

## **LA RESPONSABILIDAD SOCIAL Y EL SISTEMA FINANCIERO SU ANALISIS EN ARGENTINA, BRASIL Y CHILE<sup>1</sup>**

Sandra PASTOR - Mónica JUGON - Valeria PEREZ

Trabajo de Investigación

Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires

Facultad de Ciencias Económicas

pastor@econ.unicen.edu.ar

-

jugon@econ.unicen.edu.ar

-

vperez@fce.unl.edu.ar

**Palabras clave:** Responsabilidad Social Empresaria - Sistema financiero - Inversor responsable - Impactos

### **Resumen de la investigación**

Se pretende indagar sobre la naturaleza y el alcance de la relación entre la responsabilidad Social (RS) y el sistema financiero en Argentina, complementando el análisis con la experiencia de Brasil y Chile al respecto, por tratarse de economías fuertemente vinculadas con la nacional.

Si pensamos que para las empresas cotizadas, como para las emisoras de obligaciones negociables, el mercado de capitales representa un grupo de interés o stakeholders relevante es inevitable la vinculación con el concepto de responsabilidad social empresaria (RSE), lo que actúa como disparador de diversos análisis.

La identificación de un inversor responsable, como agente activo en el mercado financiero, abre la necesidad de conocer las transformaciones ocurridas o en su caso, las necesarias, para fortalecer su participación movilizándolo el sistema financiero en forma socialmente responsable.

La información social y ambiental gana significatividad pues resulta clave para decidir una inversión (responsable) o la financiación (responsable) de determinado proyecto.

Si pensamos que la financiación es un factor dinamizante de la actividad económica y por ende del desarrollo de las economías que ocupan este trabajo, la RS

---

<sup>1</sup> El presente trabajo integra el proyecto de investigación (2017/2019) que las autoras se encuentran redactando para ser presentado para evaluación y acreditación de la Secretaría de Ciencia, Arte y Tecnología de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, en el próximo llamado 2016.

no debe quedar fuera del análisis ya que aporta transparencia y legitimidad a las decisiones de las organizaciones que la incluyen en su estrategia de negocio.

### **Fundamentación**

Si bien no es posible validar una única definición de la Responsabilidad Social (RS), existe consenso doctrinario para afirmar que se refiere a una visión de los negocios que incorpora el respeto por los valores éticos, las personas, las comunidades y el medio ambiente.

Una organización socialmente responsable es una empresa en marcha que satisface sus objetivos económicos sin descuidar los impactos sociales y ambientales que su actividad genera, en un horizonte temporal que abarca el mediano y largo plazo (intentando ser sustentable)

Una gestión que permita alcanzar los objetivos económicos de los propietarios del capital y crecer, sin sacrificar las expectativas actuales de su personal, clientes, proveedores y la comunidad en la que actúa, y a su vez preocupada por evitar o de ser necesario reparar el daño medioambiental generado, logra producir desarrollo sustentable en un entorno equitativo, vivible y viable.

La RS es vista como un conjunto de políticas, prácticas y programas integrados en la operatoria de las organizaciones que componen el proceso de toma de decisiones.

Las decisiones se toman respetando principios y políticas que aseguren la protección de los públicos vinculados al ente, lo que no quiere decir, que se asegure la maximización de los intereses de todos ellos.

Para tomar decisiones se requiere información relativa a todos los aspectos que componen la realidad de las organizaciones.

Esa realidad es compleja y multidimensional, y para su representación se requiere de la utilización de teorías, modelos y marcos conceptuales e instrumentales, que corresponden a saberes multidisciplinares.

La Contabilidad es una disciplina o campo de conocimiento, que permite realizar aproximaciones sucesivas a esa realidad.

Pretende, aunque no siempre con éxito, expresar en un lenguaje común y comprensible los efectos de las operaciones de las organizaciones, siendo la rama de contabilidad social y ambiental la que se ocupa de estudiar e interpretar las relaciones de las unidades económicas con todos los públicos con quienes se vinculan directa o indirectamente.

La teoría de sistemas ubica a la disciplina contable como un subsistema de información indispensable para la toma de decisiones, pero:

- ¿Cómo nos sentimos cuando debemos decidir conociendo el sonido una sola campana?
- ¿Qué valor y trascendencia damos a una información que no exterioriza todos los riesgos y oportunidades a que estamos expuestos?

La teoría contable busca alternativas para achicar la brecha entre la información elaborada con base contable y las expectativas de los grupos vinculados directa o indirectamente a la organización.

Esto es así, por cuanto no puede desconocer la creciente demanda que plantean todos los usuarios de la información corporativa, incluso acreedores e inversores, no sólo sobre el cuánto (dimensión financiera y económica) sino también sobre el cómo (dimensión social y ambiental).

La contabilidad social en la óptica micro, la empresa, incorpora el estudio de los aspectos relacionados con los recursos humanos, el capital intelectual, los recursos naturales y del ambiente, la cultura organizacional, las actividades de la organización frente a los diversos agentes que componen la coalición de intereses y la capacidad de las empresas como sujetos de responsabilidad.

Desde una óptica disciplinal, se espera que genere una serie de respuestas a las necesidades económicas y sociales, con enfoques diversos, pretendiendo observar, captar, medir, valorar, representar, eventualmente controlar y comunicar sus hallazgos.

En tanto que, desde un enfoque tecnológico e instrumental, ha aplicado estas respuestas a través de herramientas de medición, análisis, evaluación y control, a las necesidades concretas de los sistemas económicos, unidades económicas y agentes sociales.

Los públicos a quienes intenta informar la Contabilidad social y ambiental se amplían respecto de aquellos a quienes reporta la Contabilidad Financiera, a saber inversores y acreedores, ya que busca comunicar los impactos positivos y negativos producidos entre los diversos grupos de interés de la organización.

Gray R. et al (2003) conceptualizan este segmento incluyendo los impactos bidireccionales al decir que “La contabilidad social es la preparación y la publicación de información sobre las interacciones y actividades de carácter social, medioambiental, vinculadas a los recursos humanos, a la comunidad, a los clientes, entre otras, de una organización y, cuando sea posible, las consecuencias de dichas interacciones y actividades.

La contabilidad social puede contener información financiera pero es más deseable que consista en una combinación de información no financiera y cuantificable, por un lado, e información no cuantificable y descriptiva, por el otro.”

Podríamos concluir que el modelo contable tradicional limitado a producir información sobre aspectos patrimoniales, económicos y financieros tampoco satisface de manera absoluta las expectativas de todos los eventuales tomadores o dadores de fondos interesados en vincularse con la organización.

Es posible que ellos mismos perciban una brecha entre la realidad que informa el sistema contable y la que efectivamente transita la organización objeto de evaluación.

Esto plantea la necesidad de integrar a la información contable otros aspectos trascendentes para determinar el valor del ente en cuestión.

Las decisiones de financiación e inversión ocurren de manera ordinaria durante el ciclo operativo normal de actividades y eventualmente cuando se evalúan proyectos complementarios o paralelos a las mismas.

En el proceso decisorio que implica tomar financiación o realizar una inversión se identifican dos partes: la que toma fondos (tomador) y la que los coloca (inversor).

Investigaciones previas han abordado escenarios internacionales intentando analizar las modalidades en que la responsabilidad social se manifiesta en las decisiones de financiación e inversión de activos corporativos.

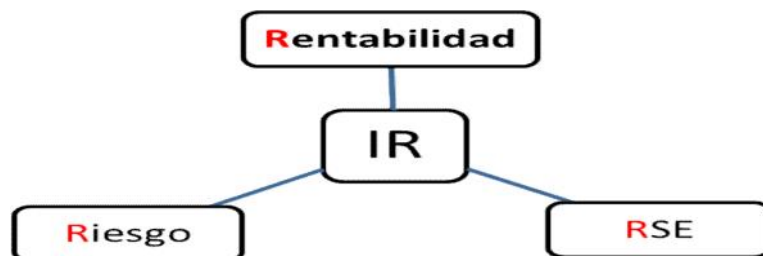
Reverte, Carmelo (2009) estudio de firmas españolas, Berthelot, Sylvie (2012) análisis del mercado canadiense, Deegan, Craig (1996) estudio en Australia., entre otros estudios de relevancia, han coincidido en afirmar el creciente interés por parte de los inversores en contar con información relacionada con aspectos de responsabilidad social y ambiental.

Las conclusiones extraídas hacen referencia a los diversos regímenes normativos que rigen en los escenarios analizados, y el efecto del carácter voluntario que en general tiene este tipo de informe sobre la calidad e integralidad de información comunicada.

Los autores obtienen indicios sobre la existencia de información de carácter socio ambiental favorable para las compañías, especialmente abundante respecto a temas de medioambiente con particular detalle de impactos provocados por las firmas y las reparaciones ofrecidas. Por el contrario es escasa la comunicación de situaciones que se consideren perjudiciales para los intereses corporativos.

### El Inversor Responsable

Un inversor responsable (IR) es aquel que decide su inversión a partir de la evaluación de la rentabilidad y el riesgo involucrado, pero que además considera y analiza la información relativa a las posibles consecuencias de su decisión de inversión.



La decisión de inversión se vuelve aún más racional por cuanto asume que las consecuencias trascienden su interés individual.

La mirada del inversor es panorámica, hace foco en la rentabilidad de la colocación obviamente pero entiende el riesgo no solamente en relación a aspectos económicos sino también sociales y ambientales.

La naturaleza del riesgo se diversifica, y esto lo transforma en observador más detallista del sistema financiero en particular sobre la información social y ambiental producida y comunicada por las empresas en torno a los temas de su interés.

La negociación con este inversor plantea la necesidad de adaptar el escenario financiero a su perfil.

Esta relación entre un inversor responsable y el sistema financiero puede estudiarse en dos escenarios: el mercado de capitales (BOLSA) y las entidades financieras (Bancos).

Así, aspectos referidos a la responsabilidad social referidos al tomador de sus recursos (mercado o entidades financieras) y también relativa del destino de los fondos (proyectos personales o vinculados a distintas organizaciones), en caso que esta información pueda conocerse, son factores relevantes para la selección de la asignación de sus recursos.

Su responsabilidad como inversor se origina en el momento que se reconoce como un eslabón más en la cadena financiera asumiendo la responsabilidad por las consecuencias generadas por el proyecto que indirectamente decidió financiar.

De esta forma, para decidir su inversión responsable, este usuario necesita información confiable que le permita conocer y evaluar la estrategia de RSE que lleva adelante la entidad que recibe sus recursos.

No obstante lo dicho la asociación entre RS y los mercados financieros no es directa, no surge naturalmente como si hablásemos de intereses o rendimientos.

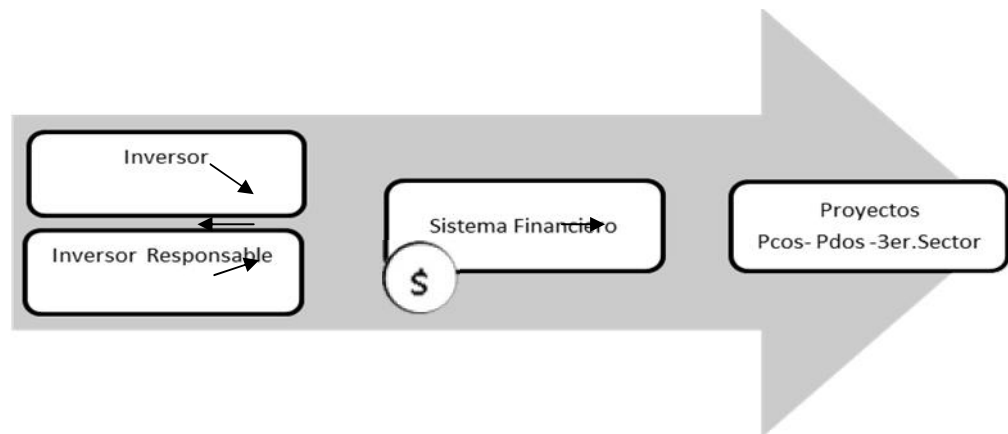
En principio parecería que los negocios financieros sólo se mueven por datos económicos. Sin embargo la confianza y la transparencia son valores centrales para un sistema financiero exitoso.

Tanto es así que la credibilidad de una firma financiera se reconoce como un factor clave de su estrategia competitiva.

La RS tiene que ver con la credibilidad y también incide en la capacidad de la firma para atraer inversores.

Generar confianza y propiciar una mayor transparencia de sus actos podría entenderse como una primerísima responsabilidad social de los actores de estos mercados.

El escaso volumen del mercado de capitales de nuestro país, así como en el de otros países latinoamericanos, es una limitante para el desarrollo de la RSE en este sector.



Los proyectos que se identifican como destinatarios de los fondos no necesariamente están vinculados al bien común, sino “gestionados” en base a los conceptos de la RSO.

Por su parte, la Entidad Financiera, en su rol de tomadora de fondos, es responsable frente al IR de informar los impactos de los proyectos financiados, ahora como proveedora, desde el enfoque de RSE.

Esto implica la necesidad de elaborar informes que integren todas las realidades relacionadas a la organización.

Podríamos esperar que la existencia de inversores responsables, definidos en estos términos, favorezca el desarrollo de proyectos con impactos positivos, que impulsen el desarrollo, o el crecimiento económico y/o traigan soluciones a la comunidad.

### El problema de investigación

La RS ha producido transformaciones diversas en el mundo de las organizaciones productivas tanto en el sector industrial, comercial y de servicios a terceros.

Los servicios financieros son fundamentales como soporte y facilitadores para el desarrollo de proyectos que buscan el crecimiento de las organizaciones y la capitalización de sus esfuerzos.

A nivel individual, los inversores persiguen objetivos similares tendientes a lograr el crecimiento o al menos poner a resguardo sus recursos.

La financiación integra el ciclo operativo de actividad de las organizaciones y por ende no queda exenta de las consideraciones que la organización realice respecto al resto de sus proveedores.

Por supuesto que es importante la RS de las entidades que se ocupan de la vinculación entre la oferta y la demanda de fondos, pero también toma relevancia la información social (IS) elaborada y comunicada a terceros.

Este proyecto pretende indagar sobre la naturaleza y el alcance de la relación entre la Responsabilidad Social (RS) y el sistema financiero en Argentina y países de la región con mercados bursátiles receptivos de información de responsabilidad social corporativa.

En este sentido, siendo Brasil el país latinoamericano con quien Argentina mantiene los mayores lazos comerciales y económicos, indagaremos sobre los aspectos de información social y ambiental que capta y considera su mercado bursátil, teniendo en consideración el significativo desarrollo que la RSE tiene en ese país.



La importancia alcanzada por la información vinculada a aspectos sociales y ambientales de las empresas que desarrollan su actividad en el mencionado país vecino, queda evidenciado en la existencia desde el año 2005 en la Bolsa de San Pablo (BOVESPA) de un Índice de Sustentabilidad Empresarial (ISE) que incorpora criterios de responsabilidad social.

Se trata del primer mercado de capitales de la región que ha incorporado la RSE como variable de interés para los inversores, lo que demuestra el desarrollo del tema alcanzado en ese país.

Es el aspecto ambiental el que mayor interés concentra para los grupos vinculados con organizaciones económicas que a su vez se ocupan de medir e informar los impactos sociales y ambientales que su actividad provoca.

Es significativo el hecho que el referido índice de sustentabilidad sea contemporáneo a otros similares surgidos en países con mercados de capitales más desarrollados, y fundamentalmente en entornos sociales y económicos donde la RSE cuenta con mayor difusión y reconocimiento.

Será interesante conocer las variables tenidas en cuenta para su construcción, pudiendo surgir del análisis comparativo entre diversos mercados información, el perfil del inversor al que va dirigido.

El mercado de capitales chileno

A modo de ejemplo se menciona:

999	Dow Jones Sustainability Indexes	EEUU
001	FTSE	Londres
003	JSE (FTSE/JSE)	África
005	AuSSI Australian sustainability index	Australia
007	Deutsche Börse Group	Alemania
	FTSE4 GOOD IBEX INDEX	Índice Global

008		
008	NASDAQ OMX	EEUU
008	ESG India	India

Otros países latinoamericanos que han desarrollado índices bursátiles que incorporan criterios de RSE son México (2013) con el Índice sustentabilidad IPC, y Chile con el DJSI Chile (2015).

El análisis de la experiencia chilena resulta interesante por cuanto se trata de un mercado de capitales con efectos positivos en la economía chilena, que evoluciona permanentemente habiendo implementado su programa de sustentabilidad recientemente.

Creemos que conocer esta experiencia puede ser valioso para considerar las posibilidades de hacerlo a futuro en nuestro país.

Al margen de las condiciones propias del escenario económico en que operan, el surgimiento de estos índices pone de manifiesto la existencia de inversores cuya decisión no se basa exclusivamente en aspectos económicos (rentabilidad del título), sino que tienen en cuenta otros aspectos (sociales y sobretodo ambientales) relacionados con su inversión.

Su implementación:

- Permite identificar a las compañías que tienen un buen desempeño integral en términos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo,
- Estimula la incorporación de procesos sostenibles y socialmente responsables en las empresas que participan del mercado y crean un ambiente de inversión responsable congruente con las demandas sociales.
- Aporta a la información y transparencia a los mercados.

La incorporación de un índice de sostenibilidad a las ruedas de negocios tradicionales, favorece la modernización e internacionalización de los mercados accionarios latinos cuyo proceso se ve facilitado a partir de la adopción de estándares

internacionales y de cumplimiento de las altas exigencias que requiere el mercado bursátil.

El mercado de capitales de cada país se ha convertido en un grupo de interés de importancia creciente para las empresas buscan financiar su actividad sea mediante la oferta pública de acciones o colocando obligaciones negociables.

Aspectos relativos a la preparación de información social y ambiental así como la certificación de su validez se vuelven centrales para no quedar fuera de juego.

Desde la otra vereda, los inversores, demandan información integrada (financiera –social – ambiental) confiable.

Las autoras, Pastor-Jugón (2012), han abordado previamente el estudio de la RSE en la cadena de suministros de las organizaciones dejando fuera del análisis las fuentes de financiación pues integraron el mapa de proveedores de servicios. Los objetivos del presente proyecto permiten superar esa limitación indagando en la relación de las organizaciones y las fuentes de financiación.

Pensar que para las empresas cotizadas, así como aquellas compañías emisoras de obligaciones negociables, el mercado de capitales representa otro grupo de interés o stakeholders concepto directamente relacionado a la RSE, actúa como disparador de diversos análisis.

Este es un stakeholders importante ya que es fuente de financiación, por lo tanto elaborar buenos informes de RSE (en sus diversas modalidades) cobra mayor trascendencia.

Para la Bolsa los reportes de RSE de las empresas pasan a ser un nuevo objeto de análisis e interpretación y provoca la necesidad de instrumentar información ad hoc sistematizada destinada a inversores informados.

La idea subyacente es que al inversor responsable le interesa la rentabilidad pero a su vez quiere saber que indirectamente no financia empresas que provocan impactos netos negativos es decir impactos negativos mayores a los positivos.

Por otra parte, la identificación de un inversor responsable, como agente activo en el mercado financiero, abre la necesidad de conocer las transformaciones ya ocurridas en las organizaciones que cotizan o emiten obligaciones negociables, pero también pone en evidencia las mejoras y acciones necesarias para fortalecer su participación en el mercado movilizando el sistema financiero en forma socialmente responsable.

Aunque resulte obvio debemos destacar, que la RS de las entidades financieras y del mercado de capitales “per se” como agentes intermediarios entre tenedores y destinatarios de los fondos, existe y es independiente de la presencia o no de un inversor responsable.

## **Objetivos**

Objetivo general: Indagar sobre la naturaleza y alcance de la vinculación entre la RSE y el sistema financiero, en Argentina y países de Latinoamérica. Casos Brasil y Chile.

Objetivos específicos: estos surgen de los ejes propuestos para abordar el estudio de esta vinculación:

### **1) Analizar la información social y ambiental que se observe en el sistema financiero de los países involucrados en el análisis.**

Se identificarán los criterios utilizados para la elaboración de los informes así como y las modalidades de comunicación elegidas.

La información fluye entre los actores involucrados de forma multidireccional, permitiendo identificar distintos usuarios.

Si consideramos la financiación como un eslabón más de la cadena de operaciones vemos que no sólo es relevante validar la responsabilidad social de quien toma fondos en el sistema financiero haciendo foco en el destino que tiene previsto, sino además considerar que es importante evaluar la responsabilidad social de la entidad financiera intermediaria para que sea posible considerar que se trata de una cadena de financiación socialmente responsable.

La herramienta que permite analizar la situación y tomar decisiones acordes a los objetivos planteados será la información social y ambiental de cada eslabón.

Las preguntas que nos formulamos a priori son las siguientes:

- ¿Qué información social y ambiental propia elaboran las entidades financieras y los mercados de capitales objeto de estudio?
- ¿Qué información sobre aspectos vinculados a la responsabilidad social es requerida por las entidades financieras y el mercado de capitales a los tomadores y dadores de fondos?
- ¿Qué información social y ambiental resulta disponible para el inversor al momento de decidir su colocación?

## **2) Identificar efectos de la RS en el sistema financiero, su naturaleza y alcance.**

A priori se plantea el análisis de efectos de naturaleza diversa, con alcance de corto, mediano y largo plazo.

Puede pensarse en la búsqueda de eventuales consecuencias tanto a nivel de los inversores como de los agentes financieros que se estudien.

Se intentará un análisis comparativo entre países.

### **METAS**

- Identificar la información de RS elaborada por los actores que intervienen en el sistema financiero.
- Identificar indicios que vinculen la RS y las entidades financieras.  
(naturaleza cuantitativa)
- Analizar la naturaleza de las relaciones que se identifiquen.  
(aspectos cualitativos)
- Analizar la naturaleza de las relaciones que se identifiquen.  
(aspectos cuantitativos)

### **Metodología aplicada**

Es una investigación de carácter descriptivo y se realizará a partir de un enfoque teórico metodológico cuali-cuantitativo, en donde se analizarán reportes de sostenibilidad (cualitativo) y correlación de variables a través de los datos obtenidos a partir del sistema financiero y su relación con los reportes de sostenibilidad.

## **Desarrollo**

Se analizará la información social y ambiental de las empresas observadas buscando indicios de los impactos que la misma pueda generar en el sector financiero, ámbito a priori ajeno a intereses de naturaleza no económica.

Se deberá indagar sobre las normativas vigentes en el sector financiero y mercado de capitales que se refieran a información vinculada a la RSE.

## **Conclusiones**

Dado que el presente trabajo integra el proyecto de investigación (2017/2019) que las autoras se encuentran redactando para ser presentado para evaluación y acreditación de la Secretaría de Ciencia, Arte y Tecnología de la Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, en el próximo llamado 2016, no existen a la fecha resultados concretos de los cuales obtener conclusiones.

Se espera hallar indicios que permitan tipificar la vinculación entre los reportes de responsabilidad social y el comportamiento del sistema financiero en Argentina y países de la región, casos Brasil y Chile.

A partir de los impactos identificados y las comparaciones que logren realizarse entre contextos financieros socialmente responsables y aquellos que no los son, se intentará comprender los posibles impactos de la responsabilidad social en Argentina y en los restantes escenarios latinoamericanos abordados.

## **Bibliografía**

Berthelot, Sylvie et. al (2012) "Do Investors Value Sustainability Reports? A Canadian Study". Corporate Social Responsibility and Environmental Management 19, 355–363. DOI: 10.1002/csr.285

Biondi, Mario. (2008) "La necesaria identidad de la Contabilidad ambiental y social". Publicación de la Sección Investigaciones contables UBA. Contabilidad y Auditoría, Año 14 N° 27.

Deegan, Craig et. al (1996), "Do Australian companies report environmental news objectively?", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9 Iss 2 pp. 50 – 67

García Casella, Carlos. (2008) "Interdisciplinariedad de la contabilidad social y ambiental". Publicación de la Sección Investigaciones contables UBA. CECONTA, N°1.

Gray, Rob. (2003) "Acerca del desorden, los sistemas y la sustentabilidad: Hacia una contabilidad y unas finanzas más sociales y ambientales" Traducción Dra. María del Carmen Rodríguez de Ramírez. *Contabilidad y Auditoría* N°17 Año 9.

Pastor S., Jugón M. (2012) "La perspectiva de la cadena de suministros en el abordaje de la RSE. Buscando articulaciones para difundir el enfoque de sustentabilidad en las Pymes". 18º Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable, UNLP

Reverte, Carmelo (2009) "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms". *Journal of Business Ethics* DOI 10.1007/s10551-008-9968-9

Reverte, Carmelo (2012) "The Impact of Better Corporate Social Responsibility Disclosure on the Cost of Equity Capital". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 19, 253–272 DOI: 10.1002/csr.273

Scavone, María Graciela (2014) "La evolución de la información contable hacia una calidad sustentable" Ponencia XII Seminario Interamericano de Contabilidad, Panamá.

Viegas, Juan Carlos (2014) "Los nuevos paradigmas contables" *Revista Profesional & Empresaria*, Año XV, N° 179

Zicari, Adrián (2008) "Responsabilidad Social Empresaria en mercados financieros: una perspectiva desde América Latina". *Cuadernos de RSO*. Universidad

Católica del Uruguay Facultad de Ciencias Empresariales Departamento de Ciencias de la Administración

Zicari, Adrián (2006) "Profiling CSR in Argentinian public companies" 1s Italian CSEAR Conference "Social and Environmental Accounting Research. Italy.