acosta, J. F., Vásquez Torres, M. del C., & Ochoa Ávila, E. (2019). *La evolución de la responsabilidad social empresarial a través de las teorías organizacionales.* Visión de Futuro, 24(2), 3-24.

<https://doi.org/10.36995/j.visiondefuturo.2020.24.02.003.es>

Ibarra, E., & Montaño, L. (1987). *Mito y poder en las organizaciones: Un análisis crítico de la teoría de la organización* (2nd ed.). Editorial Trillas.

Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). (2009). *Les inégalités entre femmes et hommes : Évolutions et facteurs explicatifs* (Documents de travail n° G2009/01).

https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/1407817/mars2009_d1.pdf

Institut pour l'Éducation Financière du Public (IEFP). (2024, 5 janvier). *Comment la crise s'est-elle propagée ? La finance pour tous.*

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-des-subprimes/crise-financiere/comment-la-crise-s-est-elle-propagee/>

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC). (2000). *Comunicación de la Comisión Europea sobre la información financiera.* Recuperado de

<https://www.icac.gob.es/sites/default/files/2021-03/Comunicacion%20Comision%20Europea%202000.pdf>

Kapoor, Samridhi & H., Shushma. (2024). *Navigating the Confluence of Technology, Sustainability, and Development: Prospects, Obstacles, and a Roadmap for Future Inquiry.* 10.1007/978-3-031-65972-0_11.

https://www.researchgate.net/publication/383041366_Navigating_the_Confluence_of_Technology_Sustainability_and_Development_Prospects_Obstacles_and_a_Roadmap_for_Future_Inquiry/citation/download

La finance pour tous. (2024, 5 janvier). *Les accusations de la SEC et la défense de Goldman Sachs.* <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crises-economiques/crise-des-subprimes/crise-financiere/laffaire-goldman-sachs/les-accusations-de-la-sec-et-la-defense-de-goldman-sachs/>

La Revolución Industrial. (s. f.). *Reivindicación del pasado.*

<http://bachiller.sabuco.com/historia/revind.pdf>

Marichal, C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras: Una perspectiva global, 1873-2008.* Debate. p.271

<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/economia/article/view/3854/3828>

Maslow, A. H. (1943). *A theory of human motivation.* Psychological Review, 50(4), 370-396.

McWilliams, A. y Siegel, D., (2001), “*Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective*”, Academy of Management Review, 26, p. 117–27.

Merco. (2024). *Ranking MercoEMPRESAS.* Recuperado de

<https://www.merco.info/es/ranking-merco-empresas>

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique. (s.d.).
Quel rôle ont joué les agences de notation dans la crise des subprimes ?. Faciléco.
<https://www.economie.gouv.fr/facileco/agences-notations-crise-subprimes-role>

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique. (s.d.).
L'affaire Goldman Sachs.
<https://www.economie.gouv.fr/facileco/laffaire-goldman-sachs>

Molina, H. (2000). *El desarrollo organizacional como facilitador del cambio. Estudios Gerenciales*, 16(77), 13-25.
 Recuperado de
http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232000000400001

Moratis, L., & Cochius, T. (2011). *ISO 26000: The business guide to the new standard on social responsibility* (1st ed.). Taylor & Francis Group. p.15
<https://ebookcentral.proquest.com/lib/uab/reader.action?docID=1741663&ppg=27>

Organización Internacional de Normalización. (2010). *ISO 26000: Guía sobre responsabilidad social.*<https://www.iso.org/obp/ui#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:es>

Ponce Talancón, H. (2006, septiembre). *La matriz FODA: una alternativa para realizar diagnósticos y determinar estrategias de intervención en las organizaciones productivas y sociales. Contribuciones a la Economía.*

Porter, M. E. (1981). *The Contributions of Industrial Organization To Strategic Management.* Academy of Management Review, 6(4), p. 610. DOI: 10.2307/257639

Pless, N. (2007). *Understanding Responsible Leadership: Role Identity and Motivational Drivers.* Journal of Business Ethics, 74(4), 437-456. DOI: 10.1007/s10551-007-9518-x

Reyes Guzmán, G., & Moslares García, C. (2010). *La Unión Europea en Crisis: 2008-2009. Problemas del Desarrollo*, 41(161).
https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S0301-70362010000200001&script=sci_arttext

Ritter, M. (2011). *Los orígenes del archivo Bessie Head.*
 Recuperado de www.thuto.org

Rubio-Rodríguez, G. A., Hernández Aros, L., Bermeo Pazmiño, K. V., & Meneses Varón, N. T. (2020). *Análisis de las normas internacionales de información financiera y su relación con la responsabilidad social empresarial. Revista Economía y Política*, (31). Universidad de Cuenca.
<https://doi.org/10.25097/rep.n31.2020.08>

Schroders. (s.f.). *Principios para la inversión responsable de las Naciones Unidas (PRI) de la ONU.*
 Recuperado de
<https://www.schroders.com/es-es/es/inversores-particulares/que-hacemos/principios-para-la-inversion-responsable-de-las-naciones-unidas-pri-de-la-onu/>

Sciences Po. (2018, 27 novembre). *Crise de 2008 : L'Europe, 10 ans après.* Sciences Po.
<https://www.sciencespo.fr/fr/actualites/crise-2008-europe-10-ans-apres/>

Sedlák, J., & Veber, J. (2024). *Quality of Non-Financial Information in the Context of Corporate Sustainability Reporting Directive (Csrd).* Journal of Entrepreneurship & Sustainability Issues, 12(2), 193–209.

<https://doi.org/10.9770/c5723389853>

Senado de la República Francesa. (s.f.). *Directiva 2019/878/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE.*
 Recuperado de <https://www.senat.fr/ue/pac/EUR000007102.html>

Simon, H. (1947). *El comportamiento administrativo; Estudio de los procesos de adopción de decisiones en la organización administrativa.* México, D.F.: Aguilar.

Simply Stakeholders. (s. f.). *Clasificación de los stakeholders.*
 Recuperado de <https://simplystakeholders.com/stakeholder-classification/>

Stout, Lynn A., "How Deregulating Derivatives Led to Disaster, and Why Re-Regulating Them Can Prevent Another" (2009). Cornell Law Faculty Publications. 723. p.7
<https://scholarship.law.cornell.edu/facpub/723/>

Thiébart, R. A., & Forgues, B. (1995). *Chaos Theory and Organization.* Organization Science, 6(1), 19-31. p. 28. DOI: 10.1287/orsc.6.1.19

Triodos Bank. (2024). *Triodos Bank delivers meaningful positive change and strong financial performance in 2023.* Recuperado de
<https://www.triodos.com/en/press-releases/2024/triodos-bank-delivers-meaningful-positive-change-and-strong-financial-performance-in-2023>

Vélez, E. (2011). *Un recorrido hacia la responsabilidad social corporativa.* Revista Ciencias Estratégicas, 19(25), 55-74.
 Recuperado de <http://www.redalyc.org/pdf/1513/151322413004.pdf>

Viñes, H., & Blasco, J. L. (2020). *La hoja de ruta europea sobre las finanzas sostenibles.* Instituto de Analistas Financieros. Recuperado de
https://institutodeanalistas.com/wp-content/uploads/14_La_hoja_de_ruta_europea_sobre_las_finanzas_sostenibles.pdf

Vives, A., & Conferencia España-Iberoamérica de Responsabilidad Social Empresarial. (2010). *La Responsabilidad social de las empresas : enfoques ante la crisis / Antonio Vives.*

YouTube. (2023, August 30). *Apprendre le droit des sociétés avec 'Wall Street'.* La chaîne de Bruno Dondero. YouTube.
<https://youtu.be/rqabUmrVpVI?si=ie2MKenzUDOV-3RX>

Legislación

Comisión Europea. (2025, marzo 19). *La Comisión simplifica las normas sobre sostenibilidad e inversiones de la UE, aportando más de 6 000 millones EUR en ayuda administrativa.* Recuperado de https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_25_614

Commission européenne. (2009). *Communication de la Commission - Accompagnant la recommandation de la Commission complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées et la recommandation de la Commission sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers (COM(2009) 211 final).* Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52009DC0211>

Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre el acceso a la actividad de las entidades de crédito y la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE

Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos

Directiva (UE) 2019/878 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE en lo que respecta a las entidades exentas, las sociedades financieras de cartera, las sociedades financieras mixtas de cartera, la remuneración, las medidas y potestades de supervisión y las medidas de conservación del capital

Directiva (UE) 2024/1619 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2024, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y por la que se modifica la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre el acceso a la actividad de las entidades de crédito y la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE

Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad

Reglamento (UE) 2023/1803 de la Comisión, de 13 de septiembre de 2023, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Información Financiera de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo

Reglamento (UE) 2024/1623 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2024, sobre requisitos prudenciales aplicables a las entidades de crédito y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013

Jurisprudencia

Antonio Muñoz y Cia SA y Superior Fruticola SA contra Frumar Ltd y Redbridge Produce Marketing Ltd. 17 de septiembre de 2002. Asunto C-253/00. TJCE. ECLI:EU:C:2002:497

Thomas Pringle c. Gobierno de Irlanda, Irlanda y el Attorney General, Tribunal de Justicia (Pleno), 27 noviembre 2012, n° C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756., considerando 50

Tribunal de justicia de la Unión Europea. 4 de diciembre de 1974. Yvonne Van Duyn contra Home Office, C-41/74, ECLI:EU:C:1974:133.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:61974CJ0041>